

Koç Holding 4Ç2025 Sonuçları

Turgut USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Eray PEKTAŞ epektas@ziraatyatirim.com.tr

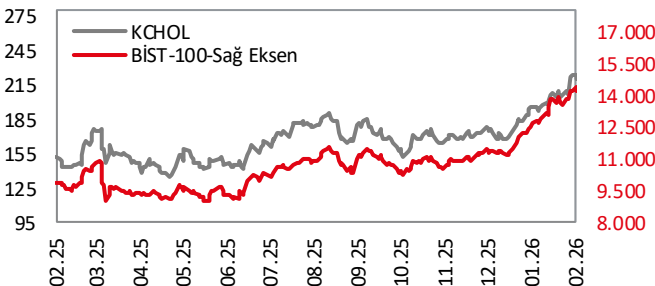
"Koç Holding'in 4Ç2025'teki Ana Ortaklık Net Dönem Karı 7 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

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	76/100		
Fiyat	218,10 TL	5,00 USD	
BİST 100	14.260 TL	327 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	43,65		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	135,00 TL	224,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.536		
Piyasa Değeri (mn TL)	553.079		
Net Nakit (Solo) (mn TL) (Düzeltilmiş)	36.261		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	26,4%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	40,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	59,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	11,7%	29,5%	46,4%
BİST-100	12,6%	32,9%	43,8%
BİST-100 Göreceli	-0,8%	-2,6%	1,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	5.635		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	% Değ.
Ticari Faal. Brüt Karı	61.253	76.899	26%
Finans Sektörü Brüt Karı	33.100	47.516	44%
Brüt Kar	94.353	124.415	32%
Faaliyet Karı /Zararı	-1.060	32.964	a.d.
Net Kar/Zarar	-21.947	10.324	a.d.
Holding Payı Net Kar/Zarar	-7.996	7.024	a.d.
	F/K	PD/DD	
KCHOL	25,14	0,82	
BİST-100	15,50	1,62	
BİST- Holding	42,75	1,46	
Ortaklık Yapısı (İlk 5)	Pay Oranı		
Family Danışmanlık Gayrimenkul ve Tic. A.Ş.	43,75%		
Diğer	42,78%		
Vehbi Koç Vakfı	7,29%		
Semahat Sevim Arsel	6,15%		
Hisse Geri Alım	0,04%		

HİSSE PERFORMANSI



Koç Holding 4Ç2025'te 7.024mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Beklenti 4.624mn TL ana ortaklık net dönem karı elde edilmesi yönündeydi. Holding 4Ç2024'te ise 7.996mn TL ana ortaklık net dönem zararı açıklamıştı. 4. çeyrek karının katkısıyla Şirket'in 2025 yılı ana ortaklık net dönem karı 22.001mn TL'ye ulaşmıştır. (2024: 1.709mn TL ana ortaklık net dönem karı). Finans ve otomotiv başta olmak üzere faaliyet gösterilen sektörlerdeki iyileşmeler holding karlılığının artmasında etkili olmuştur.

Finans-dışı şirketlerinin satış gelirlerinin toplamından oluşan kombine gelirleri 4Ç2025'te bir önceki yılın dönemine göre %6,5 oranında artarak 993.927mn TL olarak gerçekleşirken, yine aynı grubun faaliyet karı 4Ç2024'teki 5.285mn TL'lik zarara karşın bu çeyrekte 30.235mn TL seviyesine ulaşarak pozitif tarafa geçmiştir. Holding'in 4Ç2025'te finans dışı grubun toplam konsolide karı 6.871mn TL olarak kaydedilmiştir. Geçen yılın aynı döneminde Holding'in 4.315mn TL finans dışı konsolide zararı bulunmaktaydı. Bu grupta özellikle otomotiv sektörünün kar artışı ön plana çıkmıştır.

Finans kategorisi tarafında ise şirketlerin Koç Holding'in konsolide karına etkisi 4Ç2025'te 153mn TL kar şeklindedir (4Ç2024: 3.681mn TL zarar). Finans segmentinde bu yıl parasal kayıp 18.043mn TL'yi göstermiştir (2024: 50.214mn TL parasal kayıp).

Holding'in solo net nakit pozisyonu 2025 sonunda temettü ödemeleriyle birlikte 34.917mn TL (815mn USD) seviyesinde kaydedilmiştir. Geçtiğimiz yıl bu pozisyon 32.103mn TL (911mn USD) seviyesindeydi. Bununla birlikte, 4.çeyrekte finans dışı Net borç/FAVÖK oranı 1,2x seviyesinde kaydedilmiştir. Holding'in finans dışı cari oranı da aynı dönemde 1,2x olarak gerçekleşmiştir.

Koç Holding'in hedef hisse fiyatını, grup şirketleri ile ilgili hedef değerlerimizdeki değişiklikler ve tahminlerimizdeki güncellememize bağlı olarak 254,70TL'den **336,50TL**'ye yükseltiyor ve daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 18.02.2026 verileri kullanılmıştır.

Holding için en kötü geride kalmış olabilir...

2025 yılında Koç Holding'in faaliyet gösterdiği sektörlerle bakıldığında; enerji tarafında, Tüpraş'ın ürün marjları yüksek seyretmeye devam ederken, Aygaz'ın karlılığındaki artış destekleyici olmuştur. Otomotiv tarafında satış gelirleri ile karlılığın artması ve Tofaş'ın Stellantis birleşmesinin yarattığı sinerjinin devam etmesi etkili rol oynamıştır. Diğer yandan, Otokar ve Türk Traktör tarafındaki çeyrekse bazdaki zararlar holding performansını olumsuz etkilemiştir. Yavaşlayan iç taleple birlikte dayanıklı tüketim segmentinde marjlar baskı altında kalmaya devam etmiştir. Son olarak finans tarafında, temel bankacılık gelirlerindeki artış, karlılığı desteklemiştir. Özetle geçtiğimiz yıla göre güçlü bir toparlanma sergileyen Koç Holding'de bu çeyrekte 7.024mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmiştir.

Koç Holding		4Ç24	4Ç25	4Ç25-4Ç24	2024	2025	2025-2024
Finansal Performans (mn TL)				%Değ.			%Değ.
Enerji	Satış Gelirleri	371.849	350.850	-5,6%	1.691.087	1.419.042	-16%
	Faaliyet Karı	9.240	10.749	16,3%	50.560	49.495	-2,1%
	Faaliyet Kar Marjı	2,5%	3,1%	0,6%	3,0%	3,5%	0,5%
	Kombine Net Kar	3.525	6.864	94,7%	21.749	32.253	48,3%
	Net Kar Marjı	0,9%	2,0%	1,0%	1,3%	2,3%	1%
Konsolide Net Kar		1.571	3.344	112,9%	9.219	13.441	46%
Otomotiv	Satış Gelirleri	342.450	440.338	28,6%	1.271.711	1.444.986	13,6%
	Faaliyet Karı	-2.322	16.958	a.d.	43.502	52.735	21,2%
	Faaliyet Kar Marjı	a.d.	3,9%	a.d.	3,4%	3,6%	0,2%
	Kombine Net Kar	9.352	15.221	62,7%	57.650	43.912	-23,8%
	Kombine Net Kar Marjı	2,7%	3%	0,7%	4,5%	3,0%	-1,5%
Konsolide Net Kar		40	6.196	a.d.	18.750	17.747	-5,3%
Day. Tüketim	Satış Gelirleri	156.827	143.442	-8,5%	635.365	597.907	-6%
	Faaliyet Karı	-14.139	2.404	a.d.	13.217	13.113	-0,8%
	Faaliyet Kar Marjı	a.d.	1,7%	a.d.	2,1%	2,2%	0,1%
	Kombine Net Kar	-22.108	-2.529	a.d.	-3.166	-10.944	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Konsolide Net Kar		-8.198	-1.063	a.d.	880	-4.443	a.d.
Finans	Satış Gelirleri	229.751	239.054	4,0%	929.906	923.792	-0,7%
	Faaliyet Karı	1.184	11.708	a.d.	25.168	37.862	50%
	Faaliyet Kar Marjı	0,5%	4,9%	4,4%	2,7%	4,1%	1,4%
	Kombine Net Kar	-6.567	139	a.d.	-36.083	-1.360	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	a.d.	0,1%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Konsolide Net Kar		-3.681	153	a.d.	-20.487	-589	a.d.
Diğer	Satış Gelirleri	61.837	59.296	-4,1%	217.706	217.750	0,02%
	Faaliyet Karı	1.937	124	-93,6%	-333	-1.010	a.d.
	Faaliyet Kar Marjı	3,1%	0,2%	-2,9%	a.d.	a.d.	a.d.
	Kombine Net Kar	2.817	-1.040	a.d.	-5.805	-1.910	a.d.
	Kombine Net Kar Marjı	4,6%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Konsolide Net Kar		2.271	-1.606	a.d.	-6.653	-4.155	a.d.
Toplam	Satış Gelirleri	1.162.714	1.232.981	6,0%	4.745.775	4.603.477	-3,0%
	Faaliyet Karı	-4.101	41.944	a.d.	132.114	152.195	15,2%
	Faaliyet Kar Marjı	a.d.	3,4%	a.d.	2,8%	3,3%	0,5%
	Kombine Net Kar	-12.980	18.655	a.d.	34.345	61.951	80,4%
	Kombine Net Kar Marjı	a.d.	1,5%	a.d.	0,7%	1,3%	1%
Konsolide Net Kar		-7.996	7.024	a.d.	1.709	22.001	a.d.
Koç Holding		4Ç24	4Ç25	4Ç25-4Ç24	2024	2025	2025-2024
Finansal Performans (mn TL)				%Değ.			%Değ.
Toplam Satış		1.162.714	1.232.981	6,0%	4.745.775	4.603.477	-3,0%
Finans		229.751	239.054	4,0%	929.906	923.792	-0,7%
Finans Dışı		932.963	993.927	6,5%	3.815.869	3.679.685	-3,6%
Toplam Faaliyet Karı		-4.101	41.944	a.d.	132.114	152.195	15,2%
Finans		1.184	11.708	a.d.	25.168	37.862	50,4%
Finans Dışı		-5.285	30.235	a.d.	106.946	114.333	6,9%
Konsolide Net Kar		-7.996	7.024	a.d.	1.709	22.001	a.d.
Finans		-3.681	153	a.d.	-20.487	-589	a.d.
Finans Dışı		-4.315	6.871	a.d.	22.196	22.590	1,8%

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

Hedef hisse fiyatımızı 336,50 TL olarak güncelliyor ve "AL" önerimizi koruyoruz...

Koç Holding'in hedef piyasa değerini, grup şirketlerinden Yapı Kredi, Tüpraş, Aygaz, Ford Otosan, Tofaş, Otokar ve Arçelik ile ilgili hedef değerlerimizdeki değişiklikler ve tahminlerimizdeki güncellememize bağlı olarak 645.889mn TL'den 853.324mn TL'ye; hedef hisse fiyatını da 254,70 TL'den **336,50 TL**'ye yükseltiyoruz. Koç Holding için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Koç Holding Halka Açık Şirketler	Sektör	Holdingin Payı %	Kullanılan Değerleme Yöntemi	Cari Değer (mn TL)	Holdinge Ait Pay (mn TL)	Hedef Piyasa Değeri (mn TL)	Holdinge Ait Pay (mn TL)	Toplam İçin. Payı (%)
Yapı ve Kredi Bank.	Finans	54,8%	Gordon Büyüme M. ve P. Çarpan.	364.744	200.007	434.175	238.080	23,1%
Tüpraş	Enerji	42,1%	İNA ve P. Çarpanları	427.941	180.069	540.474	227.421	22,0%
Aygaz	Enerji	40,7%	Parçaların Toplamı	54.533	22.184	63.743	25.931	2,5%
Ford Otosan	Otomotiv	38,7%	İNA ve P. Çarpanları	434.777	168.041	510.573	197.336	19,1%
Tofaş Oto. Fab.	Otomotiv	37,6%	İNA ve P. Çarpanları	167.625	63.061	272.498	102.514	9,9%
Otokar	Savunma	47,4%	İNA ve P. Çarpanları	50.700	24.022	81.600	38.662	3,7%
Arçelik	Dayanıklı Tük.	48,5%	İNA ve P. Çarpanları	86.426	41.942	125.009	60.667	5,9%
Türk Traktör	Otomotiv	37,5%	Piyasa Değeri (BİST)+1	54.837	20.564	71.573	26.840	2,6%
Altinyunus Çeşme	Turizm	30,0%	Piyasa Değeri (BİST)+1	13.038	3.911	17.017	6.663	0,6%
Marmaris Altinyunus	Turizm	60,1%	Piyasa Değeri (BİST)+1	8.709	5.232	11.367	8.914	0,9%
Halka Açık Portföy Değeri					729.034		933.027	90,4%

Koç Holding Halka Açık Olmayan Şirketler*	Holdingin Payı %	Kullanılan Değerleme Yöntemi	Cari Değer (mn TL)	Holdinge Ait Pay (mn TL)	Hedef Piyasa Değeri (mn TL)	Holdinge Ait Pay (mn TL)	Toplam İçin. Payı (%)
Arçelik LG Klima	5,0%	Defter Değeri+1	2.681	134	3.499	175	0,0%
Bilkom	100,0%	Defter Değeri+1	2.272	2.272	2.965	2.965	0,3%
Divan	29,9%	Defter Değeri+1	6.109	1.829	7.973	2.388	0,2%
Koç Finansman	50,0%	Defter Değeri+1	3.333	1.667	4.350	2.175	0,2%
Koç Sistem	48,4%	Defter Değeri+1	5.584	2.701	7.288	3.525	0,3%
Koçtaş	49,8%	Defter Değeri+1	1.712	852	2.235	1.112	0,1%
Marina	83,8%	Defter Değeri+1	11.833	9.912	15.444	12.937	1,3%
Otokoç Otomotiv	99,8%	Defter Değeri+1	50.493	50.370	65.903	65.743	6,4%
Setur	24,1%	Defter Değeri+1	6.229	1.502	8.130	1.960	0,2%
Token	54,4%	Defter Değeri+1	4.013	2.185	5.238	2.852	0,3%
Zer	39,5%	Defter Değeri+1	5.578	2.206	7.280	2.879	0,3%
Halka Açık Olmayan Portföy Değeri			99.837	75.629	130.307	98.711	9,6%

Halka Açık Olmayan Portföy Değeri	99.837	75.629	130.307	98.711	9,6%
--	---------------	---------------	----------------	---------------	-------------

Cari Portföy Değeri	804.663
Toplam Portföy Değeri (mn TL)	1.031.738
Net Nakit Solo (mn TL)	34.917
Cari Net Aktif Değer	839.580
Hedef Net Aktif Değer (mn TL)	1.066.655
%20 Holding İskontosu	213.331
Hedef Piyasa Değeri (mn TL)	853.324
Hedef Hisse Fiyatı	336,50 TL
Koç Holding Piyasa Değeri (mn TL) (13/02/2026)	553.079
Koç Holding Hisse Fiyatı	218,10 TL
Cari Net Aktif Değerine Göre İskonto	34,1%
Net Aktif Değerine Göre İskonto Oranı	48,1%
Hedef Piyasa Değerine Göre İskonto Oranı	35,2%
Sadece Halka Açık Portföy Değerine İskonto Oranı	40,7%

*Aralık sonu verileri kullanılmıştır.

Hesaplama halka açık şirketlerden Yapı Kredi, Tüpraş, Aygaz, Ford Otosan, Tofaş, Otokar ve Arçelik için Araştırma Bölümümüz tarafından hesaplanan hedef piyasa değerleri kullanılmıştır. Diğer halka açık şirketler ise işlem gördüğü piyasa değerleri 1 yıl ileriye doğru götürülerek dikkate alınmıştır. Ek olarak holding iskontosu da %20 olarak kullanılmıştır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	2024	2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	2.967.964	3.016.408	2%
Nakit ve nakit benzerleri	402.064	358.830	-11%
TCMB hesabı	481.630	462.288	-4%
Finansal yatırımlar	75.862	86.411	14%
Ticari alacaklar	238.562	240.073	1%
Finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar	1.318.061	1.440.716	9%
Türev araçlar	11.515	9.282	-19%
Stoklar	217.577	195.089	-10%
Diğer alacaklar	25.248	25.197	0%
Diğer dönen varlıklar	131.964	143.470	9%
	2.902.483	2.961.356	2%
DURAN VARLIKLAR	2.147.495	2.301.192	7%
Finansal yatırımlar	625.707	623.362	0%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	130.392	128.216	-2%
Ticari alacaklar	1.708	933	-45%
Finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar	440.021	522.625	19%
Türev araçlar	13.007	9.729	-25%
Maddi duran varlıklar	557.417	561.856	1%
Maddi olmayan duran varlıklar	199.182	233.818	17%
Ertelenen vergi varlıkları	39.789	43.697	10%
Diğer duran varlıklar	29.803	31.593	6%
TOPLAM AKTİFLER	5.115.459	5.317.600	4%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.409.284	3.459.611	1%
K. V. borçlanmalar	362.317	233.739	-35%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	326.616	519.990	59%
Ticari borçlar	327.985	295.438	-10%
Finans sektörü faaliyetlerinden borçlar	2.000.426	1.986.121	-1%
Kısa vadeli karşılıklar	25.291	20.105	-21%
Diğer Borçlar	194.094	204.133	5%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	147.373	180.775	23%
	3.409.284	3.459.611	1%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	582.254	765.416	31%
Uzun vadeli borçlanmalar	462.032	601.539	30%
Finans sektörü faaliyetlerinden borçlar	17.406	14.210	-18%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	31.669	67.814	114%
Uzun vadeli karşılıklar	44.776	44.230	-1%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	17.301	19.119	11%
ÖZKAYNAKLAR	691.939	677.349	-2%
Ödenmiş sermaye	2.536	2.536	0%
Sermaye düzeltme farkları	90.995	90.995	0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-17.524	-19.529	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-21.841	-33.973	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	19.936	19.936	0%
Geçmiş yıllar karları/zararları	615.813	595.068	-3%
Ana ortaklık kar payı	1.709	22.001	a.d.
TOPLAM PASİFLER	5.115.459	5.317.600	4%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2024	2025	%Değ.
Hasılat	2.109.310	1.838.618	-13%
Finans sektörü faaliyetleri hasılatı	924.645	918.677	-1%
Toplam hasılat	3.033.955	2.757.295	-9%
Satışların maliyeti	1.814.794	1.539.222	-15%
Finans sektörü faaliyetleri maliyeti	790.051	748.719	-5%
Satışların maliyeti (-)	2.604.845	2.287.941	-12%
Ticari faaliyetlerden brüt kar	294.516	299.396	2%
Finans sektörü faaliyetlerinden brüt kar	134.594	169.958	26%
BRÜT KAR/ZARAR	429.110	469.354	9%
Operasyonel Giderler	326.842	331.384	1%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	102.268	137.970	35%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-14.895	-36.803	a.d.
Özkaynak yön. değ. yat. kar/zar. pay	26.983	16.441	-39%
FAALİYET KARI/ZARARI	114.356	117.608	3%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	3.276	2.299	-30%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-32.541	-29.326	a.d.
Net parasal pozisyon kazançları/(kayıpları)	-50.127	-2.867	a.d.
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	34.964	87.714	151%
Vergi gideri/geliri (-)	41.886	53.086	27%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-6.922	34.628	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	-8.631	12.627	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	1.709	22.001	a.d.

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 dayanarak 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