

CVK MADEN İŞLETMELERİ

CVKMD – MALİ ANALİZ ve GÖRÜNÜM

25.02.2026

CVKMD			
Tavsiye	-		
<i>Son Fiyat:</i>	32,52		
<i>Hedef Fiyat:</i>	N.A		
<i>Getiri Potansiyeli:</i>	#DEĞER!		
<i>Piy. Değeri:</i>	45.528		
<i>Firma Değeri:</i>	46.537		
<i>Halka Açıklık Oranı:</i>	29,9%		
<i>HAPD:</i>	13.604,9		
<i>Yıllık Ort. Hacim:</i>	634,1		
Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	-1,3%	131,5%	22,9%
USD	-2,5%	116,1%	20,4%
Relatif	-8,8%	87,3%	-1,5%

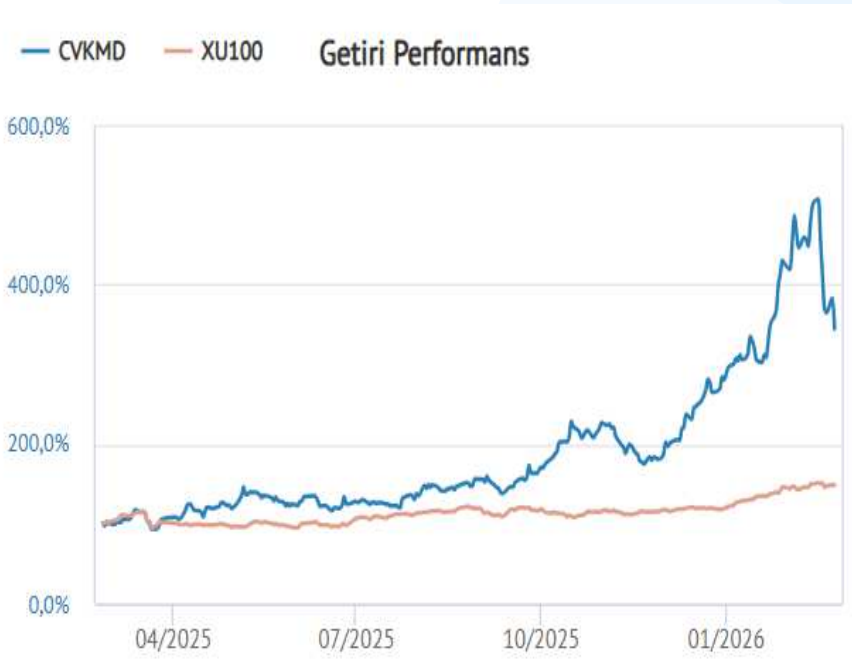
Şirket, 2025 yılı içerisinde operasyonel faaliyetlerini sürdürürken stratejik projelerine ve ruhsat portföyünü güçlendirmeye yönelik yatırımlarına devam etmiştir. Yıl boyunca üretim faaliyetleri krom, kurşun-çinko ve konsantre metal üretimi ekseninde yürütülmüş; altın projelerinde ise yatırım ve izin süreçleri ön planda olmuştur.

2025 yılı, küresel emtia piyasalarındaki dalgalanmalara rağmen, off-take anlaşmaları ve ihracat ağı sayesinde satış kanallarının sürdürüldüğü bir dönem olmuştur. Trafigura ile imzalanan anlaşmalar, ihracat gelirlerinde öngörülebilirliği artırmış ve uluslararası pazardaki konumun güçlenmesine katkı sağlamıştır.

Sarıalan Altın İşletmesi Projesi kapsamında üretim tesisi ve atık depolama tesisi yatırımlarında önemli ilerleme kaydedilmiş; ruhsat sahasının genişletilmesine yönelik adımlar atılmıştır. Eti Maden'e ait Kepsut altın lokal alanına ilişkin ihalenin kazanılması, altın tarafındaki uzun vadeli stratejiyi destekleyen gelişmeler arasında yer almıştır.

Bağlı ortaklıklar tarafında Hayri Ögelman Madencilik A.Ş. bünyesindeki krom faaliyetleri sürdürülmüş; yenilenebilir enerji yatırımı kapsamında Sivas'ta kurulan 2,473 MWp DC kapasiteli GES devreye alınmıştır. Bu yatırım, enerji maliyetlerinin azaltılması ve sürdürülebilir üretim hedefleri açısından önem taşımaktadır.

2025 yılı, üretim faaliyetlerinin devam ettiği, proje yatırımlarının ilerlediği ve ruhsat portföyünün genişletildiği bir dönem olmuştur. Şirket, mevcut işletmelerindeki faaliyet sürekliliğini korurken, altın projeleri ve yeni ruhsat alanları ile büyüme stratejisini sürdürmektedir.



Mali Performans	2024/12	2025/12
Net Satışlar [mn TL]	4.104	3.277
Brüt Kar [mn TL]	1.482	914
Brüt Kar Marjı	36,1%	27,9%
FAVÖK [mn TL]	1.348	849
FAVÖK Marjı	32,8%	25,9%
Net Kar [mn TL]	1.249	141
Net Kar Marjı	30,4%	4,3%
Özsermaye [mn TL]	8.524	8.894
Aktifler [mn TL]	19.640	22.044
ROE*	18,3%	1,6%
ROA*	9,4%	0,7%

* Oranlar yıllık olarak verilmiştir.

CVK MADEN İŞLETMELERİ



Stratejik Genişleme ve Operasyonel İstikrar

2025 Yıl Geneli Görünüm

2025 yılında Sarıalan Altın İşletmesi Projesine yönelik üretim tesisi ve atık havuzu yatırımlarını büyük ölçüde tamamlayan Şirket, ruhsat sahasının genişletilmesine yönelik girişimlerde bulunmuş ve Balıkesir ili İvrindi ilçesi sınırları dahilinde mücavirinde bulunan Sicil: 201201393 sayılı IV. Grup İşletme Ruhsatlı maden sahasını satın almıştır. Şirket ayrıca 2025 yılında Eti Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü (Eti Maden) uhdesinde bulunan Balıkesir ili dahilindeki Sicil 6406 nolu IV. Grup işletme ruhsatlı maden sahası içerisinde yer alan Kepsut altın lokal alanının, arama ve rödovans karşılığı işletilmesiyle ilgili Eti Maden tarafından 2025 yılı Haziran ayında düzenlenen ihaleye katılım sağlamış ve en yüksek rödovans oranını (%55,6) vererek ihaleyi kazanmıştır.

2025 yılını yaklaşık 3,3 milyar TL hasılat ile tamamlamıştır (2024: 4,1 milyar TL). Yıllık bazda gelirlerde daralma görülmüş; bu gelişmede krom ihracat fiyatlarındaki gerileme ve satış hacmindeki değişim etkili olmuştur. Yurt dışı satışlar toplam gelirler içerisinde ağırlığını korumuştur.

Satışların maliyeti yaklaşık 2,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kâr 914 milyon TL olmuştur (2024: 1,5 milyar TL). Brüt kâr marjı %27,9 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: %36,1). Marjdaki gerilemede emtia fiyatlarındaki düşüş ve maliyet yapısındaki değişim belirleyici olmuştur.

Faaliyet giderleri yaklaşık 434 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş; esas faaliyet kârı 482 milyon TL olmuştur (2024: 770 milyon TL). FAVÖK yaklaşık 466 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Finansman tarafında faiz ve kur farkı kaynaklı giderler belirleyici olmuş; net parasal pozisyon kazancı finansal tablo üzerinde dengeleyici etki yaratmıştır. Vergi sonrası net dönem kârı 110 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024: 1,27 milyar TL). Ana ortaklığa ait net dönem kârı yaklaşık 141 milyon TL seviyesindedir.

Bilanço tarafında toplam varlıklar yaklaşık 22,0 milyar TL, toplam özkaynaklar ise 9,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Toplam yükümlülükler yaklaşık 12,7 milyar TL düzeyindedir. Borç/özkaynak oranı %143 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı, gelir tarafında daralma yaşanmasına rağmen faaliyetlerin sürdürüldüğü ve finansal yapı üzerinde finansman kalemlerinin belirleyici olduğu bir dönem olmuştur.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Net Satış	290	1,896	2,568	4,104	3,277	1,088	878
Değişim %	59.37	554.83	35.42	59.79	-20.14	20.77	-19.25
Brüt Kâr	99	1,035	1,148	1,482	914	291	182
Değişim %	83.14	946.01	10.96	29.07	-38.34	-4.41	-37.37
FAVÖK	103	891	1,022	1,348	849	543	448
Değişim %	65.67	768.16	14.62	31.93	-36.99	59.07	-17.38
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	86	-568	-242	1,955		
Değişim %							
Net Kar/Zarar	42	637	452	1,270	110	797	-320
Değişim %	42.81	1,504.61	-30.92	186.50	-88.67	142.00	

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Stratejik Genişleme ve Operasyonel İstikrar

4Ç25 Dönemi Değerlendirmesi

2025 yılının dördüncü çeyreğinde yaklaşık 694 milyon TL hasılat elde etmiştir (4Ç24: 1,15 milyar TL). Satış gelirlerindeki yıllık daralmada krom fiyatlarındaki gerileme ve ihracat hacmindeki değişim etkili olmuştur.

Çeyrek dönem satışlarının maliyeti yaklaşık 482 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kâr 212 milyon TL olmuştur (4Ç24: 1,48 milyar TL). Brüt kâr marjı %30,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderleri yaklaşık 88 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş; esas faaliyet kârı 100 milyon TL olmuştur (4Ç24: 770 milyon TL). Çeyrek dönem FAVÖK'ü yaklaşık 113 milyon TL seviyesinde oluşmuştur.

Finansman tarafında kur farkı ve faiz giderleri belirleyici olurken, net parasal pozisyon kazancı finansal tablo üzerinde dengeleyici etki yaratmıştır. Vergi sonrası net dönem kârı yaklaşık 110 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (4Ç24: 1,27 milyar TL). Ana ortaklığa ait net dönem kârı ise yaklaşık 222 milyon TL seviyesindedir.

4Ç25 dönemi, hasılat tarafındaki daralmaya rağmen operasyonel faaliyetlerin sürdürüldüğü ve marjların önceki çeyreklere kıyasla daha dengeli seyrettiği bir dönem olmuştur.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24	4Ç25	4Ç25%	12A24	12A25	12A25%
Net Satışlar	1,896	2,568	4,104	35.42	59.79	1,088	878	-19.25	4,104	3,277	-20.14
Satışların Maliyeti	862	1,420	2,622	64.79	84.63	797	696	-12.64	2,622	2,364	-9.85
Brüt Kar / Zarar	1,035	1,148	1,482	10.96	29.07	291	182	-37.37	1,482	914	-38.34
Faaliyet Giderleri	240	282	537	17.20	90.48	151	103	-31.67	537	434	-19.19
Esas Faaliyet Karı / Zararı	794	866	945	9.06	9.10	140	79	-43.51	945	480	-49.22
Net Kar / Zarar	637	452	1,270	-28.91	180.73	797	-320	-140.18	1,270	110	-91.34
Amortismanlar	97	155	403	60.06	159.31	216	147	-31.80	403	369	-8.31
FAVÖK	891	1,022	1,348	14.62	31.93	543	448	-17.38	1,348	849	-36.99

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Üretim Yapısı ve Operasyonel Gelişmeler

2025 yılı boyunca krom, kurşun-çinko ve konsantre metal üretim faaliyetlerini sürdürmüş; üretim yapısını ihracat odaklı satış modeli ile desteklemeye devam etmiştir. Krom satışları şirketin gelir kompozisyonunda belirleyici olmaya devam etmiş; ihracat kanalı güçlü şekilde korunmuştur. 31 Aralık 2025 itibarıyla krom satışlarında ihracat oranı TL bazında yaklaşık %70, ton bazında ise %76 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket, küresel emtia şirketi Trafigura Pte. Ltd. ile gerçekleştirdiği off-take anlaşmaları sayesinde satış tarafında uluslararası pazarlara erişimini güçlendirmiştir. Bu yapı, satış kanallarının sürekliliği ve ihracat tarafındaki görünürlüğü korunması açısından önem taşımaktadır.

Altın projeleri tarafında Sarıalan Altın İşletmesi Projesi kapsamında üretim tesisi ve atık depolama tesisi yatırımlarında ilerleme kaydedilmiş; ruhsat sahasının genişletilmesine yönelik çalışmalar sürdürülmüştür. Balıkesir-İvrindi altın-gümüş işletme ruhsatlı maden sahası portföye dahil edilmiş; Eti Maden uhdesindeki Kepsut altın lokal alanı ihalesi %55,6 rödovans oranı ile kazanılmıştır. Bu gelişmeler, altın tarafındaki uzun vadeli üretim planlaması açısından önem taşımaktadır.

Bağlı ortaklık Hayri Ögelman Madencilik A.Ş. bünyesinde krom faaliyetleri devam ederken, enerji maliyetlerini azaltmaya yönelik yatırım kapsamında Sivas'ta kurulan 2,473 MWp DC kapasiteli Güneş Enerjisi Santrali 2025 yılı içerisinde devreye alınmıştır.

31 Aralık 2025 itibarıyla Grup bünyesinde 4 adet IV. Grup işletme ruhsatlı ve 8 adet IV. Grup arama ruhsatlı olmak üzere toplam 12 adet maden sahası bulunmaktadır. Ruhsat portföyünün genişletilmesine yönelik çalışmalar yıl içerisinde sürdürülmüştür.

Ruhsat No	Ruhsatın Bitim Tarihi	Ruhsat Safhası	Ruhsat Alanı	Ruhsat Bölgesi
S.7077	07.07.2034	İşletme	1.609,14 ha.	Çanakkale, Yenice
S.20066206	31.12.2031	İşletme (a)	1.944,80 ha.	Çanakkale, Yenice
S.87500	30.07.2029	İşletme (b)	941,20 ha.	İzmir, Bayındır, Sarıyurt
S.200903319	12.08.2035	İşletme	1.562,84 ha.	Balıkesir, Merkez, Sarıalan
S.201900481	10.04.2026	Arama	1.398,46 ha.	Balıkesir, İvrindi
S.202001387	10.11.2027	Arama	1.983,09 ha.	Erzincan, Merkez
S.202401135	03.10.2031	Arama	560,05 ha.	Kayseri, Pınarbaşı
S.202401136	03.10.2031	Arama	418,29 ha.	Kayseri, Pınarbaşı
S.202401276	10.12.2031	Arama	1.754,07 ha.	Kütahya, Simav
S.202500158	13.03.2032	Arama	1.693,23 ha.	Yozgat, Sorgun
S.202500163	13.03.2032	Arama	1.885,95 ha.	Kayseri, Pınarbaşı
S.202500165	13.03.2032	Arama	40,19 ha.	Kayseri, Pınarbaşı

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Karlılık Dinamikleri

2025 yılı hasılatı yaklaşık 3,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kâr 914 milyon TL olmuştur (2024: 1,5 milyar TL). Brüt kâr marjı %27,9 seviyesinde oluşmuştur (2024: %36,1). Marjdaki daralmada krom fiyatlarındaki gerileme ve satış hacmindeki değişim etkili olmuştur.

Faaliyet giderleri yaklaşık 434 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş; esas faaliyet kârı 482 milyon TL olmuştur (2024: 770 milyon TL). Net esas faaliyet kârı ise 480 milyon TL seviyesindedir. Faaliyet giderlerinin gelirler içerisindeki payındaki artış, operasyonel kârlılığı baskılayan unsurlar arasında yer almıştır.

FAVÖK 2025 yılında yaklaşık 466 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 1,4 milyar TL). FAVÖK marjı %14,2 olarak oluşmuştur (2024: %32,8). Yıllık bazda FAVÖK'te daralma görülmekle birlikte, yılın son çeyreğinde marjların görece toparlandığı izlenmektedir.

Finansman tarafında 2,35 milyar TL finansman gideri kaydedilmiş; buna karşılık 1,95 milyar TL net parasal pozisyon kazancı oluşmuştur. Finansman gelirleri yaklaşık 397 milyon TL seviyesindedir. Bu kalemlerin etkisiyle sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı 465 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Vergi giderleri sonrasında net dönem kârı 110 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024: 1,27 milyar TL). Ana ortaklığa ait net dönem kârı ise 141 milyon TL seviyesindedir.

2025 yılında operasyonel kârlılıkta daralma görülürken, finansman ve parasal pozisyon kalemleri net kâr üzerinde belirleyici olmuştur.

Bilanço

Şirket'in toplam varlıkları yaklaşık 22,0 milyar TL seviyesine ulaşmıştır (2024: 19,6 milyar TL). Toplam varlıklardaki artışta duran varlık yatırımları belirleyici olmuştur.

Dönen varlıklar yaklaşık 2,7 milyar TL, duran varlıklar ise 19,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki yüksek payı, şirketin madencilik yatırımlarının bilanço yapısındaki ağırlığını göstermektedir. Toplam yükümlülükler 12,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, bunun 7,4 milyar TL'si kısa vadeli yükümlülüklerden, 5,3 milyar TL'si uzun vadeli yükümlülüklerden oluşmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış, finansman ve ticari borç kalemlerinden kaynaklanmıştır.

Toplam özkaynaklar 9,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 9,1 milyar TL). Ana ortaklığa ait özkaynaklar yaklaşık 8,9 milyar TL seviyesindedir.

Finansal borçluluk göstergeleri itibarıyla toplam borç / özkaynak oranı %143 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: %124). Finansal kaldıraç oranı ise %57,7 seviyesindedir. Genel olarak 2025 yıl sonu bilançosu, yüksek yatırım ağırlıklı varlık yapısı ve borç finansmanı ile desteklenen sermaye yapısına işaret etmektedir.

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Nakit Akışı – Operasyonel Dayanıklılık

2025 yılında operasyonel faaliyetlerinden yaklaşık 1,44 milyar TL net nakit akışı üretmiştir (2024: 6,73 milyar TL). İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışı, dönem içerisinde finansman giderleri ve yatırım harcamaları karşısında bilanço dengesini destekleyen temel unsur olmuştur.

Net dönem kârı 110 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, amortisman giderleri ve net parasal pozisyon etkisi işletme nakit akışı üzerinde belirleyici olmuştur. Net parasal pozisyon kazancı yaklaşık 1,95 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetleri tarafında yaklaşık 1,36 milyar TL nakit çıkışı gerçekleşmiştir (2024: 3,50 milyar TL). Bu tutar ağırlıklı olarak maden sahalarına ve tesis yatırımlarına yöneliktir. Finansman faaliyetleri kapsamında yaklaşık 4,35 milyar TL net nakit çıkışı gerçekleşmiştir (2024: 1,63 milyar TL giriş).

Finansman kalemleri içerisinde kredi geri ödemeleri ve faiz giderleri belirleyici olmuştur. Yıl sonunda nakit ve nakit benzeri varlıklar yaklaşık 141 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 1,25 milyar TL). Cari oran 0,36, nakit oran ise 0,02 seviyesindedir. Genel olarak 2025 yılında işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışı devam etmekle birlikte, yatırım ve finansman kalemleri toplam nakit dengesi üzerinde belirleyici olmuştur.

N. Akım Tablosu Analizi (Bin TL)

	2024	2025	%
Amortisman	402,752	369,299	-8.31
İşletme Faal.	9,180,775	3,390,472	-63.07
Yatırım Faal.	-2,451,575	-1,951,153	A/D
Finansman Faal.	-7,042,733	-845,956	A/D
Serbest Nakit Akışı	6,729,200	1,439,319	-78.61

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Finansal Oran Analizi

2025 yıl sonu itibarıyla likidite göstergeleri bir önceki yıla göre gerileme göstermiştir. Cari oran 0,36 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 1,20). Nakit oran 0,02 seviyesinde oluşmuştur (2024: 0,24). Likidite oranı ise 0,32 seviyesindedir (2024: 1,07). Bu gelişimde kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış belirleyici olmuştur.

Borçluluk göstergeleri incelendiğinde, toplam borç / özkaynak oranı %143,02 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: %124,49). Finansal kaldıraç oranı %57,68 seviyesindedir (2024: %55,45). Toplam borç / toplam aktif oranı ise %57,70 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: %54,43).

Kârlılık oranlarında yıllık bazda gerileme görülmüştür. Brüt kâr marjı %27,87 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: %36,11). Faaliyet kâr marjı %14,72 (2024: %18,77), FAVÖK marjı ise %14,24 (2024: %32,78) seviyesinde oluşmuştur. Net kâr marjı %3,36 olarak gerçekleşmiştir (2024: %30,95).

Aktif kârlılık oranı %0,50 (2024: %6,50), özkaynak kârlılığı ise %1,18 (2024: %14,00) seviyesinde gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi -4,69 milyar TL seviyesinde oluşmuştur (2024: 1,23 milyar TL).

2025 yılında likidite ve kârlılık göstergelerinde gerileme görülürken, borçluluk oranlarında artış kaydedilmiştir.

Karlılık(%)	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24 %	4Ç25 %	Fark	12A24	12A25	Fark
Brüt Kar Marjı	54.56	44.70	36.11	-9.86	-8.59	26.73	20.73	-6.00yp	36.11	27.88	-8.23yp
Esas Faaliyet Kar Marjı	41.88	33.73	23.03	-8.15	-10.70	12.87	9.00	-3.87yp	23.03	14.64	-8.39yp
FAVÖK Marjı	47.00	39.78	32.84	-7.22	-6.94	49.90	51.05	1.15yp	32.84	25.91	-6.93yp
Net Kar Marjı	33.27	16.97	30.42	-16.30	13.45	72.98	-28.57	-101.55yp	30.42	4.31	-26.11yp
Özsermaye Karlılığı	34.32	18.61	22.01	-15.71	3.40	55.96	-12.12	-68.08yp	22.01	1.71	-20.30yp
Aktif Karlılık	96.15	14.18	12.98	-81.96	-1.21	33.00	-5.09	-38.09yp	12.98	0.72	-12.26yp
ROIC	56.08	22.50	10.18	-33.59	-12.32	6.03	2.47	-3.56yp	10.18	3.75	-6.43yp

Finansal Yapı ve Likidite	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24	4Ç25	Fark	12A24	12A25	Fark
Net Borç / FAVÖK(x)	0.07	-0.83	1.52	-0.89	2.35	0.95	0.56	-0.38p	1.52	1.19	1.30p
Net Borç / Aktifler %	2.32	-12.24	10.46	-14.56	22.70	10.46	4.58	-5.88yp	10.46	4.58	-5.88yp
Fin. Kaldıraç %	28.97	24.99	53.86	-3.98	28.87	53.86	57.70	3.84yp	53.86	57.70	3.84yp
FNA / Net Mali Borç(x)	136.80	141.66	438.54	4.86	296.88	1,604.46	211.61	-1,392.85p	438.54	214.03	-224.50p
Faiz Karşılama %	20.75	12.96	3.59	-7.79	-9.37	469.26	22.62	-446.64yp	3.59	0.20	-3.39yp
Cari Oran(x)	1.58	2.10	0.35	0.51	-1.74	0.35	0.36	0.01p	0.35	0.36	0.01p

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Operasyonel Verimlilik

2025 yılında şirketin satışlarının maliyeti yaklaşık 2,36 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 2,62 milyar TL). Hasılatta gerileme görülmesine rağmen maliyet yapısındaki değişim marjlar üzerinde belirleyici olmuş ve Brüt kâr 914 milyon TL seviyesinde oluşmuştur.

Faaliyet giderleri toplamı yaklaşık 434 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş; bunun 148 milyon TL'si genel yönetim giderleri, 285 milyon TL'si pazarlama giderlerinden oluşmuştur. Faaliyet giderlerinin hasılatı oranı önceki yıla kıyasla artış göstermiştir.

Şirketin bilanço yapısı incelendiğinde toplam varlıkların yaklaşık %88'i duran varlıklardan oluşmaktadır (19,4 milyar TL). Bu yapı, sermaye yoğun bir faaliyet modeline işaret etmektedir. 2025 yılında yatırım faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışı yaklaşık 1,36 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net işletme sermayesi -4,69 milyar TL seviyesinde oluşmuştur (2024: 1,23 milyar TL). Kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış işletme sermayesi dengesini etkilemiştir.

Enerji maliyetlerinin azaltılması amacıyla bağlı ortaklık bünyesinde devreye alınan 2,473 MWp DC kapasiteli Güneş Enerjisi Santrali, üretim maliyetlerinin kontrolü açısından operasyonel yapıya katkı sağlayan unsurlar arasında yer almıştır.

2025 yılında operasyonel yapı korunmuş olmakla birlikte, maliyet dinamikleri ve finansman giderleri kârlılık üzerinde belirleyici olmuştur.

Büyüme(%)	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24 %	4Ç25 %	Fark	12A24	12A25	Fark
Net Satışlar	554.83	35.42	59.79	-519.41	24.38	20.77	-19.25	-40.02yp	59.79	-20.14	-79.93yp
Esas Faaliyet Karı	1,063.24	9.06	9.10	-1,054.17	0.03	-24.71	-43.51	-18.80yp	9.10	-49.22	-58.31yp
FAVÖK	768.16	14.62	31.93	-753.54	17.32	59.07	-17.38	-76.45yp	31.93	-36.99	-68.93yp
Net Kar	1,504.61	-30.92	186.50	-1,535.53	217.42	142.00		-142.00yp	186.50	-88.67	-275.17yp
İşletme Sermayesi	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24	4Ç25	Fark	12A24	12A25	12A25%
Alacak Devir Hızı	8.79	12.55	24.17	3.76p	11.63p	25.63	22.99	-2.64p	24.17	21.44	-2.73p
Stok Devir Hızı	6.89	7.22	10.45	0.33p	3.23p	12.70	7.03	-5.67p	10.45	5.97	-4.48p
Ticari Borç Devir Hızı	8.91	6.92	7.31	-1.99p	0.39p	8.89	6.18	-2.71p	7.31	5.25	-2.06p

CVK MADEN İŞLETMELERİ

2026 Beklentileri ve Görünüm

Şirket, 2026 yılında mevcut üretim faaliyetlerinin mevzuata uygun ve kesintisiz şekilde sürdürülmesini hedeflemektedir. Krom ve kurşun-çinko üretim faaliyetlerinin devamı ile birlikte, satış tarafında ihracat ağırlıklı yapının korunması planlanmaktadır.

Sarıalan Altın İşletmesi Projesi kapsamında üretim tesisi ve atık depolama yatırımlarının tamamlanmasının ardından konsantre cevher üretimine başlanması hedeflenmektedir. 2026 yılı başında hukuki sürecin Şirket lehine sonuçlanması ile birlikte proje tarafında üretim aşamasına geçiş yönünde engel kalmamıştır.

Eti Maden uhdesindeki Kepsut altın lokal alanına ilişkin arama ve rödovans sözleşmesi kapsamında çalışmaların sürdürülmesi planlanmaktadır. Ruhsat portföyünün genişletilmesine yönelik arama faaliyetlerinin devam etmesi beklenmektedir.

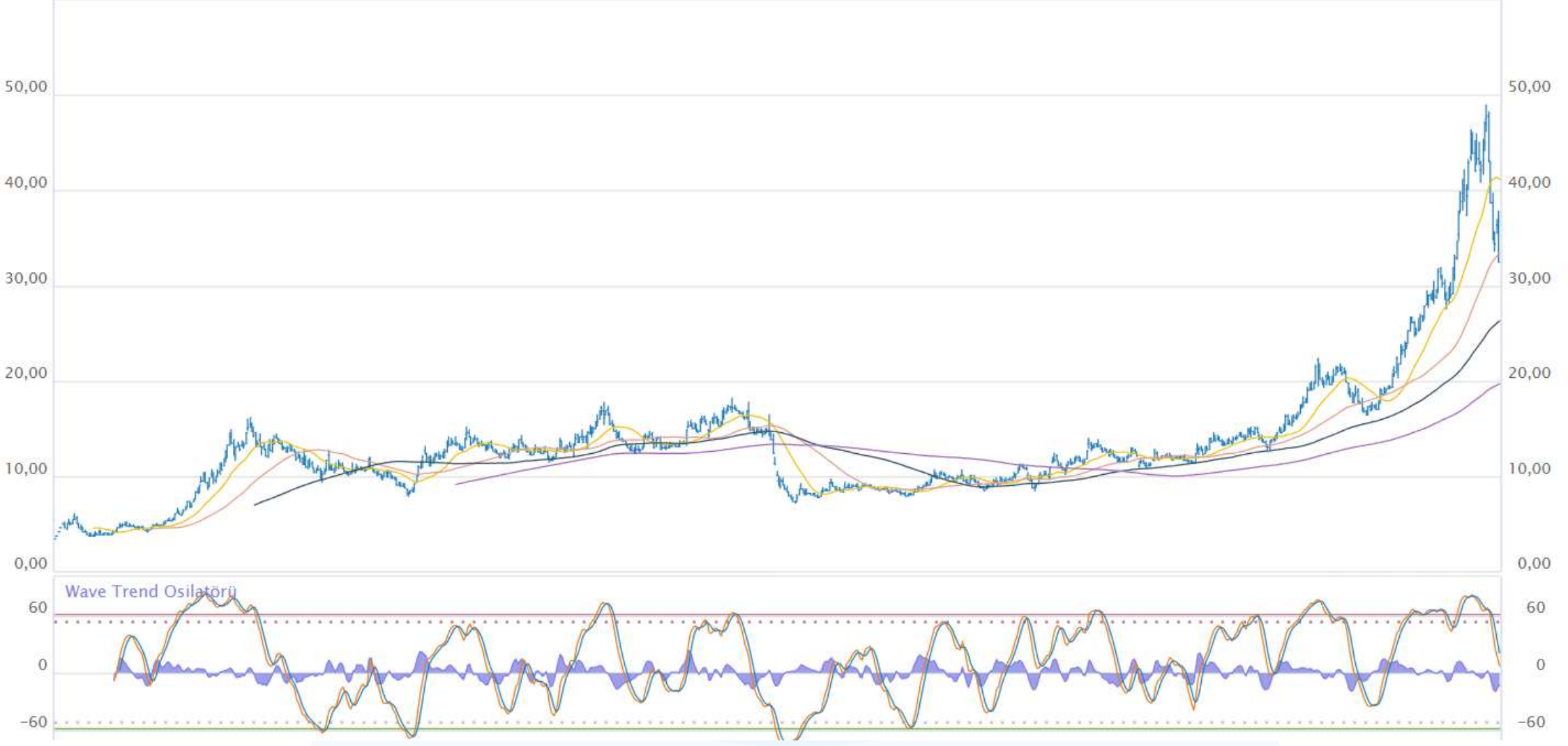
Bağlı ortaklık Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin halka arz sürecine ilişkin hukuki sürecin tamamlanmasının ardından esas sözleşme değişikliği için yeniden başvuru yapılmıştır. Planlanan halka arzdan elde edilmesi öngörülen fon ile krom cevherinin daha yüksek katma değerli ürüne dönüştürülmesini sağlayacak ferrokrom üretim tesisi yatırımının değerlendirilmesi hedeflenmektedir.

Yenilenebilir enerji yatırımları kapsamında devreye alınan 2,473 MWp DC kapasiteli Güneş Enerjisi Santrali'nin katkısının devam etmesi ve enerji maliyetlerinin kontrol altında tutulması amaçlanmaktadır.

Şirket, 2026 yılında finansal disiplinin korunması, operasyonel verimliliğin artırılması ve rezerv/kaynak potansiyelinin güçlendirilmesine yönelik sondaj faaliyetlerinin sürdürülmesini planlamaktadır.

CVK MADEN İŞLETMELERİ

Teknik Görünüm



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	8.57	NÖTR	76.76	SAT	80.33	SAT
RSI	38.84	SAT	58.01	SAT	61.37	SAT
Williams%R	-100.00	SAT	-76.34	SAT	-40.67	NÖTR
Momentum	73.91	SAT	190.29	AL	320.95	AL
MACD	0.72	SAT	5.96	AL	11.98	AL
ADX	39.12	SAT	56.84	AL	32.96	AL
CCI	-122.07	NÖTR	32.48	NÖTR	114.38	NÖTR
Ultimate Oscillator	18.62	NÖTR	44.66	NÖTR	55.72	NÖTR
ROC	-26.09	NÖTR	90.29	NÖTR	165.04	NÖTR
Hareketli Ortalama	37.49	NÖTR	32.06	NÖTR	24.43	NÖTR
Al Sayısı		0		3		3
Sat Sayısı		5		3		2
Nötr Sayısı		5		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	32.52	25.32	28.92	30.72	34.32	36.12	39.72	41.52
Camarilla	-	31.04	31.53	32.03	34.32	33.02	33.51	34.01
Fibonacci	-	28.92	30.98	32.26	34.32	36.38	37.66	39.72
Demarks's	-	-	-	29.82	34.32	35.22	-	-

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. **Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup** herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. **İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup** diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

Özge BEYHAN – Araştırma Uzmanı
M.BAKİ ATILAL – GMY

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394 Şişli / İstanbul
E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana – Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Güneş Ziyapaşa İş
Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905 Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara – Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya – Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar – 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi – Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114 Daire:46 Çankaya
/ ANKARA

Antalya

Antalya – Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4
Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa – Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale – Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Eskişehir

Eskişehir – Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir – Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak – Telefon: 0232 402 30 71 – 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7 Kat:15
Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir – Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir /
İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü – Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No:12
Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

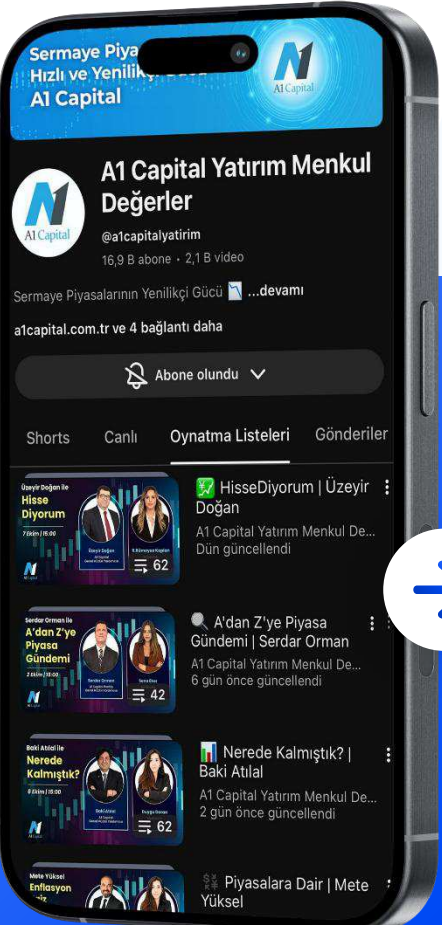
İstanbul Göztepe – Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan – Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez – Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy – Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower – Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yeniyol Caddesi No:3 Nuru Tower Kat:31 Ofis
No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu – Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.