

Koç Holding (KCHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Koç Holding 1Ç24'te 1.354 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 4.569 milyon TL) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 18.280 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, net karda parasal kayıptaki artış dolayısıyla daralma yaşandı. **Artan solo net nakit pozisyonuna karşılık net kar rakamının yıllık bazda daralması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Holding'in finans dışı satış gelirleri 1Ç24'te yıllık bazda %4 artışla 331.758 milyon TL düzeyinde gerçekleşti.
- 1Ç24'te kombine gelirler içerisinde en yüksek büyümeyi %61 ile finans segmenti gerçekleştirirken, %15 ile diğer ve %8 ile otomotiv segmenti takip etmiştir.
- Şirket'in 1Ç24 net kar rakamı yıllık bazda %87 azalışla 1.354 milyon TL seviyesine gerilemiştir. **Söz konusu azalışta çoğunlukla finans segmenti kaynaklı oluşan parasal kayıp etkili olmuştur.** 1Ç24'te konsolide net kara en büyük katkı 6.086 milyon TL ile otomotiv olurken, 3.592 milyon TL zarar ile finans segmenti net kar üzerinde baskı yarattı.
- Mart 2024 dönemi sonu itibarıyla Holding'in solo net nakit pozisyonu (YKB AT1 dahil) temettü gelirlerinin etkisiyle 25.075 milyon TL (777 milyon USD) olup (2023 yıl sonu: 23.402 milyon TL (795 milyon USD)) kombine net finansal borcun FAVÖK'e oranı 0,3x düzeyindedir. Holding'in yabancı para pozisyonu 723 milyon USD artıda bulunmaktadır. Holding'in kombine cari oranı ise Mart 2024 sonunda 1,3x seviyesindedir.
- **Enflasyon muhasebesi etkisi.** 1Ç23 dönemi net karında %36 azalış gerçekleşti.
- **Genel Değerlendirme:** Koç Holding'i, çeşitlendirilmiş portföyü ve güçlü bilanço yapısı nedeniyle temel olarak beğeniyoruz. Ayrıca, düşen risk primi ve TL varlıklara artan ilgi ile azalsa da uzun vadeli ortalamasının üzerinde seyreden net aktif değerine (NAD) göre iskontosu ile öne çıkıyor.

İlk çeyrek finansallarının ardından başta Yapı Kredi Bankası olmak üzere Holding'in sahip olduğu halka açık olan şirketlerin hedef değerlerindeki yukarı yönlü revizyonların yanı sıra artan solo net nakit pozisyonunu modelimize yansıtmanın neticesinde **Koç Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 235,00 TL'den 334,00 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %30 üzerinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,3x F/K ve 1,4x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

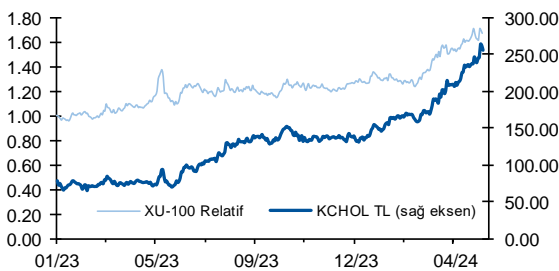
Bloomberg Hisse Kodu	KCHOL
Mevcut Fiyat (TL)	255.50
Hedef Fiyat (TL)	334.00
Getiri Potansiyeli (%)	30.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	69.53 270.75
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	3,150
Sermaye (mln TL)	2,536
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	647,922
Hedeflenen Piyasa Değeri	847,024

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	23%	52%	265%	87%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	32%	50%	30%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 23 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	311,758	300,353	4%	173,859	1,219,023	1,399,472
Net Kar (mio TL)	1,354	10,693	-87%	16,772	72,230	72,662
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	13.7%	48.3%	-34.7 puan	50.4%	15.5%	19.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	1.9%	4.6%	-2.7 puan	4.8%	2.2%	2.6%

Bilanço

Şirket		KOÇ HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	23.05.2024	23.05.2024	15.03.2024	15.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	1,957,748	1,033,128	1,970,329	1,634,866	
Nakit ve Nakit Benzerleri	272,639	166,139	333,001	249,825	
Finansal Yatırımlar	67,273	24,996	44,903	39,784	
Ticari Alacaklar	150,748	77,170	165,049	122,923	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	832,292.00	453,298.00	801,845.00	683,339.00	
Diğer Alacaklar	28,507	9,944	25,233	19,435	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	145,366	80,095	133,276	133,941	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	460,640	221,451	460,519	385,404	
(Ara Toplam)	1,957,465	1,033,093	1,963,826	1,634,651	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	283.00	35.00	6,503.00	215.00	
Duran Varlıklar	1,287,657	633,188	1,319,309	1,182,450	
Ticari Alacaklar	1,034.00	1,042.00	1,163.00	1,844.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	291,399.00	217,946.00	302,768.00	350,925.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	430,198	247,840	446,622	379,123	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	76,930	21,452	79,445	52,819	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2,837.00	356.00	2,857.00	2,556.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	313,863	79,226	317,409	255,611	
Şerefiye	55,365	7,027	55,804	48,730	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	55,258	17,292	55,350	46,410	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	23,795	23,115	23,363	9,770	
Diğer Duran Varlıklar	36,978	17,892	34,528	34,662	
TOPLAM VARLIKLAR	3,245,405	1,666,316	3,289,638	2,817,316	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,134,647	1,213,291	2,146,879	1,888,144	
Finansal Borçlar	420,325	201,134	415,876	372,308	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	194,440	96,523	214,766	169,452	
Diğer Borçlar	32,552	14,269	34,795	20,957	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	1,299,327.00	792,688.00	1,295,587.00	1,165,279.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	7,800	7,070	8,369	9,377	
Borç Karşılıkları	12,996	7,617	12,560	10,701	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	167,207	93,990	160,154	140,070	
(Ara Toplam)	2,134,647	1,213,291	2,142,107	1,888,144	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	4,772.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	355,806	197,776	366,914	319,239	
Finansal Borçlar	275,263	159,580	284,660	251,440	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	11,104.00	6,201.00	11,642.00	8,629.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	27,134	15,000	30,564	24,106	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	19,972	4,087	17,465	11,810	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	22,333.00	12,908.00	22,583.00	23,254.00	
Özkaynaklar	754,952	255,249	775,845	609,933	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	460,268	158,590	465,698	365,745	
Ödenmiş Sermaye	2,536	2,536	2,536	2,536	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	263.00	9.00	263.00	229.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	12,138	683	12,138	5,048	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	392,022	121,863	308,959	215,209	
Dönem Net Kar/Zararı	1,354	16,772	83,111	72,662	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	51,955	16,727	58,691	70,061	
Azınlık Payları	294,684	96,659	310,147	244,188	
TOPLAM KAYNAKLAR	3,245,405	1,666,316	3,289,638	2,817,316	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KOÇ HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	23.05.2024	23.05.2024	15.03.2024	15.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	311,758	300,353	1,219,023	1,399,472
Satışların Maliyeti (-)	-268,016	-248,082	-995,950	-1,185,516
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	43,742	52,271	223,073	213,956
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	138,657.00	86,324.00	385,624.00	316,470.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-107,778.00	-46,576.00	-232,050.00	-125,483.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	30,879.00	39,748.00	153,574.00	190,987.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	74,621	92,019	376,647	404,943
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-19,276	-16,658	-67,037	-64,718
Genel Yönetim Giderleri (-)	-25,895	-25,151	-87,760	-69,741
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,033	-1,144	-3,245	-2,830
Diğer Faaliyet Gelirleri	8,355	4,959	38,273	30,260
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-15,579	-6,962	-64,942	-73,325
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	21,193	47,063	191,936	224,589
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,280	156	1,171	3,688
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,350	209	1,301	3,950
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-70	-53	-130	-262
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	5,381	5,392	30,720	16,157
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	27,854	52,611	223,827	244,434
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	20,877	9,212	71,599	55,796
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-23,512	-15,843	-96,176	-116,664
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-18,280	-12,054	-46,555	-24,588
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	6,939	33,926	152,695	183,566
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-8,042	-19,162	-34,962	-53,990
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-3,775	-12,832	-31,292	-49,564
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-4,267	-6,330	-3,670	-4,426
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1,103	14,764	117,733	129,576
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,103	14,764	117,733	129,576
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,354	10,693	72,230	72,662
Azınlık Payları	-2,457	4,071	45,503	56,914
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.53	4.22	28.49	28.66
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.