Bilanço Analizi – 3Ç26
10 Kasım 2026

TACİRLER YATIRIM

Koç Holding

Koç Holding, 3Ç26'da geçen yılın aynı dönemindeki 9,9 milyar TL'ye karşılık 34,9 milyar TL konsolide net kar açıkladı. Net kardaki artışın ana kaynağı Tüpraş'ın güçlü performansıyla enerji segmenti oldu. Azalan net finansman giderleri ve Koç Finansman satışından elde edilen gelir sonucu desteklerken, dayanıklı tüketimde artan zarar ve finans segmentinin negatif katkısı iyileşmeyi sınırladı. Önceki Koç Holding raporumuzda Tüpraş için kullandığımız 352,00 TL hedef fiyatı, koruduğumuz güncel 481,00 TL hedef fiyatla yeniliyor; ortaklık paylarındaki değişiklikleri ve güncel solo net nakdi değerlememize yansıtıyoruz. Bu doğrultuda 12 aylık hedef fiyatımızı 337,00 TL'den 364,00 TL'ye yükseltiyor, AL tavsiyemizi koruyoruz. Yeni hedef fiyatımız, son kapanışa göre yaklaşık %71 getiri potansiyeline işaret ediyor.

Gelirler ve operasyonel görünüm… Holding'in konsolide gelirleri üçüncü çeyrekte yıllık reel %15 artarak 1.030,8 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar %42 artışla 208,6 milyar TL, esas faaliyet karı ise %144 büyümeyle 97,9 milyar TL oldu.

Segment görünümü… Üçüncü çeyrekte konsolide net kara en yüksek katkı, geçen yılki 7,4 milyar TL'den 30,4 milyar TL'ye yükselen enerji segmentinden geldi. Tüpraş'ın güçlü ürün marjları, yüksek kapasite kullanımı ve artan satış hacmi bu performansta etkili oldu. Otomotiv segmentinin net kar katkısı %11 artarak 6,2 milyar TL'ye yükseldi. Dayanıklı tüketimde zayıf talep, fiyatlama baskısı ve finansman yükü nedeniyle zarar 965 milyon TL'den 3,7 milyar TL'ye yükseldi. Finans segmentinin zararı ise 1,3 milyar TL'den 786 milyon TL'ye geriledi. Diğer segment, Koç Finansman satışından elde edilen gelirin de desteğiyle geçen yılki 767 milyon TL zarardan 2,8 milyar TL kara döndü.

Bilanço ve likidite… Holding'in solo net nakit pozisyonu, haziran sonundaki 989 milyon dolardan eylül sonunda 963 milyon dolara sınırlı geriledi. Finans dışı kombine net finansal borç/FAVÖK oranı ise 1,1x'ten 0,9x'e indi. İlk dokuz ayda kombine yatırım harcamaları 2,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Holding, ekim ayında EYAŞ'tan 3,9 milyar TL temettü tahsil ederken, genel kurul onayının ardından Ford Otosan'dan dördüncü çeyrekte 4,2 milyar TL temettü almayı bekliyor.

Değerleme ve NAD iskontosu… Tüpraş için 481,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Önceki Koç Holding değerlememizde yer alan 352,00 TL'nin yerine bu güncel hedef fiyatı kullanmamız, Koç Holding hedef fiyatımızdaki artışın ana nedeni oldu. Ortaklık paylarını, sermaye hareketlerini ve solo net nakit pozisyonunu güncellerken, halka kapalı şirketlere ilişkin değerleme varsayımlarımızı koruyoruz. Güncel hesaplamalarımıza göre Koç Holding'in cari net aktif değeri 804 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Hisse, son kapanış itibarıyla yaklaşık %33 NAD iskontosuyla işlem görürken, uzun vadeli ortalama iskonto %15 seviyesinde.

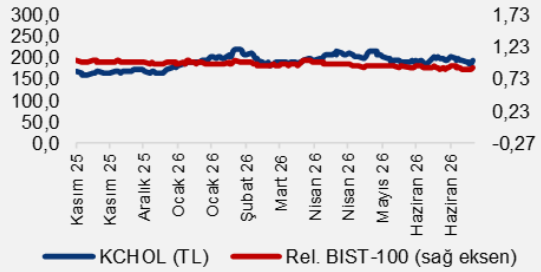
KCHOL	**AL**
Hedef fiyat	**364,00 TL**
Getiri potansiyeli	**%71**

Pay bilgileri

Pay Kodu	**KCHOL TI**
Pay fiyatı (09.11.2026)	212,40
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	157,8 / 225,5
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	538.625 - 10.754
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.536 - 22%
Yabancı Takas Oranı	47%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holdingler

Ortalama işlem hacmi	**1 Ay**	**3 Ay**	**12 Ay**
milyon ABD doları	91,2	116,4	102,5

Fiyat performansı	**1 Ay**	**3 Ay**	**YBB**
TL	2%	7%	31%
USD	0%	2%	12%
BIST-100'e göre performans	7%	26%	26%



Serhan Yenigun
+90 212 355 2604
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Özgür Tosun
+90 212 355 2637
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Künye

Tacirler Yatırım
Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün
Kıdemli Müdür
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak
Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat
Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda
berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Metyu Mert Ekinci
metyu.ekinci@tacirler.com.tr

Ekin Çınar
Başekonomist
ekin.cinar@tacirler.com.tr

Özgür Tosun
Holdingler, Enerji (rafineri & petrokimya), Perakende (giyim & teknoloji)
ozgur.tosun@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	Yeşilbağlar Mah. Kaptan Sok. Metrowin Tower No:17/1 Kat:4 D:25 Pendik / İSTANBUL	(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

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 itibariyle 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.