Finansal Değerlendirme Raporu

Koç Holding<KCHOL>

Holding

Koç Holding (KCHOL), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %15 artışla 1,03 trilyon satış geliri *(finans dışı segment %25 artışla 756,12 milyar TL satış geliri)*, %81 artışla 132,46 milyar TL FAVÖK ve %252 artışla 34,94 milyar TL ana ortaklık net karı açıkladı. Enflasyon muhasebesi sebebiyle bu dönemde parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1,07 milyar TL'lik olumsuz etki oluştu. Piyasa medyan beklentileri 26,15 milyar TL net kar seviyesindeydi.

Çeyreğin güçlü performansında enerji segmenti belirleyici oldu. Enerji iş kolunun Koç Holding ana ortaklık net karına katkısı geçen yılın aynı dönemindeki 7,40 milyar TL'den 30,44 milyar TL'ye yükseldi. Segmentin kombine esas faaliyet karı da 24,12 milyar TL'den 87,14 milyar TL'ye çıktı. Tüpraş tarafında güçlü rafineri marjları, yüksek kapasite kullanımı ve yurt içi talebin desteği karlılığı yukarı taşırken, net rafineri marjı 3Ç25'teki 9,7 USD/varilden 36,3 USD/varile yükseldi. Enerji segmentindeki performans yılın ilk dokuz aylık sonuçlarına da belirgin şekilde yansıdı. Segmentin konsolide net kar katkısı 9A26'da yıllık %317 artışla 52,31 milyar TL'ye ulaştı ve Koç Holding'in dönem karındaki büyümenin temel kaynağını oluşturdu.

Otomotiv segmentinin üçüncü çeyrek ana ortaklık net kar katkısı yıllık %11 artışla 6,17 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Buna karşılık segmentin kombine gelirleri yıllık %12 gerilerken esas faaliyet karı da yaklaşık %12 azaldı. Yurt içi pazardaki güçlü konum korunmakla birlikte zayıf ihracat pazarları, yoğun fiyat rekabeti ve kur-enflasyon makası üretici şirketlerin marjlarını baskılamaya devam etti. Ford Otosan'da ihracat hacmindeki toparlanma destekleyici olurken Tofaş'ta Stellantis entegrasyonu ve yeni model yatırımları orta vadeli büyüme potansiyelini koruyor. Koçfinans'ın 1 Temmuz itibarıyla Ford Otosan'a devredilmesiyle otomotiv finansmanı da segment içerisinde yeniden yapılandırıldı.

Dayanıklı tüketim segmenti konsolide karlılığın zayıf halkası olmaya devam etti. Segment üçüncü çeyrekte Koç Holding net karına 3,70 milyar TL negatif katkı sağladı. Geçen yılın aynı dönemindeki negatif katkı yaklaşık 1,0 milyar TL seviyesindeydi. Arçelik tarafında özellikle uluslararası pazarlardaki zayıf talep, fiyatlama baskısı, düşük marjlı ürün karması ve yüksek borçluluk karlılığı sınırlandırdı.

Finans segmentinde operasyonel toparlanmaya rağmen Holding katkısı üçüncü çeyrekte negatif kaldı. Segmentin ana ortaklık net kar katkısı geçen yılki 1,29 milyar TL zarardan 786 milyon TL zarara iyileşti. Yapı Kredi'de iyileşen spreadler net faiz marjını ve çekirdek gelirleri desteklerken, ücret ve komisyon gelirleri güçlü kaldı. Buna karşılık tüketici ve KOBİ kredilerindeki aktif kalitesi baskısı devam etti.

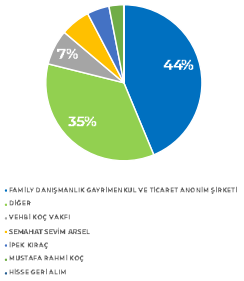
Diğer faaliyetlerin üçüncü çeyrekte ana ortaklık net karına katkısı 2,81 milyar TL olurken geçen yıl aynı segment 767 milyon TL zarar yaratmıştı. İyileşmede Koçfinans paylarının Ford Otosan'a devrinden elde edilen satış karının etkisi bulunuyor. Holding'in yıl boyunca attığı portföy adımları arasında Arçelik'te ana faaliyet dışı varlıkların elden çıkarılması, Otokar'ın Automécanica yatırımı ve Tüpraş paylarının kontrol kaybedilmeden kısmen nakde dönüştürülmesi de yer alıyor.

Bilanço tarafında **Koç Holding solo net nakit pozisyonu yıl sonundaki 815 milyon USD'den 963 milyon USD'ye yükseldi.** Solo brüt nakit yaklaşık 1,6 milyar USD seviyesinde bulunurken nakdin %80'i yabancı para cinsinden tutuluyor. Holding'in solo uzun döviz pozisyonu 652 milyon USD seviyesinde. Eylül sonrasında EYAŞ'tan 3,9 milyar TL temettü alınırken, Ford Otosan'dan da genel kurul onayının ardından 4,2 milyar TL temettü geliri bekleniyor. Topluluğun finansal kaldıraç göstergeleri de sağlıklı seviyelerde kalmaya devam etti. Finans segmenti hariç kombine net finansal borç/FAVÖK oranı 0,9x, cari oran ise 1,24x seviyesinde gerçekleşti. Koç Topluluğu ilk dokuz ayda yaklaşık 2,7 milyar USD yatırım yaparken konsolide net kar yıllık %203 artışla 56,37 milyar TL'ye ulaştı.

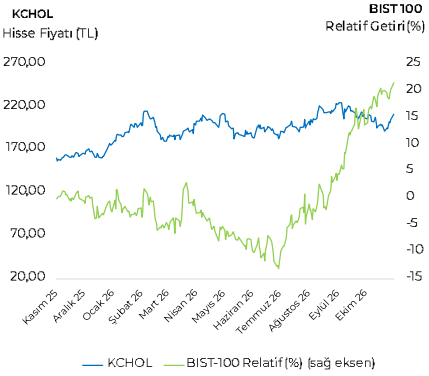
NAD tarafında ise iskontolu görünüm devam ediyor. Koç Holding'in solo net nakdi ve iştiraklerin NAD iskontosu %38 seviyesinde bulunurken, 2009–2026 dönemi ortalama iskonto yaklaşık %15 seviyesinde. İskonto 2025 yıl sonundaki %42'den sınırlı ölçüde daralmış olsa da tarihsel ortalamaya kıyasla yüksek seviyesini koruyor. Holding'in NAD'ının yaklaşık %90'ının halka açık şirketlerden oluşması değerlemedeki görünürlüğü artıran bir unsur.

Genel değerlendirmemizde 3Ç26 sonuçlarını hisse performansı üzerinde **pozitif** etki yaratmasını bekliyoruz.

Hisse Kodu	**KCHOL**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	212,40
S1Y En Yüksek	232,50
S1Y En Düşük	153,27
Hisse Adedi (mn)	2.536
HAO	22%
Piyasa Değeri (TL mn)	538.625
Piyasa Değeri (USD mn)	10.754
Finansal Borç (TL mn)	1.674.974
Finansal Borç (USD mn)	34.244
3AOİH (USD mn)	114,50
3AOİH/HA Piyasa Değ.	4,84%
F / K	
Güncel	9,01
6 Aylık Ortalama	15,11
1 Yıllık Ortalama	21,21
PD/DD	
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,76
1 Yıllık Ortalama	0,68



KCHOL (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	2.757.295	3.356.363	3.040.600
FAVÖK	264.003	198.735	298.430
Net Kar	27.351	18.618	56.374
Özkaynaklar	842.060	836.105	851.790



Finansal Değerlendirme Raporu

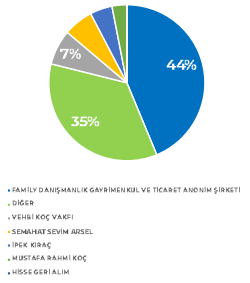
Koç Holding<KCHOL>

Holding

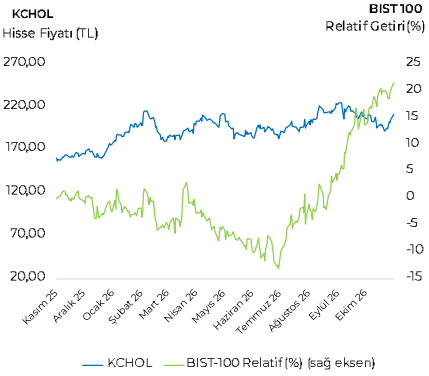
GELİR TABLOSU	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2025/9M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	**756.102**	**603.015**	**25%**	**2.002.352**	**1.689.614**	**19%**
Satışların Maliyeti (-)	-598.671	-503.486	19%	-1.635.285	-1.413.011	16%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	51.208	47.841	7%	165.260	152.217	9%
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**208.639**	**147.370**	**42%**	**532.327**	**428.820**	**24%**
Faaliyet Giderleri (-)	-98.449	-98.464	0%	-299.997	-300.107	0%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**110.190**	**48.906**	**125%**	**232.330**	**128.713**	**81%**
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	-18.177	-14.345	27%	-46.405	-37.388	24%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	5.919	5.500	8%	13.324	13.901	-4%
Finansman Giderleri (-)	-4.732	-8.802	-46%	-18.565	-39.986	-54%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4.342	446	874%	5.155	1.192	332%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**97.542**	**31.705**	**208%**	**185.839**	**66.432**	**180%**
Vergiler	-26.672	-14.779	80%	-65.490	-36.219	81%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**70.870**	**16.926**	**319%**	**120.349**	**30.213**	**298%**
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	**70.870**	**16.926**	**319%**	**120.349**	**30.213**	**298%**
Azınlık Payları	35.933	7.001	413%	63.975	11.595	452%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	**34.937**	**9.925**	**252%**	**56.374**	**18.618**	**203%**

BİLANÇO	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2026/9M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	**4.038.742**	**3.079.880**	**31%**	**4.038.742**	**3.079.880**	**31%**
Hazır Değerler	453.270	375.008	21%	453.270	375.008	21%
Menkul Kıymetler (net)	184.873	70.378	163%	184.873	70.378	163%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	346.948	243.546	42%	346.948	243.546	42%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	1.765.213	1.368.599	29%	1.765.213	1.368.599	29%
Stoklar	271.840	209.239	30%	271.840	209.239	30%
Diğer Dönen Varlıklar	1.016.598	813.110	25%	1.016.598	813.110	25%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	**2.697.441**	**2.026.109**	**33%**	**2.697.441**	**2.026.109**	**33%**
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	760	1.887	-60%	760	1.887	-60%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	653.183	474.302	38%	653.183	474.302	38%
Finansal Duran Varlıklar	598.388	591.603	1%	598.388	591.603	1%
Maddi Duran Varlıklar	690.515	536.276	29%	690.515	536.276	29%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	279.632	214.056	31%	279.632	214.056	31%
Diğer Duran Varlıklar	474.963	207.985	128%	474.963	207.985	128%
TOPLAM VARLIKLAR	**6.736.183**	**5.105.989**	**32%**	**6.736.183**	**5.105.989**	**32%**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**4.328.493**	**3.429.288**	**26%**	**4.328.493**	**3.429.288**	**26%**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	845.728	711.428	19%	845.728	711.428	19%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	459.050	299.846	53%	459.050	299.846	53%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.997.045	2.397.880	25%	2.997.045	2.397.880	25%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	26.670	20.134	32%	26.670	20.134	32%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**1.012.106**	**636.891**	**59%**	**1.012.106**	**636.891**	**59%**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	829.246	498.958	66%	829.246	498.958	66%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	137.801	95.571	44%	137.801	95.571	44%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	45.059	42.362	6%	45.059	42.362	6%
Özsermaye	**1.395.584**	**1.039.810**	**34%**	**1.395.584**	**1.039.810**	**34%**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**851.790**	**644.488**	**32%**	**851.790**	**644.488**	**32%**
Sermaye	2.536	2.536	0%	2.536	2.536	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	538	415	30%	538	415	30%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	744.247	571.394	30%	744.247	571.394	30%
Dönem Net Kar/Zararı	56.374	14.352	293%	56.374	14.352	293%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	48.095	55.791	-14%	48.095	55.791	-14%
Azınlık Payları	543.794	395.322	38%	543.794	395.322	38%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**6.736.183**	**5.105.989**	**32%**	**6.736.183**	**5.105.989**	**32%**

Hisse Kodu	**KCHOL**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	212,40
S1Y En Yüksek	232,50
S1Y En Düşük	153,27
Hisse Adedi (mn)	2.536
HAO	22%
Piyasa Değeri (TL mn)	538.625
Piyasa Değeri (USD mn)	10.754
Finansal Borç (TL mn)	1.674.974
Finansal Borç (USD mn)	34.244
3AOİH (USD mn)	114,50
3AOİH/HA Piyasa Değ.	4,84%
F / K	
Güncel	9,01
6 Aylık Ortalama	15,11
1 Yıllık Ortalama	21,21
PD/DD	
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,76
1 Yıllık Ortalama	0,68



KCHOL (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	2.757.295	3.356.363	3.040.600
FAVÖK	264.003	198.735	298.430
Net Kar	27.351	18.618	56.374
Özkaynaklar	842.060	836.105	851.790



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.