



Türkiye'nin Cevheri

YATIRIMCI SUNUMU 2023 Yılı

29.05.2024



01

Genel Bakış

Sayfa 3

02

Faaliyetler

Sayfa 8

03

Yatırımlar

Sayfa 14

04

Finansallar

Sayfa 18

05

Beklentiler

Sayfa 32

2023 4. ÇEYREK ANA BAŞLIKLAR



İhracat: 2023 Yılı İhracat Oranı %77,8



Finansallar: Güçlü Mali Veriler



Borçluluk: Düşük Borçluluk Önemli Bir Borçlanma Kapasitesi Yaratmakta



Büyüme: 2024 Yılında Güçlü FAVÖK Beklentisi

GENEL BAKIŞ

40+ Yıl
Madencilik Deneyimi



~77,8%
İhracat Oranı



20%
Halka Açıklık Oranı



515 mn TL
Yatırım Tutarı (Yatırım/Satış: %29)



~39,8%
FAVÖK Marjı



17
Ruhsat Sahası



607 mn TL
Net Nakit Pozisyonu



31.589 Ha.
Ruhsat Alanı

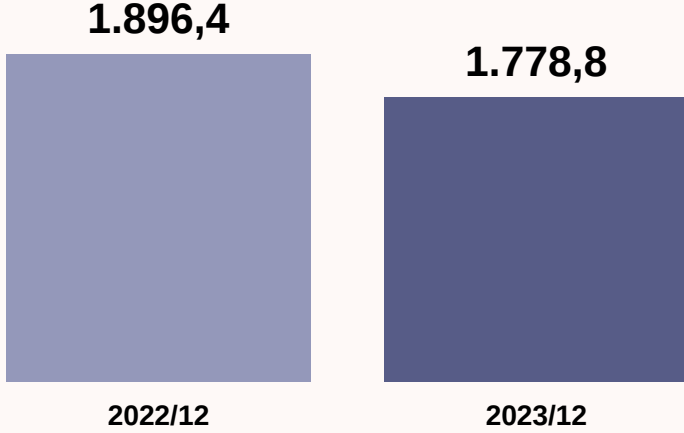


BİR BAKIŞTA CVK MADEN – YILLIK



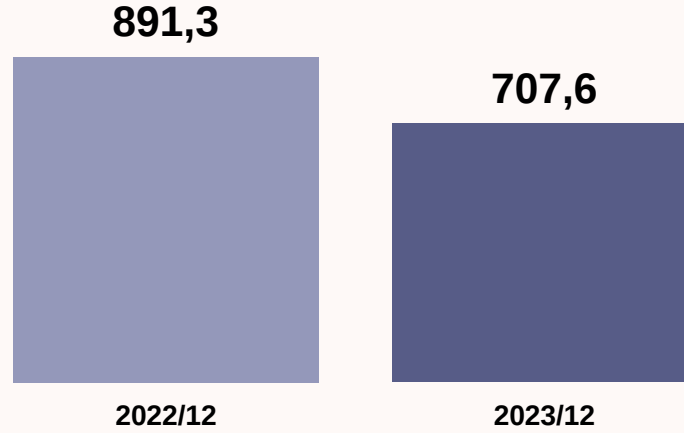
Net Satış

(milyon TL)



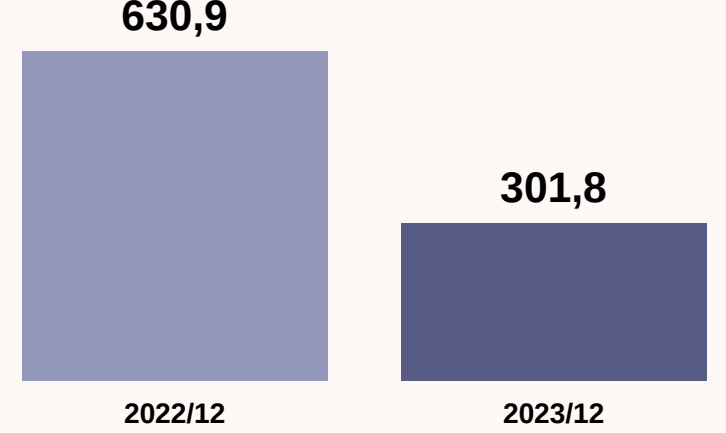
FAVÖK

(milyon TL)

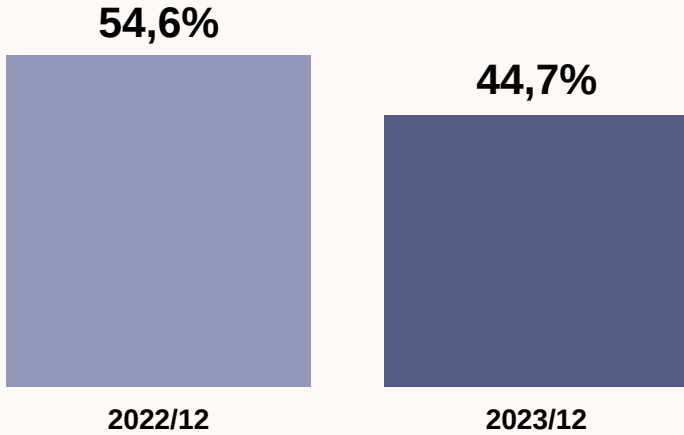


Net Kar

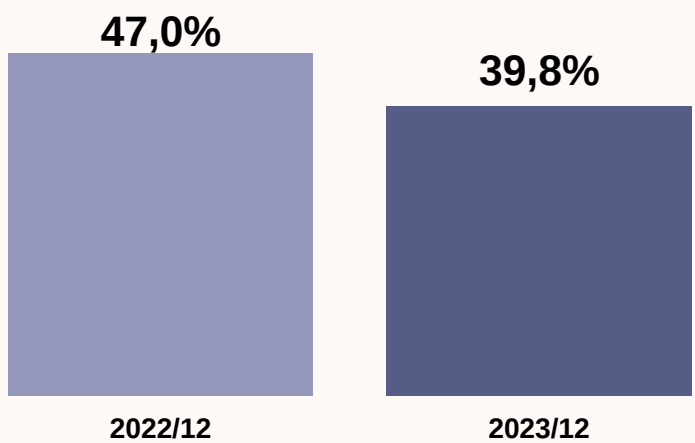
(milyon TL)



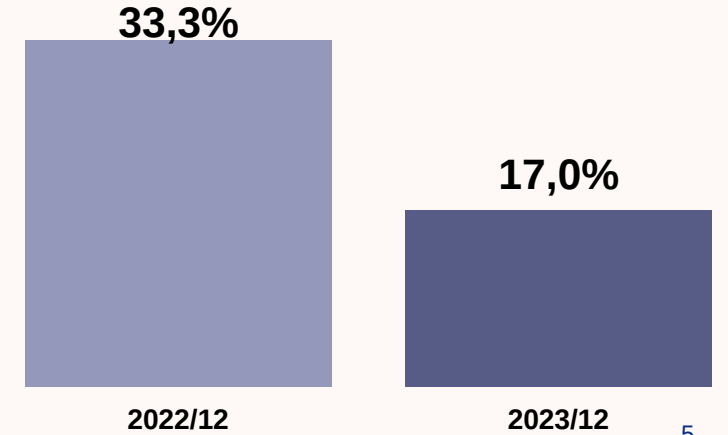
Brüt Kar Marjı



FAVÖK Marjı



Net Kar Marjı



2023/12 Performans Özeti



4,8

Aktifler
Milyar TL



3,5

Özkaynak
Milyar TL



707

FAVÖK
Mn TL



%39,8

FAVÖK
Marjı



12,9

Piyasa Değeri
milyar TL

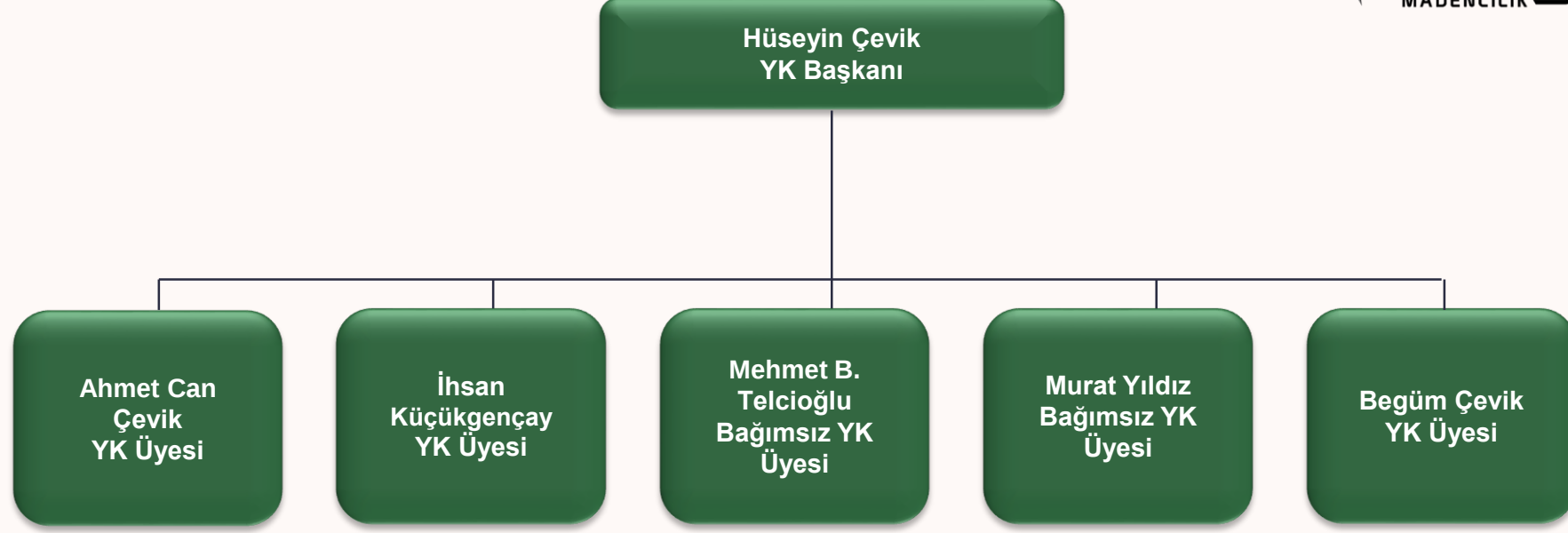
31.12.2023 itibarıyla



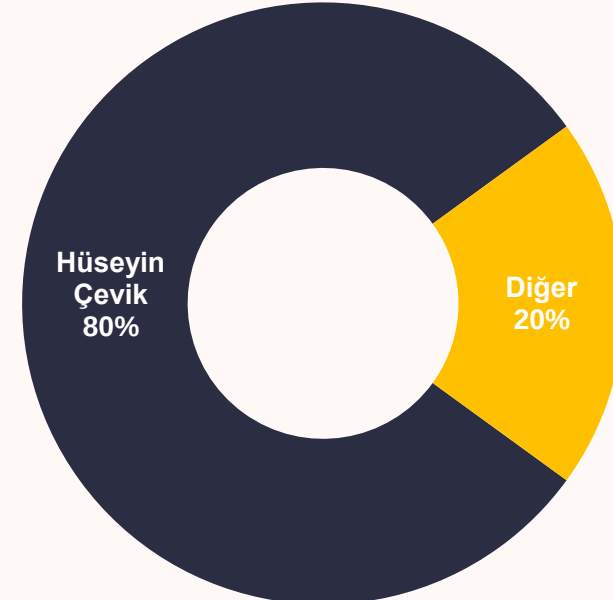
264

Personel

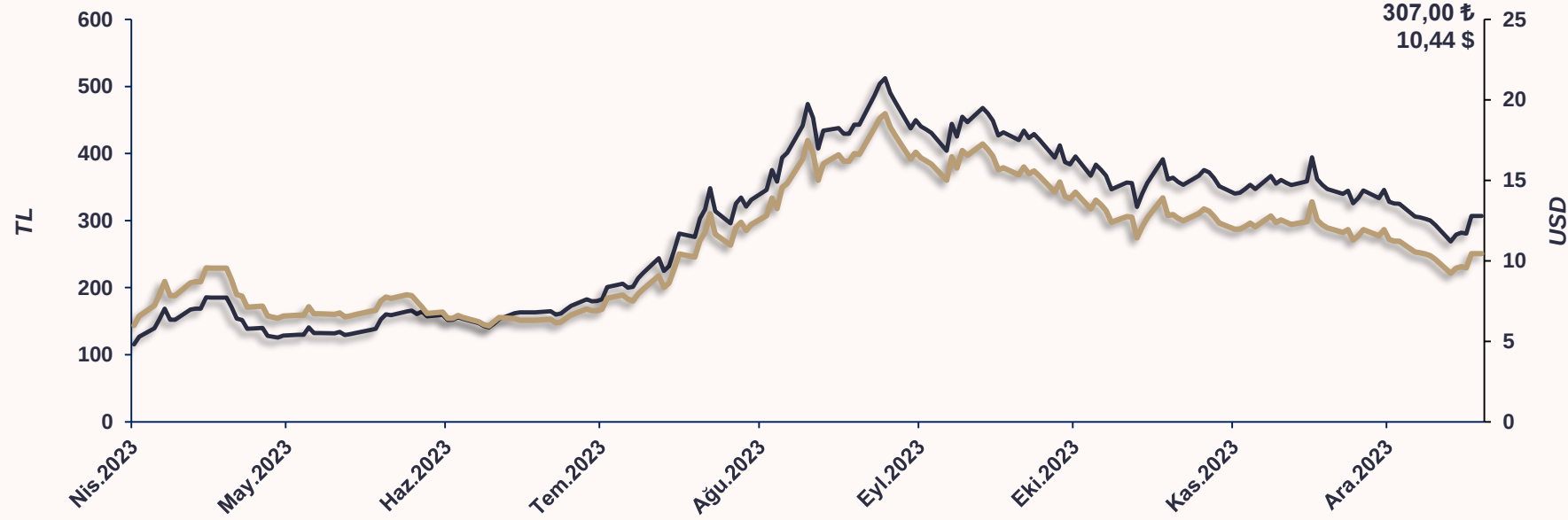
Yönetim Kurulu



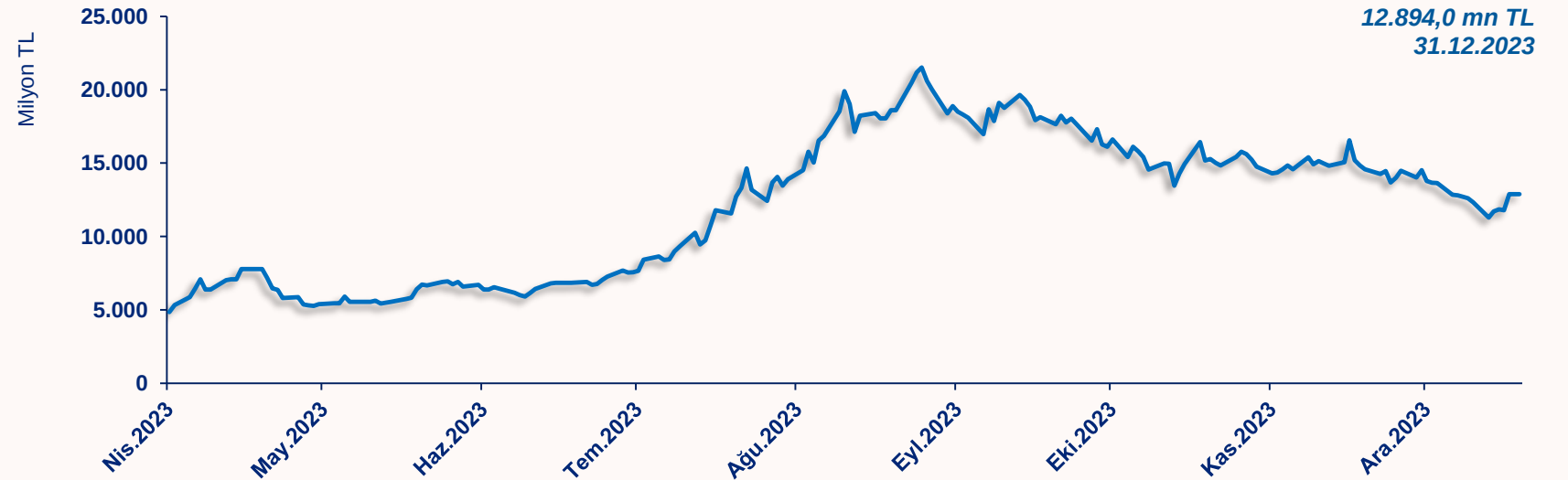
Ortaklık Yapısı



Hisse Kapanış Fiyatı

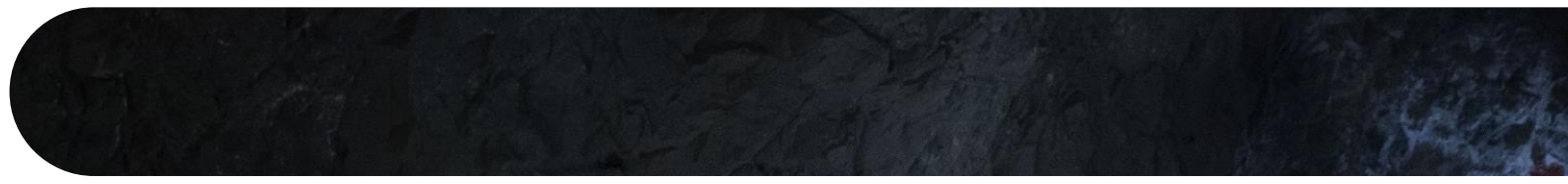


Piyasa Değeri

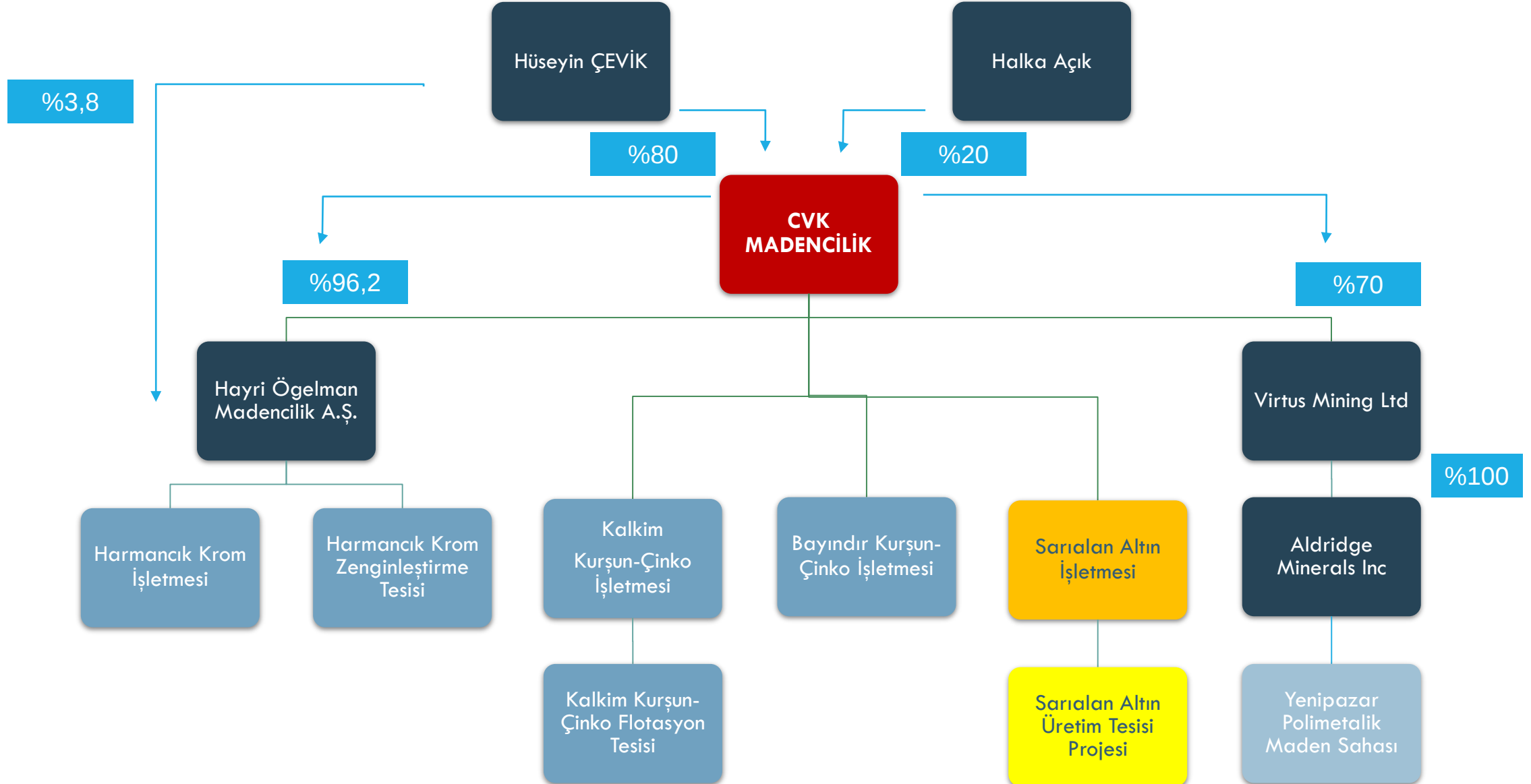


31.12.2023
itibarıyla halka
arzdan bu yana
TL bazlı %192,
USD bazlı %92
getiri.

2 Faaliyetler



Grup Yapısı



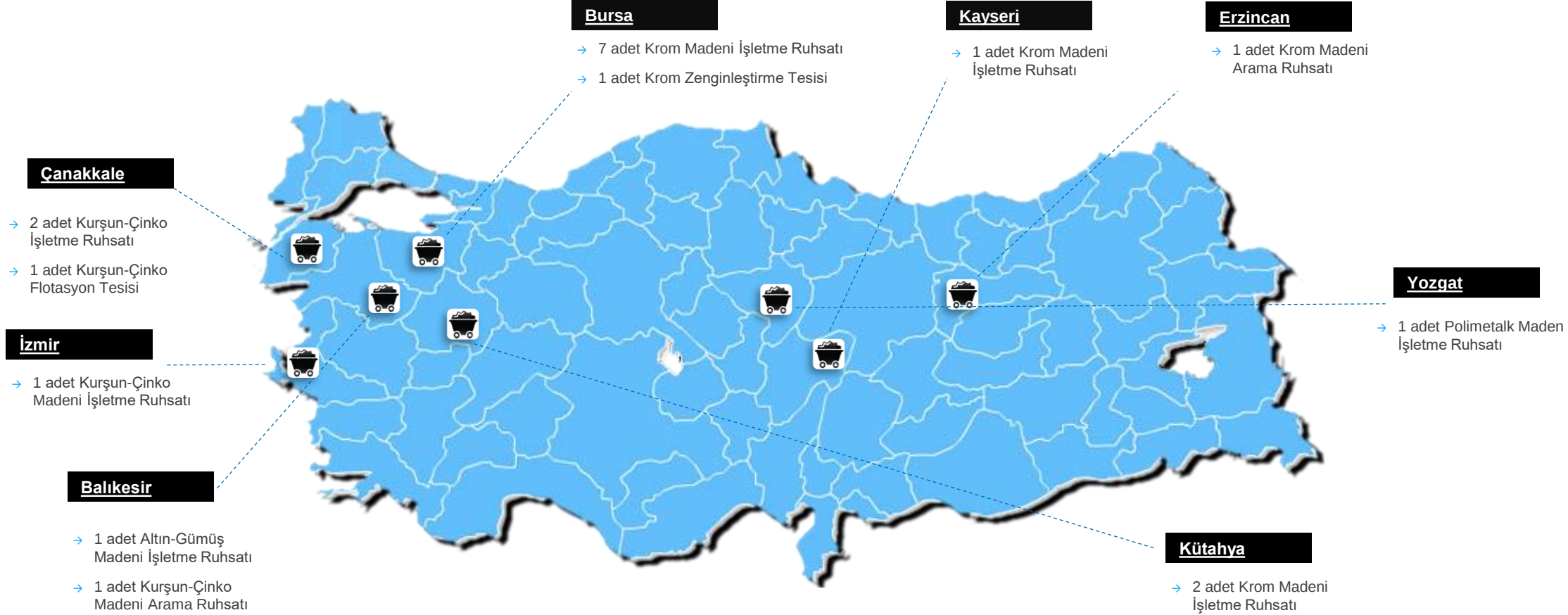
Ruhsat Dağılımı

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**

* Son üç yılda gerçekleştirilen 0,6 milyon ton krom üretimi bu rakamdan düşülecektir.

** UMREK yetkililerince 2024 yılında hazırlanan rapora göre Aldridge'in ruhsat sahasında 1,21 milyon ons Altın, 40,02 milyon ons Gümüş, 0,12 milyon ton Bakır, 0,4 milyon ton Kurşun ve 0,59 milyon ton Çinko kaynağı bulunmaktadır. Bu rezervlerin toplam Altın eşleniği 3,47 milyon ons'tur.

Maden Lokasyonları



- Şirketimizin ana faaliyet konusu; **krom, gümüş, altın, kurşun, çinko, bakır ve manyezit** başta olmak üzere maden cevherlerinin üretilmesi, pazarlaması ve satışlarıdır.
- Şirketimiz Mayıs 2024'te Virtus Mining Ltd. hisselerinin %70'ini satın almıştır. Virtus'un bağlı ortaklığı Aldridge bünyesinde Yozgat ilinin Yenipazar ilçesinde bir adet polimetallik maden sahası işletme ruhsatı bulunmaktadır. UMREK raporuna göre ilgili sahada bulunan maden rezervlerinin **altın eşleniği 3,47 milyon ons'tur**.
- Bağlı ortaklıkları ile birlikte Şirketimizin sahip olduğu **toplam ruhsat sayısı 17, ruhsat alanı 31.589 ha** olup bunlardan **15 tanesi işletme ruhsatıdır**. Ruhsat lokasyonlarına ait bilgiler yukarıda yer almaktadır

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.
- 2024 yılından itibaren manyezit üretimi planlanmaktadır.



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 yapılacaktır.
- ÇED olumlu raporu alınması sonrasında atık havuzu inşaatına ivedilikle başlanması ve 2025 yılında tüvenan cevheri üretimine yeniden başlanması planlanmaktadır.

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. **(2,4 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,

Rezerv Değeri 1,3 milyar USD

913 Ha

ÇED Temin Edilen Ruhsat Alanı

2,4 milyar TL

Yatırım Teşvik Tutarı

3

Yatırımlar



Balıkesir-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 2024 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. 2024 yılından itibaren manyezit üretimi planlanmaktadır.

Bursa Harmancık Krom İşletmesi

Harmancık Krom İşletmesinde yürütülmekte olan yer altı maden ocaklarını tünellerle birleştirilme projesi sona ermiş olup, proje kapsamında 2023 yılında yaklaşık 2,4 km uzunluğunda ana galeri açılmış, yan bağlantılarla ve yeni açılan ocaklarla birlikte yaklaşık 26,4 km ilerleme sağlanmıştır.

Çanakkale-Yenice-Kalkın Yeni Atık Havuzu

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

Yeni Madencilik Lisansı Alımları

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

GES Başvuruları

Ana Ortaklık CVK Maden ile Bağlı Ortaklığımız tarafından GES projeleri için başvurularda bulunulmuştur.

Gayrimenkul ve Maddi Duran Varlık Yatırımları

Şirket'in Bağlı Ortaklığı tarafından İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Kuruçeşme Mahallesi 1.212 ada 52 parselde kayıtlı 1.163,50 m2 (Şirket ve Bağlı Ortaklığımızca ofis ve yönetim binası olarak kullanılan alanları içermektedir.) ve İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Kuruçeşme Mahallesi 169 ada 16 parselde kayıtlı 263 m2 (Toplam 1.426,50 m2) taşınmazlar, toplam 124.000.000 TL+KDV bedelle satın alınmıştır. Şirket ve Bağlı Ortaklığı tarafından 2023 yılında yatırım amaçlı gayrimenkul alımları dahil toplam 552.376.496 TL maddi duran varlık alımı gerçekleştirilmiştir.

Bilanço Sonrası Gelişmeler



Yozgat bölgesindeki polimetalik maden sahasının sahibi olan Virtus Mining Ltd'nin %70'lik payı satın alındı.

Sarıalan'da rezerv miktarı ve yatırım teşvik tutarı yukarı yönlü revize edildi.

Borsa İstanbul'daki ilk yılımızda pay geri alım programı başlattık.

Kalkın ÇED süreci için yeniden başvuru yapmayı planlıyoruz.

17.05.2024 tarihinde yapılan KAP açıklamasında Virtus Mining Ltd'nin (Virtus) **%70'i** satın alındığı ilan edilmiştir. Virtus'un bağlı ortaklığı Aldridge bünyesinde Yozgat ilinin Yenipazar ilçesinde bir adet polimetalik maden sahası işletme ruhsatı bulunmaktadır. Umrek raporuna göre ilgili sahada altın, gümüş, kurşun, çinko ve rezervleri bulunurken var olan madenlerin altında eşleniği **3,47 milyar ons**'tur. İfade edilen rezervin ekonomik karşılığı bugünkü fiyatlarla yaklaşık **8 milyar USD'dir**.

Balıkesir ili dahilinde yer alan Sicil Sarıalan Altın Madeni sahasında 20.09.2021 tarihli "UMREK Kodlu Maden Rezerv Raporu"na göre toplam rezerv miktarının (görünür + muhtemel) **288.980 ons** olarak önceden kamuoyu ile paylaşılmıştı. 23.05.2024 tarihli güncel UMREK raporuna göre toplam rezerv miktarı (görünür + muhtemel) toplamda **276.801 ons** artırılarak **563.781 ons** olarak revize edilmiştir. İfade edilen rezervin ekonomik karşılığı bugünkü fiyatlarla yaklaşık **1,3 milyar USD'dir**. Ayrıca söz konusu alan için daha önce alınan yaklaşık **856 mn TL** tutarındaki yatırım teşvik belgesi de **2,4 milyar TL'ye** revize edilmiştir.

2023 yılı Aralık ayında, Şirket'in Borsa İstanbul'da oluşan değerinin, Şirket'in gerçek performansını yansıtmadığı düşüncesiyle, sağlıklı fiyat oluşumuna katkıda bulunmak amacıyla 29.12.2023 tarihinde ilk kez hisse geri alım programı başlatılmıştır. Bu kapsamda 05.01.2024 tarihinde **100.000 TL nominal değerli pay** geri alınmıştır. Pay geri alım programı 07.02.2024 tarihi itibarı ile sonlandırılmıştır.

Kalkın Kurşun-Çinko İşletmesi ÇED süreciyle ilgili olarak İdare ile yapılan görüşme ve değerlendirmeler neticesinde çevre ve sürdürülebilirlik anlamında proje alanının değiştirilmesinin daha uygun olacağı kanaatine ulaşıldığından, yeni bir ÇED sürecinin başlatılabilmesini teminen mevcut ÇED süreci sonlandırılmak üzere, T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı'na yapılan başvuru, İdare tarafından kabul edilmiş ve İdarenin 01.03.2024 tarihinde tebliğ edilen yazısı ile Kalkın Kurşun-Çinko İşletmesindeki ÇED başvuru süreci sonlandırılmıştır. Gerekli hazırlıkların hızlıca tamamlanmasının ardından Kalkın Kurşun-Çinko İşletmesi yeni ÇED süreci için başvuru yapılması planlanmaktadır.

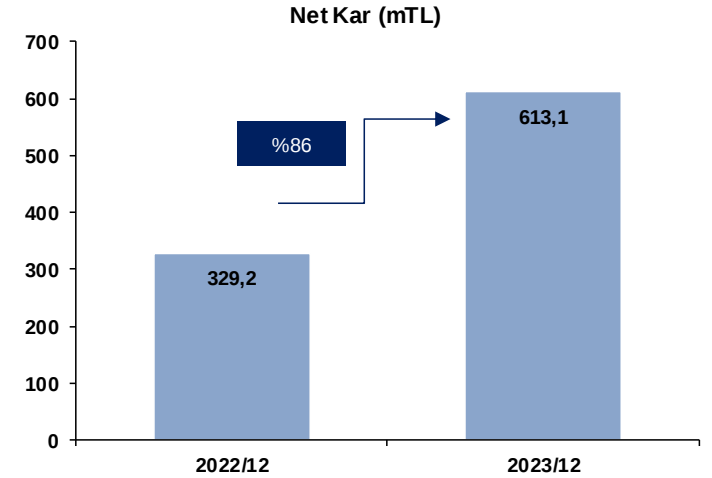
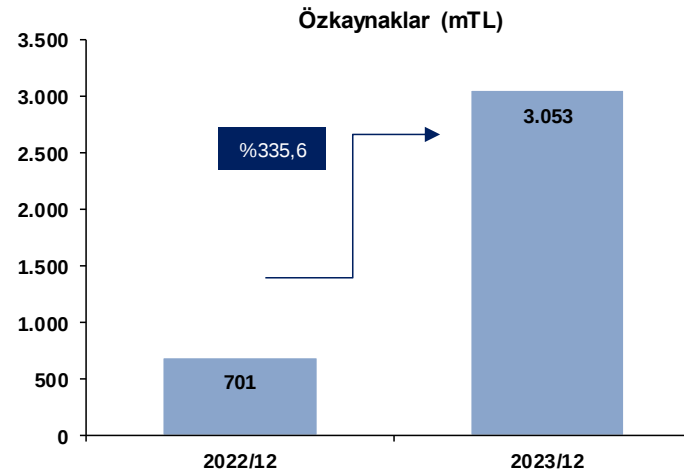
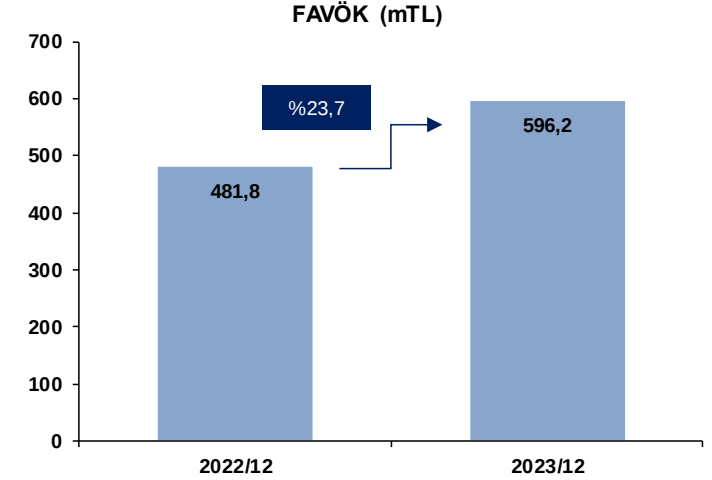
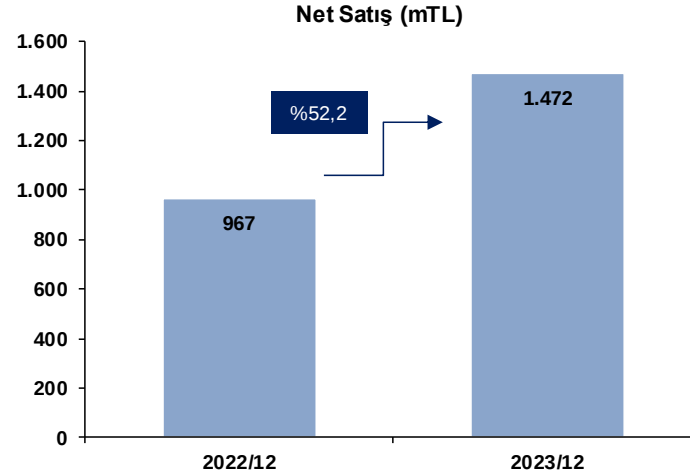
4 Finansallar



TMS29 Hariç Performans

TMS 29 Etkisi Hariç Finansallar

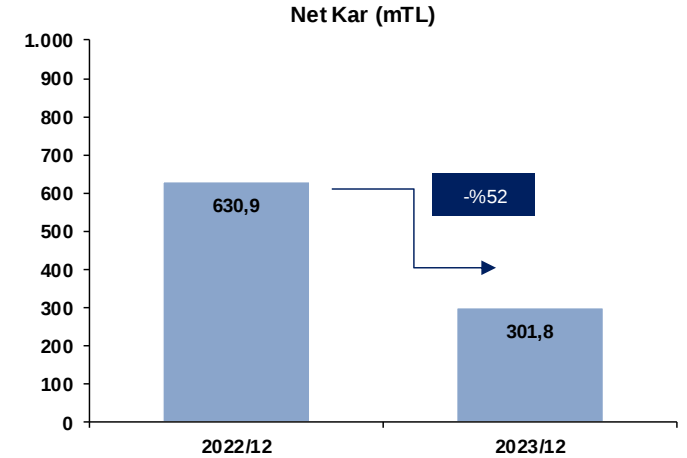
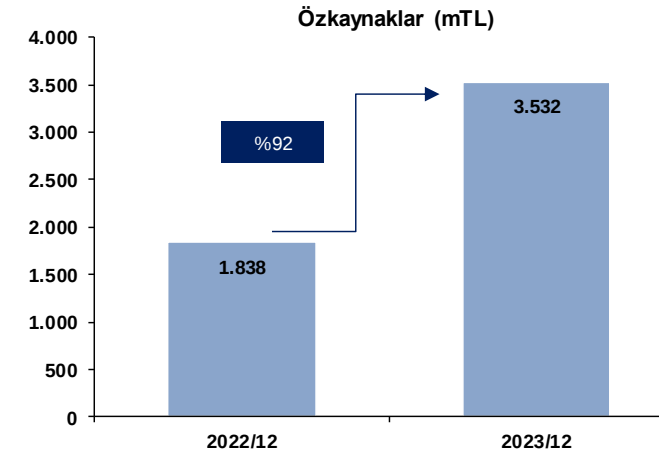
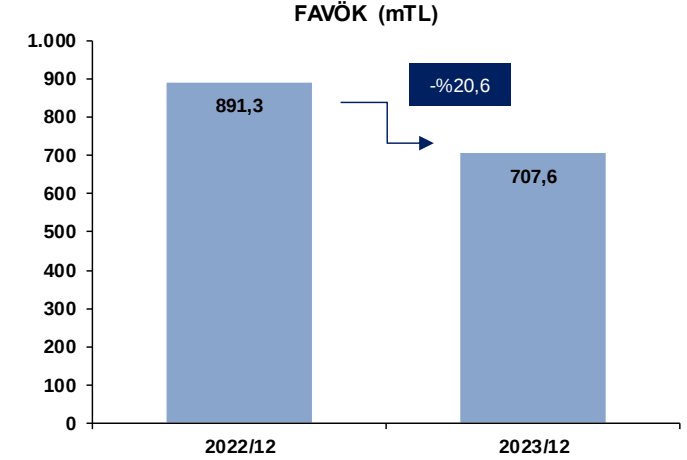
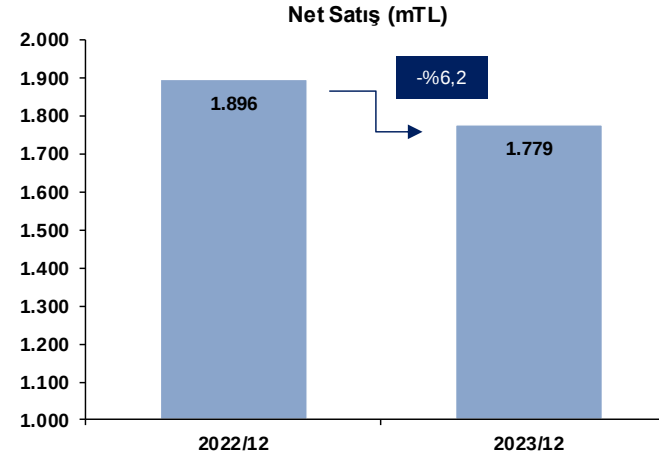
- 2023 yılında 1.472 mn TL ciroya ulaşan Şirket gelirleri, 2022 yılına kıyasla gelirlerini %52,2 oranında artırmıştır. Söz konusu oran 2023 yılı enflasyon rakamının altındadır. Bu nedenle TMS 29 etkisi dahil finansallar bir sonraki sayfada incelendiğinde satışlarda az da olsa bir daralma görülecektir.
- 2022 yılında 481,8 mn TL FAVÖK elde eden Şirket, 2023 yılında FAVÖK rakamını %23,7 artırarak 596,2 mn TL seviyesine çıkarmıştır. İfade edilen artış oranı nominal artış oranını ifade ederken artış oranı enflasyon oranının altında olduğu için TMS 29 uygulanmış finansallarda FAVÖK rakamında kısmi de olsa daralma görülmektedir.
- 2023 yılında 613 mn TL net kar rakamına ulaşan Şirket, 2022 yılına kıyasla net kar anlamında %86 oranında artış yaşamıştır. Söz konusu artışın en önemli nedeni %52 oranında artan satışlar ve geçen yıla kıyasla daha fazla olan finansman gelirleridir. Bununla birlikte TMS 29 dahil finansallar enflasyona kıyasla göreceli karı hesapladığından 2023/12 yılında net parasal kayıp oluşmuş ve karlar bir sonraki sayfada görüleceği üzere 2022 yılına kıyasla 2023 yılında %52 oranında daralmıştır.
- 2022 yılında özkaynak rakamı 701 mn TL iken bu rakam 2023 yılında %335,6 oranında artarak 3.053 mn TL seviyesine yükselmiştir. Söz konusu artışın en önemli nedeni 2023 yılı içerisinde oluşan net kara ek olarak halka arz nedeniyle oluşan emisyon primi ile maddi duran varlık değer artışıdır.



TMS29 Dahil Performans

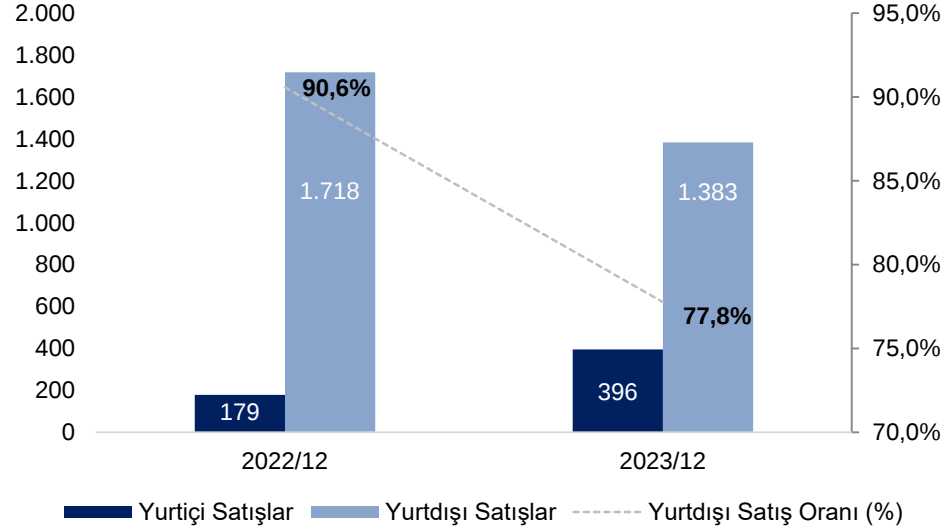
TMS 29 Etkisi Dahil Finansallar

- 2023 yılında 1.779 mn TL ciroya ulaşan Şirket gelirleri, 2022 yılına kıyasla nominal olarak gelirlerini artırmış olmasına rağmen enflasyon muhasebesi nedeniyle reel olarak %6,2 oranında gerilemiştir.
- 2023 yılında 708 mn TL FAVÖK rakamına ulaşan Şirket, 2022 yılına kıyasla nominal olarak elde etmiş olduğu FAVÖK rakamını artırmış olmasına rağmen enflasyon muhasebesi nedeniyle reel olarak FAVÖK %20,6 oranında gerilemiştir.
- 2023 yılında 302 mn TL net kar rakamına ulaşan Şirket, 2022 yılına kıyasla net kar anlamında %50'ye yakın gerileme yaşamıştır. Söz konusu gerilemenin en önemli nedeni 2023 yılında yazılan yaklaşık 400 mn TL tutarındaki net parasal kayıp tutarıdır. Net parasal kazanç/kayıp rakamı elemine edildiğinde her iki yıldaki net kar rakamı birbirine oldukça yakındır.
- 2022 yılında özkaynak rakamı 1.838 mn TL iken bu rakam 2023 yılında %92 oranında artarak 3.532 mn TL seviyesine yükselmiştir. Söz konusu artışın en önemli nedeni 2023 yılı içerisinde oluşan net kara ek olarak halka arz nedeniyle oluşan emisyon primi ile maddi duran varlık değer artışıdır.



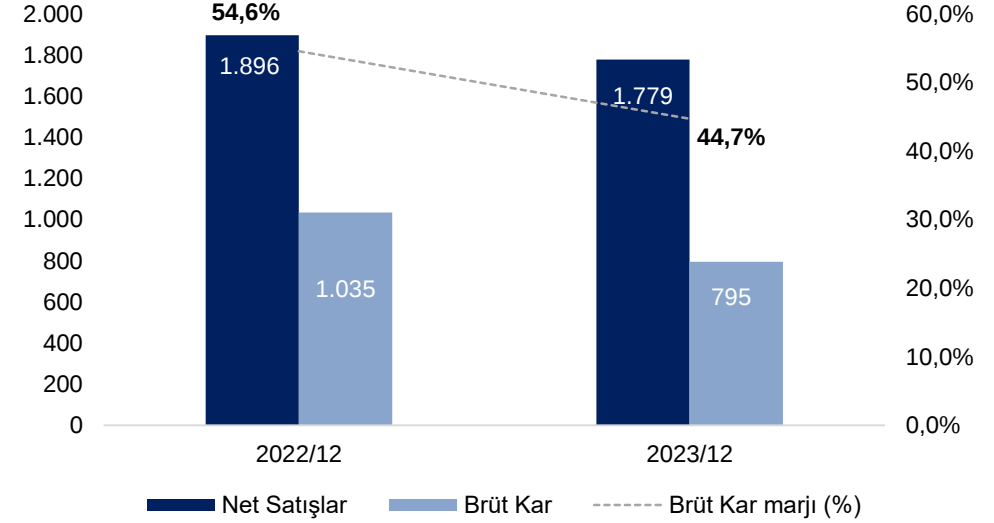
Yurtdışı Satış Oranı

Yurtdışı Satış Tutarı ve Oranı (mTL,%)



Brüt Kar Marjı (%)

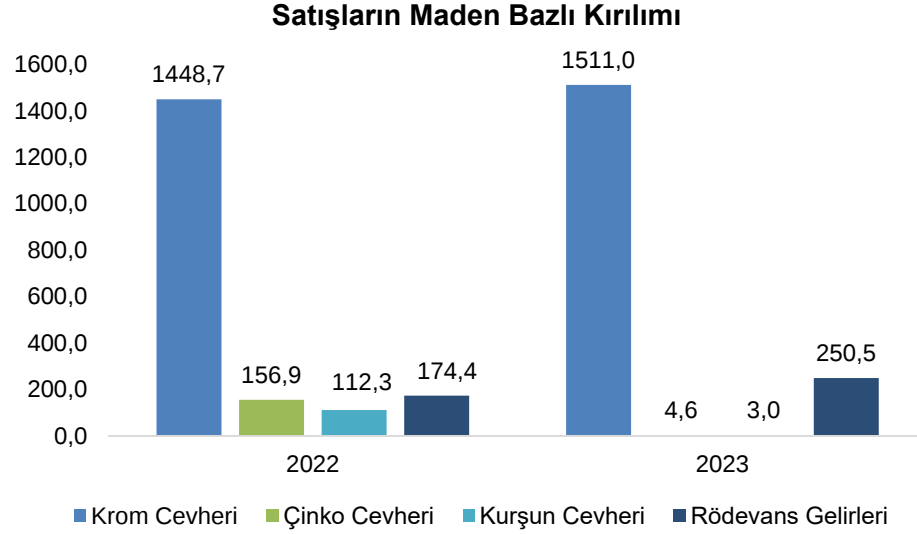
Satışlar ve Brüt Kar Marjı (mTL,%)



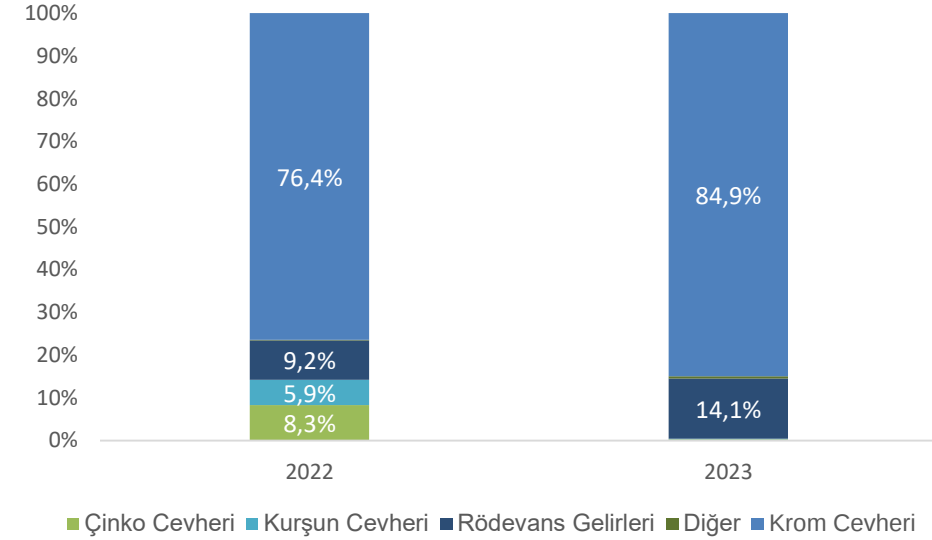
Artan Yurtdışı Satış Tutarı

- Yurtdışı satışlar Şirket'in bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin Bursa-Harmancık'taki krom madenindeki üretiminin çok büyük bir kısmını oluşturan yüksek tenorlú krom cevherini direkt olarak ihraç etmesinden kaynaklanmaktadır.
- Yurtdışı satış gelirleri 2023/12 döneminde 1.383 mn TL olarak gerçekleşirken ifade edilen tutar 2022/12 döneminde gerçekleşen 1.718 mn TL olan yurtdışı satış tutarının yaklaşık olarak %19,4 altındadır. 2023 ve 2022 döneminde yurtdışı satışların toplam gelire oranı sırası ile %77,8 ve %90,6 olarak gerçekleşmiştir.

Satışların Dağılımı



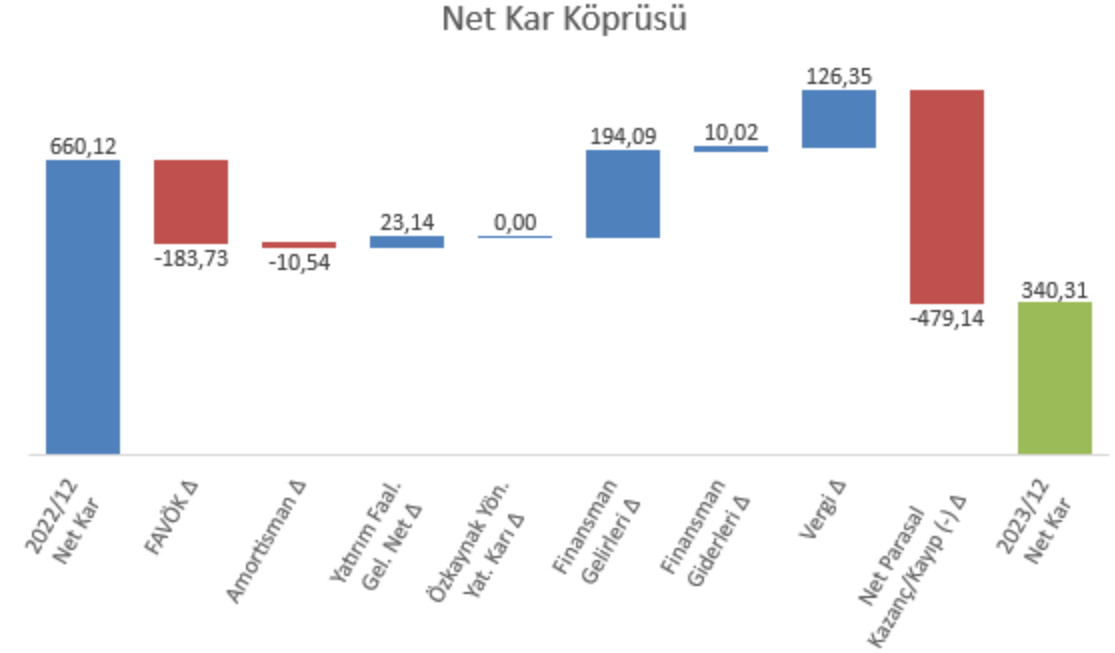
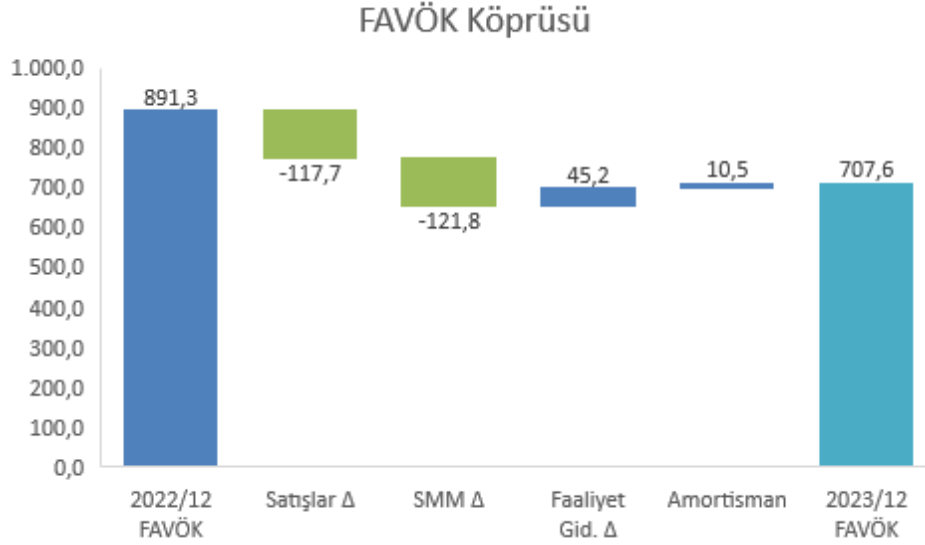
Satışların Oransal Dağılımı



Maden Gelirlerinde Krom Cevheri Başı Çekiyor...

- Şirket, 2020 yılında Krom madenciliğinde yerli üreticilerden olan Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin %86,20'lik hissesini devralmış ve krom madenciliğinde pazar gücünü artırmıştır. Hayri Ögelman'ın bünyeye katılması ile Şirket'in satışlar içerisindeki krom cevheri oranının %70'li seviyelerden %85,5 seviyesine yükseldiği görülmektedir.
- Satışlar içerisinde kayda değer oranda yer alan diğer madenler kurşun ve çinko cevherleridir. Söz konusu iki madenin toplam satışlar içerisindeki payı 2023 itibari ile %1'in altındadır.
- Şirket'in rödevans gelirlerinin oranı diğer maden satışlarının üzerinde olup 2023 itibari ile %14,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

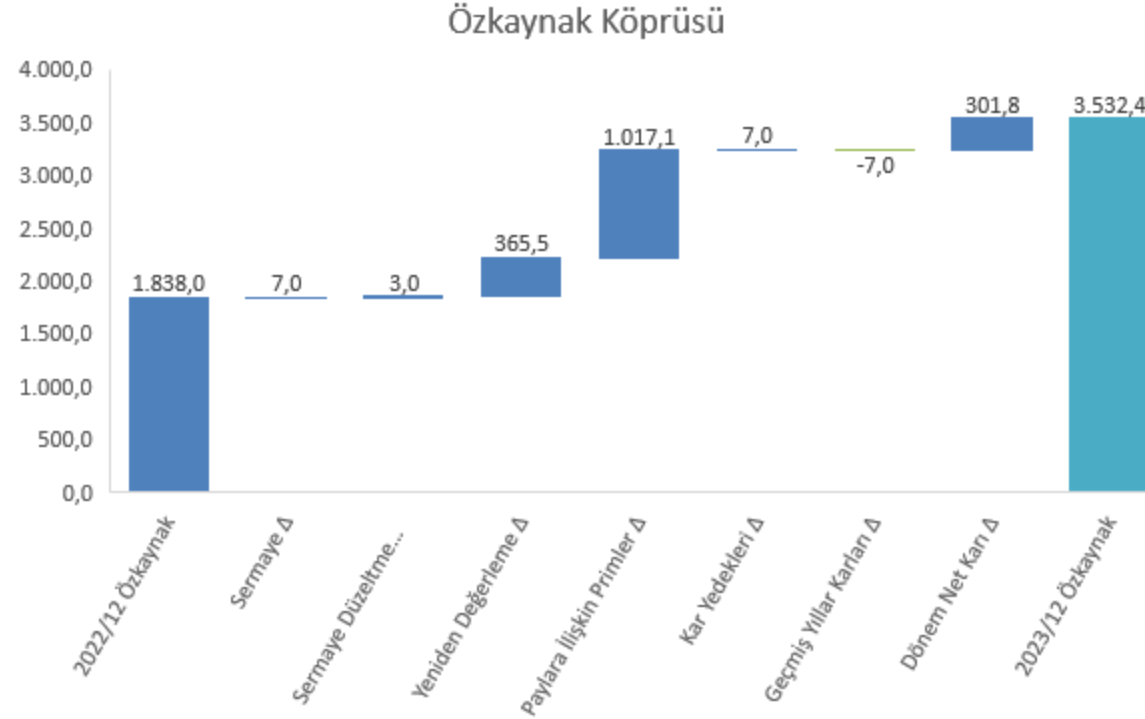
FAVÖK & Net Kar Köprüsü



Gelir Artışı FAVÖK ve Net Kara Yansdı

- 2023 yılında 708 mın TL FAVÖK rakamına ulaşan Şirket, 2022 yılına kıyasla nominal olarak elde etmiş olduğu FAVÖK rakamını artırmış olmasına rağmen enflasyon muhasebesi nedeniyle reel olarak FAVÖK %20,6 oranında gerilemiştir. Söz konusu reel gerilemenin nedeni satışlardaki enflasyon altı büyüme ve satışlardaki enflasyon altı büyümeye rağmen SMM'de satışlara nazaran gerçekleşen daha yüksek büyümedir. Satışlardaki enflasyon altı büyümenin nedeni ise Şirket'in yüksek tutarlı yeni yatırımlara odaklanmasıdır.
- 2023 yılında 302 mın TL net kar rakamına ulaşan Şirket, 2022 yılına kıyasla net kar anlamında %50'ye yakın gerileme yaşamıştır. Söz konusu gerilemenin en önemli nedeni 2023 yılında yazılan yaklaşık 400 mın TL tutarındaki net parasal kayıp tutarıdır. Net parasal kazanç/kayıp rakamı elemine edildiğinde her iki yıldaki net kar rakamı birbirine oldukça yakındır.

Özkaynak Değişimi



Özkaynaklardaki Büyüme % 92

- 2022/12 itibari ile 1.838 mn TL olan ana ortaklık özkaynak rakamı 2023/12 itibari ile 3.532 mn TL'ye ulaşmıştır. İfade edilen artış yıllık %92'lik büyüme oranına denk gelmektedir.
- Söz konusu artışın en önemli nedeni 2023 yılı içerisinde oluşan net kara ek olarak halka arz nedeniyle oluşan emisyon primi ile maddi duran varlık değer artışıdır.

İşletme Sermayesi

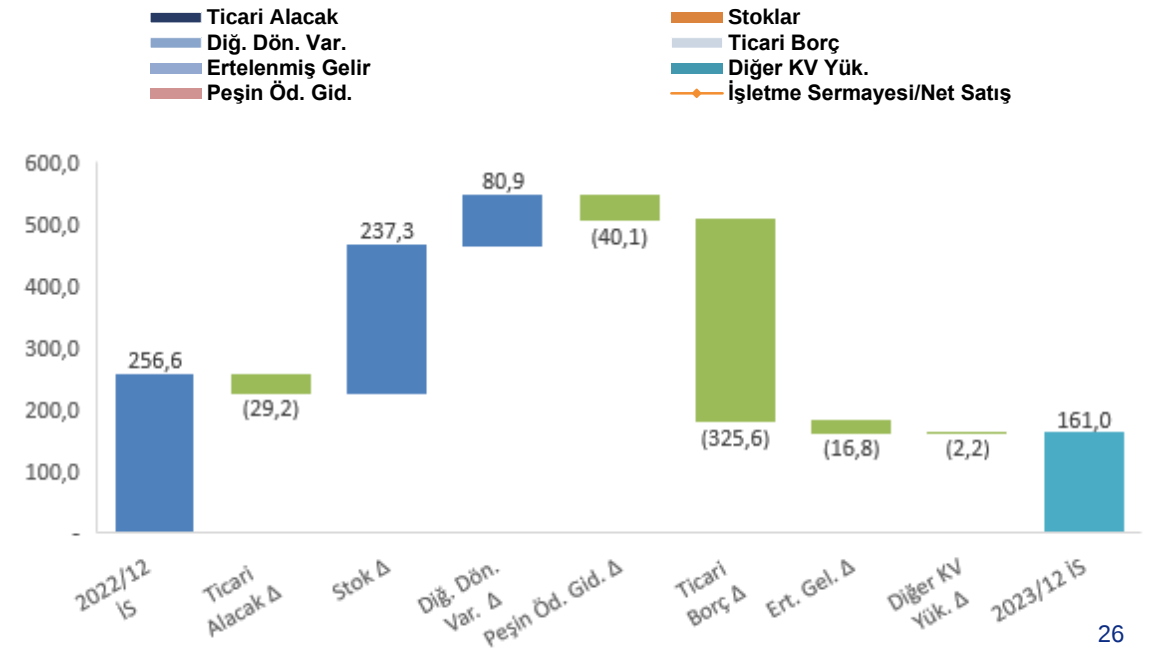
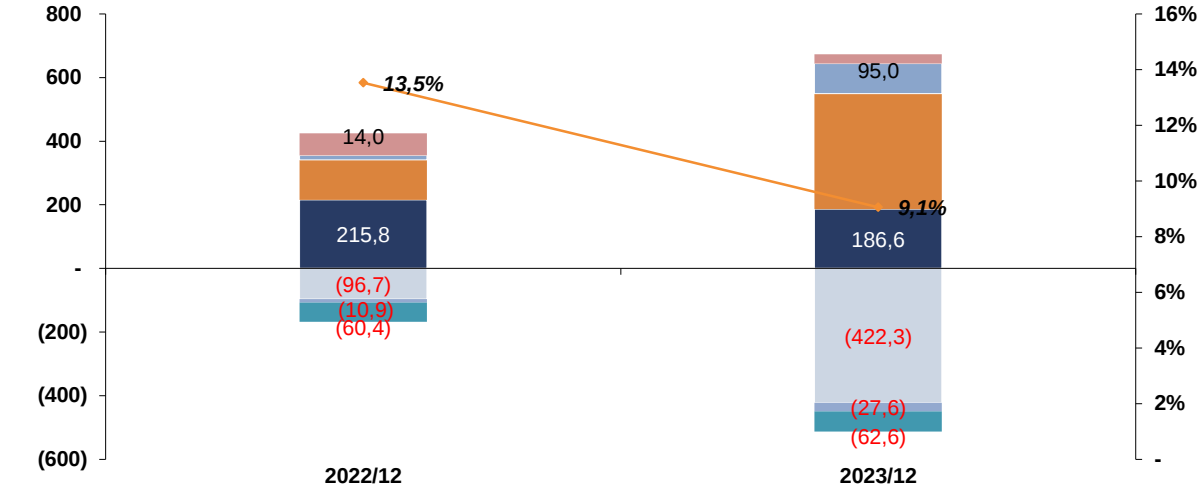
İşletme Sermayesi Analizi

TLm	2022/12	2023/12
Ticari Alacak	215,8	186,6
Stoklar	125,1	362,3
Diğ. Dön. Var.	14,0	95,0
Peşin Öd. Gid.	69,7	29,6
Ticari Borç	(96,7)	(422,3)
Ertelenmiş Gelir	(10,9)	(27,6)
Diğer KV Yük.	(60,4)	(62,6)
İşletme Sermayesi	256,6	161,0
İşletme Sermayesi/Net Satış	13,5%	9,1%
Net Satışlar	1.896,4	1.778,8

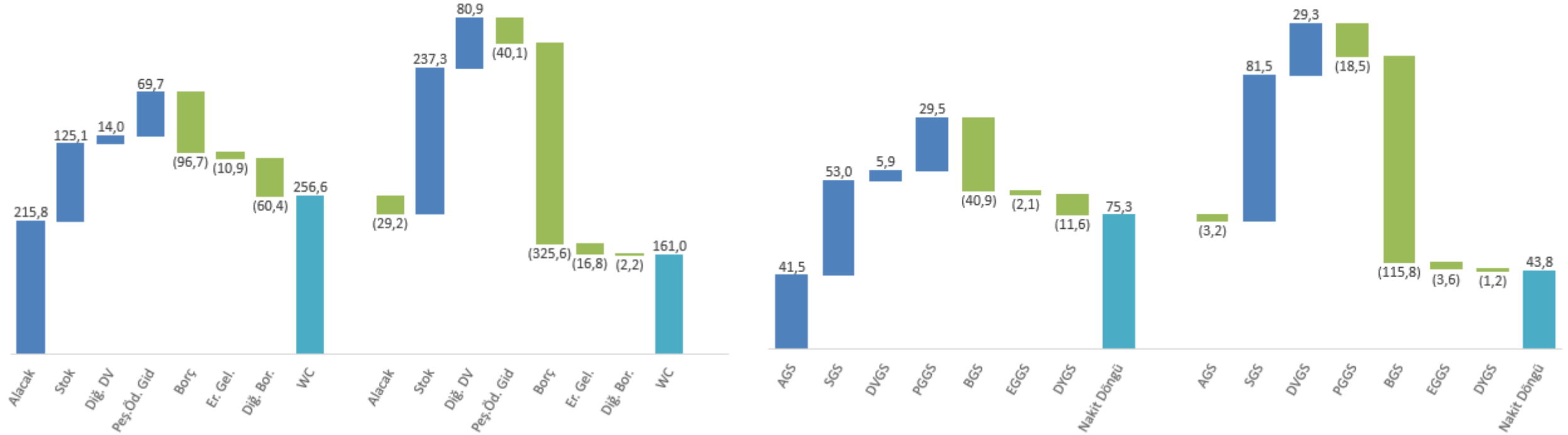
İşletme Sermayesi Gün Süreleri

Gün	2022/12	2023/12
Ticari Alacak	41,5	38,3
Stoklar	110,5	134,5
Diğ. Dön. Var.	12,4	35,2
Peşin Öd. Gid.	61,6	11,0
Ticari Borç	(85,4)	(156,7)
Ertelenmiş Gelir	(2,1)	(5,7)
Diğer KV Yük.	(11,6)	(12,9)
Nakit Döngü Süresi	126,9	43,8

İşletme Sermayesi Köprüsü



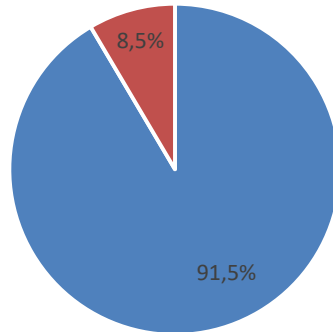
Gün Süreleri & İşletme Sermayesi Gelişimi



Net Borç Pozisyonu

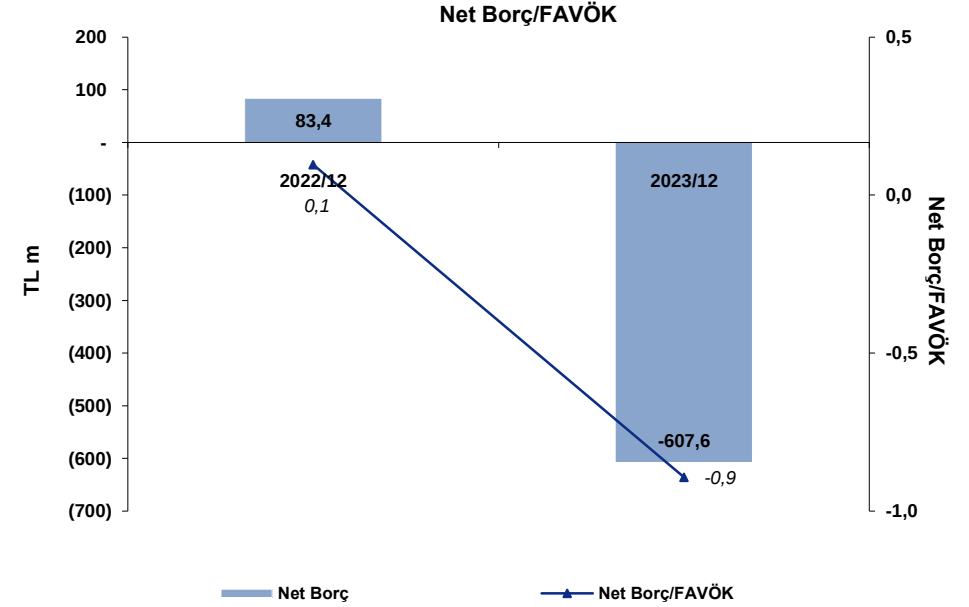
Net Borç & Özkaynak & Finansal Kaldıraç		
TLm	2022/12	2023/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	119,6	779,7
Finansal Yatırımlar	0,2	4,1
Diğer Alacak	8,5	31,7
Kısa Vad. Fin. Borç	149,91	189,33
Diğer Borç	31,1	8,7
Uzun Vad. Fin. Borç	30,8	9,9
Net Borç	83,4	(607,6)
Özkaynak	1.838,0	3.532,4
Net Borç/Özkaynak	4,5%	-17,2%
FAVÖK	867,7	680,6
Net Borç/FAVÖK	0,1	-0,9

Kur bazlı Borç Dağılımı (%)

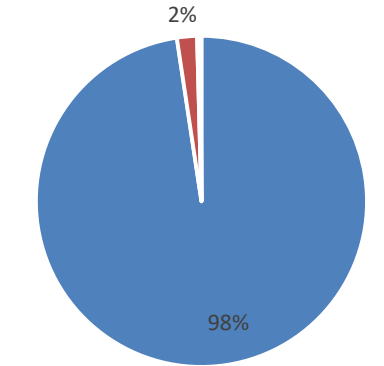


■ Döviz ■ TL

Net Borç/FAVÖK



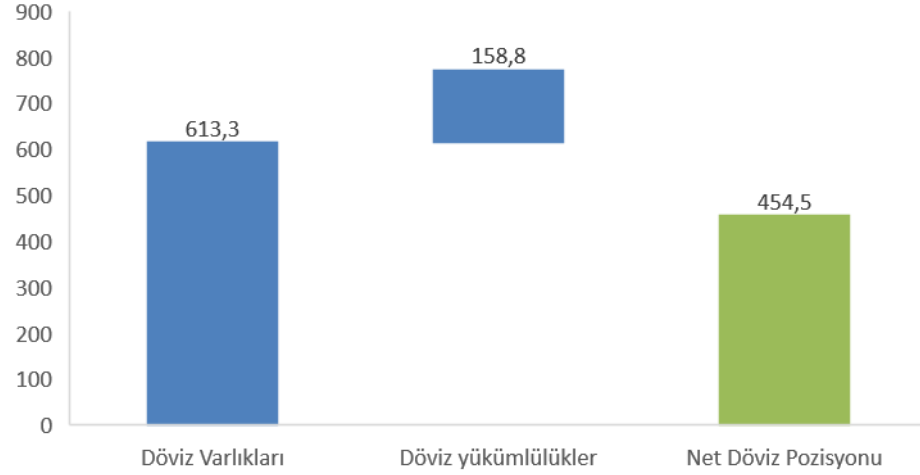
Borçların Vade Dağılımı



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

Yabancı Para Pozisyonu

2023/12 Net Döviz Pozisyonu



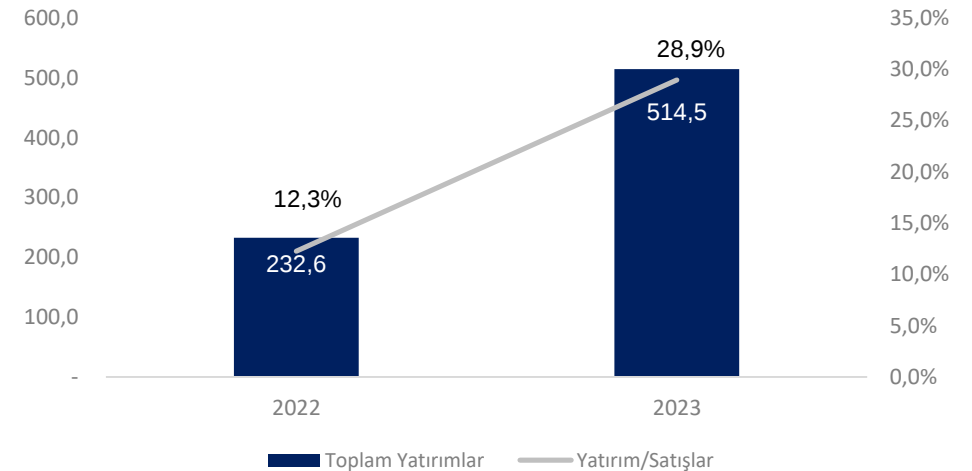
2023 Yılında 514 mn TL Yatırım

- Maden satışlarının doğası gereği döviz bazlı olması nedeniyle Şirket nette artı döviz pozisyonuna sahiptir. 2023/12 dönemi itibari ile Şirket'in net döviz pozisyonu **454,5 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 son iki yıl içerisinde %10-30 arasında değiştiği görülmektedir.

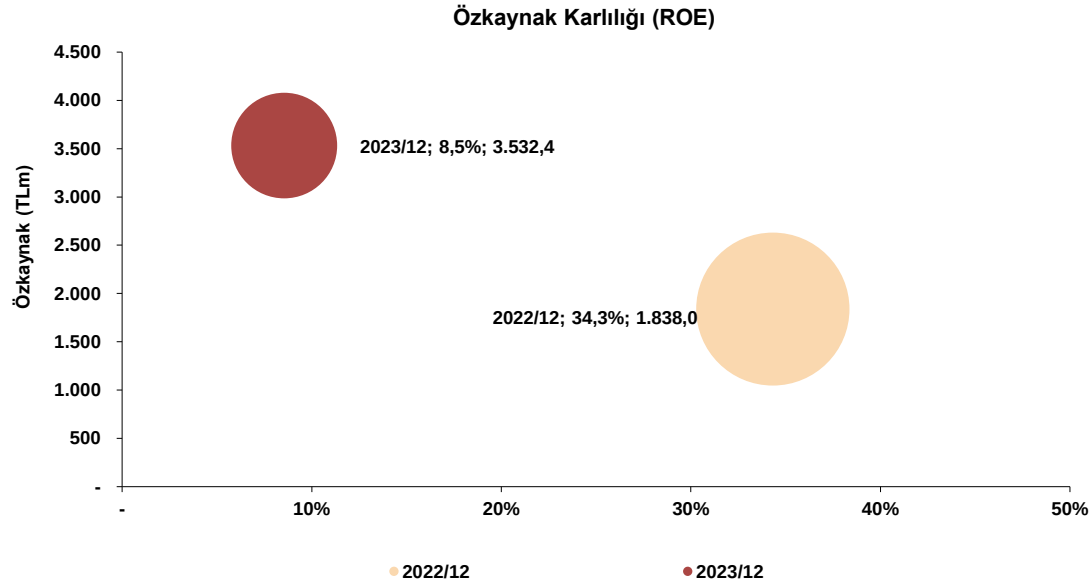
Yatırımlar (mnTL)

Yatırımlar		
mTL	2022	2023
Maden Varlıkları	174,9	231,2
Arsa ve .Araziler	-	5,1
Yer Altı ve Yer Üstü Düzenler	2,3	1,9
Binalar	0,6	97,4
Makine, tesis ve cihazlar	33,0	61,6
Taşıtlar	16,9	40,0
Demirbaşlar	3,8	8,3
Diğer	1,1	69,0
Toplam Yatırımlar	232,6	514,5
Satışlar	1896,4	1778,8
Yatırım/Satışlar	12,3%	28,9%

Yatırımlar & Yatırımlar/Satışlar



Özkaynak Karlılığı



Azalan Borçluluk sonucu yükselen borç ödeme kabiliyeti

- Bilançonun likidasyon derecesi her geçen dönem artmaya devam etti. Bu durum borç ödeyebilme gücünün önemli bir göstergesi.
- Net Borç/FAVÖK (-) 0,9x 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.

Finansal Rasyolar

Likidite Rasyoları	2022/12	2023/12	Referans
Cari Oran	1,56	2,10	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,22	1,59	0,8-1,0

Borçluluk Oranları	2022/12	2023/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	33,8%	25,0%	<%40
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	8,2%	4,7%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	118,0	-3,4	>3
Net Borç/FAVÖK	0,2	-0,9	<4
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	19,8%	14,9%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	14,0%	10,1%	Sektör
Özkaynak/Pasif	65,4%	74,0%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	51,7%	33,8%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	21,1%	14,8%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2022/12	2023/12	Referans
Brüt Marj	57,3%	44,7%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	43,5%	32,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	48,6%	38,3%	Sektör
Net Kar Marjı	34,0%	17,0%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	47,0%	8,5%	>Tahvil Getirisi
Finasman Gid./Net Satış	0,4%	-11,2%	<%3

Yatırım Rasyoları (Yıllıklandırılmış)	2022/12	2023/12	Referans
Yatırım/Amortisman	258,5%	183,4%	>%100
Yatırım/Net Satış	13,2%	11,1%	Sektör
ROIC (Yatırımın Getirisi)	41,0%	15,1%	>%AOSM
CRR	82,7%	165,9%	<%100

2023-12 Bilanço

TFRS Bazlı Bilanço	2022/12	2023/12
CVK Maden	mTL	mTL
DÖNEN VARLIKLAR	553,0	1.489,1
Nakit ve Nakit Benzerleri	119,6	779,7
Finansal Yatırımlar	0,2	4,1
Ticari Alacaklar	215,8	186,6
Diğer Alacaklar	8,5	31,7
Stoklar	125,1	362,3
Peşin Ödenmiş Giderler	69,7	29,6
Diğer Dönen Varlıklar	14,0	95,0
DURAN VARLIKLAR	2.071,6	3.287,0
Diğer Alacaklar	3,2	2,4
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	37,9
Maddi Duran Varlıklar	2.057,1	2.906,7
Kullanım Hakkı Varlıkları	0,2	0,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8,5	8,3
Peşin Ödenmiş Giderler	2,7	331,7
TOPLAM VARLIKLAR	2.624,6	4.776,1

TFRS Bazlı Bilanço	2022/12	2023/12
CVK Maden	mTL	mTL
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	349,0	710,5
Kısa Vadeli Borçlanmalar	95,2	166,6
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	54,8	22,7
Ticari Borçlar	96,7	422,3
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	5,6	8,1
Diğer Borçlar	31,1	8,7
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	10,9	27,6
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	35,6	26,1
Kısa Vadeli Karşılıklar	19,2	28,5
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	411,4	483,2
Uzun Vadeli Borçlanmalar	30,8	9,9
Diğer Borçlar	1,2	0,7
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0,9	0,3
Uzun Vadeli Karşılıklar	28,4	34,6
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	350,1	437,7
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	760,4	1.193,8
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	1.864,2	3.582,4
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	1.838,0	3.532,4
Ödenmiş Sermaye	35,0	42,0
Sermaye Düzeltme Farkları	161,0	164,0
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	-	1.017,1
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(0,2)	365,3
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,3	12,2
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	1.006,0	1.629,9
Net Dönem Karı veya Zararı	630,9	301,8
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	26,2	49,9
TOPLAM KAYNAKLAR	2.624,6	4.776,1

2023-12 Gelir Tablosu

TFRS Bazlı Gelir Tablosu	2022/12	2023/12	Yıllık
CVK Maden	m TL	mTL	Değişim
Hasılat	1.896,4	1.778,8	(6,2%)
Satışların Maliyeti	(861,8)	(983,6)	14,1%
Brüt Kar (Zarar)	1.034,7	795,1	(23,1%)
Faaliyet Giderleri (-)	(240,4)	(195,2)	(18,8%)
Genel Yönetim Giderleri	(18,5)	(60,3)	226,6%
Pazarlama Giderleri	(221,9)	(134,9)	(39,2%)
Araştırma Ve Geliştirme Giderleri	-	-	
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	794,3	600,0	(24,5%)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	66,2	100,4	51,5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(89,9)	(127,3)	41,7%
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	770,6	573,1	(25,6%)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5,4	69,0	1.182,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(6,0)	(46,4)	679,1%
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	770,1	595,6	(22,7%)
Finansman Gelirleri	36,6	230,7	529,7%
Finansman Giderleri	(41,0)	(31,0)	(24,4%)
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	85,7	(393,5)	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	851,3	401,9	(52,8%)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	(214,8)	(88,5)	(58,8%)
Dönem Vergi Gideri (Geliri)	(120,3)	(125,0)	3,9%
Ertelenmiş Vergi Gideri (Geliri)	(94,5)	36,5	
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	636,5	313,4	(50,8%)
Dönem Karı (Zararı)	636,5	313,4	(50,8%)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(5,6)	(11,5)	104,7%
Ana Ortaklık Payları	630,9	301,8	(52,2%)

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%	42,2%	26,0%	20,4%	15,0%
Enflasyon Yıllık ÜFE	79,9%	97,7%	44,2%	45,1%	30,6%	22,5%	16,4%
Enflasyon Yıllık Ortalama TÜFE	19,4%	72,0%	53,9%	56,5%	28,5%	22,9%	17,4%
USDTRL, kapanış	13,30	18,71	29,40	45,00	58,93	69,54	78,37
Δ y/y	78,8%	40,6%	57,1%	53,1%	31,0%	18,0%	12,7%
USDTRL, ortalama	8,90	16,01	23,75	36,85	52,15	63,93	73,73
Δ y/y	26,7%	79,9%	48,4%	55,1%	41,5%	22,6%	15,3%
EURTRL, kapanış	15,08	19,98	32,69	49,76	65,13	76,85	86,61
Δ y/y	66,1%	32,5%	63,6%	52,2%	30,9%	18,0%	12,7%
EURTRL, ortalama	10,49	17,53	25,68	41,24	57,64	70,66	81,48
Δ y/y	30,4%	67,2%	46,5%	60,6%	39,8%	22,6%	15,3%

Beklentiler*

Satış Miktarları	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T
Krom (ton)	111.476	145.866	156.000	240.000	260.000	280.000	280.000
Kurşun (ton)	1.396	2.258	-	-	1.000	2.000	3.000
Çinko (ton)	1.694	3.765	-	-	1.000	2.000	3.000
Altın (ons)	-	-	-	-	25.000	35.000	45.000
Manyezit (ton)	1.980	1.593	-	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	385.000.000	434.500.000	470.250.000	509.025.000
<i>Krom Satışları</i>	-	-	-	-
<i>Redevans Gelirleri</i>	275.000.000	302.500.000	332.750.000	366.025.000
<i>Çinko Cevheri</i>	-	-	-	-
<i>Kurşun Cevheri</i>	-	-	-	-
<i>Manyezit Cevheri</i>	110.000.000	132.000.000	137.500.000	143.000.000
<i>Diğer Satışlar</i>	-	-	-	-
Yurtdışı Satışlar	3.095.359.417	7.493.657.304	11.085.786.137	14.457.984.433
<i>Krom Satışları</i>	3.095.359.417	4.745.461.480	6.265.323.192	7.225.305.836
<i>Çinko Cevheri</i>	-	73.007.100	179.009.234	309.655.964
<i>Kurşun Cevheri</i>	-	67.792.307	166.222.860	287.537.681
<i>Altın</i>	-	2.607.396.418	4.475.230.851	6.635.484.951
Net Satışlar	3.480.359.417	7.928.157.304	11.556.036.137	14.967.009.433

* Yenipazar Maden Sahası'ndan elde edilmesi beklenen maden cevherleri projeksiyona dahil edilmemiştir.

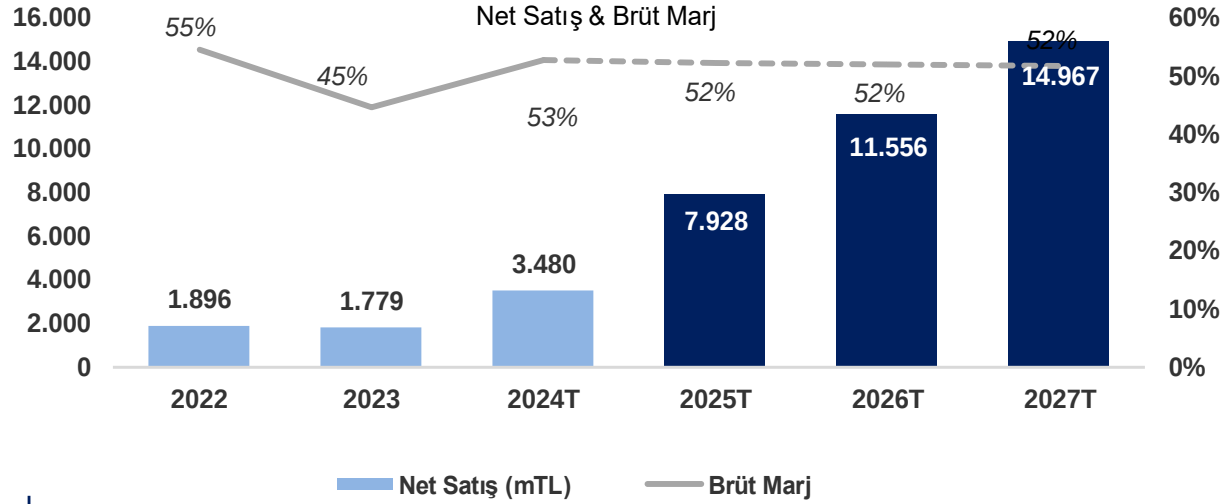
TEMEL PARAMETRELER

TL	31.12.2024T	31.12.2025T	31.12.2026T	31.12.2027T
Net Satışlar	3.480.359.417	7.928.157.304	11.556.036.137	14.967.009.433
Satışların Maliyeti (-)	(1.639.133.303)	(3.791.946.694)	(5.556.887.747)	(7.200.589.726)
Brüt Kar	1.841.226.114	4.136.210.610	5.999.148.391	7.766.419.707
<i>Brüt Marjı</i>	53%	52%	52%	52%
Faaliyet Giderleri	(481.683.998)	(763.112.574)	(1.136.295.813)	(1.437.047.431)
FAALİYET KARI (FVÖK)	1.359.542.116	3.373.098.036	4.862.852.578	6.329.372.276
FAVÖK	1.454.616.207	3.495.337.625	5.019.760.275	6.523.697.497
<i>FAVÖK Marjı</i>	42%	44%	43%	44%
Yatırım	609.062.898	554.971.011	693.362.168	748.350.472
<i>Yatırım/Net Satış</i>	17,5%	7%	6%	5%

* Yenipazar Maden Sahası'ndan elde edilmesi beklenen maden cevherleri projeksiyona dahil edilmemiştir.

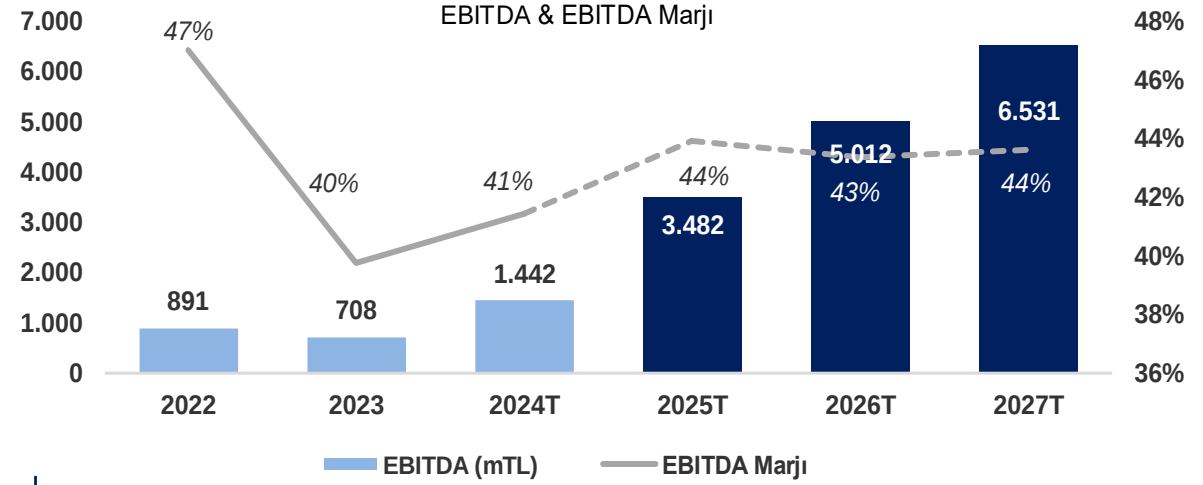
Beklentiler

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



Kaynak: Şirket Tahminleri

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



Kaynak: Şirket Tahminleri

Yatırım Tezi

Düşük borçluluğun yüksek borçlanma kapasitesi yaratması; 2023/12 itibarıyla güçlü finansallar; Türkiye krom ihracatının önemli bir kısmının Şirket ve bağlı ortaklığı tarafından gerçekleştirilmesi; İhracatın satış payının %77,8 olması; Yükselen döviz ortamında 454,5 mn TL pozitif döviz pozisyonu; 2024 yılında FAVÖK'te %100'e 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 Şirket'in güçlü yönleri arasındadır.



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

UYARI

Bu sunum CVK Madencilik ile ilgili bilgiler içermektedir, yeniden dağıtılamaz, çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya başka bir kişiye aktarılamaz veya 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 görünen 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.

YATIRIMCI İLİŞKİLERİ EKİBİ



Hüseyin Saygı

Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi

TEŞEKKÜR EDERİZ.

Detaylı bilgi için lütfen e-posta ile bize ulaşın.

yatirimci.iliskileri@cvkmadencilik.com



CVK

MADENCİLİK

