

Koç Holding

Koç Holding, 4Ç25'te 7,0 milyar TL konsolide net kar açıkladı (Konsensus: 4,4 milyar TL net kar). Sonuçlar, iştiraklerde finansman giderlerindeki iyileşme ve enflasyon muhasebesi kapsamında parasal pozisyon kalemindeki toparlanmanın desteğiyle yıllık bazda belirgin bir iyileşmeye işaret ediyor (4Ç24: 8,0 milyar TL zarar). Parasal pozisyon kalemi 4Ç24'te -1,1 milyar TL seviyesindeyken 4Ç25'te +4,6 milyar TL parasal kazanç olarak gerçekleşti. 2025 yılının tamamında konsolide net kar 22,0 milyar TL oldu (2024: 1,7 milyar TL).

Gelir ve operasyonel görünüm. Holding'in finans dışı satış gelirleri 4Ç25'te yıllık bazda %3 azalışla 480 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2025 yılının tamamında ise yıllık bazda %13 azalışla 1,839 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Segment görünümü. Otomotiv segmentinin net karı, yıl genelinde yıllık %5 azalışla 17,7 milyar TL olarak gerçekleşirken, segment konsolide net kara en yüksek katkısı sağlamayı sürdürdü. Enerji segmentinin net karı, Tüpraş'ın güçlü operasyonel performansının desteğiyle yıllık %46 artışla 13,4 milyar TL oldu. Dayanıklı tüketim tarafı zayıf talep ve sıkı likidite koşulları nedeniyle baskı altında kalmaya devam ederken, 4,4 milyar TL zarar açıklandı. Finans segmentinde 0,6 milyar TL zarar kaydedildi. Solo net nakit pozisyonundan kaynaklanan parasal etkilerin de izlendiği "diğer" segmentinde ise zarar 4,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Bilanço, likidite ve temettü akışı. Koç Holding'in solo net nakit pozisyonu 4Ç25 sonunda 815 milyon ABD doları (34,9 milyar TL) seviyesinde bulunuyor. Holding 2025 yılında bağlı ortaklıklarından toplam 33,4 milyar TL nakit temettü alırken, aynı dönemde 17,5 milyar TL nakit temettü dağıttı.

Değerleme ve Net Aktif Değer (NAD) iskontosu. Koç Holding'in NAD'ini yaklaşık 800 milyar TL olarak hesaplıyoruz. Son kapanışa göre NAD iskontosu %34 seviyesinde bulunurken, son 5 yıl ortalama iskonto yaklaşık %26 civarında seyrediyor. Uzun vadeli ortalama iskonto ise %14 seviyesinde.

Değerlendirme. 4Ç25 finansallarında, enflasyon muhasebesi kaynaklı baskının azalması sayesinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla belirgin bir iyileşme görülürken, net kar konsensüs beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Finansalların ardından, Ford Otosan'ın hedef değerinde yaptığımız yukarı yönlü revizyonu ve başta marina varlığı olmak üzere halka kapalı şirketlerin güncel değerlerini modelimize yansıtmamız neticesinde Koç Holding için 12 aylık hedef fiyatımızı 294,00 TL'den 310,00 TL'ye yükseltiyor; AL önerimizi koruyoruz.

KCHOL

AL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

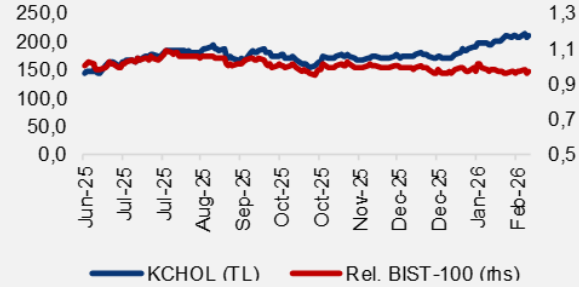
TL 310
%49

Pay bilgileri

Pay Kodu	KCHOL TI
Pay fiyatı (11.02.2026)	207,40
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	135,0 / 210,3
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	525.945 - 12.073
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.536 - 22%
Yabancı Takas Oranı	39%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holdingler

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	188,7	145,5	128,7

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	13%	27%	23%
USD	11%	23%	21%
BIST-100'e göre performans	0%	-3%	0%



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Koç Holding Net Aktif Değer Tablosu

	Değerleme	Cari Değer (mn TL)	Holding Payı (%)	to Koc (mn TL)	NAD Payı (%)	Hedef Değer (TL mn)	to Koc (mn TL)	NAD Payı (%)
Otomotiv				318.599				
TOASO	Cari Piyasa Değeri	157.625	38%	59.267	7,4%	202.548	76.158	7,7%
FROTO	Cari Piyasa Değeri	421.794	39%	163.234	20,4%	543.895	210.487	21,4%
OTKAR	Cari Piyasa Değeri	53.280	47%	25.255	3,2%	68.465	32.452	3,3%
TTRAK	Cari Piyasa Değeri	54.536	38%	20.451	2,6%	68.000	25.500	2,6%
Otokoç Otomotiv	Defter Değeri	50.493	100%	50.392	6,3%	64.884	64.754	6,6%
Dayanıklı Tüketim				34.460				
Arçelik	Cari Piyasa Değeri	82.912	41%	34.326	4,3%	114.920	47.577	4,8%
Arçelik LG Klima	Defter Değeri	2.681	5%	134	0,0%	3.445	172	0,0%
Perakende				2.679				
Koçtaş	Defter Değeri	1.712	50%	853	0,1%	2.200	1.096	0,1%
Divan	Defter Değeri	6.109	30%	1.827	0,2%	7.850	2.347	0,2%
Finans				185.807				
YKBNK	Cari Piyasa Değeri	336.024	55%	184.141	23,0%	361.532	198.119	20,1%
Koç Finansman	Defter Değeri	3.333	50%	1.667	0,2%	4.283	2.141	0,2%
Enerji				196.067				
TUPRS	Cari Piyasa Değeri	415.995	42%	175.134	21,9%	522.217	219.853	22,3%
AYGAZ	Cari Piyasa Değeri	51.433	41%	20.933	2,6%	66.092	26.899	2,7%
Turizm				9.599				
AYCES	Cari Piyasa Değeri	12.563	30%	3.769	0,5%	16.143	4.843	0,5%
MAALT	Cari Piyasa Değeri	8.657	50%	4.329	0,5%	11.125	5.562	0,6%
Setur	Defter Değeri	6.229	24%	1.501	0,2%	8.004	1.929	0,2%
Satın Alma				1.344				
Zer	Defter Değeri	5.578	24%	1.344	0,2%	7.168	1.727	0,2%
Diğer				15.655				
Koç Sistem	Defter Değeri	5.584	24%	1.346	0,2%	7.175	1.729	0,2%
Diğer	Defter Değeri	14.309	100%	14.309	1,8%	18.387	18.387	1,9%
				Cari NAD		Hedef NAD		
Halka Açık				506.697	63,4%	649.333	66,0%	
Halka Kapalı				257.513	32,2%	292.402	29,7%	
Net Nakit Pozisyonu				35.561	4,4%	42.380	4,3%	
Toplam NAD				799.771		984.115		
Piyasa Değeri				525.945		525.945		
İskonto/Prim (%)				-34%		-47%		
Uygulanan İskonto						-20%		
Hedef Piyasa Değeri						787.292		
12A Hedef Fiyat						310		
Hisse Fiyatı						207		
12A Getiri Potansiyeli (%)						50%		

*Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma, Matriks, Koç Holding

**11/02/2026 kapanış itibarıyla

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün

Müdür

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ekin Çınar

Başekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

Holdingler, enerji (rafineri ve petrokimya),
perakende (gıda, giyim, elektronik)

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Anıl Deniz Altıay

İletişim, sağlık ve ilaç, sigorta &
Küresel piyasalar

deniz.altıay@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat

Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO

omer.tarman@tacirler.com.tr

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.