

KCHOL / Koç Holding

Koç Holding (KCHOL) 2Ç24 döneminde 164 milyon TL ana ortaklık net dönem karı açıkladı. Şirketin net karı 2023 yılının aynı dönemine kıyasla %99 oranında, 2024 yılının ilk çeyreğine kıyasla ise %88 oranında azalış gösterdi. Bir önceki yıla göre enerji, otomotiv ve dayanıklı tüketim kollarında azalan karlılık şirketin net karını aşağı çeken etkenler arasında oldu. Net finansman gideri ve vergi gideri net karı baskıladı. Net kar marjı yıllık bazda 5,1 puan azalış göstererek %0,03 seviyesinde gerçekleşti.

Yılın ilk altı ayında yüksek satış hacmi ve düşük enerji maliyetlerine karşın daralan ham petrol fiyat farkı ve gerileyen ürün marjları ile planlanmış periyodik RUP bakımı sonucunda enerji sektörünün konsolide net kara katkısı bir önceki yılın altı aylık dönemine kıyasla %62 azalışla 2,105 milyon TL oldu. Öne çekilen iç talep, güçlü ihracat sözleşmelerine karşın iç pazarda artan rekabet ve fiyat baskısı sonucunda otomotiv sektörünün konsolide net kara katkısı 6A23'e kıyasla %50 azalarak 9.184 milyon TL oldu. Dayanıklı tüketimde ise Whirlpool işlemlerinin katkısıyla inorganik büyüme sürerken zayıf yurt dışı talep, fiyatlama baskısındaki artış ve yüksek ham madde maliyetlerinin etkisiyle sektörün konsolide net kara katkısı 6A23'e kıyasla %84 azalışla 289 milyon TL oldu. Finans sektöründe ise Makroekonomik görünümünden etkilenen net kâr yüksek swap maliyetleri ile baskılanan net faiz marjı sonucunda 6.057 mn TL zarar açıkladı.

Toplam satış gelirleri 2Ç24'te yıllık %11,6 arttı

Şirketin toplam hasılatı 2Ç24 döneminde 521,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin kombine gelirleri içinde %37'lik paya sahip enerji sektöründe satış gelirleri 2Ç dönemde %2 artarken, %23'lük paya sahip enerji sektörü satış geliri %22 daraldı. %15 segment payına sahip dayanıklı tüketim sektörünün satış gelirleri %20 yükselirken finans sektörünün ise %30 arttı.

Brüt kar 2Ç24'te yıllık %39,1 azaldı

Şirketin brüt karı 2Ç23 döneminde 126.4 milyar TL seviyesinde iken 2Ç24 döneminde çeyreklik bazda yıllık %38,2 oranında azalarak 73,3 milyar TL seviyesine indi. Şirketin brüt kar marjı 2Ç23 döneminde çeyreklik bazda %25,4 seviyesinde iken 2Ç24 döneminde 11.3 puan azalışla %14,1 seviyesine geriledi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	196.00
Piyasa Değeri (mn TL)	497,036.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	109,347.9
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,535,898
Halka Açık Sermaye	557,898
Halka Açıklık Oranı	%22

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-13.7
3 Aylık	-16.0
Yılbaşına göre	43.5
Son 1 Yıl	56.6

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-7.2
3 Aylık	-14.7
Yılbaşına göre	6.2
Son 1 Yıl	14.9

Piyasa Çarpanları

F/K	13.2
PD/DD	1.0
FD/NS	0.5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/06
Aktifler	3,586,889,000
Net Borç	392,968,000
Net Döviz Pozisyonu	-10,970,000
Net Satışlar	1,009,725,000
FAVÖK	68,814,000
Net Kar/Zarar	1,632,000

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç24	2Ç23	Değ. (%)	1Ç24	Değ. (%)	6A24	6A23	Değ. (%)
Net Satışlar	521,453,000	467,136,000	11.6	488,272,000	6.8	1,009,725,000	886,314,000	13.9
Brüt Faaliyet Karı	73,357,000	118,672,000	-38.2	80,892,000	-9.3	154,249,000	218,426,000	-29.4
Faaliyet Giderleri	57,551,000	47,420,000	21.4	50,087,000	14.9	107,638,000	93,983,000	14.5
Finansman Gelir/Gider	-5,615,000	-9,663,000	a.d.	-2,856,000	a.d.	-8,471,000	-16,852,000	a.d.
Esas Faaliyet Karı	15,806,000	71,252,000	-77.8	30,805,000	-48.7	46,611,000	124,443,000	-62.5
FAVÖK	29,423,000	80,170,000	-63.3	39,391,000	-25.3	68,814,000	141,972,000	-51.5
Ana Ortaklık Net Kar	164,000	24,572,000	-99.3	1,468,000	-88.8	1,632,000	36,165,000	-95.5

Oranlar	2Ç24	2Ç23	Fark	1Ç24	Fark	6A24	6A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	14.1	25.4	-11.3	16.6	-2.5	15.3	24.6	-9.4
Esas Faa.Karı Marjı (%)	3.0	15.3	-12.2	6.3	-3.3	4.6	14.0	-9.4
Favök Marjı (%)	5.6	17.2	-11.5	8.1	-2.4	6.8	16.0	-9.2
Net Kar Marjı (%)	0.0	5.3	-5.2	0.3	-0.3	0.2	4.1	-3.9

KCHOL / Koç Holding**FAVÖK 29.4 milyar TL oldu**

FAVÖK yıllık bazda %63 azalış gösterirken, çeyrek bazda %25.3 azalış gösterdi ve 29.4 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 11.5 puan azalışla %5.6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %8.1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2024 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %13.9 artışla 1,009.7 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı -9.4 puan azalışla %15.3 seviyesinde, FAVÖK marjı 9.2 puan azalışla %6.8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %51.5 azalış gösterdi ve 68.8 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %95.5 azalışla 1.6 milyar TL'ye geriledi.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %104.8 artarken, bir önceki çeyreğe göre %10.5 artarak bu dönemde 393.0 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 2.2 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2024 itibarıyla şirketin 11 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır. Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 22.4 milyar TL azalarak 427.9 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 89.8 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 126.8 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 8.5 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme

Koç Holding'in 2Ç24 dönemine ilişkin finansal sonuçları zayıf bulduk. Halka açık iştiraklerinin finansal sonuçlarını daha önce açıklamasından dolayı piyasa tepkisinin sınırlı olmasını beklenebilir. Koç holding net aktif değere göre tarihsel ortalamaların da altında neredeyse %40-45 iskontolu işlem görmeye devam ediyor.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/06	2024/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	605,973,000	1,634,866,000	2,135,933,000	1,238,699,000	2,197,689,000	77.4
Hazır Değerler	93,849,000	249,825,000	360,990,000	212,434,000	287,972,000	35.6
Ticari Alacaklar	46,980,000	122,923,000	178,922,000	106,948,000	191,737,000	79.3
Diğer Alacaklar	6,585,000	19,435,000	27,354,000	13,525,000	18,147,000	34.2
Stoklar	46,258,000	133,941,000	144,478,000	95,396,000	173,200,000	81.6
Diğer Dönen Varlıklar	48,396,000	154,016,000	184,786,000	109,643,000	213,194,000	94.4
Duran Varlıklar	414,580,000	1,182,450,000	1,430,198,000	760,506,000	1,389,200,000	82.7
Ticari Alacaklar	776,000	1,844,000	1,261,000	1,110,000	1,095,000	-1.4
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	369,000	2,556,000	3,098,000	353,000	3,321,000	840.8
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	12,135,000	52,819,000	86,122,000	27,822,000	80,670,000	190.0
Maddi Duran Varlıklar	51,168,000	255,611,000	344,087,000	95,011,000	362,945,000	282.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	18,443,000	95,140,000	120,497,000	29,218,000	128,032,000	338.2
Diğer Duran Varlıklar	4,268,000	12,795,000	20,360,000	8,843,000	27,015,000	205.5
TOPLAM AKTİFLER	1,020,553,000	2,817,316,000	3,566,131,000	1,999,205,000	3,586,889,000	79.4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	709,677,000	1,888,144,000	2,327,324,000	1,466,639,000	2,403,087,000	63.8
Finansal Borçlar	61,806,000	152,273,000	240,057,000	98,309,000	193,899,000	97.2
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	61,704,000	220,035,000	210,773,000	136,564,000	260,154,000	90.5
Ticari Borçlar	71,588,000	169,452,000	232,817,000	130,563,000	256,586,000	96.5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	514,579,000.00	1,346,384,000.00	1,643,677,000.00	1,101,203,000.00	1,692,448,000.00	53.7
Uzun Vadeli Yükümlülükler	189,771,000	319,239,000	397,754,000	243,134,000	388,901,000	60.0
Finansal Borçlar	162,779,000	251,440,000	308,585,000	194,102,000	302,950,000	56.1
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	26,992,000.00	67,799,000.00	89,169,000.00	49,032,000.00	85,951,000.00	75.3
Öz Sermaye	63,641,000	365,745,000	504,839,000	180,508,000	475,057,000	163.2
TOPLAM PASİFLER	1,020,553,000	2,817,316,000	3,566,131,000	1,999,205,000	3,586,889,000	79.4

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/06	2024/06
Cari Oran	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9
Likitide Oran	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	88.1	78.4	76.4	85.5	77.8
T. Finansal borç / Aktif	28.1	22.1	21.3	21.5	21.1
Toplam Borç / Özsermaye	1,413.3	603.5	539.8	947.2	587.7

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç23	2Ç24	Değ. (%)	6A23	6A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	467,136,000	521,453,000	11.6	886,314,000	1,009,725,000	13.9
Satışların Maliyeti	278,993,000	312,793,000	12.1	547,926,000	603,336,000	10.1
Brüt Kar/Zarar	118,672,000	73,357,000	-38.2	218,426,000	154,249,000	-29.4
Faaliyet Giderleri	47,420,000	57,551,000	21.4	93,983,000	107,638,000	14.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	71,252,000	15,806,000	-77.8	124,443,000	46,611,000	-62.5
Esas Faaliyet Karı	51,148,000	17,809,000	-65.2	102,168,000	40,783,000	-60.1
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	80,170,000	29,423,000	-63.3	141,972,000	68,814,000	-51.5
Ana Ortaklık Net Kar	24,572,000	164,000	-99.3	36,165,000	1,632,000	-95.5

Karlılık Oranları	2Ç23	2Ç24	6A23	6A24
Brüt Kar Marjı	25.4	14.1	24.6	15.3
Favök Marjı	17.2	5.6	16.0	6.8
Net Kar Marjı	5.3	0.0	4.1	0.2

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr