

12.08.2025 08:30

KOZAL (EP) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	2,752	4,085	3,827
FVAÖK (TLmn)	799	996	693
FVAÖK Marjı	29.0%	24.4%	18.1%
Net Kar (TLmn)	1,140	934	589

Beklentilerin üstünde net kar

- Koza Altın 2Ç25'te piyasa beklentisinin %22 üstünde 1,140mn TL net kar açıklamıştır. Şirket 2Ç24'te 53mn TL net zarar açıklamıştı.
- Yıllık olarak bakıldığında, 2Ç24'teki net zarardan, 2Ç25'te net kara geçişte daha güçlü faaliyet karlılığı, daha düşük kaydedilen 819mn TL net finansal gider (2Ç24'te 2,304mn TL) ve 99mn TL net diğer gelir (2Ç24'te 264mn TL net diğer gider) etkilidir.
- Koza Altın'ın 2,752mn TL olan 2Ç25 gelirleri yıllık %2 azalırken, piyasa beklentisinin %33 altında gerçekleşmiştir. Altın üretimi 2Ç25'te yıllık %0.4 artarak 26.9bin ons olarak gerçekleşmiştir.
- Ortalama ons başına altın fiyatı 1Y24'teki 2,158 ABD\$ (67,536 TL) seviyesinden 1Y25'te 2,937 ABD\$ (108,038 TL) seviyesine, yıllık olarak %36.1 artış göstermiştir.
- Koza Altın 2Ç25'te piyasa beklentisinin %20 altında ve yıllık %0.4 düşüşle 799mn TL FVAÖK açıklamıştır. %29.0 olan FVAÖK marjı yıllık 0.6puan iyileşirken, piyasa beklentisi olan %24.4'ün üstünde gerçekleşmiştir. Koza Altın'ın 1Y24'te 1,812 ABD\$ (72,001 TL) olan ons başına nakit maliyeti 1Y25'te yıllık %26.8 artarak 2,298 ABD\$'na (91,310 TL) yükselmiştir.
- KOZAL'ın net nakit pozisyonu 1Ç25'te 13.9mlr TL'den 2Ç25'te 14.9mlr TL'ye yükselmiştir.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- Koza Altın'ın 2Ç25'te hem gelir hem de FVAÖK tarafı beklentilerin altında kalmışına rağmen net kar rakamı ve FVAÖK marjı beklentilerin üstündedir. Bu sebeple, sonuçlarının hisse etkisinin Olumlu olacağını düşünüyoruz.

Altın Üretimi (Oz)	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	Toplam
2025	46,408	26,977			
2024	49,253	26,873	23,912	228	100,266
2023	49,808	35,221	38,249	18,339	141,617
2022	57,990	48,995	55,470	31,964	194,419
2021	62,520	72,867	57,425	52,785	245,597
2020	71,958	60,691	60,157	65,872	258,678
2019	68,280	79,050	97,924	109,089	354,343
2018	46,351	77,280	68,293	71,511	263,435
2017	m.d	m.d	m.d	m.d	204,916
2016	m.d	m.d	m.d	m.d	269,813
2015	57,913	70,552	51,292	86,470	266,227
2014	96,126	80,501	77,041	62,842	316,510
2013	72,164	81,672	88,623	107,441	349,900
2012	97,729	86,937	76,689	76,827	338,182
2011	61,911	64,442	83,483	94,632	304,468
2010	59,787	63,375	68,752	64,216	256,130
2009	30,093	63,530	64,944	69,523	228,090

Koza Altın İşletmeleri Özet Finansal Sonuçlar						Değişim		
(mn TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Satış Gelirleri	2,819	4,474	2,752	7,108	7,226	-2%	-38%	2%
Brüt Kar (Zarar)	876	1,275	1,380	2,272	2,656	57%	8%	17%
Faaliyet Karı	219	503	585	853	1,088	167%	16%	28%
FVAÖK	802	689	799	1,958	1,488	0%	16%	-24%
Net Diğer Gelir/Gider	-264	-77	99	-441	22	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	1,114	601	1,279	2,859	1,880	15%	113%	-34%
Net Finansal Gelir / Gider	-2,304	-533	-819	-3,981	-1,352	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-2,304	-533	-819	-3,975	-1,352	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	-1,235	495	1,143	-711	1,638	a.d.	131%	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	1,182	42	-3	390	38	a.d.	a.d.	-90%
Net Kar	-53	537	1,140	-321	1,676	a.d.	112%	a.d.
Net Nakit	10,656	13,939	14,895	10,656	14,895	0.39778732	0.06853973	0.39778732
Çalışma Sermayesi	-1,211	-1,328	-1,145	-1,211	-1,145	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	30	4,224	17	5,741	4,241	-43%	-100%	-26%
Özsermaye	33,615	35,001	36,168	33,615	36,168	8%	3%	8%
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	31.1%	28.5%	50.2%	32.0%	36.8%	19.1 puan	21.6 puan	4.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	7.8%	11.3%	21.3%	12.0%	15.1%	13.5 puan	10 puan	3.1 puan
FVAÖK Marjı	28.4%	15.4%	29.0%	27.5%	20.6%	0.6 puan	13.6 puan	-7 puan
Net Kar Marjı	a.d.	12.0%	65.0%	66.8%	56.9%	a.d.	53.1 puan	-9.9 puan

Analist: Halil Kahve
+90 (212) 384 1137

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