

Koç Holding

Endeksin Üzeri

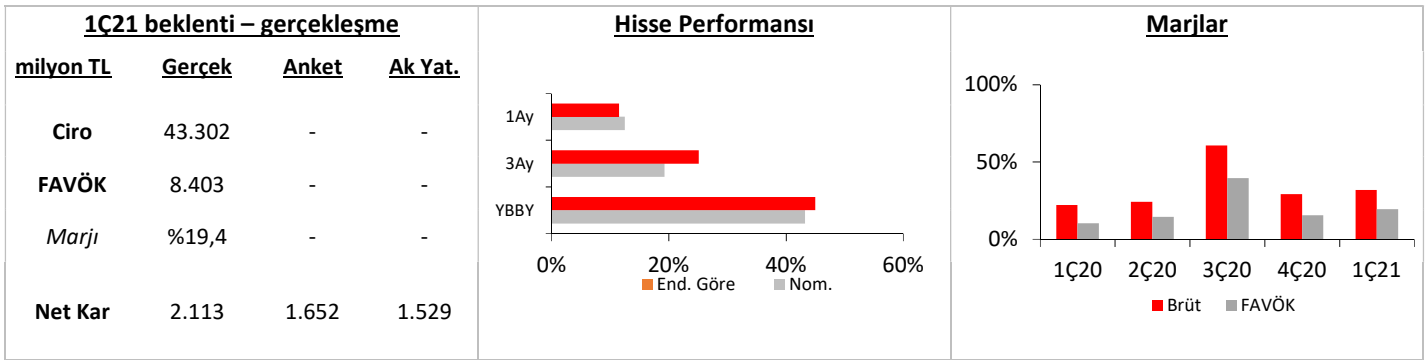
Cari Fiyat: 18,69 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 30,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



1Ç20 net kar beklentilerin üzerinde geldi, kombine faaliyet karında hızlı büyüme var, NAD'ye iskonto çok derin

- Koç Holding** 1Ç21'de 2 milyar 113 milyon TL net kar açıkladı, ortalama piyasa beklentisi olan 1 milyar 652 milyon TL ve Ak Yatırım beklentisi olan 1 milyar 529 milyon TL'nin üzerinde. Yıllık bazda 1Ç21 net karda %39 gerileme var çünkü 1Ç20'de Yapı Kredi Bankası pay transferi işlemi ile ilgili şirket 3 milyar 380 milyon TL gelir kaydetmişti. Yapı Kredi bankasına yatırılan sermaye benzeri nakitle birlikte ve alınan ve ödenen temettüler sonrası Nisan sonu itibarıyla Koç Holding solo bilançosunda 466 milyon dolar net nakit pozisyonu var. Bu rakam 2020 yılı sonunda 375 milyon dolar idi.
- Portföyünde %50-50 ortaklı önemli büyüklükte şirketleri olması nedeniyle, Koç Holding'in kombine finansal sonuçlarına bakmak anlamlı. 1Ç21 kombine ciro yıllık %38 büyümeyle 97,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Otomotiv yıllık %71 büyümeyle 30,6 milyar TL'ye ve Dayanıklı Tüketim yıllık %67 büyümeyle 15,1 milyar TL'ye ulaşarak toplam cirodaki büyümenin temel etkenleri oldular. Finans cirosu yıllık %29 büyümeyle 14,1 milyar TL olarak gerçekleşti. Enerji cirosu yıllık %15 büyümeyle 33,3 milyar TL oldu.
- Kombine faaliyet karı yıllık %216 büyümeyle 7,5 milyar TL olarak gerçekleşti ve ciro büyümesinin üzerinde. Enerji bölümünde yükselen petrol fiyatları ile stok kazançları meydana geldi ve yıllık %198 büyümeyle 1,5 milyar TL oldu. Ardından en hızlı büyüme Dayanıklı Tüketim bölümünden geldi, yıllık %162 ile 1,6 milyar TL ve sonra da Otomotiv bölümünde yıllık %88 büyümeyle 2,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Finans bölümünde yıllık %2 daralma ile 1,3 milyar TL oldu.
- Yorum:** Koç Holding için Net Aktif Değer tablosunu cari solo net nakit pozisyonu ve sonuçlar sonrası grup şirketlerin değerlemeleri ile güncelledikten sonra, hedef fiyatımızı 30,00 TL ve önerimizi Endeksin Üzeri olarak koruyoruz. Koç Holding'in cari piyasa değerinin Net Aktif Değere iskontosu %40'a genişlemiş durumda. Oysa son 5 yıllık ortalaması %13. Sonuçlara olumlu tepki olmasını bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	1Ç21	1Ç20	Yıllık Değ.	4Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	43,302	32,196	34%	45,750	-5%	142,536	152,907	-7%
Brüt Kar	13,784	7,083	95%	13,336	3%	44,331	21,585	105%
Brüt Kar Marjı	31.8%	22.0%	983 bps	29.2%	268 bps	31.1%	14.1%	1699 bps
FAVÖK	8,403	3,295	155%	7,055	19%	25,393	10,696	137%
FAVÖK Marjı	19.4%	10.2%	917 bps	15.4%	399 bps	17.8%	7.0%	1082 bps

Net Kar	2,113	3,470	-39%	2,536	-17%	9,273	4,391	111%
---------	-------	-------	------	-------	------	-------	-------	------

Özet Bilanço Kalemleri					
milyon TL	1Ç21	4Ç20	3Ç20	2Ç20	1Ç20
Net borç	121,963	115,320	128,131	108,974	109,981
FX pozisyonu	-9,073	-6,477	-5,319	-3,667	-2,979
Faal.Nakit Akımı	8,701	15,136	-3,895	5,587	5,191
Serbest Nakit Akımı	-2,058	10,172	-11,092	-2,461	36,427

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020