22 Aralık 2025

Holdingler Net Aktif Değer Değerlendirmesi

PhillipCapital
Your Partner In Finance
50.yıl

Net Aktif Değer Tablosu

Hisse Kodu	NAD (Mn TL)	Piyasa Değeri (Mn TL)	NAD İskontosu	Ortalama (3 Yıllık)
KCHOL	701.789	439.471	-37%	-30%
SAHOL	419.530	179.162	-57%	-38%
DOHOL	123.744	46.635	-62%	-45%

Yukarıdaki tabloda DOHOL, KCHOL ve SAHOL şirketlerinin mevcut net aktif değerlerine (NAD) göre piyasa değerleri ve bunların iskonto veya prim oranları gösterilmektedir. **Yeni hafta itibarıyla KCHOL'da NAD iskontosu geçtiğimiz haftaya kıyasla sınırlı değişim göstererek %37 seviyesine geriledi. SAHOL ve DOHOL tarafında ise derin iskonto eğilimi sürüyor. Her iki holding de son üç yıllık ortalama NAD iskontolarıyla karşılaştırıldığında mevcut seviyelerin hâlen cazip bir değerleme alanı sunduğunu görüyoruz.**

Net Aktif Değer (NAD), bir şirketin tüm varlıklarının güncel değerinden borçların düşülmesiyle (nakitlerin eklenmesiyle) elde edilen değerdir. Şirketin piyasa değeri NAD'inin altında ise "**iskonto**", üzerinde ise "**prim**" söz konusudur. *İskonto oranının tarihi oranın altında olması halinde hissenin kendi tarihi ortalamalarına kıyasla ucuz gözüktüğü yorumu yapılabilir. Özellikle olumlu beklentilerin ve gelişmelerin artması halinde iskontonun daraldığı gözlemlenebilir.*

Tabloda verilen bilgiler şu anlamlara gelmektedir;

Net Aktif Değer (NAD): Holdinglerin sahip oldukları varlıkların toplam değerini ifade eder. Holding'in çatısı altında yer alan şirketlerin değeri ve iştirak oranları dikkate alınarak hesaplanan değere solo net nakit pozisyonu eklenerek tüm değer hesaplanmaktadır.

Piyasa Değeri: Mevcut hisse fiyatına göre holdinglerin toplam piyasa değeridir.

NAD İskontosu: Bu oran, holdinglerin piyasa değerinin net aktif değerine göre ne kadar iskontolu (negatif değerler) ya da primli (pozitif değerler) olduğunu gösterir.

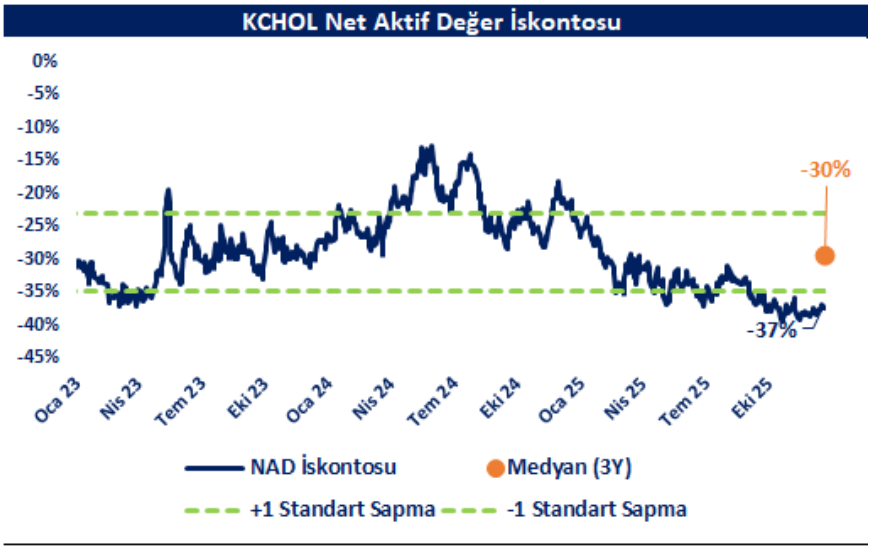
İrfan Kemal ÖZER

kemal.ozer@phillipcapital.com.tr

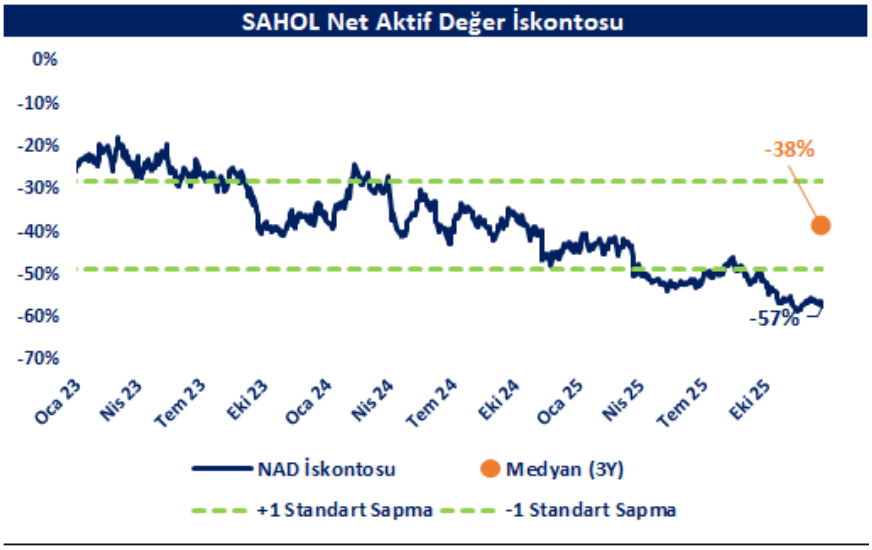
Roni ÇİLBIYIK

roni.cilbiyik@phillipcapital.com.tr

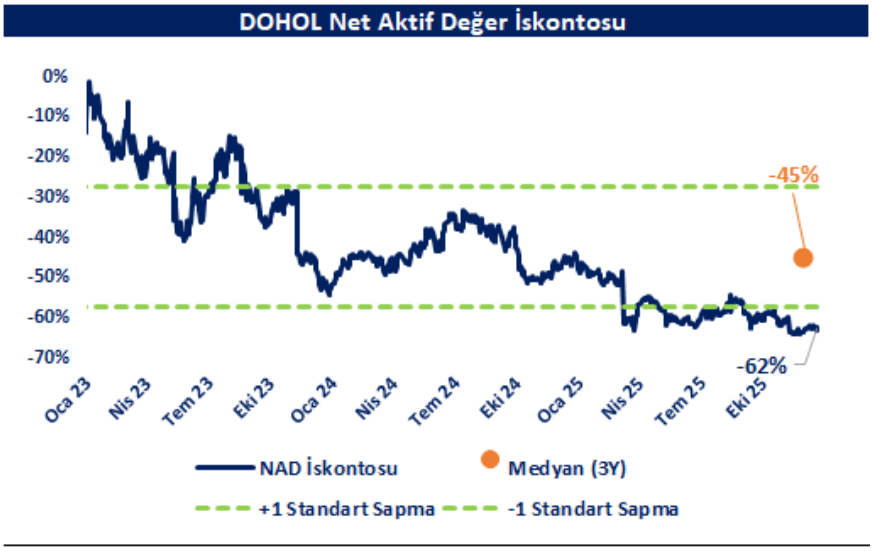
Şirketlerin Net Aktif Değer İskonto Grafikleri



Kaynak: BIST, Şirket verisi



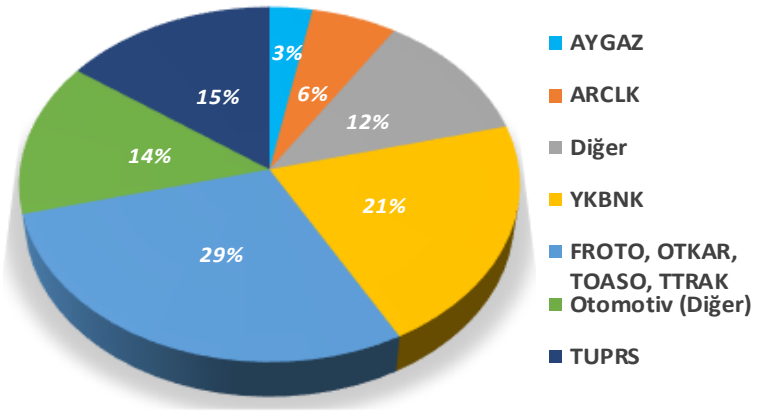
Kaynak: BIST, Şirket verisi



Kaynak: BIST, Şirket verisi

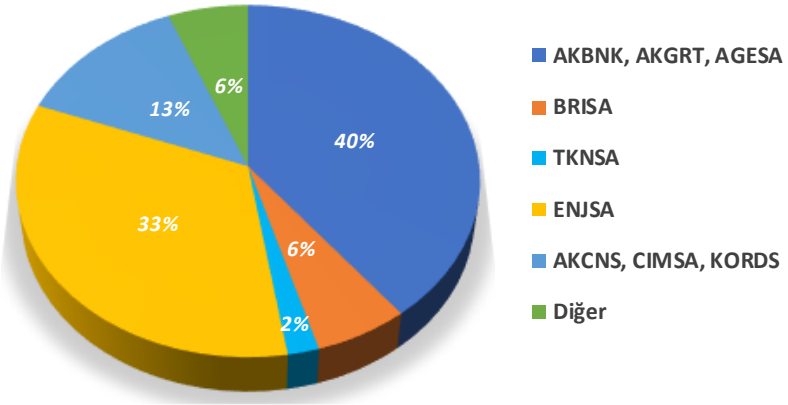
Sektörlere Göre Net Aktif Değer (NAD) Kırılımı

KCHOL Sektörel NAD Kırılımı



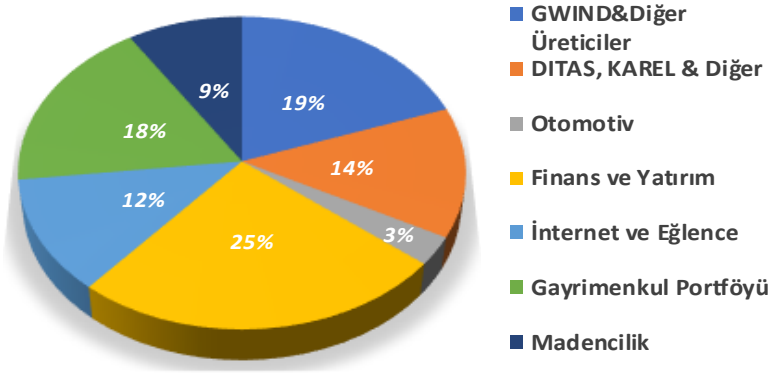
Kaynak: Şirket verisi

SAHOL Sektörel NAD Kırılımı



Kaynak: Şirket verisi

DOHOL Sektörel NAD Kırılımı



Kaynak: Şirket verisi

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.