

Koç Holding (EP)

3Ç15 Finansal Sonuçlar - Nötr

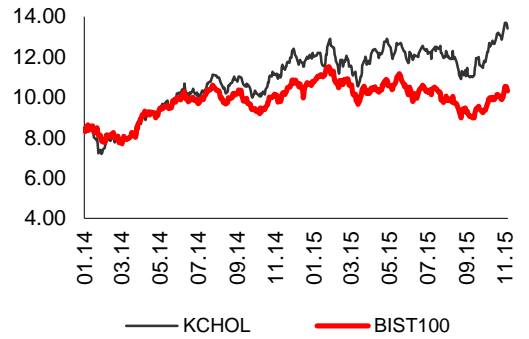
- **Koç Holding 3Ç15'te piyasa beklentisi olan 729mn TL'nin üzerinde 892mn TL net kar açıkladı. 3Ç15'te net kar yıllık bazda %32 artmıştır. Gerçekleşme ile beklenti arasındaki farkın 3Ç15'te Otomotiv ve Dayanıklı Tüketim segmentinin beklentilerin üzerindeki sonuçlarından kaynaklandığını düşünüyoruz.**
- **Koç Holding 3Ç15'te 173mn TL net diğer gider ve 579mn TL finansal kur farkı giderine bağlı olarak 476mn TL net finansal gider kaydetmiştir.**
- **Kombine sonuçlarda net satış gelirleri yıllık bazda %7 artmıştır. Otomotiv segmenti 2Ç15'te kombine gelirlerini yıllık bazda %34 artırırken Finans segmenti aynı dönemde kombine satış gelirlerini yıllık bazda %32 artırmıştır.**
- **Koç Holding'in, konsolide FVAÖK geliri yıllık bazda %74 oranında artarak 1.9milyar TL seviyesine çıkmıştır. FVAÖK marjı ise yıllık bazda 4.2 puan artarak %9.9 olarak gerçekleşmiştir. 3Ç14'te 351mn TL kombine FVAÖK kaydeden Dayanıklı Tüketim segmenti 3Ç15'te 730mn TL kombine FVAÖK'ü kaydederken Enerji segmentinin kombine FVAÖK'ü yıllık bazda 2 katına çıkarak 1.38milyar TL seviyesine yükselmiştir. Aynı dönemde Otomotiv segmentinin kombine FVAÖK'ü %67 artarken Finans segmentinin kombine FVAÖK'ü %1 azalmıştır.**
- **Koç Holding mevcut durumda NAD ile aynı seviyede işlem görmektedir. Hissenin 2 yıllık tarihsel iskontosu olan %3 seviyesindedir. Finansalların hisse etkisinin nötr olacağını öngörüyoruz. Şirket, bugün saat 15:30'da telekonferans düzenleyecektir.**

Özet Finansallar	2013	2014	2015T	2016T
Net Satışlar (TLmn)	66,182	68,622	67,328	77,370
FVAÖK (TLmn)	2,946	2,922	4,724	5,531
Net Kar (TLmn)	2,680	2,710	2,432	3,012
FVAÖK Marjı	4.5%	4.3%	7.0%	7.1%
F/K (x)	12.7	12.5	14.0	11.3
FD/FVAÖK (x)	17.2	17.3	10.7	9.2
FD/Satışlar (x)	0.77	0.74	0.75	0.66
Hisse başı kar (TL)	1.06	1.07	0.96	1.19

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	13.40
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	14.00
Potansiyel Getiri	4%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	33,981

3Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	19,048	-	-
FVAÖK (TLmn)	1,884	-	-
FVAÖK Marjı (%)	9.9%	-	-
Net Kar (TLmn)	892	729	-

Fiyat Performans (TL)



Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	KCHOL.TI / KCHOL.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	3%	8%	16%
52 Hafta Aralığı (TL):	10.53 / 13.7		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	17.4		
YBB TL Getiri:	10%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	2,536		
Halka Açıklık Oranı (%):	22		

Analist: Kerim Gököz

+90 (212) 384 1129

kgokoz@garanti.com.tr

Özet Finansal Sonuçlar

Koç Holding Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	9A14	9A15	3Ç15/3Ç14	3Ç15/2Ç15	9A15/9A14
Net Satışlar	19,051	17,226	13,677	18,278	19,048	51,110	51,004	0%	4%	0%
Brüt Kar	2,215	1,913	1,916	2,840	3,203	5,599	7,960	45%	13%	42%
Faaliyet Karı	841	290	555	1,301	1,550	1,674	3,406	84%	19%	104%
FVAÖK	1,086	536	818	1,607	1,884	2,386	4,308	74%	17%	81%
Net Diğer Gelir/Gider	-243	-21	-221	62	-173	-120	-337	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-157	-81	-291	-436	-476	-484	-1,204	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	163	298	319	140	185	735	644	13%	32%	-12%
Net Kar	679	597	459	863	892	2,113	2,214	32%	3%	5%
Net Nakit	-9,630	-9,913	-13,133	-14,814	-16,697	-9,630	-16,697			
Çalışma Sermayesi	4,078	3,120	5,624	6,532	8,989	4,078	8,989			
Özsermaye	28,562	29,301	28,895	30,121	31,300	28,562	31,300			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	11.6%	11.1%	14.0%	15.5%	16.8%	11.0%	15.6%	5.2 puan	1.3 puan	4.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.4%	1.7%	4.1%	7.1%	8.1%	3.3%	6.7%	3.7 puan	1 puan	3.4 puan
FVAÖK Marjı	5.7%	3.1%	6.0%	8.8%	9.9%	4.7%	8.4%	4.2 puan	1.1 puan	3.8 puan
Net Kar Marjı	3.6%	3.5%	3.4%	4.7%	4.7%	4.1%	4.3%	1.1 puan	0 puan	0.2 puan

Kombine Sonuçlar Özet

(mnTL)	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	9A14	9A15	Değişim		
								3Ç15/3Ç14	3Ç15/2Ç15	9A15/9A14
Satışlar	36,073	35,127	29,353	37,449	38,506	98,339	105,308	7%	3%	7%
Enerji	19,800	16,323	11,988	17,455	17,714	52,020	47,157	-11%	1%	-9%
Otomotiv	6,578	8,335	7,544	8,713	8,788	18,494	25,045	34%	1%	35%
Dayanıklı Tüketim	3,316	3,451	2,960	3,550	3,995	9,491	10,505	20%	13%	11%
Finans	4,184	4,687	4,697	5,276	5,507	12,151	15,481	32%	4%	27%
Diğer	2,195	2,331	2,163	2,455	2,501	6,184	7,119	14%	2%	15%
FVAÖK	2,884	2,280	2,537	3,788	4,367	7,291	10,692	51%	15%	47%
Enerji	681	-54	496	1,278	1,375	1,198	3,149	102%	8%	163%
Otomotiv	587	656	701	793	978	1,752	2,472	67%	23%	41%
Dayanıklı Tüketim	351	328	255	360	730	1,023	1,346	108%	103%	32%
Finans	1,180	1,332	1,085	1,309	1,168	3,141	3,562	-1%	-11%	13%
Diğer	85	18	0	49	116	176	165	36%	139%	-6%
FVAÖK Marjı	8.0%	6.5%	8.6%	10.1%	11.3%	7.4%	10.2%	3.3 puan	1.2 puan	2.7 puan
Enerji	3.4%	a.d.	4.1%	7.3%	7.8%	2.3%	6.7%	4.3 puan	0.4 puan	4.4 puan
Otomotiv	8.9%	7.9%	9.3%	9.1%	11.1%	9.5%	9.9%	2.2 puan	2 puan	0.4 puan
Dayanıklı Tüketim	10.6%	9.5%	8.6%	10.1%	18.3%	10.8%	12.8%	7.7 puan	8.1 puan	2 puan
Finans	28.2%	28.4%	23.1%	24.8%	21.2%	25.9%	23.0%	-7 puan	-3.6 puan	-2.8 puan
Diğer	3.9%	0.8%	a.d.	2.0%	4.6%	2.8%	2.3%	0.8 puan	2.7 puan	-0.5 puan

UYARI 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor 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.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
