

### Hisse Verileri

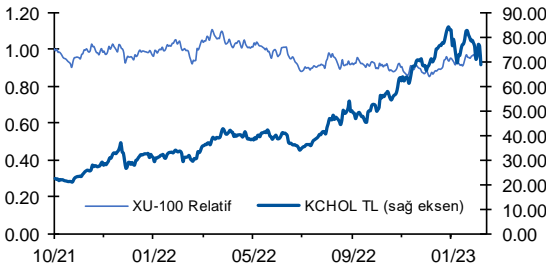
Bloomberg Hisse Kodu	KCHOL
Mevcut Fiyat (TL)	68.95
Hedef Fiyat (TL)	102.30
Getiri Potansiyeli (%)	48.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	29.16 85.40
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,197
Sermaye (mln TL)	2,536
Pazar	Yıldız Pazar

### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	174,850
Hedeflenen Piyasa Değeri	259,433

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	10%	117%	-18%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	5%	-4%	1%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 07 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Koç Holding (KCHOL TI)

### 4Ç22 net kar rakamı beklentilerin üzerinde

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Koç Holding, 4Ç22'de 27.784 milyon TL net kar (Konsensus: 21.012 milyon TL / Deniz Yatırım: 20.304 milyon TL) açıkladı. Holding'in daha önce sonuçlarını açıklayan bağlı ortaklıklarında görüldüğü gibi hem finans hem finans dışı segment gelirlerinde yıllık bazda güçlü artışlar gerçekleşti. Net kar ortalama piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

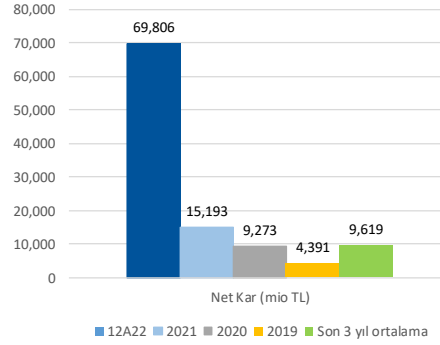
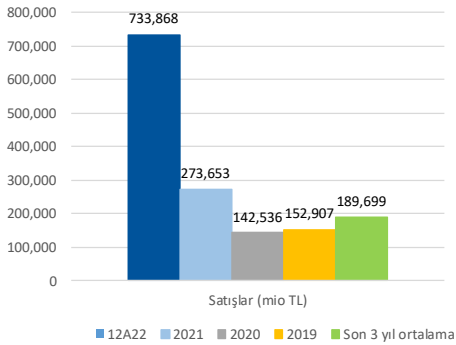
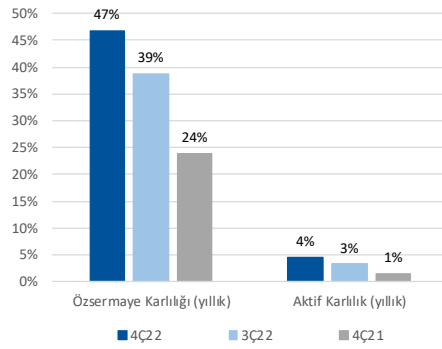
- Holding'in finans dışı satış gelirleri 4Ç22'de önceki yılın aynı dönemine kıyasla %103 artış, önceki çeyrek döneme kıyasla ise %7 oranında azalışla 198.119 milyon TL düzeyinde gerçekleşti.
- 2022'de kombine gelirler içerisinde en yüksek büyümeyi %211 ile enerji segmenti gerçekleştirirken, %129 ile finans ve %125 ile otomotiv, enerji segmentini takip etmiştir.
- Şirket'in net kar rakamı yıllık bazda %381 oranında artarak 27.784 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Net kar rakamı çeyrek bazda da %40 artış kaydetmiştir. Ayrıca, net kar bizim tahminimizi %37, piyasa beklentisini de %32 aşmıştır. Beklentilerin üzerinde açıklanan Tüpraş sonuçlarının söz konusu sapmada ana etken olduğunu düşünüyoruz.
- 2022 yıl sonu itibarıyla Holding'in solo net nakit pozisyonu (YKB AT1 dahil) 74 milyon USD olup (Eylül 2022 sonu: 104 milyon USD) kombine net finansal borcun FAVÖK'e oranı 0,5x düzeyindedir (Eylül 2022 sonu: 0,7x). Holding'in kombine cari oranı ise 2022 yıl sonunda 1,3x seviyesinde bulunmaktadır (Eylül 2022 sonu: 1,2x).
- **Genel Değerlendirme:** Koç Holding'i, çeşitlendirilmiş portföyü ve güçlü bilanço yapısı nedeniyle temel olarak beğeniyoruz. Ayrıca, net aktif değerine (NAD) göre iskontosu da tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmektedir. Bunlarla birlikte, KCHOL hissesini 10 Ağustos 2022 tarihinden bu yana Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz.

Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Koç Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 102,30 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 üzerinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 2,5x F/K ve 1,2x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	198,119	213,394	97,385	-7%	103%	273,653	142,536	152,907	189,699
Net Kar (mio TL)	27,784	19,860	5,776	40%	381%	15,193	9,273	4,391	9,619
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	46.7%	38.7%	23.9%	8 puan	22.9 puan	23.9%	20.0%	12.1%	18.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	4.4%	3.3%	1.5%	1.2 puan	2.9 puan	1.5%	1.5%	2.9%	2.0%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		KOÇ HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	10.02.2023	04.11.2022	16.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	982,090	909,384	817,498	684,047	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	151,618	130,039	125,595	116,522	
Finansal Yatırımlar	24,145	19,899	16,525	11,311	
Ticari Alacaklar	74,829	78,233	74,801	58,881	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	414,715.00	360,782.41	313,384.20	270,888.30	
Diğer Alacaklar	11,795	14,006	10,606	8,004	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	78,521	80,605	84,615	64,552	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	226,432	225,782	191,937	153,853	
(Ara Toplam)	982,055	909,348	817,463	684,011	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	35.00	35.32	35.32	35.32	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>600,504</b>	<b>561,297</b>	<b>528,477</b>	<b>474,114</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>1,119.00</b>	<b>1,064.42</b>	<b>1,216.93</b>	<b>841.30</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	212,975.00	217,981.90	219,292.76	202,498.10	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	229,232	197,475	176,417	149,257	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	21,369	16,879	13,652	10,645	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	358.00	360.69	363.07	365.45	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	73,026	66,058	59,902	55,123	
Şerefiye	6,519	6,439	6,257	6,008	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	16,967	15,847	15,302	14,654	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	20,871	18,766	18,414	20,794	
Diğer Duran Varlıklar	18,068	20,426	17,660	13,928	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1,582,594</b>	<b>1,470,681</b>	<b>1,345,975</b>	<b>1,158,161</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,145,655</b>	<b>1,065,603</b>	<b>1,001,069</b>	<b>846,140</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>225,952</b>	<b>208,640</b>	<b>191,601</b>	<b>164,129</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	102,839	113,591	127,009	93,848	
Diğer Borçlar	12,719	9,081	9,144	5,403	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	707,203.00	637,301.80	588,353.71	506,601.56	
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	5,682	8,471	673	11,040	
Borç Karşılıkları	6,495	6,066	6,073	4,609	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	84,765	82,451	78,216	60,508	
(Ara Toplam)	1,145,655	1,065,603	1,001,069	846,140	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>189,741</b>	<b>201,025</b>	<b>180,888</b>	<b>173,047</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>152,598</b>	<b>165,593</b>	<b>152,687</b>	<b>148,223</b>	
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	5,237.00	4,277.91	4,223.67	3,513.57	
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	14,630	9,823	9,300	7,887	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,025	3,893	3,553	2,912	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	13,251.00	17,438.50	11,123.97	10,510.84	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>247,198</b>	<b>204,052</b>	<b>164,018</b>	<b>138,975</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>149,353</b>	<b>123,377</b>	<b>99,772</b>	<b>73,911</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>2,536</b>	<b>2,536</b>	<b>2,536</b>	<b>2,536</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	9.00	9.29	9.29	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	683	683	683	538	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	59,080	59,075	59,046	54,229	
Dönem Net Kar/Zararı	69,806	42,022	22,162	6,713	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	17,239	19,051	15,336	9,895	
Azınlık Payları	97,845	80,676	64,246	65,064	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1,582,594</b>	<b>1,470,681</b>	<b>1,345,975</b>	<b>1,158,161</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	KOÇ HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	10.02.2023	04.11.2022	16.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	198,119	213,394	197,583	124,772
Satışların Maliyeti (-)	-158,095	-179,047	-165,461	-106,782
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>40,023</b>	<b>34,347</b>	<b>32,122</b>	<b>17,990</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	56,865.78	47,600.40	36,189.60	27,333.22
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-21,352.55	-18,548.64	-13,687.05	-12,047.76
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>35,513.24</b>	<b>29,051.76</b>	<b>22,502.55</b>	<b>15,285.46</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>75,537</b>	<b>63,398</b>	<b>54,625</b>	<b>33,275</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-10,754	-7,804	-8,786	-6,229
Genel Yönetim Giderleri (-)	-12,645	-8,156	-7,193	-6,263
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-326	-266	-237	-208
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,881	3,684	4,812	3,669
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,863	-9,843	-11,524	-6,851
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>46,829</b>	<b>41,012</b>	<b>31,696</b>	<b>17,393</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,440	306	177	532
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,487	314	180	556
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-46	-8	-3	-23
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	4,955	2,934	2,584	1,942
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>53,225</b>	<b>44,252</b>	<b>34,457</b>	<b>19,868</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	3,429	8,015	7,803	7,474
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,237	-11,956	-12,195	-11,997
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>48,417</b>	<b>40,311</b>	<b>30,065</b>	<b>15,344</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-2,221</b>	<b>-7,206</b>	<b>-3,472</b>	<b>-3,018</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-3,036	-8,582	-2,214	-11,294
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	815	1,375	-1,258	8,276
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>46,196</b>	<b>33,104</b>	<b>26,593</b>	<b>12,326</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>46,196</b>	<b>33,104</b>	<b>26,593</b>	<b>12,326</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	27,784	19,860	15,449	6,713
Azınlık Payları	18,413	13,244	11,144	5,613
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	10.96	7.83	6.09	2.65
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 ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## 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.