



Koza Altın, 3Ç18'de 271 m TL FAVÖK (konsensüs: 334 milyon TL) ve 484 m TL net kar (konsensüs: 452 milyon TL) açıklamıştır.

Net satışlar 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %4.6 artışla 460.9 milyon TL olmuştur. 2Ç17'de 76.6 bin ons altın satışı gerçekleştiren şirketin bu çeyrekte altın satışları düşüş göstererek 66.9 bin ons olarak gerçekleşmiştir. 9A18 itibarıyla toplam altın satışları 183 bin ons olurken, satış gelirleri bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre hem hacim artışı hem de kurlardaki yükseliş nedeniyle %51 artışla 1.106 milyon TL olmuştur. İlk dokuz ayda toplam altın üretimi ise 191 bin ons olurken, şirketin yıl sonu üretim hedefi olan 280 - 300 bin ons seviyesine ulaşmak için son çeyrekte 90 bin ons altın üretimine ulaşılması gerekmektedir.

2Ç18'de ons başına 1.306 dolar olan altın fiyatları, 3Ç18'de ons başına 1.212 dolara düşerek, şirketin operasyonel performansını etkilemiştir. Aynı zamanda, Türk Lirası'ndaki değer kaybı nedeniyle nakit maliyeti ons başına 545 dolara gerilemiştir. Böylelikle Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve yıllık bazda yüksek satış hacimleri nedeniyle, FAVÖK 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %121.7 artışla 270.7 milyon TL olmuştur.

Koza Altın 3Ç18'de 203 milyon TL kur farkı geliri elde ederek, net yatırım gelirleriyle birlikte 299 milyon TL net finansman geliri sağlamıştır. Bu da net karı destekleyerek 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %260.9 oranında artışla 484.0 milyon TL net kar elde etmesini sağlamıştır. Şirketin 3Ç18'de 47 milyon TL ertelenmiş vergi geliri sayesinde efektif vergi oranı %12 olmuştur.

Net nakdi 9A18 itibarıyla bir önceki çeyreğe göre %19 artarak 2.5 milyar TL'ye yükselmiştir.

**SONUÇ:** Koza Altın 3Ç18'de 334 milyon TL olan piyasa beklentilerinin altında, 271 milyon TL FAVÖK elde etmiştir. Net kar ise 452 milyon TL olan piyasa beklentilerinin hafif üzerinde 484 milyon TL olarak açıklanmıştır. Zayıf üretim rakamları operasyonel performansın beklentilerin altında kalmasına neden olurken, finansal kazançlar net kara destek olmuştur. Şirketin 3Ç18 faaliyet sonuçlarını hafif olumsuz olarak değerlendirirken, güçlü nakit pozisyonu ve gelecekte üretim hacimlerinde yaşanabilecek artış potansiyeli şirket açısından olumlu sayılabilecek unsurlardır. Ancak Koza Altın için dava süreçlerinin faaliyetler üzerindeki etkileri ve altın fiyatlarının seyri hisse fiyat performansını açısından yakından izlenmelidir. Şirket 2018 yılı beklentilerine göre 5.5x FD/FAVÖK ve 6.1x F/K ile işlem görmektedir.

Milyon TL	2018/09	2017/09	Δ%	3Ç18	2Ç18	3Ç17	% (ç/ç)	% (y/y)
Net Satışlar	1,106	731	51	461	441	237	4.6	94
Brüt Kar	700	442	58	289	291	134	-0.8	116
Esas Faaliyet Karı	587	365	61	247	254	107	-2.8	130
FAVÖK	644	410	57	271	272	122	-0.6	122
Net Kar	983	404	144	484	357	134	35	261
Brüt Kar Marjı	63 %	60 %	2.9 p	63 %	66 %	57 %	-3.4 p	6.2 p
Faaliyet Kar Marjı	53 %	50 %	3.2 p	54 %	58 %	45 %	-4.1 p	8.4 p
FAVÖK Marjı	58 %	56 %	2.2 p	59 %	62 %	51 %	-3.1 p	7.3 p
Net Kar Marjı	89 %	55 %	34 p	105 %	81 %	57 %	24 p	48 p
Net Borç	-2,456	-1,797	37	-2,456	-2,070	-1,797	19	37
Net Borç / FAVÖK	-3.3	-3.1	7.2	-3.3	-3.4	-3.1	-4.9	7.2
Net Borç / Özkaynaklar	-0.6	-0.7	-1.0	-0.6	-0.6	-0.7	3.5	-1.0

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

## Ö/Y

## 3Ç18 Finansal Sonuçlar

## Hisse Bilgileri

Sektör	Madencilik ve Kıymetli Maden
Bloomberg/ Reuters Kodu	KOZAL TI/KOZAL.IS
Fiyat (TL/ Hisse)	47.04
Hedef Fiyat (12A, TL/ Hisse)	-
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	28.82-56.2
Piyasa Değeri (Milyon TL)	7,174
Firma Değeri (Milyon TL)	4,718
Halka Açık PD (Milyon TL)	2,080
Ort. İşlem Hacmi (3 Aylık, Milyon TL)	194.38
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	153
Dolaşımdaki Paylar(%)	29.99
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % / En Son )	%51,42
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % /3 Ay Önce)	%44,39

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	3,283.47	3,688.97	4,067.18	4,562.32
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	160,224.27	183,448.48	194,378.99	193,713.03
Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	46.9 - 50.2	44.5 - 56.2	38.3 - 56.2	28.8 - 56.2

Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-9	1	16	53
BIST 100'e göre Relatif Getiri	-6	5	23	83

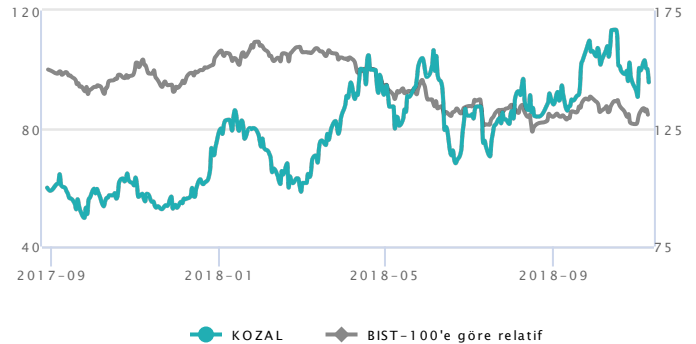
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)
ATP İnşaat ve Ticaret A.Ş.	45.0
Diğer	30.0
Koza İpek Holding A.Ş.	25.0

## Şirket Özeti

## Hisse Faaliyet Alanı

Her çeşit maden arama müracaatlarında bulunmak, arama ve işletme ruhsatnameleri ile maden imtiyazları talep ve iktisap etmek veya bunları devir almak, devir etmek. Her çeşit maden istihraç etmek, her türlü madencilik yapmak, maden ocakları işletme

## Fiyat Performansı



## Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com  
+90 (212) 385 42 00

## Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.