

## 3Ç23 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %41,3 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,2 artışla 2 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %9,7 artışla 5.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %211,5 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %12,7 düşüşle 936.4 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %38,1 düşüşle 1.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 2.519 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 844 baz puan düşüşle %46,1 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 2.411 baz puan düşüşle %31,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %6,85 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %22,5 artışla 1.6 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %45,2 artışla 4.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net nakdi 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %18,1 düşüşle 9.6 milyar TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 3Ç23'de 2.032 mn TL satış geliri (kons: 2.147 mn TL-Gedik: 1.947 mn TL), 936 mn TL FAVÖK (kons: 613 mn TL-Gedik: 588 mn TL) ve 1.618 mn TL net kar (kons: 1.598 mn TL-Gedik: 1.724 mn TL) açıklamıştır. Operasyonel olarak 2Ç22'ye benzer şekilde, satış hacmi&üretim zayıf olması ve artan nakit maliyetleri karlılık üzerinde baskı yaratmıştır. Bağışlar operasyonel karı baskılamıştır. Güçlü finansal gelirler ise net karı desteklerken, satış fiyatlarındaki artış satış gelirlerine katkı sağlamıştır. Satış hacminin yıllık olarak %24 azalışına karşın, TL bazında yükselen fiyatlara bağlı olarak, satış gelirleri yıllık %3, çeyreklik %41 artış kaydederek 2,03 milyar TL olmuştur. 9A22'de yaklaşık 162 bin ons altın satışı gerçekleştiren şirket 9A23'te yaklaşık 123 bin ons satış miktarı açıklamıştır. Ortalama ons fiyatı 9A22'de ortalama 1.608 dolar iken, 9A23'te yıllık %20 yükselişle 1.931 dolar olmuştur. 9A22'de ons başına 811 dolar olan nakit maliyeti, 9A23'te 1.309 dolara çıkarak operasyonel performansı baskılamıştır. Zayıf hacim ve artan nakit maliyetleri sonrası FAVÖK yıllık %12,7 gerilemiştir. 3Ç23'te şirket 24,2 milyon TL net diğer gider yazmıştır (2Ç23: 302 mn TL, 3Ç22: 123 mn TL). Yılbaşından bu yana bağışlar operasyonel performansı 476 milyon TL baskılamıştır. 3Ç23'te net finansal gelirler ve yatırım gelirleri toplamı 1,0 milyar TL'ye gerilemiştir (2Ç23: 1,7 mlr TL). Yatay operasyonel büyüme görünümüne rağmen, yatırım faaliyetlerinden gelir net karı desteklemiş, şirket çeyreklik %, yıllık %22,5 yükselişle 1,61 milyar TL net kar açıklamıştır. Hissenin önümüzdeki çeyreklerde BIST-100'den daha iyi performans göstermesi için kısa vadede güçlü bir katalizöre ihtiyacı olduğuna inanıyoruz. Projelerde kaynak ve rezerv artırımı çalışmalarının sonuçları ve olası yeni rezervler, hisse senedinin orta-uzun vadeli fiyatlamasında temel belirleyici olacağını düşünüyoruz. Hisse 2023 yılı beklentilerine göre 20,5x FD/FAVÖK ve 2024 yılı beklentilerine göre 10,3x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

TL mn	2022/09	2023/09	Δ	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	Δ(y/y)	Δ(ç/ç)
Net Satışlar	4.649	5.101	9,7%	1.968	1.088	1.631	1.438	2.032	3,2%	41,3%
Brüt Kar	2.876	2.289	-20,4%	1.189	618	624	515	1.151	-3,2%	123,6%
Faaliyet Karı	2.351	1.393	-40,8%	1.004	385	291	238	865	-13,9%	263,9%
FAVÖK	2.569	1.589	-38,1%	1.073	455	352	301	936	-12,7%	211,5%
Net Kar	3.110	4.516	45,2%	1.320	900	1.384	1.514	1.618	22,5%	6,8%
Brüt Kar Marjı	61,9%	44,9%	-1.700bp	60,4%	56,8%	38,3%	35,8%	56,6%	-379bp	2.085bp
Faaliyet Kar Marjı	50,6%	27,3%	-2.327bp	51,0%	35,4%	17,8%	16,5%	42,5%	-846bp	2.603bp
FAVÖK Marjı	55,3%	31,2%	-2.411bp	54,5%	41,8%	21,6%	20,9%	46,1%	-844bp	2.519bp
Net Kar Marjı	66,9%	88,5%	2.163bp	67,1%	82,7%	84,9%	105,3%	79,6%	1.254bp	-2.565bp
Net Borç	-9.849	-9.561	-2,9%	-9.849	-9.867	-10.478	-11.675	-9.561	-2,9%	-18,1%
Net Borç/FAVÖK	-3,1	-4,7	48,96%	-3,1	-3,3	-4,1	-5,4	-4,7	48,96%	-12,63%
Net Borç/Özkaynak	-0,9	-0,7	-24,31%	-0,9	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7	-24,31%	-20,19%

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

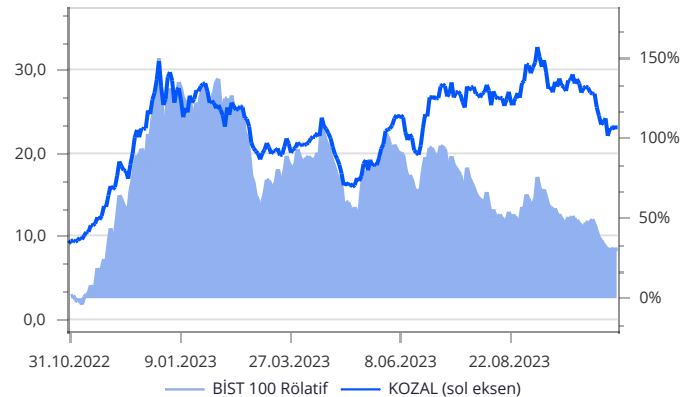
## Endekse Paralel Getiri

3Ç23 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	MADENCİLİK			
Bloomberg / Reuters Kodu	KOZAL:TI/KOZAL:IS			
Fiyat (TL/hisse)	23,08			
Hedef Fiyat(TL/hisse)	25,50			
Potansiyel Getiri	%10			
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	9,11-33,92			
Piyasa Değeri (milyon TL)	73.914			
Firma Değeri (milyon TL)	64.353			
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	21.435			
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	3.203			
Dolaşımdaki Paylar (%)	29,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ En son)	24%			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ 3 ay önce)	25%			
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	80.192	112.696	137.468	141.195
Ortalama İşlem Hacmi(000 TL)	1.870.950	3.039.460	3.888.293	3.304.253
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	22,1-24,2	22,1-29,5	22,1-32,8	9,1-32,8
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-20	-18	-6	153
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-13	-23	-29	31
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)			
Atp İnşaat Ve Ticaret Aş	45,01			
Diğer	30,00			
Koza-Ipek Holding A.Ş.	24,99			

## Şirket Faaliyet Alanı

Şirketin fiili faaliyet konusu, Ovacık-Bergama-İzmir, Çukuralan-İzmir, Kaymaz-Eskişehir, MastraGümüşhane ve Himmethede-Kayseri'de olmak üzere beş adet bölgede yedi altın madeni vastasıyla altın madenlerinin işletilmesi, Türkiye'ye yaygın olmak üzere altın madeni araması ve hâlihazırda devam eden projeleri ile altın maden sahalarının geliştirilmesidir.

## Hisse 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.