

12 Şubat 2026, 10:00

KCHOL (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

Koç Gibi Sağlam: 4Ç25 Sonuçları Piyasa Beklentilerini Aştı

- Koç Holding 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemindeki -7.99mlr TL'ye kıyasla 7.02mlr TL net kar açıkladı. Holding piyasa beklentisi olan 4.4 milyar TL'yi güçlü şekilde aştı. Holding'in net dönem karı geçen yılki 1.7mlr TL'den 2025 yılında 22.01mlr TL'ye yükseldi. Yıllık %41 oranındaki FVAÖK büyümesine ek olarak enflasyondaki düşüş sayesinde iyileşme gösteren parasal kayıp (2025: - 2.7 mlr TL) net kar artışında etkili oldu.
- Holding'in likidite pozisyonu 2024 yılındaki 32.1mlr TL'den 2025 yıl sonu itibarıyla 34.9mlr TL'ye yükselmiştir. Döviz bazında bakıldığında ise 2024 yılındaki 911 milyon USD'den 2025 yılında 815 milyon USD'ye değişim göstermiştir. Güçlü likidite görece yüksek kalmasını beklediğimiz ortalama faiz oranları dikkate alındığında 2026 yılı için oldukça defansif bir görünüm sunmaktadır. Solo pozisyonun %31'lik kısmı TL'de iken %69'luk kısmı döviz cinsinde tutulmaktadır.
- Holding'in net aktif değer iskontosu tarihsel ortalama %14'e kıyasla %37 seviyesindedir. Gelecek dönemde enflasyonda daha fazla düşüş, Türkiye risk priminde devam eden normalleşme ve özellikle BIST'teki kurumsal yabancı yatırımcı oranında yeniden ivmelenme olabilmesi durumunda Holding'in net aktif değer iskontosu daha fazla iyileşme gösterebilir. Mevcut durumda Koç Holding'in çeşitlilikten güç alabilen etkin bir portföye sahip olduğunu düşünmekteyiz. Holding içerisinde Finans %22, Otomotiv segmentinin toplamda %36, Rafineri %18, Dayanıklı Tüketim %4, diğer iş ve nakitin %16 oranında ağırlığı bulunmaktadır. Koç Holding yalnızca tek başına Türkiye'nin toplam ihracatının yaklaşık %7'sini yaparken ihracatın gelirlerdeki payı %31'dir.

Halka Kapalı İştiraklerde Sağlam Görünüm

- 2025 yılında azınlık payları çıkartılarak hesaplanan (Koç Holding payı şeklinde) ve halka kapalı iştirakler arasında Entek ve Marina'nın defter değerleri %55 ve %191 artmıştır. Bununla birlikte Divan'ın defter değeri yıllık -%0.02 değişim göstermiştir.
- Piyasa beklentilerinin oldukça üzerindeki güçlü sonuçları olumlu olarak değerlendirmekteyiz. KCHOL hisse senetleri için 295.0TL/hisse ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Koc Holding Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	495,191	418,128	455,920	485,062	479,508	2,109,310	1,838,618	-3%	-1%	-13%
Brüt Kar (Zarar)	94,353	109,512	116,884	118,543	124,415	429,110	469,354	32%	5%	9%
Faaliyet Karı	12,771	28,309	35,888	39,339	34,434	102,268	137,970	170%	-12%	35%
FVAÖK	37,272	44,163	54,584	58,900	52,501	178,536	212,362	41%	-11%	19%
Net Diğer Gelir/Gider	-20,042	-10,362	-8,174	-11,539	-6,729	-14,895	-36,803	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	-630	148	452	359	1,340	3,276	2,299	a.d.	273%	-30%
Net Fnansal Gelir / Gider	-10,158	-13,009	-12,075	-7,081	-29	-82,668	-32,193	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,075	-4,576	-3,566	634	4,641	-50,127	-2,867	a.d.	632%	a.d.
VÖK	-11,848	7,933	20,003	25,502	34,276	34,964	87,714	a.d.	34%	151%
Vergi Geliri (Gideri)	-10,099	-11,487	-5,760	-11,887	-23,952	-41,886	-53,086	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-7,996	-1,681	8,675	7,983	7,024	1,709	22,001	a.d.	-12%	1187%
Net Nakit	-2,690,871	-2,233,079	-2,549,491	-2,750,560	-2,910,358	-2,690,871	-2,910,358	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-128,154	-149,167	-158,395	-152,939	-139,724	-128,154	-139,724	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	56,781	-22,317	-40,580	13,208	-84,970	178,710	-134,660	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	1,123,921	1,090,280	1,076,293	1,085,096	1,092,573	1,123,921	1,092,573	-3%	1%	-3%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	19.1%	26.2%	25.6%	24.4%	25.9%	20.3%	25.5%	6.9 puan	1.5 puan	5.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	2.6%	6.8%	7.9%	8.1%	7.2%	4.8%	7.5%	4.6 puan	-0.9 puan	2.7 puan
FVAÖK Marjı	7.5%	10.6%	12.0%	12.1%	10.9%	8.5%	11.6%	3.4 puan	-1.2 puan	3.1 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	3.1%	2.8%	59.5%	55.6%	58.6%	a.d.	56.7 puan	3.1 puan

Analist: Kasım Emre Duman

+90 212 384 12 70

KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr