

## IPEKE KOZAA KOZAL

**Koza Anadolu Metal (KOZAA) ile İpek Doğal Enerji (IPEKE) firmalarının birleştirilmesine yönelik değerlendirmemiz; IPEKE %52,25 oranında sahip olduğu KOZAA ile birleşmesi temel olarak KOZAA'nın %99,04 oranında bağlı ortaklığı ATP İnşaat ve Ticaret firmasının mevcutta %45,01 ortaklığı olan Koza Altın İşletmeleri (KOZAL) paylarına sahipliği üzerindedir. ATP İnşaat ve Ticaret %45,01 paylarına ilave olarak 96,075 milyon adet payı 20 TL fiyatla Koza-İpek Holding'den satın alarak sahiplik oranını %48,01 oranına yükseltecektir. Dolaylı olarak bakıldığında ise KOZAA'nın ATP İnşaat üzerinden KOZAL payı %47,55 olurken, KOZAA üzerinden IPEKE'nin KOZAL payı ise %24,84 şeklinde olmaktadır. KOZAA'ya ait IPEKE'nin KOZAL paylarını ayırtırdığımızda ise KOZAA 727,07 milyon lot (%22,7) ve IPEKE 795,58 milyon lot (%24,84) pay sahiplikleri görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında uzun zamandır KOZAA'ya göre yüksek iskonto ile işlem gören IPEKE'nin sahip olduğu KOZAL paylarına göre birleşmenin temellerini oluşturacağını varsaydığımızda; güncel KOZAL piyasa değeri üzerinden yaptığımız hesaplama çerçevesinde **KOZAA %11,7** ve **IPEKE %31,7** oranlarında iskontoya işaret etmektedir. Şirketlerin pay devri sonrası ortaklık yapılarını aşağıdaki tabloda paylaşmaktayız.**

KOZA-İPEK HOLDİNG	
Kozal Payı (%21,99)	15.183
	%62,12
IPEKE	
Piyasa Değeri (mn TL)	11.716
Kozal Payı (%24,84)	17.153
Kozal Payından Rayiç Hisse Değeri (TL)	66,03
İskonto %	31,7%
	%52,25
KOZAA	
Piyasa Değeri (mn TL)	28.990
Kozal Payı (%47,55)	32.829
Kozal Payından Rayiç Hisse Değeri (TL)	84,59
İskonto %	11,7%
	%99,04
ATP İNŞAAT	
Kozal Payı (Milyon TL)	33.147
	%45,01
KOZAL	
Piyasa Değeri (mn TL)	69.046

Kaynak: Equity RT

### Şirket Kartı

Fiyat TL (21.11.2024)	45,1	74,7	21,6
52-hafta fiyat aralığı (TL)	29 - 54	38 - 77	18 - 30
Piyasa Değeri (TL mn)	11.716	28.990	69.046
Piyasa Değeri (USD mn)	340	842	2.004
Halka Açıklık Oranı (%)	36,0	44,0	29,0
Net Borç (TL mn)	-12.696	-13.119	-11.597
Net Borç (USD mn)	-369	-381	-337
Firma Değeri (TL mn)	-980	15.870	57.449
Firma Değeri (USD mn)	-28	461	1.668
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	39	62	22

### Finansal Değerler

	2024/3Q	2024/3Q	2024/3Q
Net Satışlar (TL mn)	2.018	2.013	1.858
Brüt Kar (TL mn)	770	995	888
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	198	453	385
FAVÖK (TL mn)	359	616	559
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 2.832	- 3.090	- 1.021
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 209	- 1.575	776
Toplam Finansal Borç (TL mn)	2	8	8
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 12.696	- 13.119	- 11.597
Yatırım Harcamaları	- 1.879	- 1.879	- 1.033

### Değerleme

	2024/3Q	2024/3Q	2024/3Q
F/K	17,8	860,7	30,9
PD/DD	1,3	1,7	2,7
PD/Satışlar	1,1	2,7	8,0
FD/FAVÖK	- 0,5	3,6	17,1

### Karlılık

	2024/3Q	2024/3Q	2024/3Q
Brüt Marj (%)	38,2	49,4	47,8
Esas Faaliyet Marjı (%)	12,2	25,0	22,5
FAVÖK Marjı (%)	17,8	30,6	30,1
Net Kar Marjı (%)	- 10,3	- 78,2	41,7
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	2,0	0,1	9,1
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	8,4	0,2	10,2

### Finansal Risk Göstergeleri

	2024/3Q	2024/3Q	2024/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	38,5	38,6	40,5
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%)(Son 12 Ay)	16,6	16,6	13,6
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,1	0,1	0,1
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 3,7	- 3,5	- 3,2
Özsermaye	31.898	32.081	27.829

### Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.