

## BİLANÇO ANALİZİ

### KOÇ HOLDING (KCHOL)

Şirkete ilişkin bilanço analizi ve teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Koç Holding, 3Ç18'de beklentilerin %7,7 üzerinde 1,27 mlr TL net kâr açıkladı.
- Holdingin net satış gelirleri yıllık bazda %76 artışla 45,4 mlr TL oldu ve tarihinin en yüksek cirosuna işaret etti. Brüt kârda da buna bağlı olarak yıllık %84 artışla rekor kâr elde edildi.
- FAVÖK 5,34 mlr TL ile yıllık %117 artarken FAVÖK marjında da artış görülüyor.

**Temel Analiz:** Koç Holding, 3Ç18'de ortalama piyasa beklentisi olan 1,18 mlr TL'nin %7,7 üzerinde olacak şekilde 1,27 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam, net kârda yıllık %2 gerilemeye işaret ediyor. Net kârda kur farkı giderlerinden kaynaklanan sınırlı gerilemeye karşın, holdingin net satış gelirleri %76 artışla 45,4 mlr TL, FAVÖK rakamı da yıllık %117 artışla 5,34 mlr TL oldu. Özetle, holdingin iştiraklerinden sağladığı döviz bazlı gelirler ve dövizde endeksli ürün portföyünün yüksek artış kaydetmesi gelir ve operasyonel kârlılığı desteklerken yüksek döviz açık pozisyonunun net kârı sınırladığını görüyoruz. Koç Holding'in iştirakleri ve net nakit pozisyonu kullanılarak hesaplanan net aktif değerine (NAD) göre %11 iskonto ile işlem gördüğünü ve bu oranın holdingin son üç yıllık ortalama iskonto oranı olan %8'in hafif üzerinde olduğunu söyleyebiliriz. Bu nedenle, KCHOL hisselerine yönelik yatırımcı ilgisinin ağırlıklı olarak iştiraklerinin BIST performansına dayalı şekilleneceğini düşünüyoruz. Mevcut iskonto, KCHOL'de güçlü pozisyon almak için yeterli değil, ancak değerlendirme olarak holdingin ucuz kalmaya devam ettiğini belirtelim.

KCHOL (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç18	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>45,350</b>	<b>25,724</b>	<b>76.3%</b>	<b>37.1%</b>	<b>33,084</b>	
Satışların maliyeti	37,549	21,498	74.7%	34.7%	27,880	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>7,801</b>	<b>4,226</b>	<b>84.6%</b>	<b>49.9%</b>	<b>5,203</b>	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	17.2%	16.4%	0.8%	1.5%	15.7%	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>3,084</b>	<b>2,202</b>	<b>40.1%</b>	<b>17.2%</b>	<b>2,631</b>	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	6.8%	8.6%	-1.8%	-1.2%	8.0%	-
<b>FVÖK</b>	<b>4,717</b>	<b>2,025</b>	<b>132.9%</b>	<b>83.3%</b>	<b>2,573</b>	-
<i>FVÖK marjı</i>	10.4%	7.9%	2.5%	2.6%	7.8%	-
<b>FAVÖK</b>	<b>5,343</b>	<b>2,464</b>	<b>116.8%</b>	<b>70.4%</b>	<b>3,135</b>	
<i>FAVÖK marjı</i>	11.8%	9.6%	2.2%	2.3%	9.5%	
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>1,267</b>	<b>1,290</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-10.7%</b>	<b>1,418</b>	<b>1,176</b>
<i>Net kâr marjı</i>	2.8%	5.0%	-2.2%	-1.5%	4.3%	

Kaynak: KCHOL

**Teknik Analiz:** Yaklaşık üç aylık gevşeme hareketi sonrasında orta – uzun vadeli sıkışma bölgesinin desteğine yaklaşan KCHOL hisselerinde kısa vadede 15,20 ve 14,90 destekleri izlenmeli. 14,90 altında hissede artan bir satış baskısı görebiliriz. Tepki gelmesi durumunda ise 15,60 ve 16,50 - 16,70 direnç bölgeleri takip edilebilir.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemlerinizi için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, 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.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.