

23.09.2024 08:30

## KOZAL (EP) 2Ç24 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

2Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	<b>2,087</b>	2,442	2,585
FVAÖK (TLmn)	<b>624</b>	919	838
FVAÖK Marjı	<b>29.9%</b>	37.6%	32.4%
Net Kar (TLmn)	<b>-39</b>	394	340

### Beklentilerden daha zayıf sonuçlar

- Koza Altın 2Ç23'teki 1,124mn TL'lik net karla kıyaslandığında, 2Ç24'te 39mn TL net zarar açıklamıştır. Piyasa beklentisi 394mn TL net kar yönündeydi.
- Yıllık olarak bakıldığında, 2Ç24'te 875mn TL vergi gelirine karşın, altın üretimindeki azalma nedeniyle faaliyet karında yıllık %47 daralma, daha düşük kaydedilen 825mn TL yatırım faaliyetlerden gelir (2Ç23'te 2,926mn TL) ve daha yüksek gerçekleşen 1,706mn TL net finansal gider (2Ç23'te 1,287mn TL) ne zararda etkili olmuştur.
- Koza Altın'ın gelirleri 2Ç24'te yıllık %17 düşüşle 2,087mn TL olurken, altın üretimi 2Ç24'te yıllık %24 ve çeyreksele %45 azalarak 26.8 bin ons olarak gerçekleşmiştir. 1Y24'te 76.1 bin ons olan altın üretimi yıllık %10 azalmıştır.
- Ortalama ons başına altın fiyatı 1Y23'teki 1,924 ABD\$ (35.652 TL) seviyesinden 1Y24'te 2,158 ABD\$ (67,536 TL) seviyesine, yıllık olarak %12.2 artış göstermiştir. Düşük altın üretimi, yıllık bazda güçlü altın fiyatları ile dengelenmiştir.
- Koza Altın 2Ç24'te piyasa beklentisinin %32 altında ancak yıllık %23 artışla 624mn TL FVAÖK açıklamıştır. Şirketin faaliyet karı yıllık %47 daralmasına karşın, amortisman ve itfa gideri ile ilgili düzeltmeler nedeniyle %29.9 olan FVAÖK marjı yıllık 9.8puan artmış ancak, piyasa beklentisi olan %37.6'nın altında gerçekleşmiştir.
- Koza Altın'ın 1Y23'te 1,998 ABD\$ (63,118 TL) olan ons başına nakit maliyeti 1Y24'te 1,688 ABD\$'na (53,315 TL) gerilemiştir.

### Olumsuz piyasa etkisi bekliyoruz

- Koza Altın 2Ç24'te net zarar kaydetmesi ve altın üretimindeki düşüş nedenleriyle, sonuçlarının hisse etkisinin olumsuz olacağını düşünüyoruz.

Altın Üretimi (Oz)	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	Toplam
<b>2024</b>	49,253	26,873			
<b>2023</b>	49,808	35,221	38,249	18,339	<b>141,617</b>
<b>2022</b>	57,990	48,995	55,470	31,964	<b>194,419</b>
<b>2021</b>	62,520	72,867	57,425	52,785	<b>245,597</b>
<b>2020</b>	71,958	60,691	60,157	65,872	<b>258,678</b>
<b>2019</b>	68,280	79,050	97,924	109,089	<b>354,343</b>
<b>2018</b>	46,351	77,280	68,293	71,511	<b>263,435</b>
<b>2017</b>	m.d	m.d	m.d	m.d	<b>204,916</b>
<b>2016</b>	m.d	m.d	m.d	m.d	<b>269,813</b>
<b>2015</b>	57,913	70,552	51,292	86,470	<b>266,227</b>
<b>2014</b>	96,126	80,501	77,041	62,842	<b>316,510</b>
<b>2013</b>	72,164	81,672	88,623	107,441	<b>349,900</b>
<b>2012</b>	97,729	86,937	76,689	76,827	<b>338,182</b>
<b>2011</b>	61,911	64,442	83,483	94,632	<b>304,468</b>
<b>2010</b>	59,787	63,375	68,752	64,216	<b>256,130</b>
<b>2009</b>	30,093	63,530	64,944	69,523	<b>228,090</b>

Koza Altın Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)			Değişim					
	2Ç23	1Ç24	2Ç24	6A23	6A24	2Ç24/2Ç23	2Ç24/1Ç24	6A24/6A23
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>2,530</b>	<b>3,176</b>	<b>2,087</b>	<b>5,602</b>	<b>5,263</b>	<b>-17%</b>	<b>-34%</b>	<b>-6%</b>
Brüt Kar (Zarar)	808	1,033	649	1,208	1,682	-20%	-37%	39%
Faaliyet Karı	303	469	162	33	631	-47%	-65%	1823%
<b>FVAÖK</b>	<b>507</b>	<b>826</b>	<b>624</b>	<b>455</b>	<b>1,450</b>	<b>23%</b>	<b>-24%</b>	<b>219%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	-458	-132	-195	-1,060	-327	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	2,926	1,292	825	5,664	2,117	-72%	-36%	-63%
Net Finansal Gelir / Gider	-1,287	-1,241	-1,706	-3,406	-2,948	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-360	-587	875	-502	289	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>1,124</b>	<b>-198</b>	<b>-39</b>	<b>730</b>	<b>-238</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>
Net Nakit	11,675	11,035	10,656	11,675	10,656			
Çalışma Sermayesi	-940	-1,014	-1,211	-940	-1,211			
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	1,193	3,901	350	214	4,251			
Özsermaye	13,723	23,133	24,891	13,723	24,891			
<b>Rasyolar</b>								
Brüt Kar Marjı	31.9%	32.5%	31.1%	21.6%	32.0%	-0.8 puan	-1.5 puan	10.4 puan
Faaliyet Kar Marjı	12.0%	14.8%	7.8%	0.6%	12.0%	-4.2 puan	-7 puan	11.4 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>20.0%</b>	<b>26.0%</b>	<b>29.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>27.5%</b>	<b>9.8 puan</b>	<b>3.9 puan</b>	<b>19.4 puan</b>
Net Kar Marjı	44.4%	a.d	66.0%	a.d	66.8%	21.6 puan	a.d.	a.d.

**Analist:** Halil Kahve  
+90 (212) 384 1137

[Hkahve@garantibbva.com.tr](mailto:Hkahve@garantibbva.com.tr)

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

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 içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, 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 Menkul Kıymetler A.Ş**

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,  
34340 Beşiktaş / İstanbul  
Telefon: 212 384 11 21  
Faks: 212 352 42 40  
E-mail: [arastirma@garantibbva.com.tr](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)