

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KCHOL
Mevcut Fiyat (TL)	207.40
Hedef Fiyat (TL)	296.00
Getiri Potansiyeli (%)	42.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	133.70 214.20
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	6,201
Sermaye (mln TL)	2,536
Pazar	Yıldız Pazar

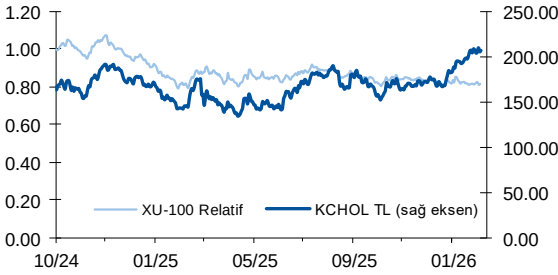
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	525,945
Hedeflenen Piyasa Değeri	750,626

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	27%	34%	23%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-3%	-4%	0%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 11 Şubat 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)

	2023	2024	2025	2026T
Net Kar	141,594	1,709	22,001	47,333

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

4Ç25 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Net kar	7,024	4,416	4,416

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Koç Holding (KCHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Koç Holding 4Ç25'te 7.024 milyon TL net kar (Konsensus: 4.416 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 4.416 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 4Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.641 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Yıllık olarak bakıldığında net kara geçiş, enflasyon muhasebesinin baskısında azalma ile geçen yılın aynı dönemindeki parasal kaybın parasal kazançla dönmesi ve kombine net finansal borcun FAVÖK'e oranında azalış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Enflasyon muhasebesinin VUK'ta kaldırılması kaynaklı oluşan yüksek ertelenmiş vergi gideri ve solo net nakit pozisyonunda çeyrekssel azalış.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 4Ç25 finansallarında, enflasyon muhasebesinin baskısında azalma ile geçen yılın aynı döneminin aksine net kar kaydedilirken, açıklanan net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Diğer yandan, solo net nakit pozisyonunda çeyrekssel bazda azalış gözlemlendi. Halka açık iştiraklerinin açıkladığı finansalların beklentilerin üzerinde net kara işaret etmesi dolayısıyla finansal sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etkisinin olmayacağı düşüncesindeyiz.

- Holding'in finans dışı satış gelirleri 4Ç25'te yıllık bazda %3 azalışla 479.508 milyon TL düzeyinde gerçekleşti.
- 2025 yılında kombine gelirler içerisinde otomotiv %14 büyümeye kaydederken, sırasıyla %16 ve %6 daralma ile enerji ve dayanıklı tüketim segmentleri ise kombine gelirdeki yıllık azalışın ana nedenleri oldu.
- Şirket 4Ç25'te çeyrekssel bazda %12 azalışla 7.024 milyon TL seviyesinde net kar açıkladı (4Ç24: 7.996 milyon TL net zarar). Halka açık iştiraklerinin çoğunun beklentimizin üzerinde sonuçlar açıklaması net karın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. 2025 yılında konsolide bazda en büyük katkı 17.747 milyon TL kar ile otomotiv olurken, 4.443 milyon TL zarar ile finans segmenti baskı yarattı.
- 2025 yıl sonu itibarıyla solo net nakit pozisyonu 34.917 milyon TL (815 milyon USD) (Eylül 2025 sonu: 874 milyon USD), kombine net finansal borcun FAVÖK'e oranı 1,2x (Eylül 2025 sonu: 1,4x) düzeyindedir. Holding'in yabancı para pozisyonu 526 milyon USD artıda bulunmaktadır. Holding'in nakit çıkışında bağlı ortaklık sermaye artışları ve Arçelik'in paylarının alım ödemesi etkili oldu.

■ **Koç Holding'in net aktif değerini yaklaşık 815 milyar TL olarak hesaplıyoruz.**

Son kapanışa göre net aktif değer iskontosu %35 seviyesinde bulunurken, uzun vadeli ortalaması %14 civarındadır.

■ **Genel Değerlendirme: Çeşitlendirilmiş portföyü ve güçlü bilanço yapısı Koç Holding açısından olumlu unsurlar olarak karşımıza çıkarken, iyileşen ülke risk priminin de NAD iskontosunun daralması açısından destekleyici unsur olduğunu düşünüyoruz. KCHOL'ü 15 Eylül 2025 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı hatırlatmak isteriz.**

Şirket'in 2025 yılında 21,8 milyar TL net kar elde etmesini bekliyorduk. KCHOL'ün 22,0 milyar TL net kar ile tamamladığını takip ettik.

Finansalların ardından, Holding'in sahip olduğu çoğu halka açık şirketin hedef değerlerinde yukarı yönlü revizyon yapmamıza karşılık devam eden yüksek iskonto dolayısıyla tahminlerimiz ve hedef fiyatımızda revizyon hakkımızı saklı tutmakla birlikte Koç Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 296,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre, KCHOL hissesi 0,7x PD/DD çarpanı ile işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksine paralel performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 0,8x PD/DD çarpanıyla işlem görmektedir.

2025 yılına ilişkin tahminlerimiz ve gerçekleştirmeler

2025 yılı tahminlerimiz ve gerçekleştirmeler			
Finansallar (mn TL)	Tahmin*	Gerçekleşme	Fark
Net kar	21,782	22,001	1.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

* 5 Ocak'ta yayımladığımız Strateji raporumuzda paylaştığımız tahminleri ifade etmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	4Ç25	3Ç25	4Ç24			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	479,508	485,062	495,191	-1%	-3%	1,838,618	2,109,310	-13%
Net Kar (mio TL)	7,024	7,983	-7,996	-12%	a.d.	22,001	1,709	1187%
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	3.2%	1.0%	0.2%	2.2 puan	3 puan	3.2%	0.2%	3 puan
Aktif Karlılık (yıllık)	0.4%	0.1%	0.0%	0.3 puan	0.4 puan	0.4%	0.0%	0.4 puan

Bilanço

Şirket	KOÇ HOLDİNG		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.02.2026	11.02.2026	18.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	3,016,408	2,967,964	2,472,313
Nakit ve Nakit Benzerleri	358,830	402,064	417,840
Finansal Yatırımlar	86,411	75,862	56,344
Ticari Alacaklar	240,073	238,562	207,100
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	1,440,716.00	1,318,061.00	1,006,132.00
Diğer Alacaklar	25,197	25,248	31,661
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	195,089	217,577	167,231
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	664,042	690,590	577,845
(Ara Toplam)	3,010,358	2,967,964	2,464,153
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	6,050.00	0.00	8,160.00
Duran Varlıklar	2,301,192	2,147,495	1,655,431
Ticari Alacaklar	933.00	1,708.00	1,460.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	522,625.00	440,021.00	379,904.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	623,362	625,707	560,409
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	128,216	130,392	99,685
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2,556.00	3,618.00	3,585.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	561,856	557,417	398,275
Şerefiye	90,702	91,179	70,022
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	143,116	108,003	69,451
Ertelenmiş Vergi Varlığı	43,697	39,789	29,315
Diğer Duran Varlıklar	184,129	149,661	43,325
TOPLAM VARLIKLAR	5,317,600	5,115,459	4,127,744
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,459,611	3,409,284	2,693,843
Finansal Borçlar	753,729	688,933	521,829
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	295,438	327,985	269,482
Diğer Borçlar	204,133	194,094	43,659
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	1,986,121.00	2,000,426.00	1,625,666.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,239	4,670	10,502
Borç Karşılıkları	20,105	25,291	15,759
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	196,846	167,885	200,958
(Ara Toplam)	3,459,611	3,409,284	2,687,855
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	5,988.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	765,416	582,254	460,395
Finansal Borçlar	601,539	462,032	357,184
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	11,254	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	14,210.00	17,406.00	14,608.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	44,230	44,776	38,351
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	67,814	31,669	21,915
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	26,369.00	26,371.00	28,337.00
Özkaynaklar	1,092,573	1,123,921	973,506
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	677,349	691,939	586,403
Ödenmiş Sermaye	2,536	2,536	2,536
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	433.00	433.00	331.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	19,936	19,936	15,231
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	595,068	615,813	390,742
Dönem Net Kar/Zararı	22,001	1,709	108,176
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	37,375	51,512	69,387
Azınlık Payları	415,224	431,982	387,103
TOPLAM KAYNAKLAR	5,317,600	5,115,459	4,127,744

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KOÇ HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	11.02.2026	11.02.2026	11.02.2026	11.02.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,109,310	1,838,618	495,191	479,508
Satışların Maliyeti (-)	-1,814,794	-1,539,222	-433,939	-402,609
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	294,516	299,396	61,253	76,899
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	924,645.00	918,677.00	228,999.51	238,032.57
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-790,051.00	-748,719.00	-195,899.31	-190,516.64
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	134,594.00	169,958.00	33,100.20	47,515.93
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	429,110	469,354	94,353	124,415
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-144,442	-138,665	-35,692	-35,497
Genel Yönetim Giderleri (-)	-173,387	-183,343	-43,771	-52,070
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-9,013	-9,376	-2,119	-2,413
Diğer Faaliyet Gelirleri	75,851	52,600	13,307	13,924
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-90,746	-89,403	-33,349	-20,653
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	87,373	101,167	-7,271	27,705
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	3,276	2,299	-630	1,340
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,513	2,544	-91	1,539
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1,237	-245	-539	-199
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	26,983	16,441	6,211	5,259
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	117,632	119,907	-1,690	34,304
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	100,638	76,328	21,725	17,073
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-133,179	-105,654	-30,808	-17,102
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-50,127	-2,867	-1,075	4,641
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	34,964	87,714	-11,848	34,276
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-41,886	-53,086	-10,099	-23,952
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-18,642	-13,278	-1,800	-5,666
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-23,244	-39,808	-8,299	-18,286
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-6,922	34,628	-21,947	10,324
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-6,922	34,628	-21,947	10,324
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,709	22,001	-7,996	7,024
Azınlık Payları	-8,631	12,627	-13,951	3,300
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.67	8.68	0.29	8.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.67	8.68	0.29	8.09
Hisse Başına Kazanç	0.67	8.68	0.29	8.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.67	8.68	0.29	8.09

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. Raporda 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 2026

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi 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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.