Koç Holding 3Ç2026 Sonuçları

Eray PEKTAŞ epektas@ziraatyatirim.com.tr

"Koç Holding'in Karına 'Enerji' Katkısı..."

Öneri "AL"
Hedef Hisse Fiyatı : 336,50TL

Reuters/Bloomberg		KCHOL.IS/KCHOL.TI
Sektör		Holding
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU030, XU050, XU100
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar
S&P ESG Değerlendirme Notu		66/100
Fiyat	212,40 TL	4,25 USD
BİST 100	11.713 TL	234 USD
TL/$ (TCMB Alış)		*50,0*
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	157,8 TL	225,5 TL
Hisse Adedi (mn)		2.536
Piyasa Değeri (mn TL)		538.625
Net Nakit (Solo) (mn USD)		963
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		26,2%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		46,7%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		53,3%

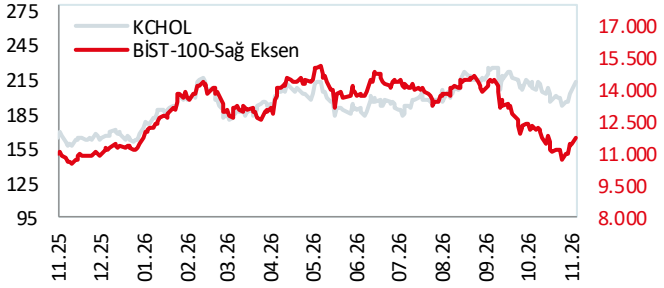
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	2,1%	7,0%	28,3%
BİST-100	-4,5%	-15,0%	7,2%
BİST-100 Göreceli	6,9%	25,9%	19,6%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			6.414

(mn TL)	3Ç2025	3Ç2026	% Değ.
Ticari Faal. Brüt Karı	99.529	157.431	58%
Finans Sektörü Hasılatı	290.653	274.660	-6%
Brüt Kar	147.370	208.639	42%
Faaliyet Karı /Zararı	40.061	97.932	144%
Net Kar/Zarar	16.926	70.870	a.d.
Holding Payı Net Kar/Zarar	9.925	34.937	252%

	F/K	PD/DD
KCHOL	8,27	0,63
BİST-100	9,97	0,96
BİST- Holding	14,66	0,68

Ortaklık Yapısı (İlk 5)	Pay Oranı
Family Danışmanlık Gayrimenkul ve Tic. A.Ş.	43,75%
Diğer	35,15%
Vehbi Koç Vakfı	7,29%
Semahat Sevim Arsel	6,15%
İpek Kıraç	4,60%

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 09.11.2026 verileri kullanılmıştır.

Koç Holding, 3Ç2026 döneminde 34.937mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklamış ve 26.155mn TL olan piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde kalmıştır. Söz konusu rakam, 3Ç2025'teki 9.925mn TL'lik net karın %252 üzerinde gerçekleşirken, bu artışta enerji segmentinin konsolide kara katkısının 7.400mn TL'den 30.444mn TL'ye yükselmesi belirleyici olmuştur. Enerji segmentindeki güçlü performansta, Tüpraş'ın rekor seviyelerdeki rafineri marjları ve yüksek kapasite kullanımı etkili olmuştur. Diğer yandan, diğer segmentinde Koç Finansman'ın Ford Otosan'a satışından elde edilen kar da sonuçlara pozitif katkı sağlamıştır.

Kombine finans dışı gelirler, yıllık %13 artışla 1.366.351mn TL'ye ulaşırken, aynı grubun faaliyet karı 101.309mn TL olarak kaydedilmiştir (3Ç2025: 42.576mn TL). Finans dışı grubun konsolide karı ise 11.215mn TL'den 35.723mn TL'ye yükselmiştir. Otomotiv segmentinin katkısı 5.547mn TL'den 6.169mn TL'ye sınırlı bir artış gösterirken, dayanıklı tüketim segmentinde zarar 965mn TL'den 3.698mn TL'ye derinleşerek karlılığı sınırlamıştır. Bu segmentte Arçelik'in zayıf talep ve faaliyet gideri baskılarından etkilenmesi belirleyici olmuştur.

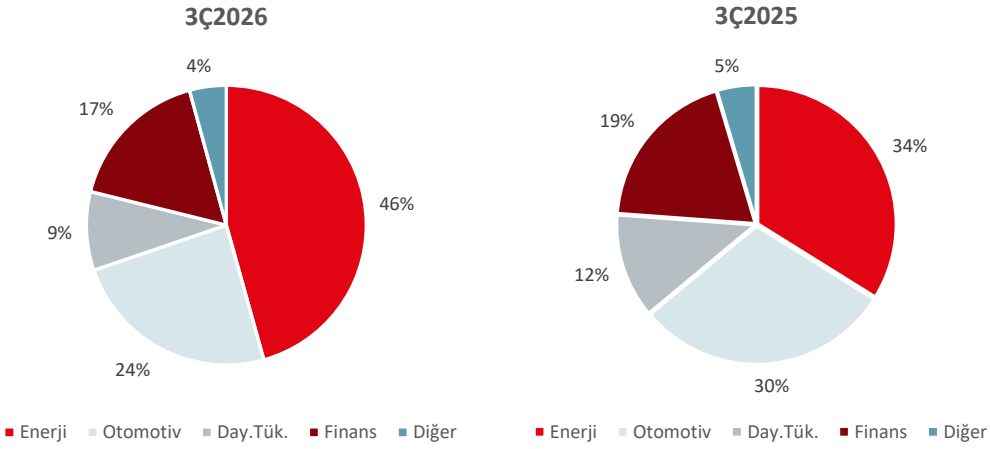
Finans şirketlerinin, Koç Holding'in konsolide karına etkisi 3Ç2026'da 786mn TL zarar şeklinde gerçekleşmiştir (3Ç2025: 1.290mn TL zarar). Yapı Kredi'de iyileşen marjlar ve güçlü çekirdek gelir ivmesi destekleyici olmuş ancak aktif kalitesi üzerindeki baskılar sürmüştür. Bu segmentteki parasal kayıp ise bu çeyrekte 2.092mn TL olarak gerçekleşmiştir (3Ç2025: 5.043mn TL kayıp). Son olarak, üçüncü çeyrek karıyla birlikte Holding'in 9A2026 ana ortaklık net karı yıllık %203 artışla 56.374mn TL seviyesine ulaşmıştır (9A2025: 18.618mn TL kar).

Koç Holding'in solo net nakit pozisyonu, 2025 yıl sonundaki 815mn USD seviyesinden Eylül 2026 itibarıyla 963mn USD'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, 9A2026'da finans dışı kombine net borç/FAVÖK oranı 0,9x seviyesindeyken, finans dışı cari oranı 1,24x olarak hesaplanmıştır.

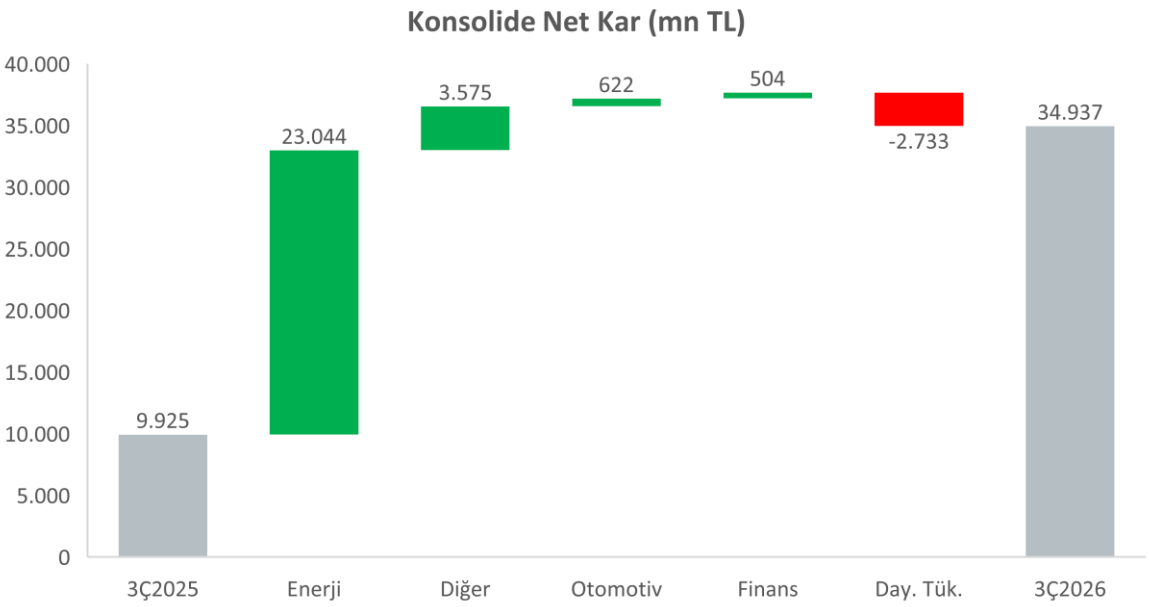
Enerji öncülüğünde güçlü sonuçlar…

Koç Holding'in sektör bazlı 3Ç2026 performansında enerji segmenti güçlü şekilde öne çıkmıştır. Tüpraş'ın rekor seviyelerdeki rafineri marjları ve yüksek kapasite kullanımının desteğiyle enerji segmentinin satış gelirleri yıllık %48 artarak 750.995mn TL'ye ulaşırken, segmentin konsolide kara katkısı 7.400mn TL'den 30.444mn TL'ye yükselmiştir. Otomotiv tarafında iç pazardaki zayıf talep, yoğun rekabet ve ihracatçı şirketler üzerindeki kur-enflasyon makası segment performansını sınırlandırmıştır. Dayanıklı tüketim segmentinde satış gelirleri zayıf talep nedeniyle %18 azalırken, olumsuz ürün karması ve faaliyet gideri baskıları nedeniyle segment 159mn TL faaliyet zararı kaydetmiştir (3Ç2025: 4.024mn TL faaliyet karı). Finans segmentinde Yapı Kredi'nin iyileşen marjları ve güçlü çekirdek gelir ivmesi destekleyici olurken, aktif kalitesi üzerindeki baskılar sürmüş ve segmentin konsolide kara olumsuz etkisi 1.290mn TL'den 786mn TL'ye gerilemiştir. Diğer segmentinde ise Koç Finansman'ın Ford Otosan'a satışından elde edilen karın da etkisiyle konsolide kara katkı 767mn TL zarardan 2.808mn TL kara dönmüştür. Koç Finansman, 1 Temmuz 2026'daki devir sonrasında geçmiş dönemler dahil Otomotiv segmentinde raporlanmaktadır. Sonuç olarak, Koç Holding'in ana ortaklık net dönem karı %252 artışla 34.937mn TL'ye ulaşmıştır.

SEGMENTLERE GÖRE GELİR DAĞILIMI



3Ç2025 – 3Ç2026 KONSOLİDE NET KAR KÖPRÜSÜ



Kaynak: *Koç Holding, Ziraat Yatırım*

Temettü gelirlerinde kısmi artış...

Koç Holding'in 2025 yılının ilk dokuz ayında 21,3 milyar TL olan temettü geliri, Eylül 2026 itibarıyla 23,3 milyar TL'ye ulaşırken; Tüpraş (EYAŞ dahil) 10,4 milyar TL, Ford Otosan 4,9 milyar TL ve Tofaş 3,8 milyar TL ile başlıca katkı sağlayan şirketler olmuştur. Dönem sonrasında EYAŞ'tan 3,9 milyar TL temettü Ekim ayında alınmış olup Ford Otosan'dan 4,2 milyar TL'nin 4Ç26'da alınması beklenmektedir.

Koç Holding Finansal Performans (mn TL)		3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A2025	9A2026	9A26-9A25 %Değ.
Enerji	Satış Gelirleri	506.927	750.995	48%	1.327.952	1.827.277	38%
	Faaliyet Karı	24.117	87.142	261%	48.169	155.845	224%
	Faaliyet Kar Marjı	*4,8%*	*11,6%*	*6,8%*	*3,6%*	*8,5%*	*4,9%*
	Kombine Net Kar	17.601	71.240	a.d.	31.563	123.312	291%
	Kombine Net Kar Marjı	*3,5%*	*9,5%*	*6,0%*	*2,4%*	*6,7%*	*4,4%*
	Konsolide Net Kar	7.400	30.444	a.d.	12.553	52.309	a.d.
Otomotiv	Satış Gelirleri	450.380	396.058	-12%	1.264.139	1.220.002	-3%
	Faaliyet Karı	14.713	12.965	-12%	46.445	24.050	-48%
	Faaliyet Kar Marjı	*3,3%*	*3,3%*	*0,0%*	*3,7%*	*2,0%*	*-1,7%*
	Kombine Net Kar	13.728	13.228	-4%	36.306	25.609	-29%
	Kombine Net Kar Marjı	*3,0%*	*3,3%*	*0,3%*	*2,9%*	*2,1%*	*-0,8%*
	Konsolide Net Kar	5.547	6.169	11%	14.823	10.292	-31%
Day. Tüketim	Satış Gelirleri	182.737	149.525	-18%	564.980	476.500	-16%
	Faaliyet Karı	4.024	-159	a.d.	13.313	7.759	-42%
	Faaliyet Kar Marjı	*2,2%*	*a.d.*	*a.d.*	*2,4%*	*1,6%*	*-0,7%*
	Kombine Net Kar	-3.105	-7.431	a.d.	-10.462	-7.271	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*
	Konsolide Net Kar	-965	-3.698	a.d.	-4.202	-3.254	a.d.
Finans	Satış Gelirleri	287.965	277.637	-4%	836.065	812.938	-3%
	Faaliyet Karı	7.469	4.044	-46%	30.548	34.352	12%
	Faaliyet Kar Marjı	*2,6%*	*1,5%*	*-1,1%*	*3,7%*	*4,2%*	*0,6%*
	Kombine Net Kar	-2.333	-1.415	a.d.	-2.503	1.936	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*0,2%*	*a.d.*
	Konsolide Net Kar	-1.290	-786	a.d.	-1.386	1.072	a.d.
Diğer	Satış Gelirleri	68.658	69.773	2%	196.986	194.935	-1%
	Faaliyet Karı	-278	1.361	a.d.	-1.410	-4.352	a.d.
	Faaliyet Kar Marjı	*a.d.*	*2,0%*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*
	Kombine Net Kar	260	4.042	a.d.	-1.081	-2.842	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	*0,4%*	*5,8%*	*5,4%*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*
	Konsolide Net Kar	-767	2.808	a.d.	-3.170	-4.045	a.d.
Toplam	Satış Gelirleri	1.496.667	1.643.988	10%	4.190.122	4.531.652	8%
	Faaliyet Karı	50.045	105.353	111%	137.065	217.654	59%
	Faaliyet Kar Marjı	*3,3%*	*6,4%*	*3,1%*	*3,3%*	*4,8%*	*1,5%*
	Kombine Net Kar	26.151	79.664	205%	53.823	140.744	161%
	Kombine Net Kar Marjı	*1,7%*	*4,8%*	*3,1%*	*1,3%*	*3,1%*	*1,8%*
	Konsolide Net Kar	9.925	34.937	252%	18.618	56.374	203%

Koç Holding Finansal Performans (mn TL)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A2025	9A2026	9A26-9A25 %Değ.
Toplam Satış	**1.496.667**	**1.643.988**	**9,8%**	**4.190.122**	**4.531.652**	**8%**
Finans	287.965	277.637	-3,6%	836.065	812.938	-3%
Finans Dışı	1.208.702	1.366.351	13,0%	3.354.057	3.718.714	11%
Toplam Faaliyet Karı	**50.045**	**105.353**	**110,5%**	**137.065**	**217.654**	**59%**
Finans	7.469	4.044	-45,9%	30.548	34.352	12%
Finans Dışı	42.576	101.309	137,9%	106.517	183.302	72%
Konsolide Net Kar	**9.925**	**34.937**	**252,0%**	**18.618**	**56.374**	**203%**
Finans	-1.290	-786	a.d.	-1.386	1.072	a.d.
Finans Dışı	11.215	35.723	218,5%	20.004	55.302	176%

Kaynak: *Ziraat Yatırım, Koç Holding, a.d.: anlamlı değil*

Özet Bilançolar (Mn TL)	9A2025	9A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	**3.995.579**	**4.038.742**	**1%**
Nakit ve nakit benzerleri	486.504	453.270	-7%
TCMB hesabı	633.786	763.907	21%
Finansal yatırımlar	91.303	184.873	102%
Ticari alacaklar	315.956	346.948	10%
Finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar	1.721.778	1.721.878	0%
Türev araçlar	15.201	10.264	-32%
Stoklar	271.449	271.840	0%
Diğer alacaklar	53.728	43.335	-19%
Peşin ödenmiş giderler	0	49.683	a.d.
Diğer dönen varlıklar	399.387	151.085	-62%
DURAN VARLIKLAR	**2.628.505**	**2.697.441**	**3%**
Finansal yatırımlar	767.496	598.388	-22%
Özkaynak yönt. değerlenen yatırımlar	163.000	159.855	-2%
Ticari alacaklar	2.448	760	-69%
Finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar	615.320	653.183	6%
Türev araçlar	12.415	12.597	1%
Maddi duran varlıklar	695.720	690.515	-1%
Maddi olmayan duran varlıklar	277.698	279.632	1%
Ertelenen vergi varlıkları	38.877	46.963	21%
Peşin ödenmiş giderler	0	207.788	a.d.
Diğer duran varlıklar	52.338	41.823	-20%
TOPLAM AKTİFLER	**6.624.084**	**6.736.183**	**2%**
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**4.448.872**	**4.328.493**	**-3%**
K. V. borçlanmalar	264.200	243.503	-8%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	658.747	602.225	-9%
Ticari borçlar	388.995	459.050	18%
Finans sektörü faaliyetlerinden borçlar	2.558.163	2.480.851	-3%
Kısa vadeli karşılıklar	26.120	26.670	2%
Diğer Borçlar	113.627	235.937	108%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	417.261	200.504	-52%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**826.249**	**1.012.106**	**22%**
Uzun vadeli borçlanmalar	647.306	829.246	28%
Finans sektörü faaliyetlerinden borçlar	17.737	21.205	20%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	49.029	81.518	66%
Uzun vadeli karşılıklar	54.957	45.059	-18%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	33.124	13.998	-58%
ÖZKAYNAKLAR	**836.105**	**851.790**	**2%**
Ödenmiş sermaye	2.536	2.536	0%
Sermaye düzeltme farkları	112.986	113.739	1%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-22.822	-24.997	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-42.424	-67.554	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	24.785	27.054	9%
Geçmiş yıllar karları/zararları	741.279	744.247	0%
Ana ortaklık kar payı	18.618	56.374	203%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	**512.858**	**543.794**	**6%**
TOPLAM PASİFLER	**6.624.084**	**6.736.183**	**2%**

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	9A2025	9A2026	%Değ.
Hasılat	1.689.614	2.002.352	19%
Finans sektörü faaliyetleri hasılatı	846.161	816.728	-3,5%
Toplam hasılat	**2.535.775**	**2.819.080**	**11%**
Satışların maliyeti	1.413.011	1.635.285	16%
Finans sektörü faaliyetleri maliyeti	693.944	651.468	-6%
Toplam maliyetler (-)	**2.106.955**	**2.286.753**	**9%**
Ticari faaliyetlerden brüt kar	276.603	367.067	33%
Finans sektörü faaliyetlerinden brüt kar	152.217	165.260	9%
BRÜT KAR/ZARAR	**428.820**	**532.327**	**24%**
Operasyonel Giderler	**300.107**	**299.997**	**0%**
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**128.713**	**232.330**	**81%**
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-37.388	-46.405	a.d.
Özkaynak yön. değ. yat. kar/zar. pay	13.901	13.324	-4%
FAALİYET KARI/ZARARI	**105.226**	**199.249**	**89%**
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	1.192	5.155	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-30.652	-15.289	a.d.
Net parasal pozisyon kazançları/(kayıpları)	-9.334	-3.276	a.d.
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	**66.432**	**185.839**	**180%**
Vergi gideri/geliri (-)	36.219	65.490	81%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	**30.213**	**120.349**	**298%**
Kontrol gücü olmayan paylar	11.595	63.975	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	**18.618**	**56.374**	**203%**

Kaynak: *Ziraat Yatırım, Koç Holding, a.d.: anlamlı değil*

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları					
(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)					
AL	: %20,01 ve üzeri iskonto	**EKLE**	: %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto	**TUT**	: %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT	: %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto	**SAT**	: %-20,01 ve üzeri iskonto	**İZLE**	: Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Araştırma
e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük
Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri