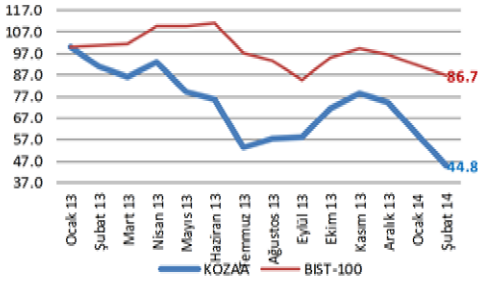




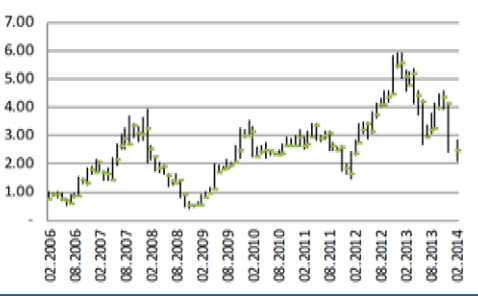
Hikmet Erdiç-Kadriye Kavas

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma

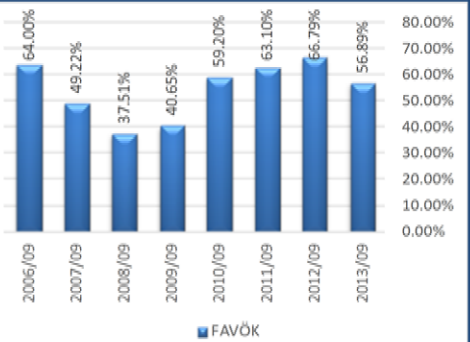
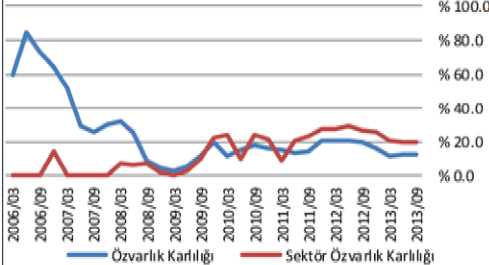
Son 1 yılda BIST-100'e Göre Performans



Aylık Bazda Fiyat Grafiği



Özvarlık Karlılığı



Önerimiz

**Endeks Üzerinde
Getiri**

**Endekse Paralel
Getiri**

**Endeks Altında
Getiri**

Uzak Dur

KOZAA hissesi son dönemde yaşanan konjonktürel dalgalanmadan olumsuz etkilenmiştir. Şirketin %45.01 oranında ortağı olduğu Koza Altın'a ait Çukuralan Altın Madeni'ndeki faaliyetleri 31 Aralık 2013 tarihinde, İzmir İl Özel İdaresi'nce durdurulmuştur. 10 Ocak 2014 tarihinde ise durdurma kararı kaldırılmış ve Çukuralan İşletmesi tekrar faaliyete başlamıştır. (Ovacık Madeni'nde işlenen cevherin yaklaşık %70'i Çukuralan İşletmesinden sağlanmaktadır.)

04.02 2014 tarihinde Koza Altın ile ilgili hazırladığımız raporumuzda da belirttiğimiz üzere, Koza Altın'ı değerlendirme açısından cazip görmekteyiz. Bu sebeple KOZAA hissesi (Koza Anadolu) için de kararımız "Endeks Üzerinde Getiri" yönünde olmaktadır.

Koza Madencilik	2013/09	Piyasa Çarpanları	11.02.2014
Özsermayesi (Bin TL)	1,338,946	Son Kapanış Fiyatı (TL)	2.46
Sermayesi (Bin TL)	388,080	Piyasa Değeri / Defter Değeri	0.71
Satışlar (Yıllıklandırılmış-Bin TL)	1,091,824	Piyasa Değeri / FAVÖK	1.6
Net K/Z (Yıllıklandırılmış-Bin TL)	175,135	Firma Değeri / FAVÖK	1.6
Beta (son iki yıl)	1.20	Fiyat/Kazanç Oranı	5.5
Dolaşımdaki Pay Sayısı Oranı (%)	44.00	Fiyat/Net Satış	0.87
Piyasa Değeri (Bin TL)	954,677	Temettü Verimi (%)	0.00%

Kısaca KOZAA (Koza Anadolu Metal)

3 Aralık 1985 tarihinde kurulan Koza Anadolu Metal'in, ana faaliyet konusu her türlü demir, bakır, krom, çelik, bor, çinko, altın, gümüş, antimuan gibi madenlerin çıkarılması, işletilmesi ve elektrik enerjisi, bio enerji üretimidir. Şirket basın&davetiye, madencilik, taşımacılık, turizm ve gıda faaliyetlerinde bulunmakta olup, 30 Eylül 2013 itibarıyla toplam gelirlerinin %87'si madencilik faaliyetlerinden oluşmaktadır.

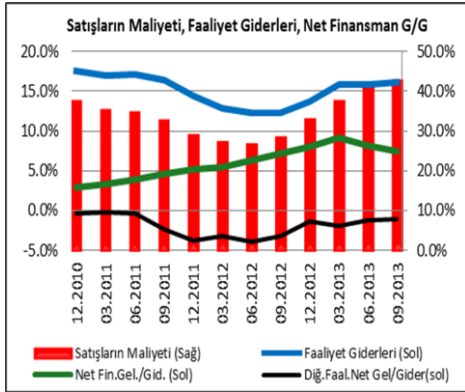
2008 yılında Koza Altın İşletmeleri A.Ş.'den devir alınan 6 arama ruhsatı, şahıstan alınan 1 işletme ruhsatı toplam 7 maden ruhsatı ile Türkiye'de baz metal araştırma çalışmalarına başlamış olan Koza Anadolu Metal, 2013 Eylül ayı itibarıyla 21 arama ve 6 adet işletme olmak üzere toplam 27 ruhsata sahiptir.

Koza Anadolu Metal, ATP İnşaat'ın %99'una sahip olmakla birlikte, Koza Altın'ın %45.01'i de ATP İnşaat'a aittir. Böylelikle, **Koza Anadolu Metal, Koza Altın'ın dolaylı olarak %45.01'ine sahiptir.**

✓ **2013/9A döneminde şirketin ana ortaklık net karı %13.2 oranında azalarak 134.1 milyon TL'ye gerilemiştir**

2012 yılı dokuz aylık döneminde 423 milyon TL net kar elde eden şirketin, 2013 üçüncü çeyreğinde net karı %22.8 oranında azalarak 344.6 milyon TL'ye gerilemiştir. Böylelikle 2012/9A döneminde %48 olan net kar marjı, 2013 yılı söz konusu dönemde %44'e gerilemiştir. Ana ortaklık net karına baktığımızda ise 2012 yılında 154.6 milyon TL olan ana ortaklık net karı 134.1 milyon TL'ye, net kar marjı ise %18'den %17'ye gerilemiştir.

✓ **Satılan malın maliyetindeki artışlar dikkat çekiyor.**



Karlılığın azalmasına sebep olarak artan maliyetler gösterilebilir. Yandaki grafikten de görüleceği üzere yıllıklandırılmış bazda satışların maliyetinin ciroya oranı 2012 yılı son çeyreğinden itibaren artış içerisindedir. Satışların maliyetinin detayı incelendiğinde satılan mamul maliyetindeki artışlar göze çarpmaktadır. Toplam gelirlerinin %87'sinin madencilik gelirlerinden oluşması sebebiyle, altın fiyatlarında yaşanan düşüşler maliyetlerde artışa sebep olmuştur.

✓ **Son bir yıldır KOZAA hissesi endeksin altında performans sergilemektedir.**

2013 yılı ilk yarısında altın ve bakır fiyatlarında yaşanan düşüşün kuvvetlenmesi, KOZAA ve KOZAL hisselerinde aşağı yönlü trendin başlamasına sebep olmuştur. Bununla birlikte son dönemde yaşanan siyasi çalkantıdan KOZAA hissesi sert bir şekilde etkilenmiştir. Basında çıkan çeşitli haberler KOZAA, KOZAL ve IPEKE hisselerindeki satışı hızlandırmıştır. Bazı madenlerin faaliyetlerinin durdurulacağı yönünde çıkan haberler hisseleri olumsuz etkilemiştir.

Şirketin %45.01 oranında ortağı olduğu Koza Altın'a ait Çukuralan Altın Madeni'ndeki faaliyetleri 31 Aralık 2013 tarihinde, İzmir İl Özel İdaresi'nce durdurulmuştur. 10 Ocak 2014 tarihinde ise durdurma kararı kaldırılmış ve Çukuralan İşletmesi tekrar faaliyete başlamıştır. (Ovacık Madeni'nde işlenen cevherin yaklaşık %70'i Çukuralan işletmesinden sağlanmaktadır.)

✓ **Koza Anadolu Konak projesine ilişkin tahminlerini açıkladı.**

Mayıs 2011 tarihinde başlanılan Konak projesiyle ilgili olarak şirket kaynak tahminlerini güncellemiştir. 29 adet sondaj (toplamda 21,872 m) gerçekleştirilen projede, sondaj derinliği 394 m'den 1,403 m'ye kadar olup ortalama derinlikleri 781 m'dir.

Şirket tarafından geliştirmiş olduğu projelerden en ileri aşamadaki proje olarak tanımlanan Konak projesi'nde 523,101,000 ton mümkün kaynak belirlenmiş olup 2013 yılı içerisinde yapılan sondajlar ile mineralizasyonun altın içeriğinde artış sağlanmış ve altın içeriği 1.16 milyon ons'dan 2.12 milyon ons'a çıkmıştır.

Koza Anadolu'nun Çifttehan, Sason ve Konak olmak üzere başlıca 3 adet projesi bulunmaktadır.



1. Son Haber ve Gelişmeler

✓ **03.02.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanan haber;**

"Şirketimizin Konak Projesine ilişkin kaynak tahmini çalışmaları güncellenmiştir.

Projede sondaj çalışmalarına Mayıs 2011 tarihinde başlanmış olup 29 adet sondaj (toplamda 21,872 m) tamamlanmıştır. Sondaj derinliği 394 m den 1,403 m ye kadar olup ortalama derinlikleri 781 m'dir. Sondaj örnekleri Haziran 2013 tarihine kadar ALS Chemex (Vancouver Canada) tarafından analiz edilmiştir. Bu tarihten itibaren örnekler analiz için ALS Chemex İzmir'e gönderilmiştir.

Sondajların tamamı cevherli zon içerisinde sonlanmıştır, dolayısıyla hala geliştirmeye açık bir potansiyel mevcuttur. Mineralizasyon altın içeriği bakımından Bakır-Altın üst zonu ve Bakır alt zonu olarak iki bölgeden oluşmaktadır. Projede mevcut potansiyeli ortaya çıkarmak amacıyla yoğun bir sondaj programı hazırlanmıştır. Konak Projesi, Konak Anadolu Metal'in geliştirmiş olduğu projelerden en ileri aşamada olan projesidir.

Şirketimizce yürütülen çalışmalarda 523,101,000 ton (mümkün/inferred) kaynak belirlenmiştir. (cutoff tenörü %0.1 bakır) Cutoff tenörünün hesaplanmasında kullanılan Bakır fiyatı 3.25 USD/lb, Altın ise 1,500 USD/ons'dur. 2013 yılı içerisinde yapılan sondajlar ile mineralizasyonun altın içeriğinde artış sağlanmış ve altın içeriği 1.16 milyon ons'dan 2.12 milyon ons'a çıkmıştır. Ayrıntılar ekteki tabloda verilmektedir.

Metalurjik testlerin ilk aşaması SGS Kanada Laboratuvarın da 2013 yılı içerisinde tamamlanmıştır. Yapılan testler sonucunda Konak cevherinin geri kazanımının mümkün olduğu belirlenmiştir. Proje ilerlemesine paralel olarak ayrıntılı testlere gelecek yıllarda devam edilecektir.

JORC standartlarına göre yapılan kaynak tespit çalışmaları SRK Consulting (U.S.) Inc. Denver tarafından denetlenmiştir.

Elde edilen sonuçlar projenin yüksek potansiyeli olduğu konusunda ümit vericidir. Söz konusu potansiyelin ortaya çıkarılabilmesi için maden arama çalışmalarına 2014 yılında yoğun bir şekilde devam edilecektir."

2. Teknik analiz



Grafikte 4.58 seviyesinden başlayan alçalan trendin 2.08 desteğine kadar devam ettiğini görüyoruz. MACD ve TKE göstergesinde görülen uyumsuzluk (mavi çizgi) sonrasında artan hacimle beraber yükseliş görülen fiyat son 3 gündür 2.45 direnci üzerinde yatay hareket ediyor. Yataylık görülen mumlarda işlem hacminin azaldığını görüyoruz. Yukarı yönlü hareketlerde direnç noktaları kısa vadede 2.80-3.05 orta vadede 3.81-4.58 olarak görülüyor. Destek olarak 2.08 fiyat seviyesi dikkat çekiyor.

2.43-2.48 fiyat aralığında alım yapılmasını uygun gördüğümüz hissede kısa vade için 2.80 hedefi seçilebilir. Stop olarak 2.30 uygun görülmektedir.

3. Sektör Görünümü

	Net Kar Marjı	Aktif Devir Hızı	Aktif Karlılığı	Borç Oranı	Özvarlık Karlılığı	PUAN
ORTALAMA	20.81%	0.53	11.01%	12.80%	19.67%	
GOLDS	0.00%	-				2.00
IHMAD	-435.99%	0.01	-4.46%	4.8%	-4.59%	4.15
IPEKE	5.87%	0.42	2.47%	12.5%	8.72%	5.55
KOZAA	16.06%	0.43	6.85%	12.7%	13.09%	6.20
KOZAL	57.99%	0.52	30.09%	9.6%	33.30%	8.35
KRATL	0.83%	3.66	3.05%	51.1%	6.24%	6.20
METAL	0.79%	17.60	-13.98%	1.2%	-14.15%	3.85
PRKME	28.99%	0.47	13.51%	11.3%	15.23%	6.85

Dikkat! Bu tabloda eğer bir şirketin borçları, toplam varlıklarının %80'i veya daha fazlasıyla otomatik olarak 2 puan almaktadır.

4. Faaliyet Raporu Kalitesi, Şeffaflık, Hesap Verilebilirlik, Ortaklara Karşı Sorumluluk¹

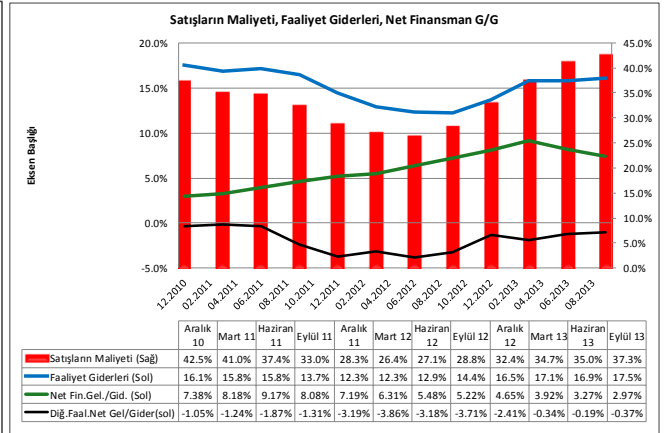
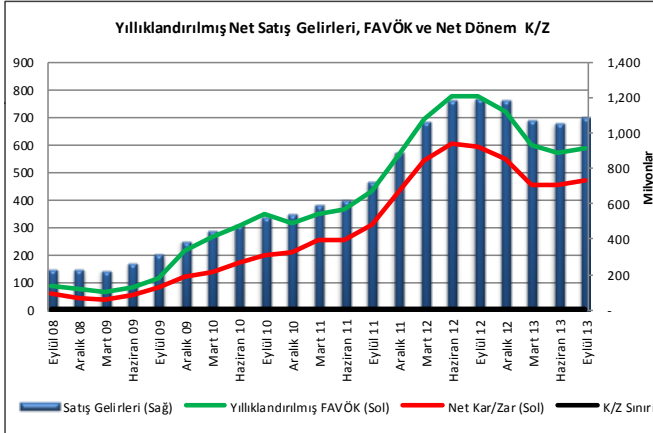
Faaliyet Raporu kalitesi, şeffaflık, hesap verilebilirlik, ortaklara karşı sorumluluk	Açıklamalar ve görüşler
-Sektöre ilişkin bilgi verilmiş mi?	Öngörü için eksik
-Firmanın sektör içindeki yeri?	Öngörü için eksik
-İşletme üretim birimlerinin nitelikleri?	Yeterli Bilgi Yok
-Satışlar reel olarak (miktar) verilmiş mi?	Hayır
-Firmanın satış koşulları açıklanmış mı?	Yeterli Bilgi Yok
-Satışların performansının nedenleri?	Yeterli Bilgi Yok
Finansal tablo dipnotları yeterli mi?	Evet

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin web sitesinde şirketin **kurumsal yönetim puanına ulaşamadık**. Şirketin %45.01 oranında dolaylı ortağı olduğu Koza Altın'ın faaliyet raporları ve finansal dipnotlarında oldukça yeterli ve doyurucu bilgiyle karşılaşmıştık. Fakat Koza Anadolu faaliyet raporlarında detaylı bilgiye rastlayamadık. Geleceğe dönük çok daha sağlıklı öngörüler yapabilmemiz için şirket görüşmesi planlıyoruz. Şu anki verilerle INA (DCF) analizi yapmamız mümkün görünmemektedir.

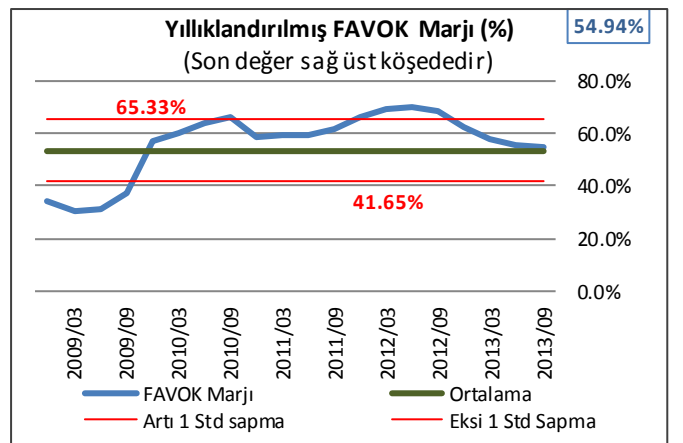
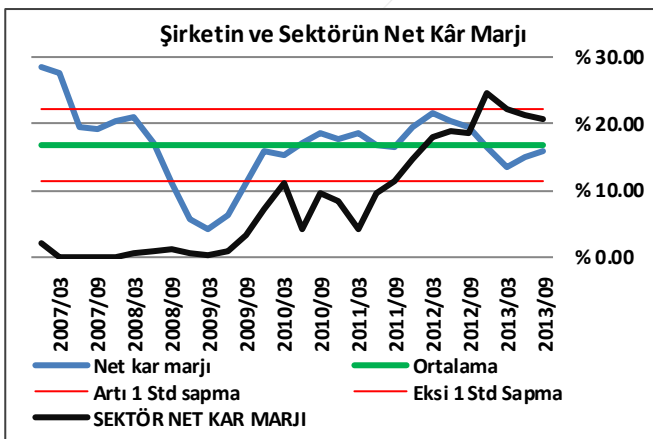
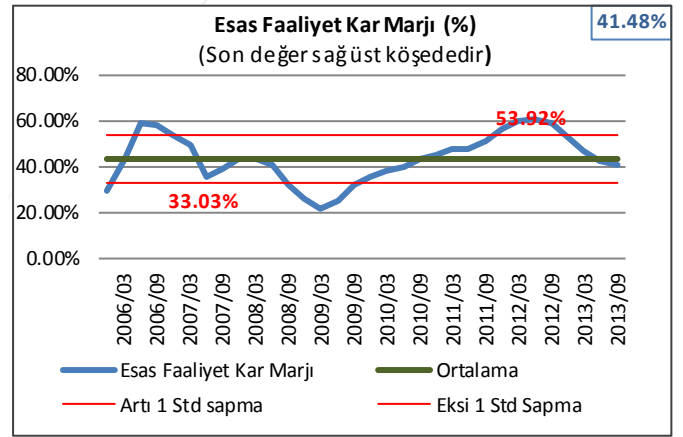
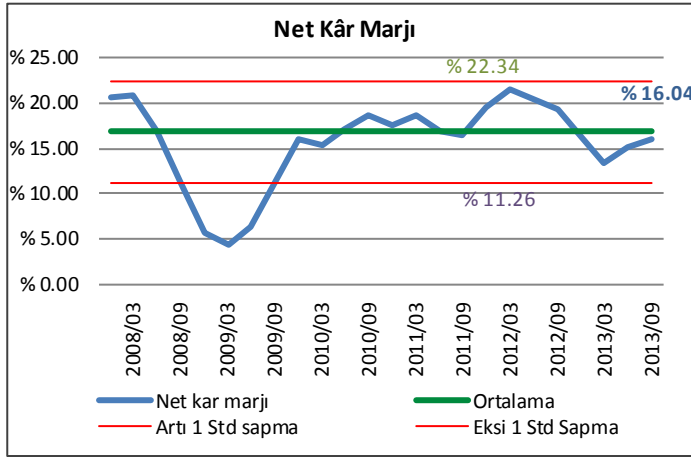
¹ **Dikkat!** 13/6/2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Sermaye piyasasında finansal raporlamaya ilişkin esasla tebliği"nin 8. Maddesi 2. fıkrası **b bendi gereğince**; İşletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve bu sektör içerisindeki yeri hakkında bilgi, işletmenin üretim birimlerinin nitelikleri, satış miktar ve fiyatlarına ilişkin genel açıklamalar, satış koşulları ve bunlarda yıl içinde görülen gelişmeler, verimlilik oranları ve geçmiş yıllara göre bunlardaki önemli değişikliklerin nedenleri, **c bendi gereğince**; Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği, **g bendi gereğince**; Finansal tablolarda yer almayan ancak kullanıcılar için faydalı olacak diğer hususlar. **3. fıkrası gereğince**; Ara dönem Faaliyet raporlarında, bu madde kapsamında yıllık faaliyet raporlarında yer verilmesi gereken hususlardan, ara dönemi ilgilendiren önemli olaylar ile bunların finansal tablolara etkilerine ve hesap döneminin geri kalan kısmı için bu hususlardaki önemli risk ve belirsizliklere yer verilir. **4. fıkrası gereğince**; Faaliyet raporlarında açıklanacak bilgilerden ticari sır niteliğinde olanlara, ticari sır niteliğini korudukları süre boyunca Faaliyet raporlarında yer verilmeyebilir; söz konusu bilgiler ticari sır niteliğini kaybettikleri tarihten sonraki ilk Faaliyet raporlarında açıklanır. Yukarıdaki tabloda puanlar verilirken, bu kriterler baz alınmış ve yatırımcının ne kadar aydınlatıldığı göz önünde bulundurulmuştur. Eğer analiz edilen şirketin resmi bir kurumsal yönetim derecelendirme puanı varsa, yukarıdaki tabloda belirtilmiştir. Yatırımcı bu puanı esas almalıdır. Eğer resmi bir derecelendirme puanı yoksa, Bu tablo, yatırımcının, yatırım kararları aşamasında daha sağlıklı değerlendirme yapmasını sağlamak amacıyla, ilgili analist tarafından, rapor hazırlanması aşamasındaki izlenimlerini yansıtmaktadır.

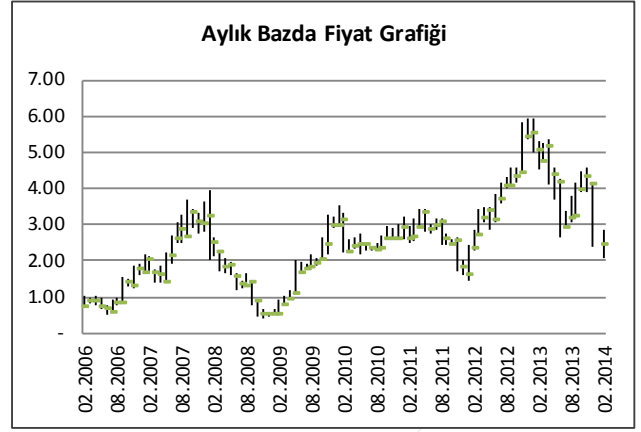
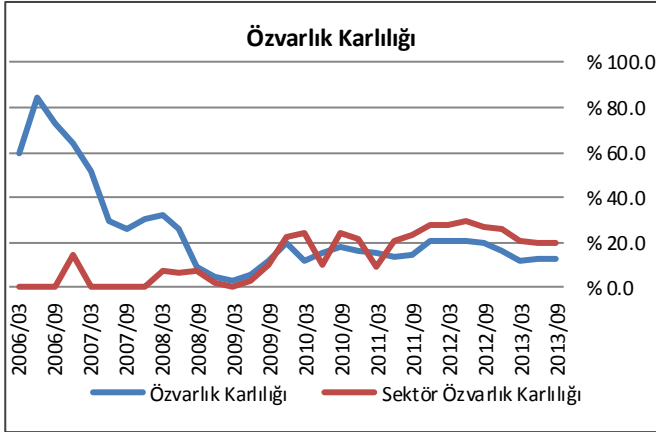
5. Grafiklerle Koza Madencilik

Reel Performans

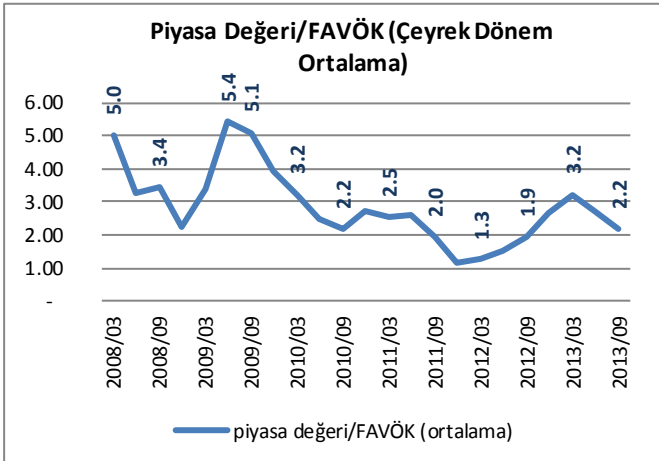
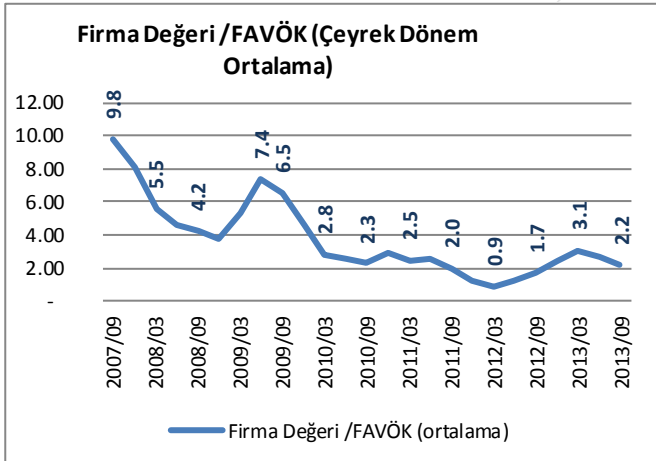
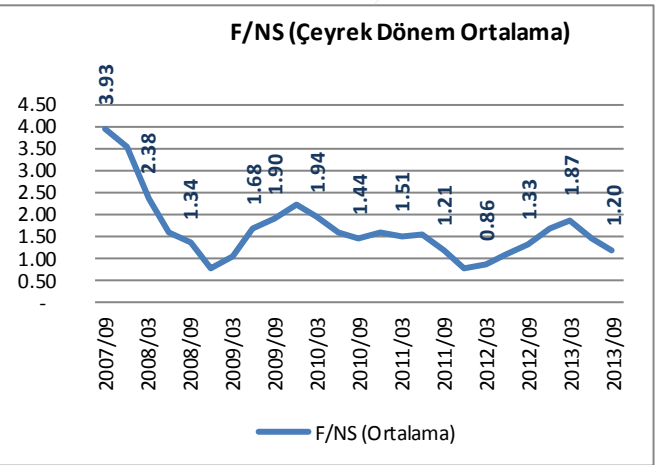
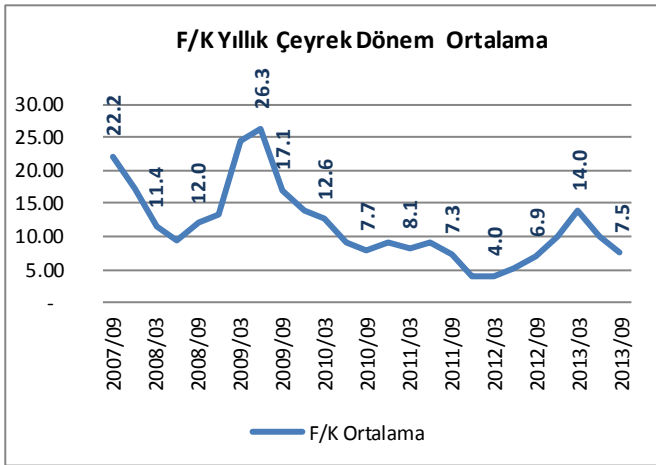


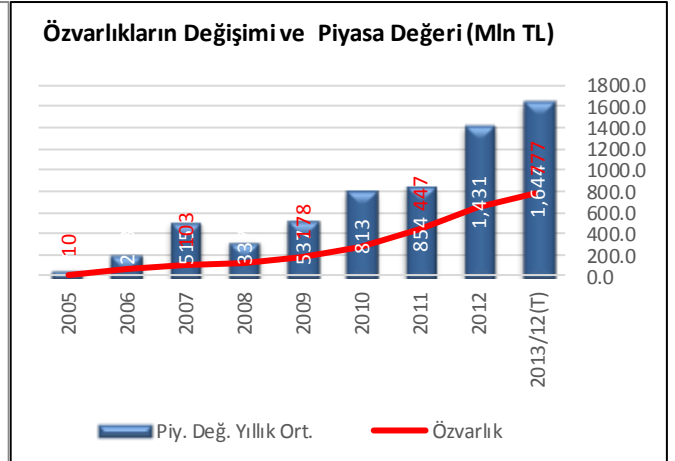
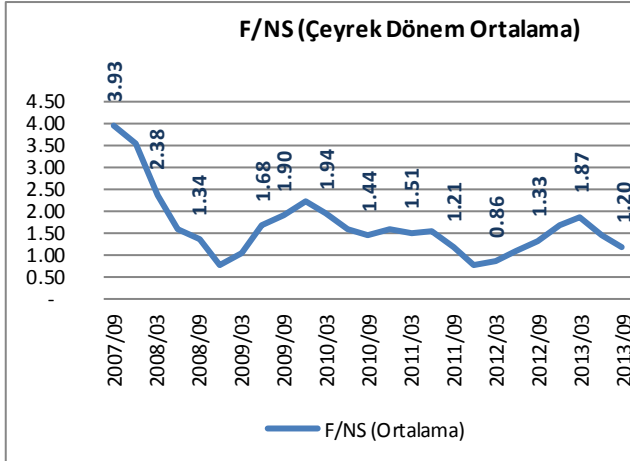
Kâr Marjları





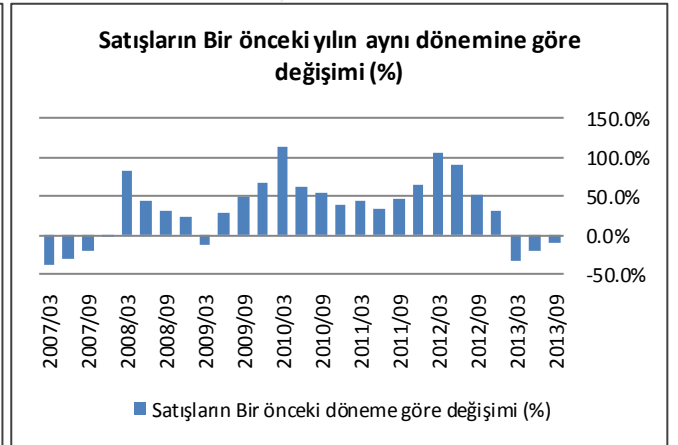
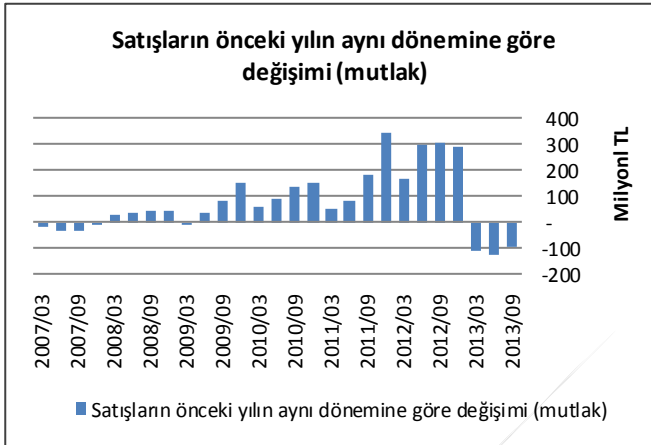
Piyasa Çarpanları





Sağdaki grafik özvarlık artışı ile piyasa değeri artışı arasındaki ilişkiyi veriyor. **Burada özvarlıklar, bedelli artırım ve temettü dağıtımlarından arındırılmıştır.** Diğer bir deyişle, **eğer hiç bedelli artırım ve temettü dağıtımı olmasaydı, şu an özvarlıklar ne olurdu? Sorusuna cevap aranmıştır.**

Satışlardaki Değişim





Kullanılan Kaynaklar

1. Matriks veri dağıtım hizmetleri A.Ş.
2. Finnet Veri Yayıncılık ve Dağıtım Hizmetleri A.Ş.
3. Finnet FAST WEB MALİ ANALİZ Programı. <http://www.borfin.com.tr>
4. www.kap.gov.tr
5. www.borsaistanbul.com
6. 2013 Ekim şirket yatırımcı sunumu

EKLER:

Ek-1 : Öneriler ve Anlamları

Öneriler dört kategoriye ayrılmıştır. Bunlar;

“Endeks Üzerinde Getiri” , “Endekse Paralel Getiri” , “Endeks Altında Getiri” , “Uzak Dur”

şeklinde. Hangi öneri verilirse verilsin, “Uzak Dur” önerisi hariç, tablolarda mutlaka VADE de belirtilmiştir.

Kullandığımız Öneriler ve Diğer Aracı Kurumların Kullandığı İfadeler			
Raporlarımızda Kullandığımız Öneriler	Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler		
Endeks üzerinde getiri	AL	Ağırlık artır	Biriktir
Endekse paralel getiri	TUT	Nötr	Nötr
Endeks altında getiri	SAT	Ağırlık azalt	Azalt
Uzak Dur	-	-	-

Öneriler ve Anlamları

Raporlarımızda Kullandığımız Öneri	Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler
Endeks Üzeri Getiri	Al, Ağırlığını Artır, Biriktir

Açıklama

Eğer hisse için bu karar verilmişse, Bu karar, orta ve uzun vadede endekse göre daha iyi bir getiri beklendiğini gösterir. Eğer hisse hakkında “Endeks Üzeri Getiri” kararı verilmişse, kararın altında teknik ya da temel olarak bir baz senaryomuz vardır. Bu kararlar hissenin yükseleceğini garanti etmez. Raporun hangi tarih ve saatte hazırlandığı raporun ön sayfasında yer almaktadır. Bu tarih ve saatten sonra olabilecek her türlü konjonktür değişimi, makro ekonomideki gelişmeler, dünya ekonomilerindeki gelişmeler, şirket hakkında çıkan bir haber bu kararımızı değiştirebilir. Bu gibi beklenmedik gelişmeler, şirket hakkında oluşturulan baz senaryoyu değiştirecek boyutta olursa, “Endeks Üzeri Getiri” kararı değiştirilebilir ve “Endeks Altı Getiri” kararı dahi verilebilir. Bu gibi durumlarda yatırımcılar SMS yoluyla bilgilendirilecekler ve gerekçeye ilişkin özet analiz web sayfasında yayımlanacaktır.

Raporlarımızda Kullandığımız Öneri	Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler
Endekse Paralel Getiri	Tut, Nötr

Açıklama

Eğer ilgili hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararı verilmişse, bunun çeşitli sebepleri olabilir. Bunlar; 1) Şirketin son verileri, geleceğe ilişkin tahminler konusunda geçmişe göre önemli farklılıklar göstermeyeceğini veriyorsa bu karar verilmiş olabilir. Yani şirket faaliyetlerinin var olan patikada devam edeceğini düşünüyorsak “endekse paralel getiri” bekliyoruz olabiliriz. 2) Şirketin hisse fiyatı değerlemeler açısından olması gereken fiyata yakın seviyelerde olabilir. Bir hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararının verilmiş olması bu hissenin aşağı yada yukarı yönlü hareket yapmayacağı anlamına gelmez. Genellikle bu karar verilen hisselerde orta ve uzun vadede endekse paralel bir getiri elde edilmesinin beklendiğini gösterir. Fakat, gelecek her yeni haber, konjonktür değişimi bu kararı değiştirebilir. Bu tür bir durum olduğunda “Endekse Paralel Getiri” kararı verilmiş hisseye ilişkin olarak, yatırımcılara SMS mesajı ile bilgilendirme yapılır.



Öneriler ve Anlamları	
Raporlarımızda Kullandığımız Öneri	Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler
Endeks Altı Getiri	Sat, Ağırlığını Azalt, Azalt
Açıklama	
<p>Bir hisse için bu karar verilmişse, orta ve uzun vadede "Endeks Altı Getiri" beklendiğini gösterir "Endeks Altı Getiri" kararı verilmesinin sebepleri şunlar olabilir;</p> <ol style="list-style-type: none">1) Hisse senedinin fiyatı, yapmış olduğumuz ileriye dönük satış ve kâr tahminlerini baz aldığımızda dahi yüksek piyasa çarpanlarına veya İndirgenmiş Nakit Akımlarına (İNA) göre daha düşük bir değere işaret ediyor olabilir. Diğer bir deyişle mali durumu, sektör içindeki durumu çok iyi olsa bile, piyasa fiyatı olması gereken fiyatın en az yüzde 10-20 üzerine çıkmış olabilir.2) Gelecekte, makro ekonomideki veya bulunduğu sektördeki durum nedeniyle şirketin faaliyetlerinin zayıflayacağı ve beklentilerden daha düşük performans göstereceği tahmin edilmiş olabilir.3) Gelen bir haber üzerine, şirketin geleceğe dönük performansında radikal olumsuz değişim olacağı düşünülmüş olabilir.4) Hisse fiyatlarının aşırı dalgalanma yapmaya başlaması ve bu dalgalanmanın tarihsel verilerle karşılaştırıldığında çok yüksek olması veya spekülasyon ya da manipülasyon karakterler taşımaya başlaması söz konusu olduğunda "Endeks Altı Getiri" kararı verilebilir.5) Şirket yönetimi değişiyor veya şirket el değiştiriyor olabilir ve bu durum geleceğe dönük belirsizlikler yaratmış olabilir. <p>"Endeks Altı Getiri" kararı verilmiş olsa dahi ilgili hisse senedinin kısa vadeli tepki yükselişleri yapabileceği veya teknik göstergelerinin kısa vadeli alım sinyali vermiş olması mümkündür. Bazı durumlarda, aslında orta ve uzun vadede hisse senedinden getiri beklenmiyor olsa da, önemli bir haber, geçici bir kar artış haberi, ya da kısa vadede fiyatın olumlu bir seyir izlemesine neden olacak gelişmeler olduğunda da kısa vadeli "Endeks Üzeri Getiri" sağlanabilir.</p>	
Raporlarımızda Kullandığımız Öneri	Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler
Uzak Dur	-
Açıklama	
<p>Bu karar verildiğinde hisse için alım veya satım önerisi verilmemiştir. Vade belirtilmemiştir. Şu durumlarda bu kararı verebiliriz;</p> <ol style="list-style-type: none">1) SPK'nın yapmış olduğu sınıflandırmaya göre, hisse B veya C grubundaydı veya A grubunda olsa bile B veya C grubuna alınma riski ortaya çıkmışsa2) Likiditesi düşük, özvarlıkları negatifse ve geleceğe ilişkin performans beklentileri olumsuzlaşıyorsa,3) İflas riski bulunan, ya da çok uzun yıllardır, yatırımcısına kazandırmamış, sürekli bedelli sermaye artırımını yapmış ama hiç kâr dağıtmamışsa4) Hisse fiyatları temel verilerden çok bağımsız hareket ediyor, temel değerlendirme modellerinde ortaya çıkan olması gereken fiyat ile alakasız fiyat oluşumları gerçekleşiyorsa ve çoğunlukla tavan veya taban fiyatlardan işlem görüyorsa ve volatilité çok yüksek ise5) Şirket gözetli pazarındaysa (ki eğer gözetli pazarından çıkma olasılığı doğarsa karar değiştirilebilir)6) Gün içi veya haftalık bazda hisse fiyatlarının volatilitesi son 2-3 ayda İMKB volatilitésinin 2-3 katını aşılıyorsa, <p>"Uzak Dur" kararı verilebilir. Fakat bu karar verilmiş olsa dahi, hissenin fiyatının kesin olarak düşeceği anlamı çıkarmamalıdır. İlgili hisse çok yüksek artışlar yapabilir ve yatırımcısına kısa vadede yüksek getiri sağlayabilir. Ama riskin çok yüksek olduğunu düşünmekteyiz.</p>	

**Genel Müdürlük**

Cumhuriyet Mah.E-5 Yanyol No:29 34876
Yakacık/Kartal/İSTANBUL
Tel: (216) 453 00 00 **E-Posta:** bilgi@gedik.com

İstanbul**Altiyol**

Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalyan Konut Sitesi D:6 34726
Fenerbahçe/Kadıköy
Tel: (216) 360 59 60 **E-Posta:** altiyol@gedik.com

Bakırköy

Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No:1 Kat:3
Bakırköy
Tel: (212) 660 85 25 **E-Posta:** bakirkoy@gedik.com

Caddebostan

Bağdat Cad. Murat Apt. K: 2 Daire:10 Erenköy/Kadıköy
Tel: (216) 411 62 53 **E-Posta:** ykadikoy@gedik.com

Etiler

Aydar Cad. Metro İşhanı No: 10, D:7, K: 3 Levent /
Beşiktaş
Tel: (212) 270 41 00 **E-Posta:** etiler@gedik.com

Gaziosmanpaşa

Merkez Mah. Cami Karşısı No:88 Kat:3 Gaziosmanpaşa
Tel: (212) 497 10 10 **E-Posta:** gop@gedik.com

Kapalıçarşı

Kürkçüler Sk. No:25 Eminönü / Kapalıçarşı
Tel: (212) 513 40 01 **E-Posta:** kcarsi@gedik.com

Maltepe

Gedik İş Hanı Bağdat Cad. No: 162 K: 2 Maltepe
Tel: (216) 399 00 42 **E-Posta:** maltepe@gedik.com

Perpa

Gülbahar Mah. Avni Dilligil Sk. Çelik İş Merkezi B Blok No
9/11 Mecidiyeköy
Tel: (212) 356 16 52 **E-Posta:** perpa@gedik.com

Şaşkınbakkal

Bağdat Cd. No: 377/5 Esen Ap. Şaşkınbakkal
Tel: (216) 411 13 67 **E-Posta:** sbakkal@gedik.com

Tophane

Necatibey Cad. Alipasa Degirmen Sok. No:24 80040
Tophane/Karaköy
Tel: (212) 251 60 06 **E-Posta:** tophane@gedik.com

Ümraniye

Atatürk Mah. Alemdağ Cad. No: 122/2 Ümraniye
Tel: (216) 461 33 90 **E-Posta:** umraniye@gedik.com

Ankara**Çankaya**

Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya
Tel: (312) 438 27 00 **E-Posta:** cankaya@gedik.com

Kızılay

Sümer Birinci Sok. No:13/3 Demirtepe
Tel: (312) 232 09 49 **E-Posta:** ankara@gedik.com

Ulus

Ulus Şehir Çarşısı No: 170 Ulus
Tel: (312) 311 49 59 **E-Posta:** ulus@gedik.com

Antalya

Tahıl Pazarı Mah.404 Sok.Hafız Ahmet Bedesteni
No:5/29-30
Tel: (242) 248 35 20 **E-Posta:** antalya@gedik.com

Bursa

Şehreküstü Mah. Aytlı Plaza İş Merkezi No: 17 Fomara
Tel: (224) 220 51 50 **E-Posta:** bursa@gedik.com

Denizli

Saraylar Mah.İkinci Ticari Yol Sk.No: 56 Kat:4
Tel: (258) 263 80 15 **E-Posta:** denizli@gedik.com

Düzce

Şerefiye Mah. Cengiz Topel Sk. Taşhan Apt. No : 58-59
Tel: (380) 524 08 00 **E-Posta:** duzce@gedik.com

Elazığ

Yeni Mah. Gazi Cd. No : 28/3 **Tel:** (424) 233 28 01/237
09 98 **E-Posta:** elazig@gedik.com

Eskişehir

Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No:1 Kat:4
Tel: (222) 230 09 08 **E-Posta:** eskisehir@gedik.com

Kocaeli

Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze
Tel: (262) 642 34 00 **E-Posta:** gebze@gedik.com

İzmir

Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat:2 D:3/4
Alsancak
Tel: (232) 465 10 20 **E-Posta:** izmir@gedik.com

Konya

Nalçacı Cad. Acentacılar Sitesi No:81 Selçuklu
Tel: (332) 238 59 60 **E-Posta:** konya@gedik.com

Manisa

Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil
Menteş Apt. No:34/1
Tel: (236) 239 42 98 **E-Posta:** manisa@gedik.com

Uşak

İsmetpaşa Cad. No: 63 K:2 Mavi Plaza
Tel: (276) 227 27 44 **E-Posta:** usak@gedik.com



Disclosure – Feragatname

Bu rapor Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş., yatırım danışmanlığı, araştırma birimi tarafından hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamındadır. Bu raporda bir yatırım aracının alım-satım önerisi sunulsa da, karar konusunda bu hizmeti alan kişi veya kurumlar kendi kararlarında serbesttirler. Rapordaki görüş, yorum ve analizler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan fiyatlar, veriler ve bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Raporu hazırlayan ekip, "yatırım danışmanlığı" sözleşmesinde de ayrıntılı biçimde anlatıldığı üzere, bu bilgilerin en tarafsız ve doğru biçimde yansıtılması için yoğun çaba sarf etmiştir. Yine de raporda yer alan bilgilerin yüzde yüz tam ve doğru olduğu konusunda Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. garanti veremez. Raporun içeriği her an yeni bir şirket haberi veya küresel, bölgesel veya ülke içindeki ekonomik veya siyasi bir değişimle, radikal biçimde farklılaşabilir. Bu gibi durumlarda Yatırım Danışmanlığı birimimiz içeriği değiştirebilir ve olası en kısa zamanda yatırım danışmanlığı hizmeti alanlara duyurur. Tüm çabaya rağmen, ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.