



Türkiye'nin Cevheri

YATIRIMCI SUNUMU
2Ç 2024

28.10.2024



İÇİNDEKİLER

01



Genel Bakış

s. 3

02



Faaliyetler

s. 8

03



Yatırımlar

s. 15

04



Finansallar

s. 19

05



Beklentiler

s. 32



İhracat: 2024 Yılı 6 Aylık İhracat Oranı ~69%



Borçluluk: Düşük Finansal Borçluluk → Borçlanma Kapasitesi Yaratmakta



Şirket Alımları: İki büyük polimetalik maden projesi satın alındı.



Maden Portföyü: Ruhsat satın almaları sonrası portföy çeşitlendirildi.

Genel Bakış*

40+ Yıl
Madencilik Deneyimi



20%
Halka Açıklık Oranı



~33,9%
FAVÖK Marjı
(Yıllıklandırılmış)



48,2 mn TL
Net Nakit Pozisyonu



~69%
İhracat Oranı



435 mn TL
2024 Yılı 6 Aylık Yatırım Tutarı
(Yatırım/Satış: 32%)



16
Ruhsat Sahası**

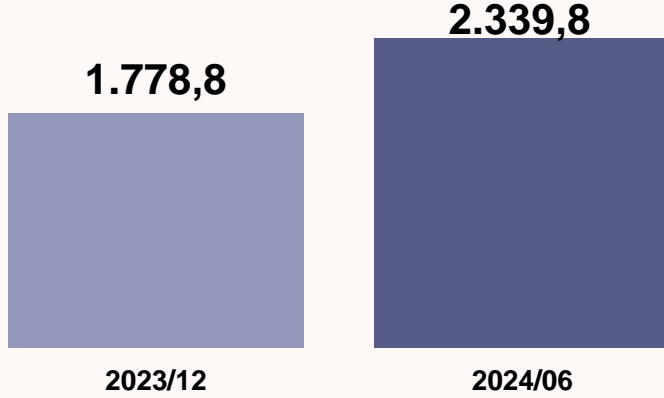


* 30.06.2024 itibarıyla

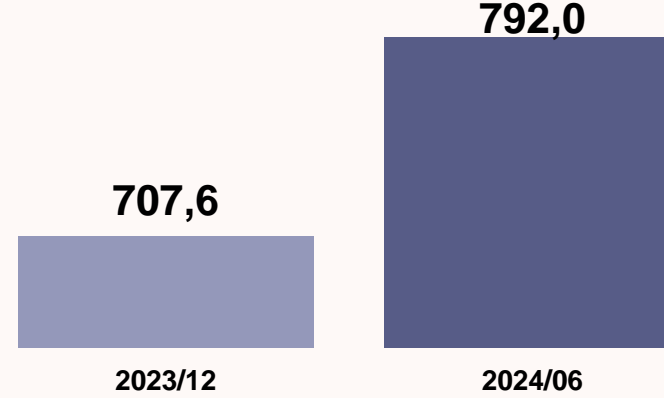
** 30.06.2024 itibarıyla satın alma süreci tamamlanmayan Şirket ve Ruhsat alımları bu sayıya dahil edilmemiştir.

Genel Bakış (Yıllıklandırılmış)

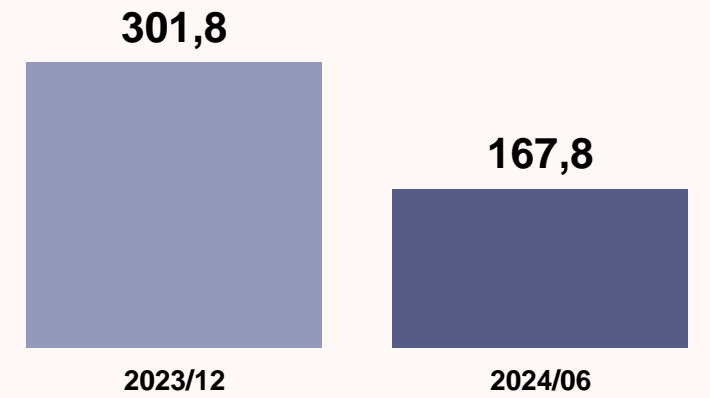
Net Satış (milyon TL)



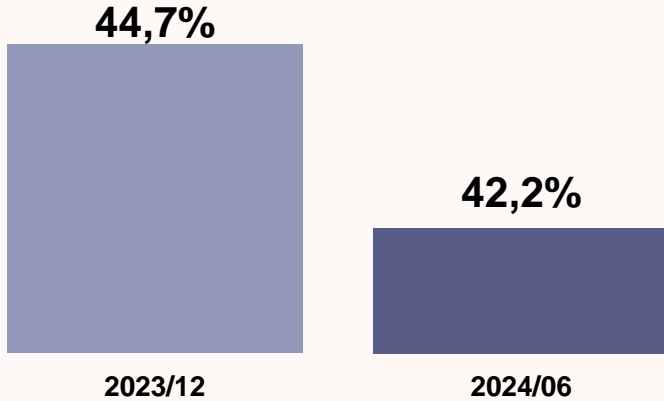
FAVÖK (milyon TL)



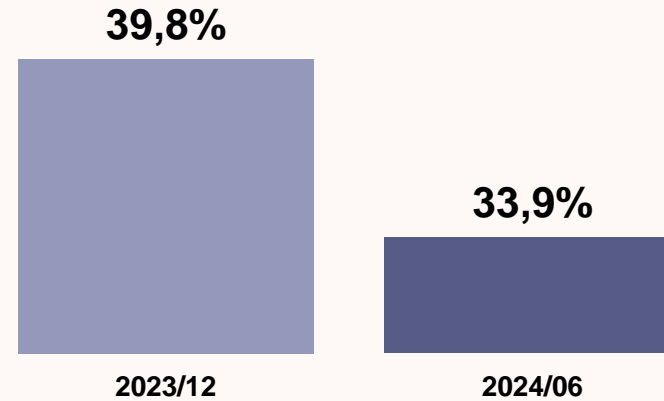
Net Kâr (milyon TL)



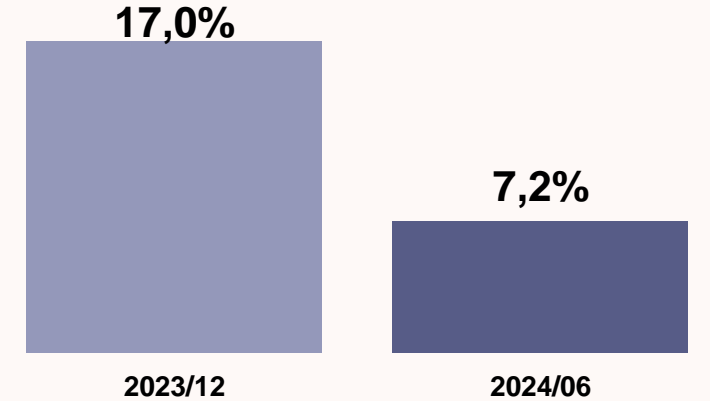
Brüt Kâr Marjı



FAVÖK Marjı



Net Kâr Marjı



2024/06 Performans Özeti

 **5,94** Toplam Aktif Milyar TL

 **4,57** Özkaynak Milyar TL

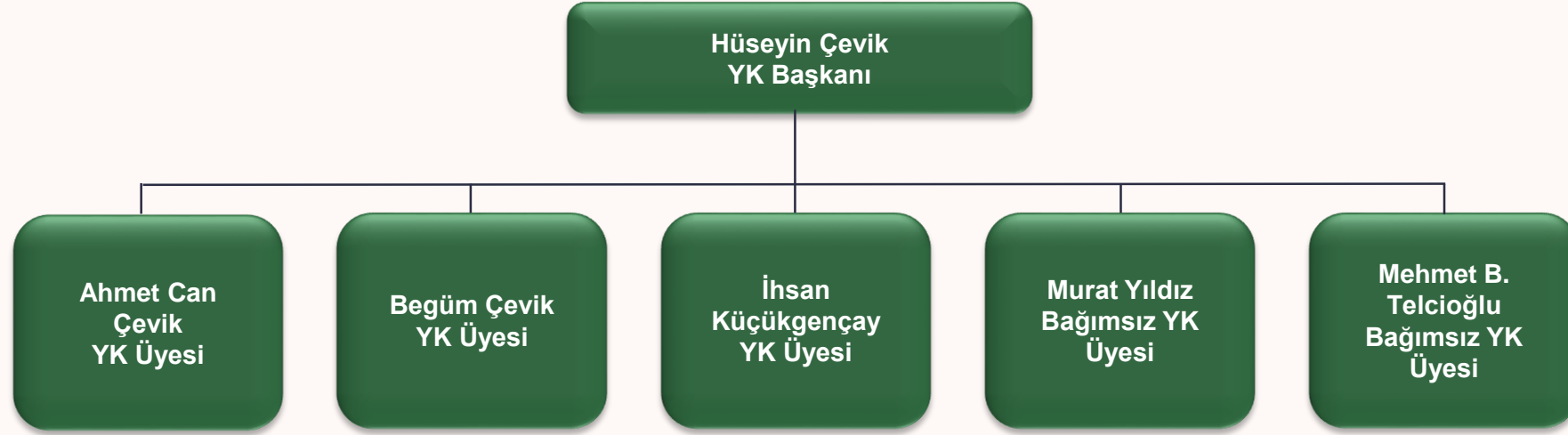
 **792** FAVÖK* Milyon TL

 **33,9%** FAVÖK Marjı

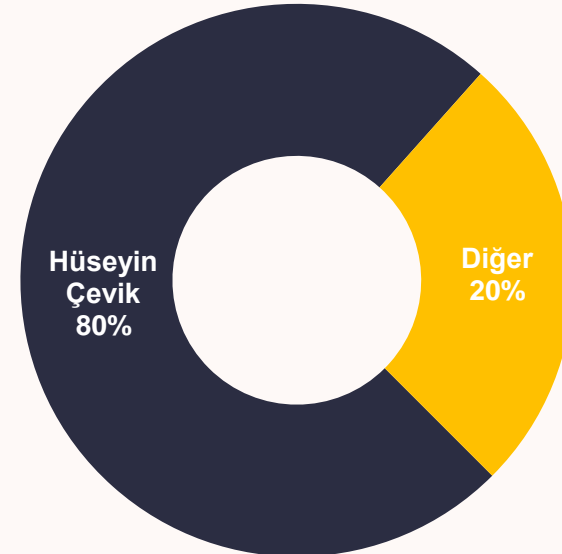
 **19,6** Piyasa Değeri Milyar TL
30.06.2024 itibarıyla

 **340+** Personel

Yönetim Kurulu

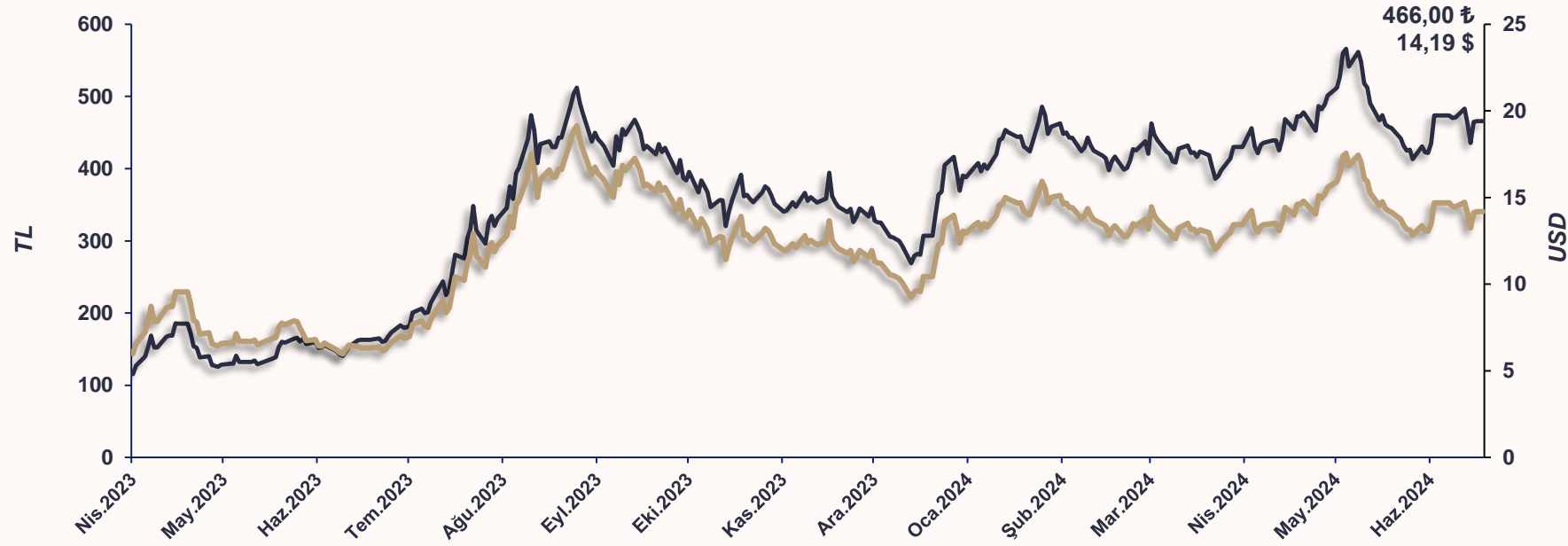


Ortaklık Yapısı (30.06.2024)

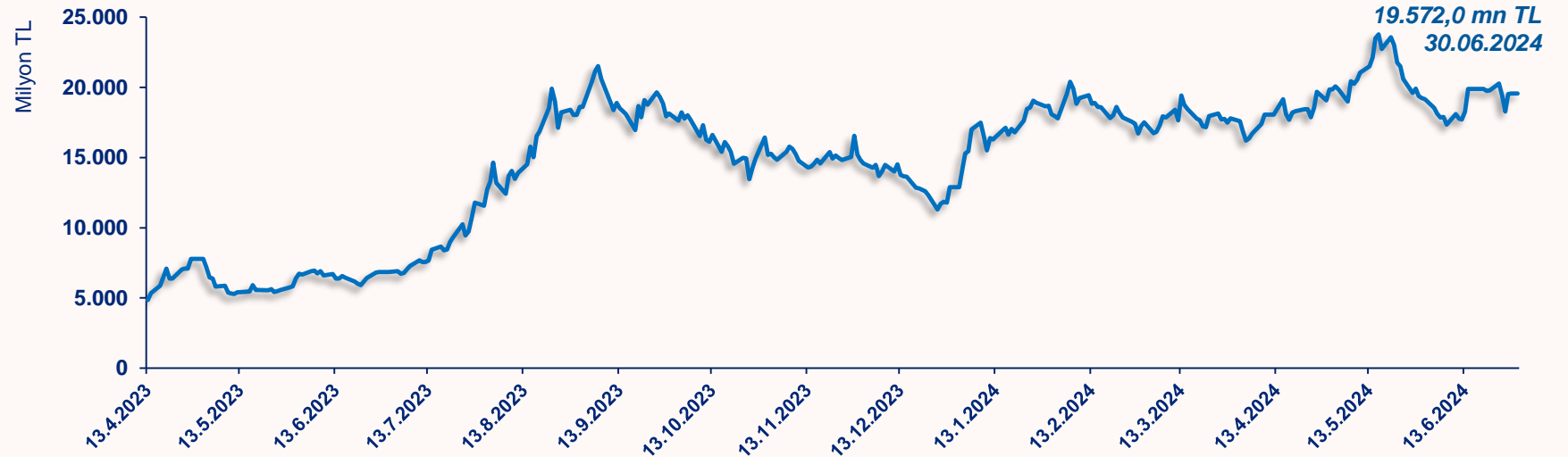


*FAVÖK = Brüt Kar – Faaliyet Giderleri + Amortisman
FAVÖK Tutarı, 2024/06 dönemi itibarıyla son 4 çeyrek yıllıklandırılmış veridir.

Hisse Kapanış Fiyatı

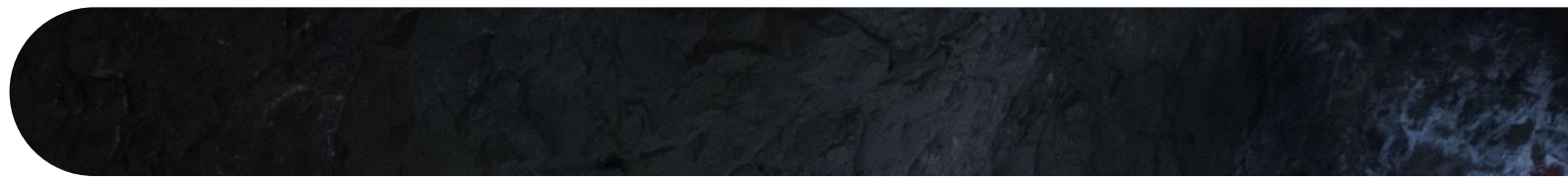


Piyasa Değeri

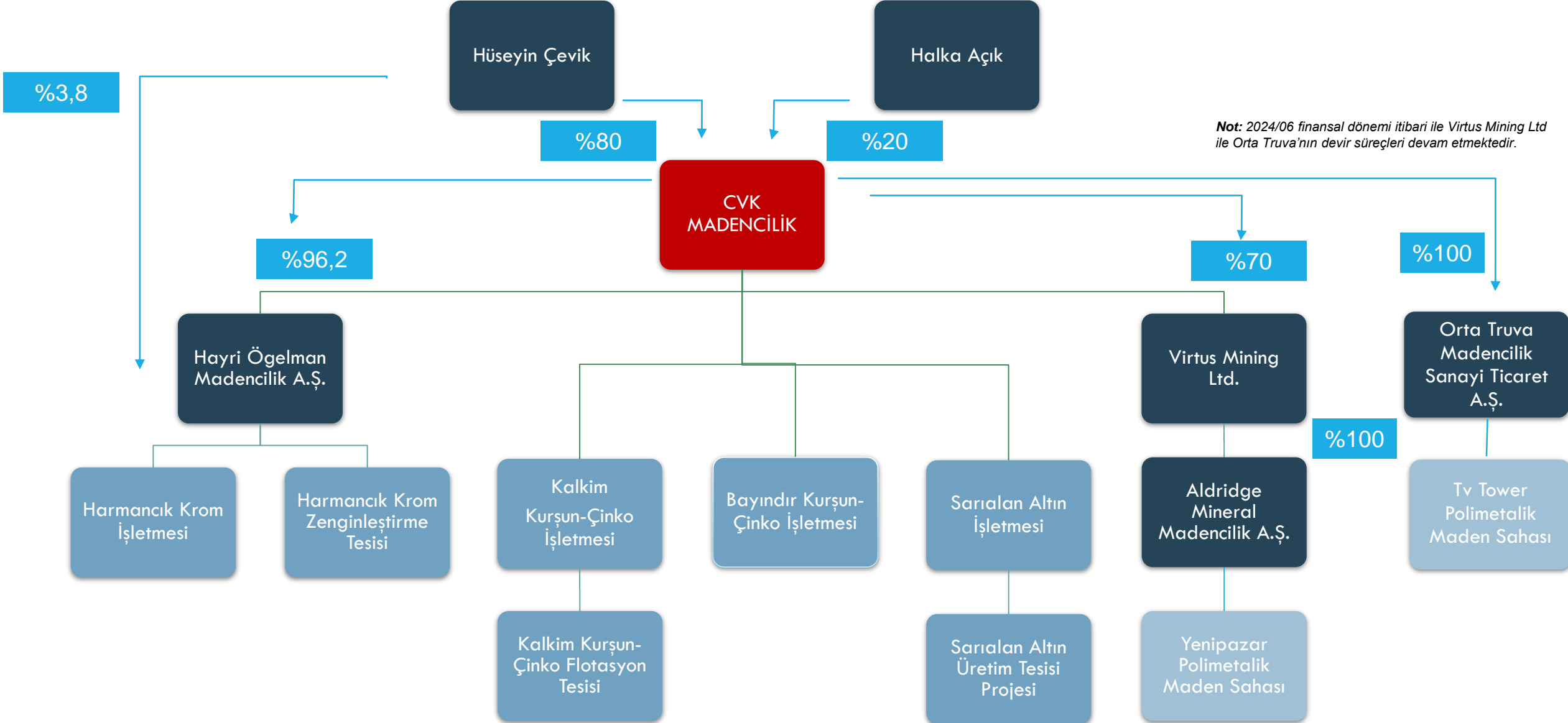


30.06.2024
itibarıyla halka
arzdan bu yana
TL bazlı %344,
USD bazlı %161
getiri.

2 Faaliyetler



Grup Yapısı



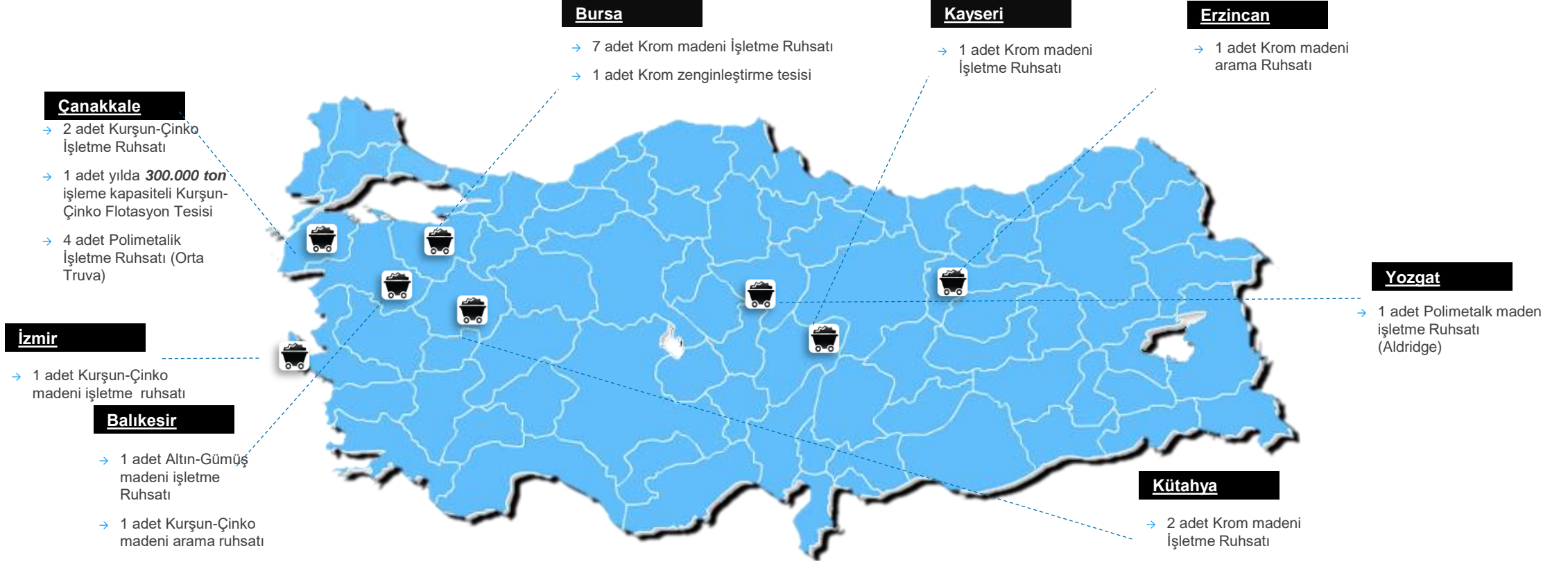
Ruhsat Dağılımı

Firma	Bölge (il / ilçe)	Maden Cinsi	Ruhsat Safhası	Ruhsat Alanı (ha.)	Rezerv / Kaynak Miktarları
	Çanakkale, Yenice	Kurşun - Çinko	İşletme	1.944,80	0,90 milyon ton
	Çanakkale, Yenice	Kurşun - Çinko	İşletme	1.609,14	2,60 milyon ton
	Balıkesir, Altıeylül	Altın - Gümüş	İşletme	1.562,84	0,54 milyon ons
	Balıkesir, İvrindi	Kurşun - Çinko	Arama	1.398,46	-
	Erzincan, Merkez	Krom	Arama	1.983,09	-
	İzmir, Bayındır	Kurşun - Çinko	İşletme	941,20	2,60 milyon ton
	Bursa, Harmancık	Krom, Manyezit	İşletme	6.306,87	5,73 milyon ton
	Bursa, Orhaneli	Krom	İşletme	170,80	0,01 milyon ton
	Bursa, Orhaneli	Krom	İşletme	174,32	0,06 milyon ton
	Bursa, Orhaneli	Krom	İşletme	1.007,67	0,06 milyon ton
	Bursa, Orhaneli	Krom	İşletme	2.008,69	0,06 milyon ton
	Bursa, Orhaneli	Krom	İşletme	2.008,01	-
	Bursa, Mustafakemalpaşa	Krom	İşletme	397,14	0,06 milyon ton
	Kütahya, Tavşanlı	Krom, Kömür	İşletme	442,14	0,03 milyon ton
	Kütahya, Tavşanlı	Krom, Manyezit	İşletme	326,56	0,07 milyon ton
	Kayseri, Pınarbaşı	Krom	İşletme	68,71	-
ALDRIDGE	Yozgat, Yenipazar	Polimetal (Altın, Gümüş, Bakır, Kurşun, Çinko)	İşletme	9.239,00	3.47 milyon ons
Orta Truva Madencilik Sanayi Ticaret A.Ş.	Çanakkale, Merkez/Bayramiç	Polimetal (Altın, Gümüş, Bakır, Kuvars, Demir)	İşletme	8.625,88	4,58 milyon ons

* Ruhsat bilgileri 30.06.2024 itibarıyla sunulmakta olup, 30.06.2024 itibari ile Virtus (Aldridge) ve Orta Truva'nın devir işlemleri tamamlanmamıştır..

** UMREK Raporu tarihinden sonra gerçekleştirilen 0,62 milyon ton krom üretimi bu rakamdan düşülecektir.

Maden Lokasyonları



- Şirket'in faaliyet konusu; **krom, gümüş, altın, kurşun, çinko, bakır ve manyezit** başta olmak üzere maden cevherlerinin üretilmesi, pazarlaması ve satışlarıdır.
- 23.05.2024 tarihli UMREK raporuna göre Sarıalan Altın Madeni Sahasında bulunan maden rezervi **0,56 milyon ons'tur**.
- 17.05.2024 tarihinde Virtus Mining Ltd. paylarının %70'i satın alınmış olup, devir süreçleri devam etmektedir. Virtus'un sahibi olduğu Aldridge Mineral Madencilik A.Ş.'ye ait Yozgat ili Yenipazar ilçesinde bir adet işletme ruhsatlı polimetallik maden sahası bulunmaktadır. UMREK raporuna göre ilgili sahada bulunan maden cevherlerinin rezerv/kaynak tahmini **3,46 milyon ons'tur (altın eşleniği)**.
- 10.06.2024 tarihinde Orta Truva Madencilik San. Tic. A.Ş. paylarının %100'ü satın alınmış olup, 08.10.2024 tarihi itibarı ile devir süreçleri tamamlanmıştır. Orta Truva bünyesinde Çanakkale ili dahilinde dört adet işletme ruhsatlı maden sahası bulunmaktadır. UMREK raporuna göre ilgili sahada bulunan maden cevherlerinin rezerv/kaynak tahmini **4,58 milyon ons'tur (altın eşleniği)**.

İşletmeler



Harmancık Krom İşletmesi

- Şirket'in bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin portföyünde **10 adet krom cevheri işletme ruhsatı** ve Bursa-Harmancık bölgesinde **krom zenginleştirme (konsantre) tesisi** bulunmaktadır.
- Bursa-Harmancık bölgesindeki krom madeninde üretimin çok büyük bir kısmını oluşturan yüksek tenörlü krom cevheri direkt olarak ihraç edilmektedir.
- Düşük tenörlü krom cevheri ise krom zenginleştirme (konsantre) tesisinde işlenerek, tenörü yükseltilmekte ve satılabilir hale getirilmektedir.
- Bursa-Harmancık bölgesinde krom cevheri ile birlikte manyezit cevheri de üretilmektedir.



Kalkım Kurşun-Çinko İşletmesi

- Çanakkale-Yenice bölgesinde 2012 yılında tüvenan cevheri üretimine başlanmıştır.
- Üretilen tüvenan cevherin işlenebilmesi için en son teknolojiye sahip tam otomasyonlu makinelerle donatılmış yıllık **300.000 ton besleme kapasiteli kurşun-çinko flotasyon tesisi** kurulmuş ve atık havuzu inşaa edilmiştir.
- Kurşun ve çinko konsantresi üretilen flotasyon tesisi için kapasite artırıcı çalışmalar yapılmış, 2017 yılında Çanakkale-Yenice ve İzmir-Bayındır bölgelerinde yeni ruhsat sahaları devir alınarak kurşun-çinko cevheri işletme ruhsatı portföyü zenginleştirilmiştir.
- Flotasyon tesisinin mevcut atık havuzunun dolması nedeniyle tüvenan cevheri üretim faaliyetlerine ara verilmiş, yeni atık havuzu yapımı için ÇED başvurusu yapılmıştır.

İşletmeler



Sarıalan Altın İşletmesi

- Şirket'in Balıkesir/İvrindi-Sarıalan bölgesinde kısmi rezerv tespiti tamamlanmış altın ve gümüş madeni lisansı bulunmaktadır.
- Altın madeni üretimi için 16.04.2021 tarihinde madencilik Çevre Etki Değerlendirme ("ÇED") olumlu raporu temin edilmiştir.
- Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu ("Umrek") yetkililerince Mayıs 2024 tarihli "Maden Kaynak ve Rezerv Raporu"na göre rezerv miktarı **563.781 ons** olarak tespit edilmiştir.
- Altın madeni üretim tesisinin yapımı ve çalıştırılması için 05.09.2022 tarihinde tesis Çevre Etki Değerlendirme ("ÇED") olumlu raporu alınmıştır.
- Şirket halka açılma süreciyle birlikte altın madeni yatırımlarını hızlandırmış, Sarıalan Projesi ile birlikte ülkemizdeki önemli altın üreticileri arasına dahil olmayı hedeflemiştir.
- T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından Yatırım Teşvik Belgesi onaylamıştır. **(2,26 milyar TL)**



Bayındır Kurşun-Çinko İşletmesi

- Çanakkale-Yenice-Kalkım bölgesinde yer alan kurşun-çinko flotasyon tesisi için yapılan kapasite artırıcı çalışmalar kapsamında, 2017 yılında İzmir-Bayındır bölgesinde yer alan iki adet işletme izinli kurşun-çinko maden ruhsatı devir alınmıştır.
- İzmir-Bayındır bölgesinde üretilen tüvenan cevheri, Çanakkale-Yenice-Kalkım bölgesinde yer alan kurşun-çinko flotasyon tesisine taşınmakta ve burada işlenerek kurşun ve çinko konsantresi üretilmektedir.
- Çanakkale-Yenice-Kalkım bölgesinde yer alan kurşun-çinko flotasyon tesisinin mevcut atık havuzunun dolması nedeniyle, yeni atık havuz yapılana kadar İzmir-Bayındır bölgesindeki tüvenan cevheri üretimine ara verilmiştir.

Sarıalan Altın İşletmesi

1.562 ha.

İşletme İzinli Ruhsat Alanı

563.781 ons

Altın Eşleniği

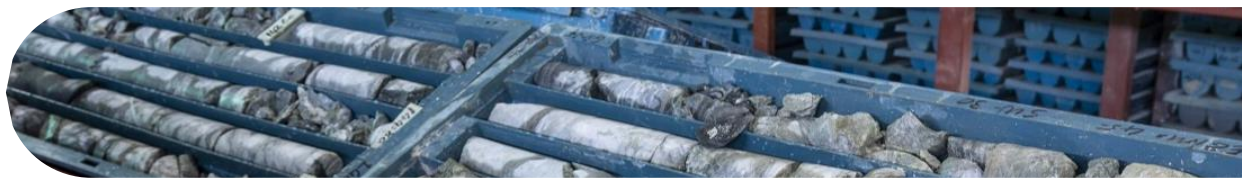
913 ha.

ÇED Temin Edilen Ruhsat Alanı

2,26 milyar TL

Yatırım Teşvik Tutarı

3 Yatırımlar



Balıkesir/Altıeylül-Sarıalan Altın Madeni Projesi

Altın Madeni Projesinde 2024 yılı sonuna atık havuzu ve üretim tesislerinin tamamlanması ve 2025 yılı içerisinde ilk üretimin başlaması akabinde yıllar itibari ile üretimin artırılarak devam etmesi planlanmaktadır.

Bağlı Ortaklık Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin Paylarının Halka Arzı

2024 yılı itibarı ile halka arz çalışmalarına başlanmıştır. Halka arzın 2025 yılında tamamlanması hedeflenmektedir.

Bağlı Ortaklık Ferrokrom Üretim Tesisi Projesi

Ferrokrom Üretim Tesisi için gerekli fizibiliteler yapılmış, yatırımın gerçekleşmesi için finansman alternatifleri değerlendirilmektedir. Ultra-düşük / Düşük / Yüksek Karbonlu Ferrokrom üretimleri planlanmaktadır.

Bursa-Harmancık Açık Kömür Projesi

Bursa-Harmancık bölgesindeki krom ruhsat sahasında tespit edilen kömür madeni için açık ocak şeklinde üretim yapılması planlanmaktadır.

Bursa-Harmancık Manyezit Projesi

Bursa-Harmancık bölgesindeki krom ruhsat sahasında manyezit cevheri üretimine yönelik proje geliştirilmektedir.

Bursa Harmancık Krom İşletmesi

Harmancık Krom İşletmesinde yürütülmekte olan yer altı maden ocaklarını tünellerle birleştirilme proje kapsamında 2024 yılının ilk 6 ayında yaklaşık 0,46 km uzunluğunda ana galeri açılmış, yan bağlantılarla ve yeni açılan ocaklarla birlikte yaklaşık 7,23 km ilerleme sağlanmıştır.

Kalkım Kurşun-Çinko İşletmesi Yeni Atık Havuzu Projesi

Yeni atık havuzu yapımı için ÇED raporu başvurusu yapıldı. ÇED Raporunun alınması akabinde inşaatına ivedilikle başlanıp 2025 yılı sonuna kadar bitirilmesi ve tüvenan cevheri üretimine yeniden başlanması planlanmaktadır.

Yeni Ruhsat Sahası Alımları

Krom, Çinko, Kurşun, Altın, Antimuan başta olmak üzere yeni maden sahalarının devralınması için çalışmalar yürütülmektedir.

GES Projeleri

GES projeleri için yatırım fırsatları değerlendirilmekte, çalışmalar yürütülmektedir.

Yeni Şirket Alımları

17.05.2024 tarihinde Virtus Mining Ltd. paylarının %70'i satın alınmış olup, devir süreçleri devam etmektedir.

10.06.2024 tarihinde Orta Truva Madencilik San. Tic. A.Ş. paylarının %100'ü satın alınmış olup, 08.10.2024 tarihi itibari ile devir süreçleri tamamlanmıştır.

Her iki şirketin sahip olduğu ruhsat sahalarında bulunan maden kaynaklarının toplam altın eşleneği 8,04 milyon ons'tur.

Bilanço Sonrası Gelişmeler



MAPEG ihalelerinden yeni Ruhsat Sahası alımları

Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü (MAPEG) tarafından 06.08.2024 tarihinde yayınlanan 289. Grup İhale Sonuçları ilanında yer verildiği üzere; Kayseri ilinde yer alan iki adet IV. Grup Arama Ruhsatlı madeni sahaları için düzenlenen ihalelere katılım sağlanmış olup, söz konusu ihaleler toplam **1.600.000 TL** bedelle Şirket tarafından kazanılmıştır. Söz konusu ruhsat sahalarının MAPEG nezdinde devir işlemleri 04.10.2024 tarihinde tamamlanmıştır.

Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü (MAPEG) tarafından 22.10.2024 tarihinde yayınlanan 295. Grup İhale Sonuçları ilanında yer verildiği üzere; Kütahya ilinde yer alan IV. Grup Arama Ruhsatlı madeni sahası için düzenlenen ihaleye katılım sağlanmış olup, söz konusu ihale **1.000.000 TL** bedelle Şirket tarafından kazanılmıştır.

Yeni Şirket Alımları

17.05.2024 tarihinde **Virtus Mining Ltd.** paylarının %70'i satın alınmış olup, devir süreçleri devam etmektedir.

10.06.2024 tarihinde **Orta Truva Madencilik San. Tic. A.Ş.** paylarının %100'ü satın alınmış olup, 08.10.2024 tarihi itibari ile devir süreçleri tamamlanmıştır.

Tamamı iç kaynaklardan karşılanmak üzere Sermayenin 42 milyon TL'den 1,4 milyar TL'ye artırılması için başvurular yapıldı.

Şirket'in 2022-2026 yılları için geçerli olan 175.000.000 TL'lik kayıtlı sermaye tavanı, 25.09.2024 tarihinde gerçekleştirilen 2024 yılı Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında, **2024-2028** yılları için geçerli olmak üzere **12.500.000.000 TL**'ye çıkarılmıştır.

Şirket'in 42.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 200.000.000 TL'si "Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları" hesabından, 1.158.000.000 TL'si "Hisse Senedi İhraç Primleri" hesabından karşılanmak üzere 1.358.000.000 TL artırılmak sureti ile **1.400.000.000 TL**'ye çıkarılması için 11.10.2024 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru yapılmıştır.

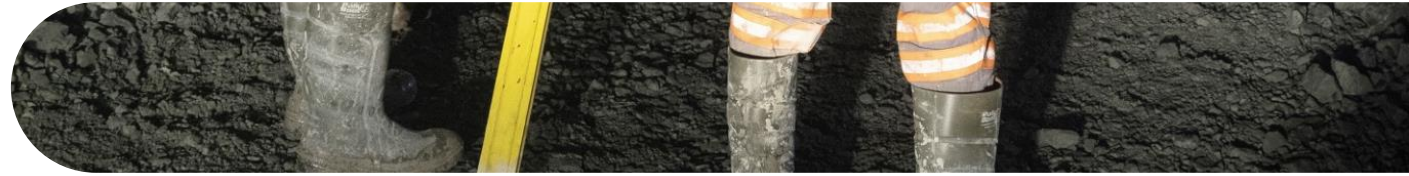
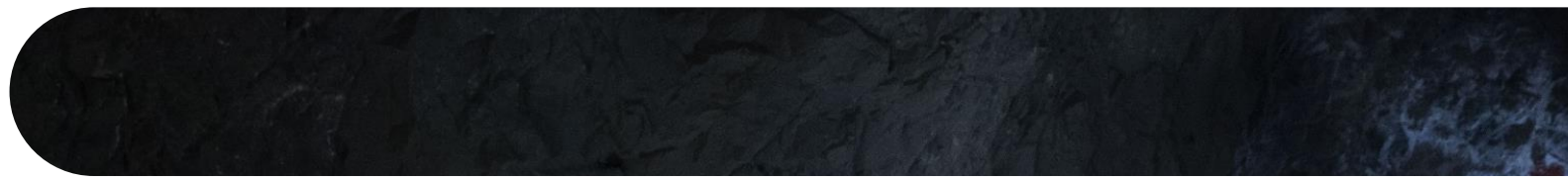
100 milyon TL'lik Borçlanma Aracı ihracı gerçekleştirildi. 1 milyar TL'lik yeni tavan başvurusu yapıldı.

Şirket, **100.000.000 TL** nominal değerli, 29 Kasım 2024 itfa tarihli, **%54** sabit basit faizli (Yıllık bileşik **%63,66**), finansman bonosunun ihracını 18 Temmuz 2024 tarihinde gerçekleştirmiş ve **1.000.000.000 TL** (BirmilyarTürkLirası) tutarını aşmayacak şekilde, 2 (iki) yıla kadar çeşitli vadelerde, bir veya birden çok seferde, Türk Lirası cinsinden, yurt içinde halka arz edilmeksizin tahsisli satış ve / veya nitelikli yatırımcılara satış şeklinde borçlanma aracı ihraç edilmesine karar vermiş ve bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru yapılmıştır.

Sarıalan Projesinde Acele Kamulaştırma Kararı

19.10.2024 tarihli 32697 sayılı Resmi Gazete de yayınlanan, 18.10.2024 tarihli 9050 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı uyarınca; Şirketimize ait Balıkesir ili, Sarıalan mevkiinde yer alan Sicil: 200903319 sayılı IV. Grup maden (altın, gümüş, bakır) işletme ruhsatlı sahada, ruhsata konu madenlerin üretimine devam edilebilmesi için ihtiyaç duyulan taşınmazların MAPEG tarafından acele kamulaştırılmasına, 2942 sayılı Kamulaştırma Kanununun 27. Maddesi gereğince karar verilmiştir.

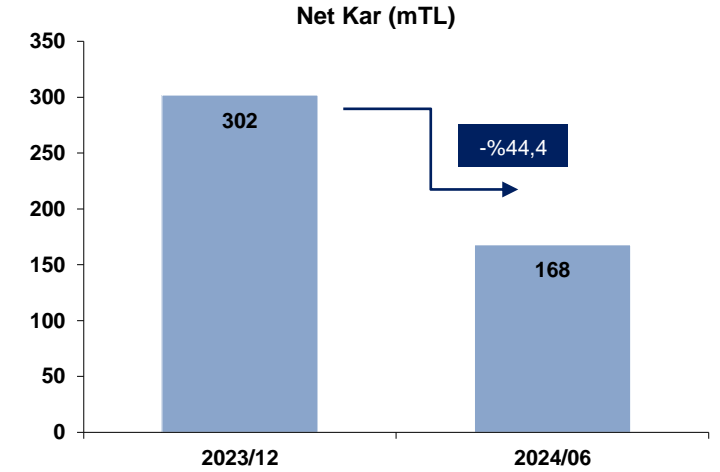
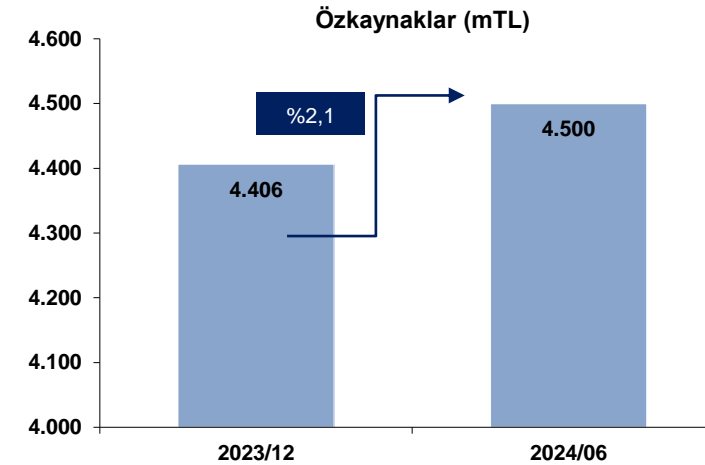
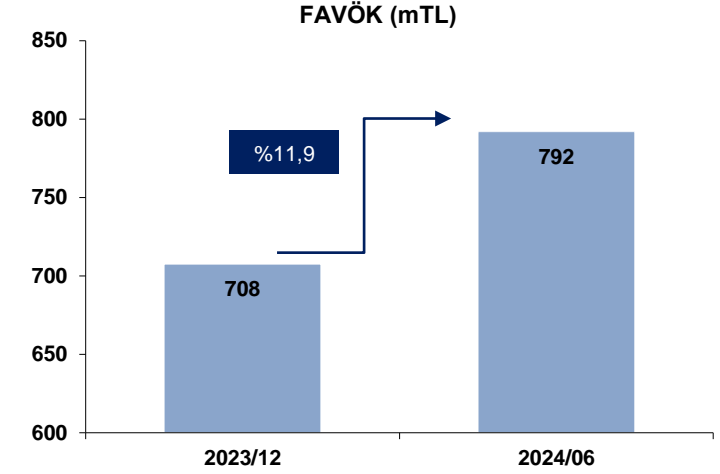
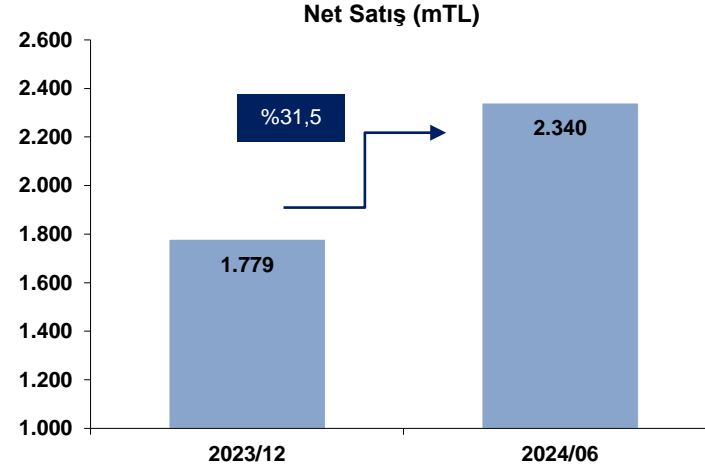
4 Finansallar



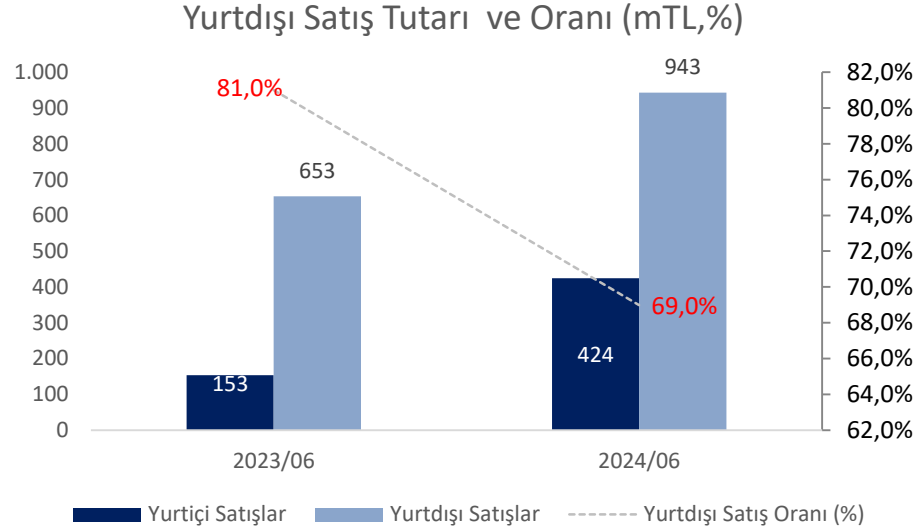
TMS29 Dahil Performans (Yıllıklandırılmış)

TMS 29 Etkisi Dahil Finansallar

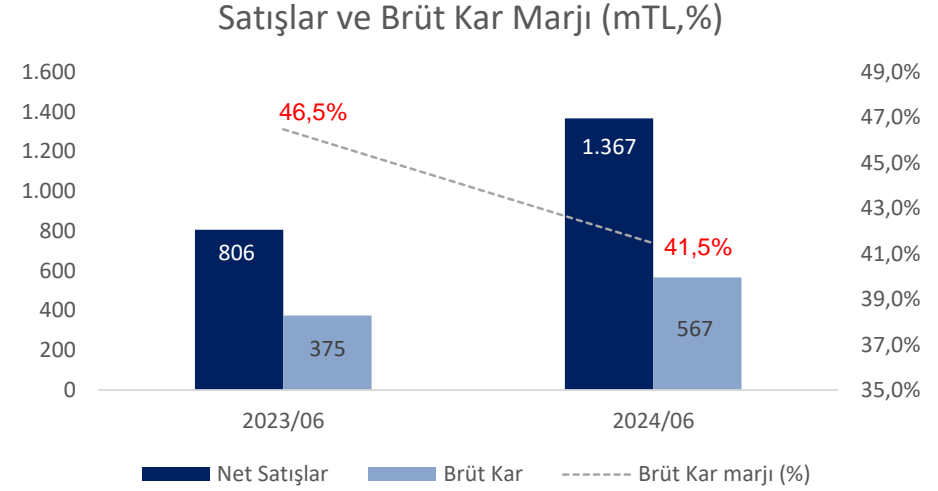
- 2023/12'de 1.779 m TL ciroya ulaşan Şirket gelirleri, 2024/06 4Ç döneminde gelirlerini %31,5 oranında artırarak 2.340 m TL satış rakamına ulaşmıştır. Enflasyon muhasebesi nedeniyle söz konusu büyüme reel olarak %31,5 oranında büyümeye işaret etmektedir.
- 2023/12'de 707,6 m TL FAVÖK rakamına ulaşan Şirket, 2024/06 4Ç döneminde 792 m TL FAVÖK elde etmiştir. İfade edilen rakamlar %11,9 reel bazlı büyümeye işaret etmektedir.
- 2023/12'de 301,8 m TL net kar rakamına ulaşan Şirket, 2024/06 4Ç döneminde net kar anlamında %44,4 oranında gerileme yaşamıştır. Net kar rakamında görülen gerilemenin en nedenleri brüt kar marjında görülen kısmi azalma, pazarlama giderlerinde görülen enflasyon üstü büyüme ve enflasyon muhasebesinin olumsuz etkisidir.
- 2023/12'de özkaynak rakamı 4.406 m TL iken bu rakam 2023 yılında %2,1 oranında artarak 4.500 m TL seviyesine yükselmiştir. Söz konusu artışın en önemli nedeni 2024/06 yılı içerisinde oluşan net kar ve enflasyon muhasebesinin bileşik etkisidir.



Yurtdışı Satış Oranı



Brüt Kar Marjı (%)

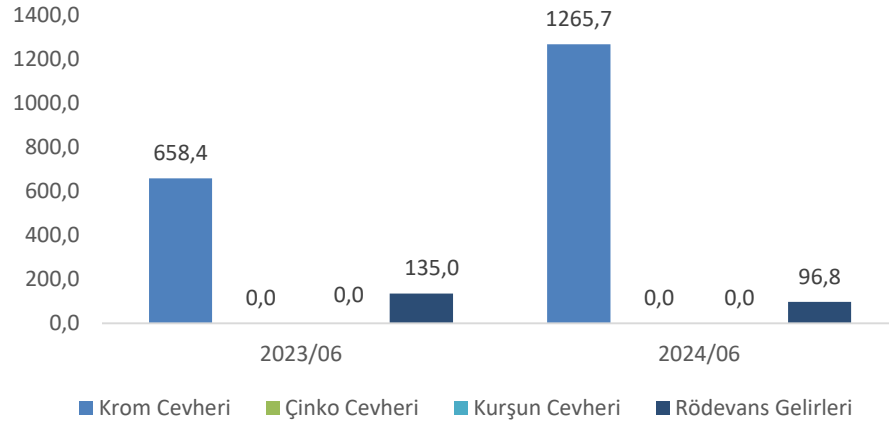


Artan Yurtdışı Satış Tutarı

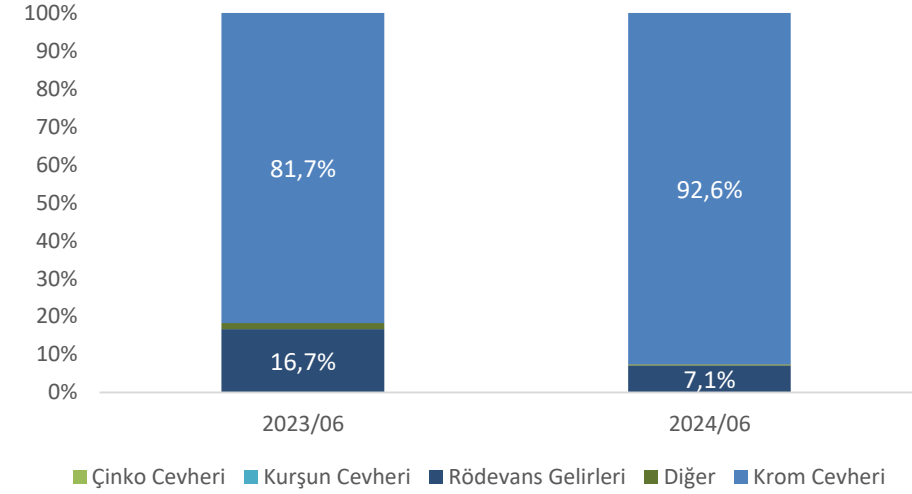
- Yurtdışı satışlar Şirket'in bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin Bursa-Harmancık'taki krom madenindeki üretiminin çok büyük bir kısmını oluşturan yüksek tenorlù krom cevherini direkt olarak ihraç etmesinden kaynaklanmaktadır.
- Yurtdışı satış gelirleri 2023/06 döneminde 653 m TL olarak gerçekleşirken ifade edilen tutar 2024/06 döneminde gerçekleşen 943 m TL olan yurtdışı satış tutarının yaklaşık olarak %44,4 altındadır. 2023/06 ve 2024/06 döneminde yurtdışı satışların toplam gelire oranı sırası ile %81 ve %69 olarak gerçekleşmiştir.

Satışların Dağılımı

Satışların Maden Bazlı Kırılımı



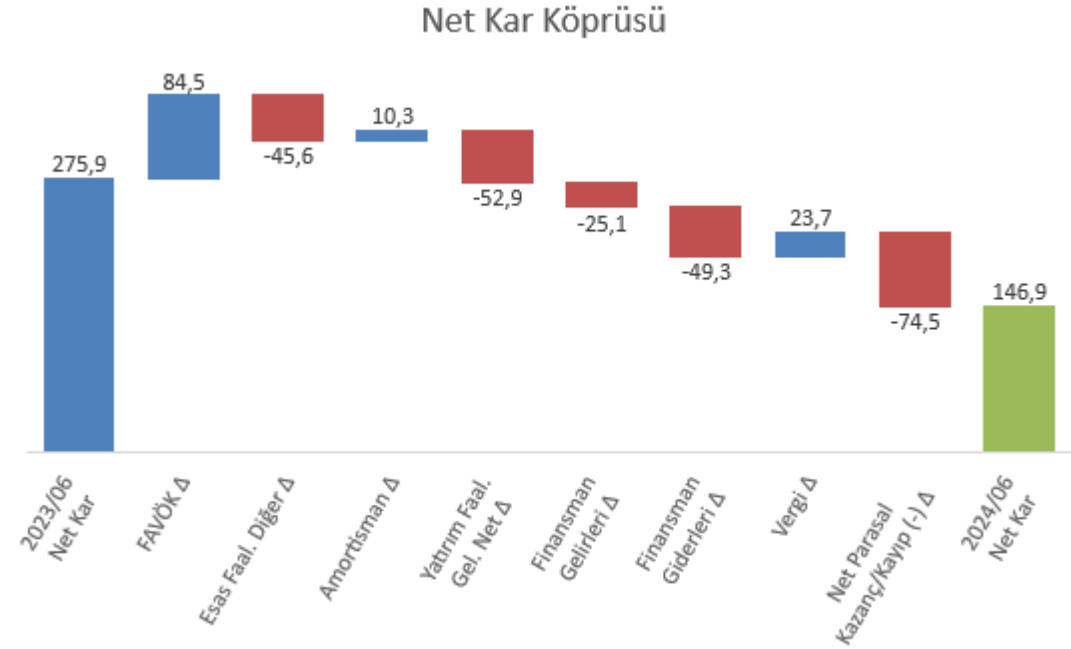
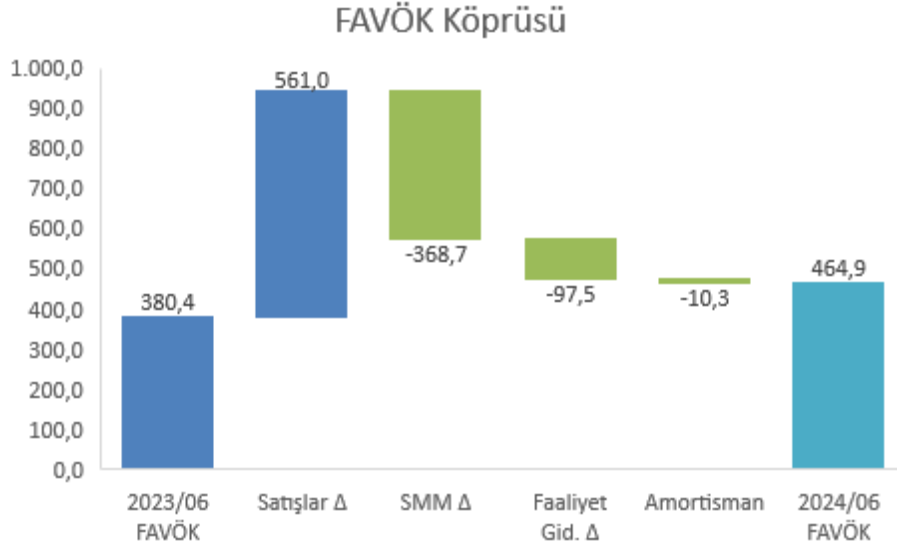
Satışların Oransal Dağılımı



Maden Gelirlerinde Krom Cevheri Başı Çekiyor

- Şirket, 2020 yılında Krom madenciliğinde yerli üreticilerden olan Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'yi devralmış ve krom madenciliğinde pazar gücünü artırmıştır. Hayri Ögelman'ın Grup bünyeye katılması ile Şirket'in satışlar içerisindeki krom cevheri oranının %70'li seviyelerden % 80-90 seviyelerine yükselmiştir.
- Satışlar içerisinde kayda değer oranda yer alan diğer gelir türü redevans gelirleridir.
- Diğer madenlerden olan kurşun ve çinkonun ise satışlar içerisinde 2023/06 ve 2024/06 dönemlerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

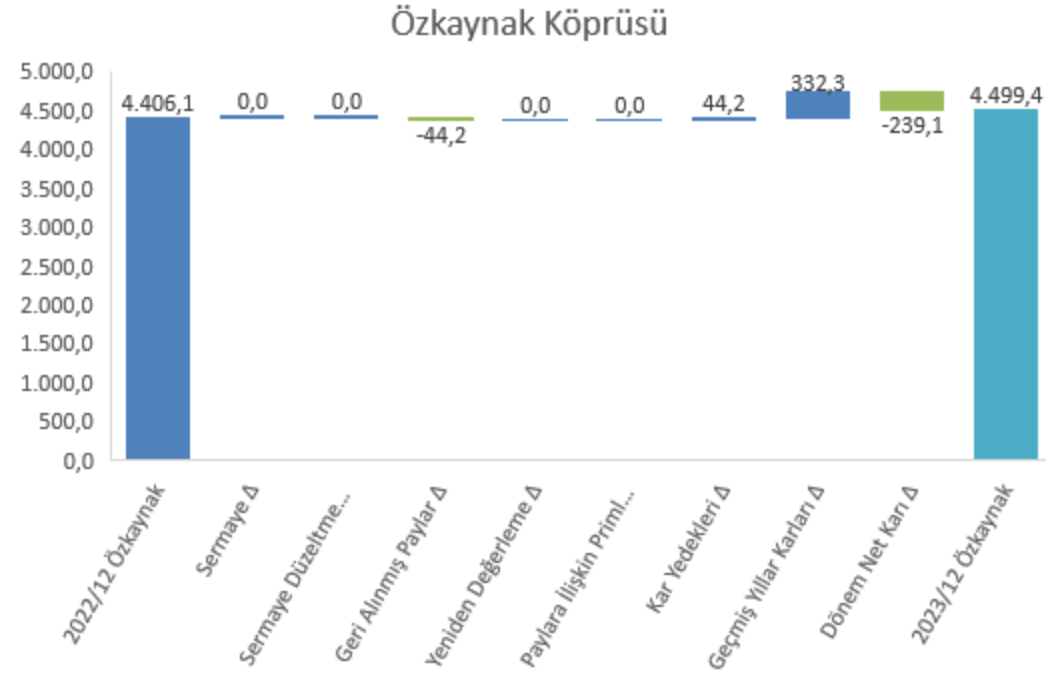
FAVÖK & Net Kar Köprüsü



Gelir Artışı FAVÖK'e yansıdı

- 2023/06'da 380 mn TL FAVÖK rakamına ulaşan Şirket, 2024/06 döneminde reel olarak %22,2 oranında büyüme kaydederek 464,9 mn TL FAVÖK rakamına ulaşmıştır. Söz konusu reel büyümenin nedeni brüt kar marjındaki kısmi gerilemeye rağmen satışlardaki kuvvetli büyümedir.
- 2023/06'da 275,9 mn TL net kar rakamına ulaşan Şirket, 2024/06 döneminde karlılıkta %47 oranında gerileme yaşamıştır. Söz konusu gerilemenin yatırım faaliyetlerden gelirlerdeki azalış ile enflasyon muhasebesinin bir sonucu olan net parasal kayıptaki artıştır.

Özkaynak Değişimi



Cari dönem karının etkisi ile özkaynaklarda sınırlı artış

- 2023/06 itibari ile 4.406 mn TL olan ana ortaklık özkaynak rakamı 2024/06 itibari ile 4.499 mn TL'ye ulaşmıştır.
- Söz konusu artışın en önemli nedeni enflasyon muhasebesi uygulanmasına rağmen 2024/06 yılı içerisinde oluşan net kar rakamıdır.

İşletme Sermayesi

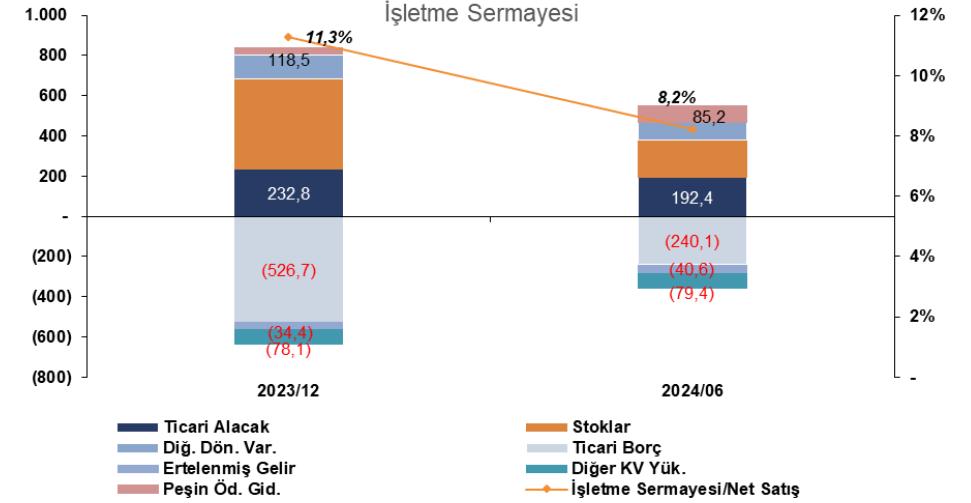
İşletme Sermayesi Analizi

TLm	2023/12	2024/06
Ticari Alacak	232,8	192,4
Stoklar	452,0	188,0
Diğ. Dön. Var.	118,5	85,2
Peşin Öd. Gid.	36,9	86,7
Ticari Borç	(526,7)	(240,1)
Ertelenmiş Gelir	(34,4)	(40,6)
Diğer KV Yük.	(78,1)	(79,4)
İşletme Sermayesi	200,9	192,3
İşletme Sermayesi/Net Satış	11,3%	8,2%
Net Satışlar	1.778,8	2.339,8

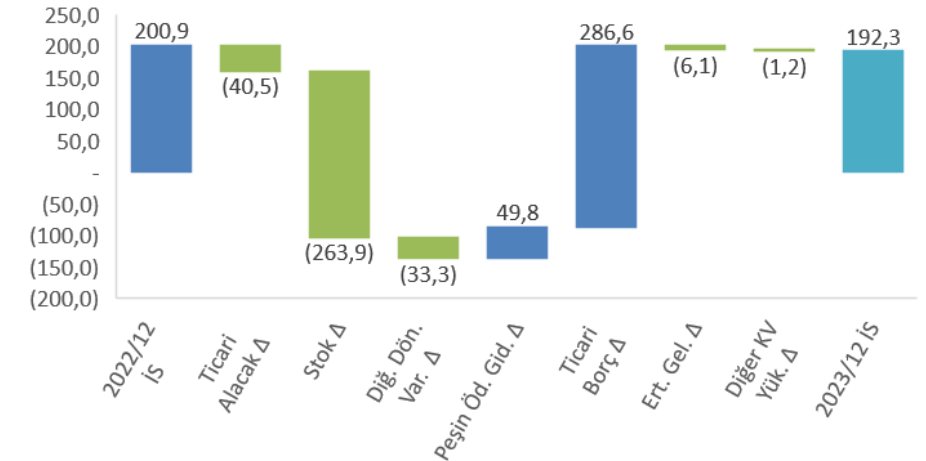
İşletme Sermayesi Gün Süreleri

Gün	2023/12	2024/06
Ticari Alacak	47,8	30,0
Stoklar	167,7	50,8
Diğ. Dön. Var.	44,0	23,0
Peşin Öd. Gid.	13,7	23,4
Ticari Borç	(195,5)	(64,8)
Ertelenmiş Gelir	(7,1)	(6,3)
Diğer KV Yük.	(16,0)	(12,4)
Nakit Döngü Süresi	54,6	43,6

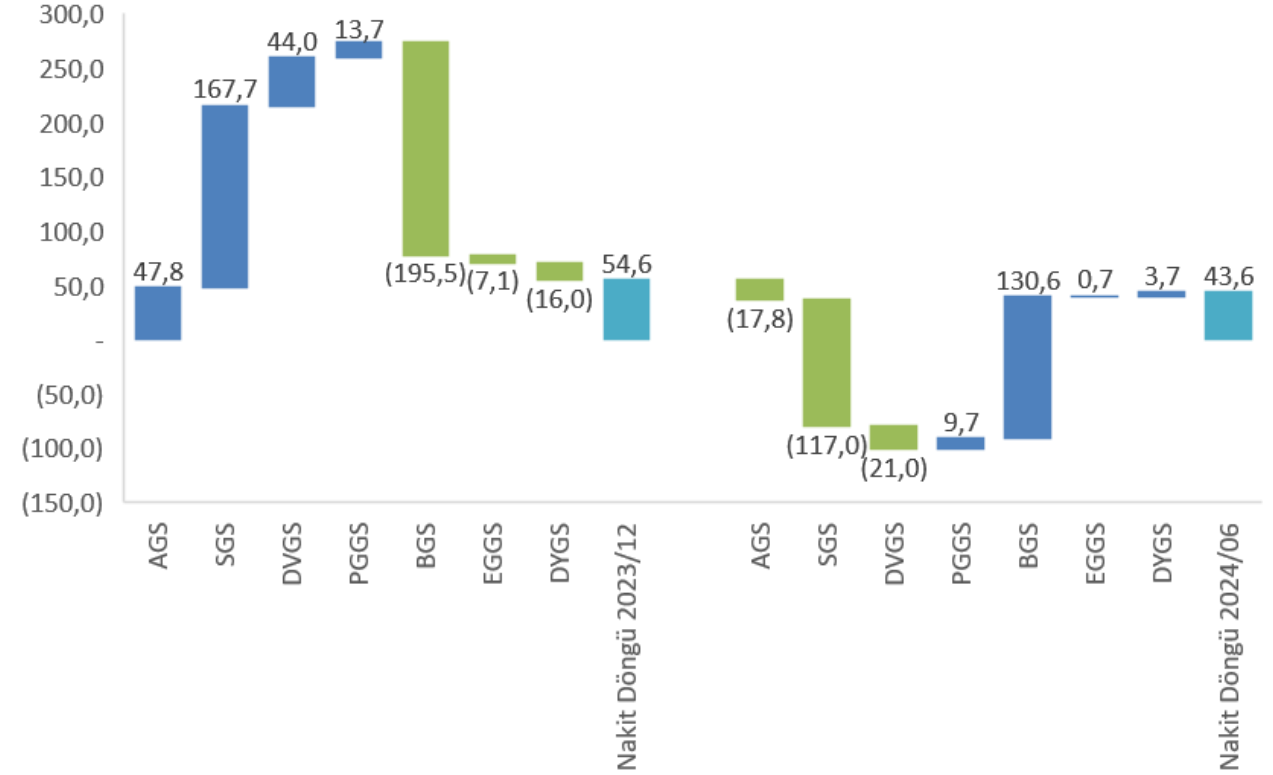
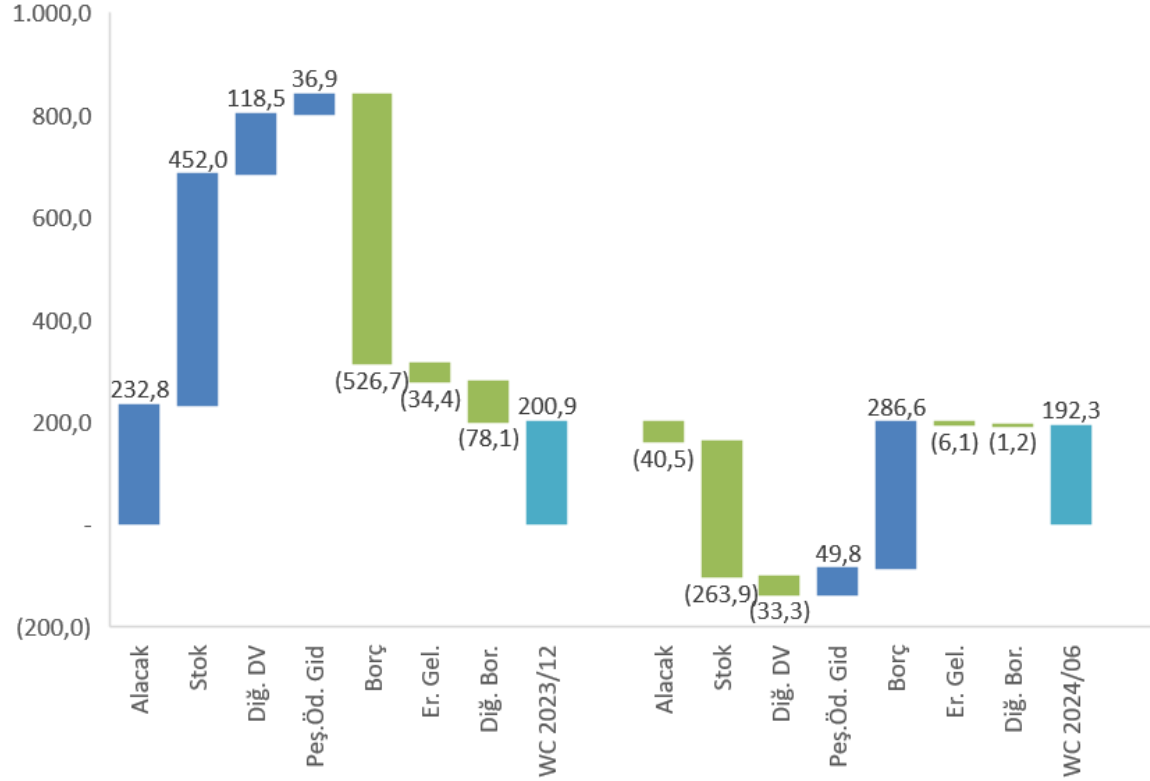
İşletme Sermayesi Köprüsü



İşletme Sermayesi Köprüsü



Gün Süreleri & İşletme Sermayesi Gelişimi

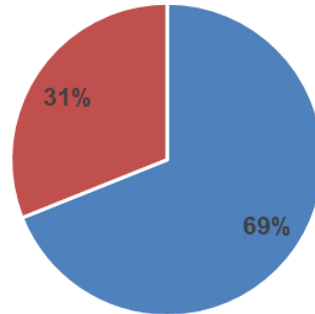


Net Borç Pozisyonu

Net Borç & Özkaynak & Finansal Kaldıraç

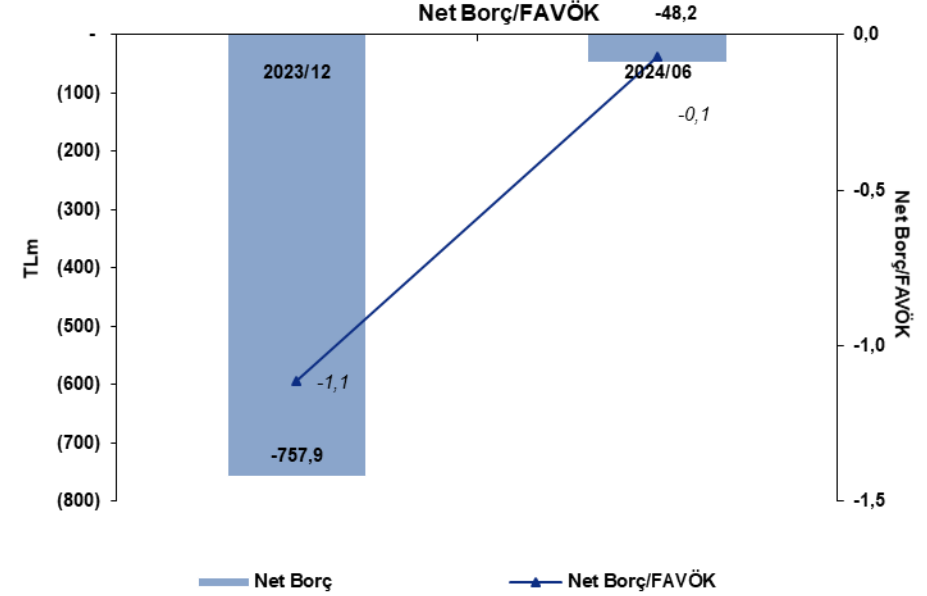
TLm	2023/12	2024/06
Nakit ve Nakit Benzerleri	972,6	396,4
Finansal Yatırımlar	5,2	0,0
Diğer Alacak	39,6	59,0
Kısa Vad. Fin. Borç	236,15	297,74
Diğer Borç	10,8	13,3
Uzun Vad. Fin. Borç	12,4	96,3
Net Borç	(757,9)	(48,2)
Özkaynak	4.406,1	4.499,6
Net Borç/Özkaynak	-17,2%	-1,1%
FAVÖK	680,6	680,6
Net Borç/FAVÖK	-1,1	-0,1

Kur Bazlı Borç Dağılımı (%)

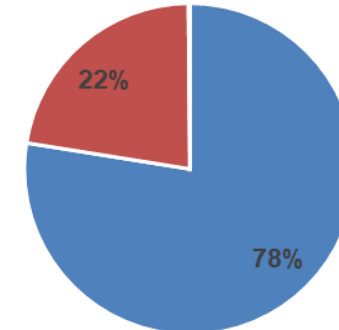


■ Foreign Exchange ■ TL

Net Borç/FAVÖK



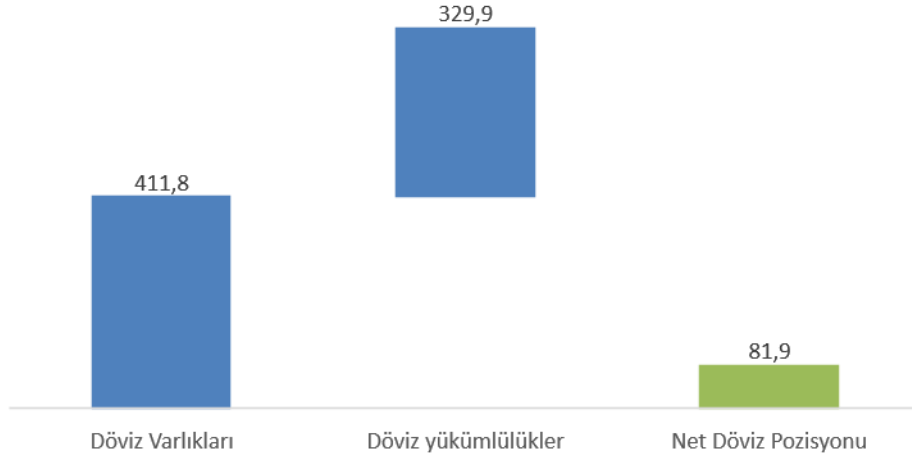
Borçların Vade Dağılımı (%)



■ 0-1 Yıl ■ 1-2 Yıl ■ 2-3 Yıl ■ 3-4 Yıl

Yabancı Para Pozisyonu

2024/06 Net Döviz Pozisyonu



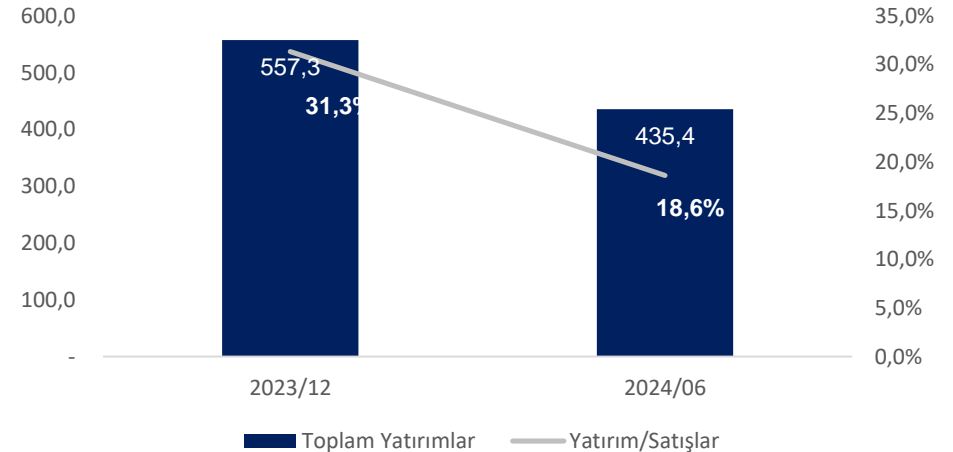
2024/06 Döneminde 435,4 mn TL Yatırım

- Maden satışlarının doğası gereği döviz bazlı olması nedeniyle Şirket nette artı döviz pozisyonuna sahiptir. 2023/12 dönemi itibarı ile Şirket'in net döviz pozisyonu **81,9 mn TL'dir**.
- Gerçekleşen yatırımların büyük bölümü maden varlıkları olarak sınıflandırılmış olan maden araştırma maliyetleri ile maden sahası hazırlık ve geliştirme maliyetlerinden meydana gelmektedir. Söz konusu harcamaların önemli bölümü Sarıalan bölgesi için yapılan yatırım harcamalarıdır.
- Yatırımların satışlara oranının 2023/12 ve 2024/06 döneminde sırası ile %31,3 ve %18,6 olarak gerçekleşmiştir.

Yatırımlar (mTL)

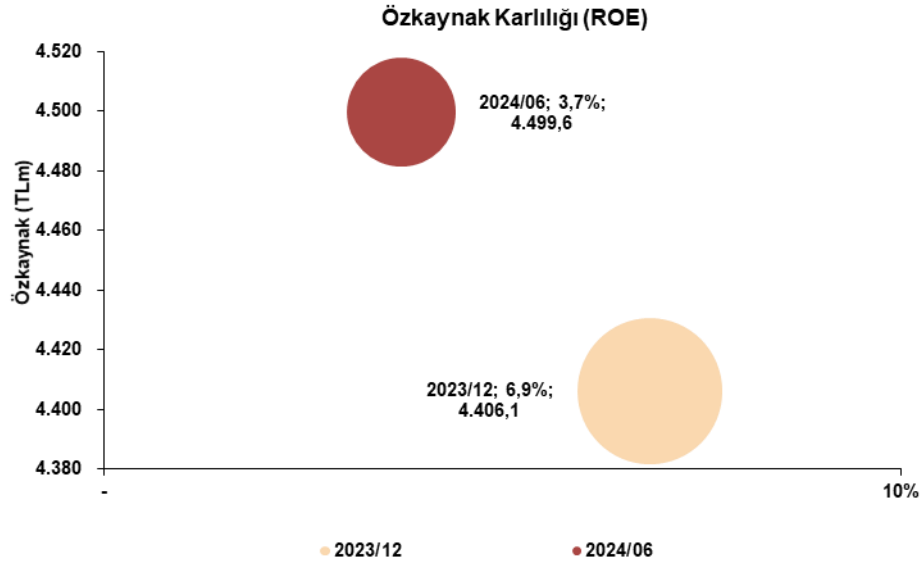
Yatırımlar	2023/12	2024/06
mTL	2023/12	2024/06
Maden Araştırma Maliyetleri	84,5	101,2
Maden Sahası Hazırlık ve Geliştirme Maliy	203,9	111,8
Arsa ve Araziler	6,3	2,2
Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	2,4	0,9
Binalar	121,5	-
Makine, tesis ve cihazlar	76,9	83,6
Taşıtlar	49,9	60,6
Demirbaşlar	10,4	9,3
Diğer	86,1	167,1
Toplam Yatırımlar	557,3	435,4
Satışlar	1.778,77	2.339,75
Yatırım/Satışlar	31,3%	18,6%

Yatırımlar & Yatırımlar/Satışlar



Özkaynak Karlılığı

Finansal Rasyolar



Azalan Borçluluk sonucu yükselen borç ödeme kabiliyeti

- Bilançonun likidasyon derecesi her geçen dönem referans seviyelerinin üzerindedir.
- Net Borç/FAVÖK (-) 0,1x ile riskli seviyenin oldukça altında.
- Düşük borçluluk, Şirketin yüksek borçlanma kapasitesine sahip olduğu anlamına gelmekte. FAVÖK/Finansman Gideri ve Net Borç/FAVÖK rasyoları yatırım yapılabilir nota işaret etmekte.

Likidite Rasyoları	2023/12	2024/06	Referans
Cari Oran	2,10	1,50	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,59	1,22	0,8-1,0
Borçluluk Oranları	2023/12	2024/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	25,0%	23,0%	<%40
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	4,7%	3,8%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	3,4	5,7	>3
Net Borç/FAVÖK	-1,1	-0,1	<4
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	14,9%	11,3%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	10,1%	11,8%	Sektör
Özkaynak/Pasif	74,0%	75,8%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	33,8%	30,4%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	14,8%	19,4%	Sektör
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2023/12	2024/06	Referans
Brüt Marj	44,7%	42,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	32,2%	26,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	38,3%	30,7%	Sektör
Net Kar Marjı	17,0%	7,2%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	6,9%	3,7%	Getirisi
Finasman Gid./Net Satış	11,2%	5,4%	<%3
Yatırım Rasyoları (Yıllıklandırılmış)	2023/12	2024/06	Referans
Yatırım/Amortisman	518,0%	447,8%	>%100
Yatırım/Net Satış	31,3%	18,6%	Sektör
ROIC (Yatırımın Getirisi)	12,1%	11,9%	>%AOSM
CRR	207,0%	173,9%	<%100

Bilanço

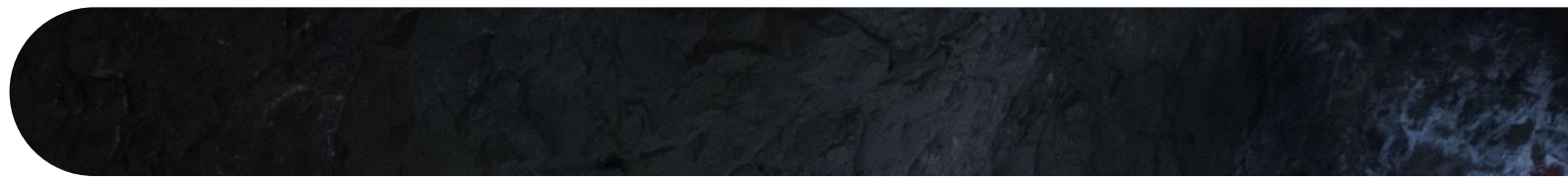
TFRS Bazlı Bilanço	2023/12	2024/06
CVK Maden	m TL	m TL
DÖNEN VARLIKLAR	1.857,5	1.007,8
Nakit ve Nakit Benzerleri	972,6	396,4
Finansal Yatırımlar	5,2	-
Ticari Alacaklar	232,8	192,4
Diğer Alacaklar	39,6	59,0
Stoklar	452,0	188,0
Peşin Ödenmiş Giderler	36,9	86,7
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	1,8
Diğer Dönen Varlıklar	118,5	83,4
DURAN VARLIKLAR	4.100,0	4.932,3
Diğer Alacaklar	3,0	2,5
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	47,2	47,2
Maddi Duran Varlıklar	3.625,7	4.038,0
Kullanım Hakkı Varlıkları	0,0	30,9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10,3	10,5
Peşin Ödenmiş Giderler	413,7	803,2
TOPLAM VARLIKLAR	5.957,5	5.940,0

TFRS Bazlı Bilanço	2023/12	2024/06
CVK Maden	m TL	m TL
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	886,3	671,1
Kısa Vadeli Borçlanmalar	207,8	169,4
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	28,4	128,3
Ticari Borçlar	526,7	240,1
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	10,0	15,9
Diğer Borçlar	10,8	13,3
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yüküm)	34,4	40,6
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	32,5	31,9
Kısa Vadeli Karşılıklar	35,6	31,6
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	602,7	698,1
Uzun Vadeli Borçlanmalar	12,4	96,3
Diğer Borçlar	0,8	0,7
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yüküm)	0,3	0,1
Uzun Vadeli Karşılıklar	43,2	45,4
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	546,0	555,6
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1.489,0	1.369,2
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	4.468,4	4.570,9
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	4.406,1	4.499,6
Ödenmiş Sermaye	42,0	42,0
Sermaye Düzeltme Farkları	215,0	215,0
Geri Alınmış Paylar (-)	-	44,2
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşir	1.268,6	1.268,6
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer	455,7	455,4
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	15,2	59,4
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	2.033,1	2.365,4
Net Dönem Karı veya Zararı	376,5	137,9
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	62,3	71,3
TOPLAM KAYNAKLAR	5.957,5	5.940,0

Gelir Tablosu

TFRS Bazlı Gelir Tablosu	2023/06	2023/12	2024/06
CVK Maden	m TL	m TL	m TL
Hasılat	806,2	1.778,8	1.367,1
Satışların Maliyeti	(431,5)	(983,6)	(800,2)
Brüt Kar (Zarar)	374,7	795,1	567,0
Faaliyet Giderleri (-)	85,3	195,2	182,8
Genel Yönetim Giderleri	(25,3)	(60,3)	(49,7)
Pazarlama Giderleri	(60,0)	(134,9)	(133,0)
Araştırma Ve Geliştirme Giderleri	-	-	-
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	289,4	600,0	384,2
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	83,2	100,4	38,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(93,4)	(127,3)	(93,8)
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	279,2	573,1	328,3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	57,5	69,0	5,0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(1,9)	(46,4)	(2,4)
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	334,7	595,6	331,0
Finansman Gelirleri	117,6	230,7	92,5
Finansman Giderleri	(21,0)	(31,0)	(70,3)
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(67,1)	(393,5)	(141,6)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	364,2	401,9	211,6
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (Geliri)	88,4	88,5	64,7
Dönem Vergi Gideri (Geliri)	(51,8)	(125,0)	(55,0)
Ertelenmiş Vergi Gideri (Geliri)	(36,6)	36,5	(9,7)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	275,9	313,4	146,9
Dönem Karı (Zararı)	275,9	313,4	146,9
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(3,9)	(11,5)	(9,0)
Ana Ortaklık Payları	272,0	301,8	137,9

5 Beklentiler



Makro Parametreler

Türkiye	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T
Gayri Safi Milli Hasıla Büyüme	11,4%	5,4%	4,5%	3,4%	4,0%	4,5%	4,5%
Enflasyon Yıllık TÜFE	36,1%	64,3%	64,8%	45,0%	26,0%	20,4%	15,0%
Enflasyon Yıllık ÜFE	79,9%	97,7%	44,2%	35,3%	31,3%	22,6%	16,4%
Enflasyon Yıllık Ortalama TÜFE	19,4%	72,0%	53,9%	58,6%	29,3%	22,9%	17,4%
USDTRL, kapanış	13,30	18,71	29,40	37,30	50,31	59,29	66,82
Δ y/y	78,8%	40,6%	57,1%	26,9%	34,9%	17,8%	12,7%
USDTRL, ortalama	8,90	16,01	23,75	33,07	43,79	54,51	62,86
Δ y/y	26,7%	79,9%	48,4%	39,2%	32,4%	24,5%	15,3%
EURTRL, kapanış	15,08	19,98	32,69	40,97	56,40	66,52	74,97
Δ y/y	66,1%	32,5%	63,6%	25,3%	37,7%	17,9%	12,7%
EURTRL, ortalama	10,49	17,53	25,68	36,08	48,60	61,16	70,53
Δ y/y	30,4%	67,2%	46,5%	40,5%	34,7%	25,8%	15,3%

Beklentiler



Satış Miktarları	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028
Krom (ton)	111.476	145.866	156.000	240.000	260.000	280.000	280.000	280.000
Kurşun (ton)	1.396	2.258	-	-	1.000	2.000	3.000	4.500
Çinko (ton)	1.694	3.765	-	-	1.000	2.000	3.000	4.500
Altın (ons)	-	-	-	-	25.000	35.000	45.000	45.000
Manyezit (ton)	1.980	1.593	-	55.000	55.000	55.000	55.000	55.000

Net Satışlar (TL)	31.12.2024T	31.12.2025T	31.12.2026T	31.12.2027T
Yurtiçi Satışlar	822.500.000	650.653.188	741.306.399	822.401.392
<i>Krom Satışları</i>	<i>450.000.000</i>	<i>229.903.188</i>	<i>286.181.399</i>	<i>330.013.892</i>
<i>Redevans Gelirleri</i>	<i>262.500.000</i>	<i>288.750.000</i>	<i>317.625.000</i>	<i>349.387.500</i>
<i>Çinko Cevheri</i>	-	-	-	-
<i>Kurşun Cevheri</i>	-	-	-	-
<i>Manyezit Cevheri</i>	<i>110.000.000</i>	<i>132.000.000</i>	<i>137.500.000</i>	<i>143.000.000</i>
<i>Diğer Satışlar</i>	-	-	-	-
Yurtdışı Satışlar	2.328.135.564	6.062.875.488	9.165.981.377	11.996.790.716
<i>Krom Satışları</i>	<i>2.328.135.564</i>	<i>3.755.085.396</i>	<i>5.055.871.381</i>	<i>5.830.245.423</i>
<i>Çinko Cevheri</i>	-	<i>61.307.517</i>	<i>152.630.079</i>	<i>264.011.113</i>
<i>Kurşun Cevheri</i>	-	<i>56.928.408</i>	<i>141.727.931</i>	<i>245.153.177</i>
<i>Altın</i>	-	<i>2.189.554.167</i>	<i>3.815.751.986</i>	<i>5.657.381.003</i>
Net Satışlar	3.150.635.564	6.713.528.675	9.907.287.776	12.819.192.108

* Altın satış tahminleri sadece **Sarıalan** için olup **Yenişehir** ve **TV Tower** kaynaklı altın satış potansiyeli projeksiyonda yer almamaktadır. Gelecek beklentileri TMS29 içermemektedir.

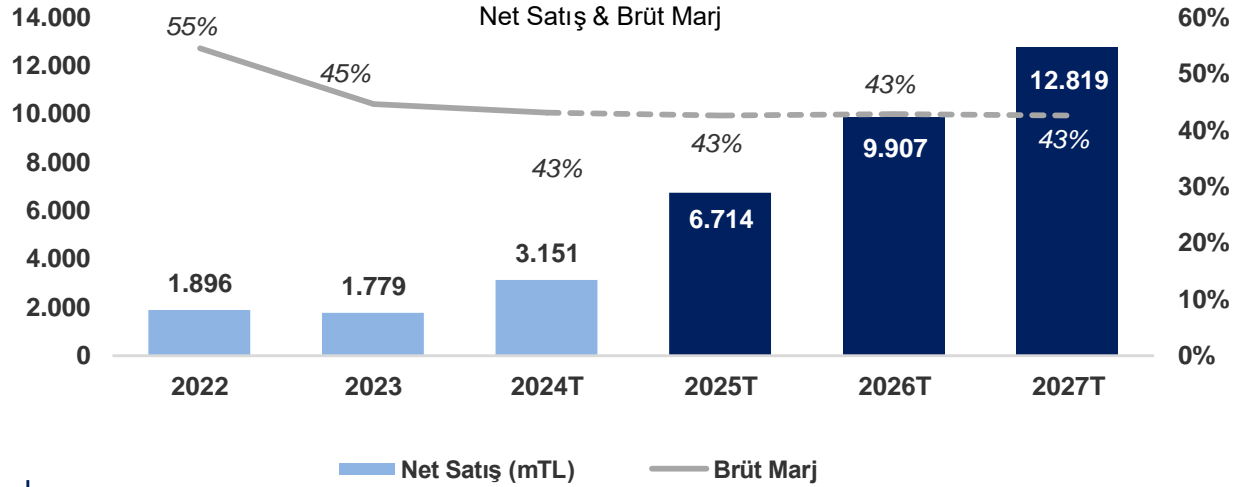
TEMEL PARAMETRELER

TL	31.12.2024T	31.12.2025T	31.12.2026T	31.12.2027T
Net Satışlar	3.150.635.564	6.713.528.675	9.907.287.776	12.819.192.108
Satışların Maliyeti (-)	(1.790.644.049)	(3.854.867.205)	(5.657.901.038)	(7.357.184.719)
Brüt Kar	1.359.991.514	2.858.661.470	4.249.386.738	5.462.007.389
<i>Brüt Marjı</i>	43%	43%	43%	43%
Faaliyet Giderleri	(374.771.643)	(694.646.974)	(1.050.627.460)	(1.332.964.450)
FAALİYET KARI (FVÖK)	985.219.871	2.164.014.496	3.198.759.278	4.129.042.939
FAVÖK	1.077.408.879	2.279.117.801	3.343.584.447	4.305.916.088
<i>FAVÖK Marjı</i>	34%	34%	34%	34%
Yatırım	551.361.224	469.947.007	594.437.267	640.959.605
<i>Yatırım/Net Satış</i>	17,5%	7%	6%	5%

*Altın satış tahminleri sadece **Sarıalan** için olup **Yenipazar** ve **TV Tower** kaynaklı altın satış potansiyeli projeksiyonda yer almamaktadır. Gelecek beklentileri TMS29 içermemektedir.

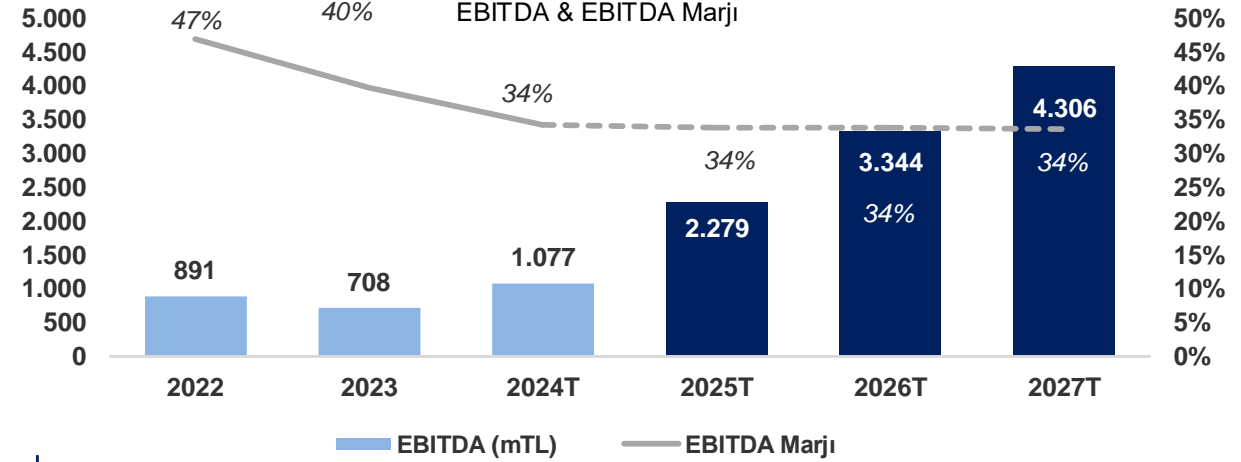
** Yatırım tahminleri **Yenipazar** ve **TV Tower** projelerini kapsamamaktadır. Yenipazar Projesi yatırımları için finansman temini konusunda görüşmeler devam etmektedir.

Grafik:1 Artan kur ve miktarsal büyüme satışları desteklemekte...



Kaynak: Şirket Tahminleri

Grafik:2 EBITDA marjında beklenen gerileme büyüme desteklemekte...



Kaynak: Şirket Tahminleri

2024 yılında doların enflasyon gerçekleşmesinin altında yükselmesi kuru ve tüm ihracatçıları olduğu gibi Şirket'i de olumsuz etkilemiştir. Bu durum 2024 yılı beklentileri ve kar marjlarını aşağı yönlü düzeltmeyi beraberinde getirmiştir. 2024 yılı beklentilerinin aşağı yönlü revize edilmesi sonrası sonraki yıllarda da beklentiler kısmen aşağıya çekilmiştir.

Yatırım Tezi

Düşük borçluluğun yüksek borçlanma kapasitesi yaratması; Türkiye krom ihracatının önemli bir kısmının Şirket tarafından gerçekleştirilmesi; İhracatın satış payının %69 olması; Yükselen döviz ortamında 81,9 mn TL pozitif döviz pozisyonu; 2024 yılında FAVÖK'te %50'ye yakın büyüme beklentisi; Yüksek brüt kar marjı ile katma değeri yüksek iş modeli; Yenipazar polimetallik maden projesinin satın alınmasının oluşturduğu yüksek EBITDA potansiyeli; Likit bilanço yüksek temettü potansiyeli anlamına gelmektedir.



CVK Madencilik güçlü mali verileri, büyüme potansiyeli, sahip olduğu teşvikler ve stratejik bir sektörde faaliyet göstermesi ile yatırımcılar nezdinde önemli bir potansiyel barındırmaktadır.

Uyarı

Bu sunum CVK Madencilik ile ilgili bilgiler içermektedir, yeniden dağıtılamaz, çoğaltılamaz, yayınlanamaz, başka bir kişiye aktarılamaz, tamamen veya kısmen başka bir amaçla kullanılamaz. Bu belgeye CVK Madencilik web sayfasından da erişerek, bu belgede belirtilen sınırlamalara uymayı kabul edersiniz.

Bu belge yalnızca bilgi amaçlı sunulmuştur. Yatırım tavsiyesi olarak değerlendirilmemeli, herhangi bir değerlendirme veya menkul kıymet için temel oluşturması amaçlanmamalı ve herhangi bir kişinin herhangi bir hisse veya diğer menkul kıymetleri satın alması, elinde tutması veya elden çıkarması yönünde bir tavsiye olarak değerlendirilmemelidir.

Bu sunum, CVK Madencilik yönetimi tarafından yapılan güncel varsayımlara ve tahminlere ve CVK Madencilik'in halihazırda kullanabileceği diğer bilgilere dayanan ileriye dönük beyanlar içerebilir. Çeşitli bilinen ve bilinmeyen riskler, belirsizlikler ve diğer faktörler, şirketin gelecekteki fiili sonuçları, mali durumu, gelişimi veya performansı ile burada verilen tahminler arasında önemli farklılıklara yol açabilir. CVK Madencilik, verdiği bu bilgiler için herhangi bir sorumluluk ve beyan kabul etmez.

Ne CVK Madencilik, ne de herhangi bir CVK Madencilik temsilcisi alıcıya herhangi bir ek bilgiye erişim sağlama veya bu sunumu veya herhangi bir bilgiyi güncelleme veya bu tür bilgilerdeki herhangi bir yanlışlığı düzeltme yükümlülüğünü üstlenmez.

Bu sunumdaki belirli sayısal veriler, mali bilgiler ve piyasa verileri (yüzdeler dahil) yerleşik ticari standartlara göre yuvarlanmıştır. Sonuç olarak, bu sunumdaki toplam tutarlar (toplamlar veya ara toplamlar veya farklılıklar veya sayılar ilişkilendirilmişse), her durumda konsolide finansal tablolarda görülen temel (yuvarlanmamış) rakamlarda yer alan tutarlara karşılık gelmeyebilir. Ayrıca, tablolarda ve grafiklerde, bu yuvarlatılmış rakamlar, ilgili tablo ve grafiklerde yer alan toplamlara tam olarak uymayabilir.

TEŞEKKÜR EDERİZ.

Detaylı bilgi için lütfen e-posta ile bize ulaşın.

Hüseyin Saygı

Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi

yatirimci.iliskileri@cvkmadencilik.com



CVK

MADENCİLİK

