

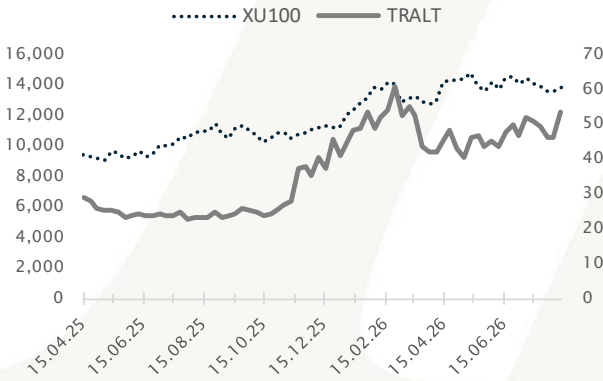
#### Hisse Bilgileri

|                         |                              |       |
|-------------------------|------------------------------|-------|
| Bloomberg / Bist Kodu   | TRALT:TI                     | TRALT |
| Rapor Adı:              | Finansal Değerlendirme       |       |
| Şirket Adı              | Türk Altın İşletmeleri       |       |
| Hisse Sektör            | Madencilik ve Kıymetli Maden |       |
| Rapor Tarihi            | 11.08.2026                   |       |
| Kapanış Fiyatı - TL     | 53.75                        |       |
| Öneri                   |                              |       |
| Hedef Fiyat - TL        |                              |       |
| Önceki Hedef Fiyat - TL |                              |       |
| Getiri Potansiyeli - %  |                              |       |

#### Piyasa Bilgileri

|                           |         |
|---------------------------|---------|
| Piyasa Değeri - Milyon TL | 172,134 |
| Firma Değeri - Milyon TL  | 150,652 |
| Hacim - Milyon TL         | 6,016   |
| Halka Açıklık - %         | 29.00   |

#### Hisse ve Endeks Karşılaştırması



| Finansal Bilgiler - Yıllık | 2024/6 | 2025/6 | 2026/6 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Hasılat - Milyon TL        | 7,108  | 9,545  | 14,081 |
| Brüt Kâr - Milyon TL       | 2,272  | 3,508  | 8,284  |
| FAVÖK - Milyon TL          | 1,958  | 1,966  | 6,149  |
| Net Kâr - Milyon TL        | -321   | 2,214  | 2,835  |

| Finansal Bilgiler - Çeyrek | 2024/6 | 2025/6 | 2026/6 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Hasılat - Milyon TL        | 2,819  | 3,635  | 4,575  |
| Brüt Kâr - Milyon TL       | 876    | 1,823  | 3,007  |
| FAVÖK - Milyon TL          | 832    | 1,071  | 1,593  |
| Net Kâr - Milyon TL        | -53    | 1,506  | 1,113  |

| Çarpanlar    | 2024/6 | 2025/6 | 2026/6 |
|--------------|--------|--------|--------|
| F/K (x)      | 0.00   | 23.11  | 31.60  |
| FD/FAVÖK (x) | 11.22  | 25.13  | 13.91  |

#### Türk Altın İşletmeleri A.Ş.

Türk Altın İşletmeleri 2Ç26'da 4.575 mn TL hasılat, 1.574 mn TL FAVÖK ve 1.113 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda hasılat %25,9 ve FAVÖK %49,2 artarken net kâr %26,1 geriledi. Brüt marj %50,2'den %65,7'ye, FAVÖK marjı 538 baz puan artışla %34,4'e yükseldi. Çeyreklik bazda hasılat %51,9, FAVÖK %65,6 daralırken, ilk yarıda hasılat %47,5, brüt kâr %136,2 ve FAVÖK %212,9 arttı.

##### Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- İlk yarı performansı güçlü gerçekleşti. Hasılat 9.545 mn TL'den 14.081 mn TL'ye, brüt kâr 3.507 mn TL'den 8.283 mn TL'ye, FAVÖK 1.965 mn TL'den 6.148 mn TL'ye yükseldi. Net kâr da 2.214 mn TL'den 2.834 mn TL'ye çıktı. İkinci çeyrekteki daralma güçlü birinci çeyrek bazını yansıtıyor.
- Brüt marj çeyreklik bazda da %55,5'ten %65,7'ye yükseldi. İlk yarıda hasılat güçlü büyürken satışların maliyetinin gerilemesi, altın fiyatlarına kıyasla üretim maliyetlerinde belirgin iyileşmeye işaret ediyor.
- Şirket 21.481 mn TL net nakit taşıırken finansal borç yalnızca 82 mn TL seviyesinde. Özkaynaklar 53.153 mn TL'ye yükseldi.
- 5 milyar TL büyüklüğünde geri alım programı başlatılırken geri alınan payların sermayeye oranı %4,06'ya ulaştı. Ayrıca toplam 1.601 mn TL temettü ödemesi planlanıyor. Maden varlıkları da yıllık %94 artışla 8.394 mn TL'ye yükseldi.

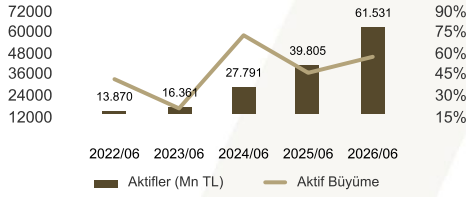
##### Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Çeyreklik hasılat beklentilerin %25,9, FAVÖK %38,8 ve net kâr %24,8 altında kaldı. Külçe altın satışları 9.425 mn TL'den 4.539 mn TL'ye gerilerken, mamul dore bar stoklarındaki düşüş ve işlenmemiş cevher stoklarındaki artış birinci çeyreğin stok satışlarıyla desteklendiğini gösteriyor.
- Şirket üretim miktarı, tenör ve ons başına sürdürülebilir maliyet verilerini açıklamıyor. Bu durum hasılat değişimlerinin hacim ve fiyat bileşenlerinin ayrıştırılmasını ve tahmin edilebilirliği zorlaştırıyor.
- Araştırma ve geliştirme giderleri 447 mn TL'den 894 mn TL'ye yükseldi. Bu nedenle brüt kârdaki güçlü artışa rağmen esas faaliyet kârı yıllık yalnızca %2,1 büyüdü.
- Yatırım faaliyetlerinden gelirlerin önemli bölümü madencilik dışı kalemlerden oluştu. Yatırım fonu ve hisse değerleme kazançları, kur farkı ve faiz gelirleri kâr kalitesini sınırlarken, 15,4 milyar TL'lik borsa portföyü sonuçlardaki piyasa duyarlılığını artırıyor. Koza Ltd payına ilişkin denetçi şartlı görüşü de sürüyor.

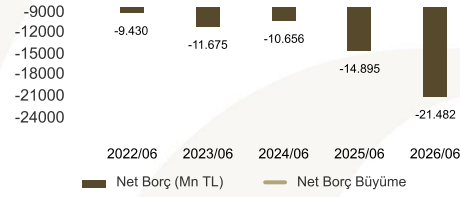
**Genel Görüşümüz:** Türk Altın İşletmeleri'nin 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Çeyreklik sonuçlar beklentilerin altında kalsa da güçlü ilk yarı büyümesi, yüksek brüt marj, borçsuz bilanço, yüksek net nakit ve sermaye dönüşü olumlu görünümü destekliyor. Buna karşılık üretim verilerinin sınırlı açıklanması, artan arama giderleri ve kârın finansal varlık değerlemelerine duyarlılığı takip edilmesi gereken başlıklar olarak öne çıkıyor.

| Aktifler (Mn TL)                                 | 2025/12       | 2026/03       | 2025/06       | 2026/06       | Değ.        | Dikey       |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                           | <b>25.409</b> | <b>28.197</b> | <b>18.185</b> | <b>24.878</b> | <b>37%</b>  | <b>40%</b>  |
| Nakit ve Benzerleri                              | 5.732         | 9.047         | 4.017         | 5.585         | 39%         | 9%          |
| Ticari Alacaklar                                 | 0             | 2             | 2             | 4             | 54%         | 0%          |
| Stoklar                                          | 3.205         | 1.699         | 1.868         | 3.063         | 64%         | 5%          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                           | <b>30.940</b> | <b>30.767</b> | <b>21.619</b> | <b>36.653</b> | <b>70%</b>  | <b>60%</b>  |
| Finansal Yatırımlar                              | 4.082         | 4.257         | 2.896         | 4.544         | 57%         | 7%          |
| Maddi Duran Varlıklar                            | 23.525        | 23.440        | 14.281        | 29.298        | 105%        | 48%         |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                    | 32            | 27            | 32            | 36            | 10%         | 0%          |
| <b>Toplam Varlıklar (Aktifler)</b>               | <b>56.349</b> | <b>58.964</b> | <b>39.805</b> | <b>61.531</b> | <b>55%</b>  | <b>100%</b> |
| Pasifler (Mn TL)                                 | 2025/12       | 2026/03       | 2025/06       | 2026/06       | Değ.        | Dikey       |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                 | <b>4.647</b>  | <b>8.630</b>  | <b>2.225</b>  | <b>5.268</b>  | <b>137%</b> | <b>9%</b>   |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                         | 21            | 12            | 2             | 33            | 1.575%      | 0%          |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 0             | 0             | 0             | 0             | -           | 0%          |
| Ticari Borçlar                                   | 417           | 2.511         | 726           | 631           | -13%        | 1%          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                 | <b>1.340</b>  | <b>1.662</b>  | <b>1.412</b>  | <b>3.109</b>  | <b>120%</b> | <b>5%</b>   |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                         | 1             | 1             | 1             | 49            | 5.649%      | 0%          |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>                      | <b>5.987</b>  | <b>10.292</b> | <b>3.637</b>  | <b>8.378</b>  | <b>130%</b> | <b>14%</b>  |
| <b>Toplam Özkaynaklar</b>                        | <b>50.362</b> | <b>48.672</b> | <b>36.168</b> | <b>53.153</b> | <b>47%</b>  | <b>86%</b>  |
| Ödenmiş Sermaye                                  | 3.203         | 3.203         | 3.203         | 3.203         | 0%          | 5%          |
| Geçmiş Yıl Karları veya Zararları                | 26.853        | 29.610        | 20.327        | 31.685        | 56%         | 51%         |
| Net Dönem Karı veya Zararı                       | 4.104         | 1.609         | 2.214         | 2.835         | 28%         | 5%          |
| <b>Toplam Kaynaklar (Pasifler)</b>               | <b>56.349</b> | <b>58.964</b> | <b>39.805</b> | <b>61.531</b> | <b>55%</b>  | <b>100%</b> |

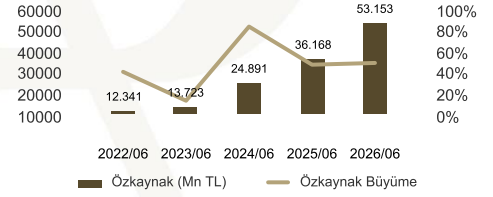
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

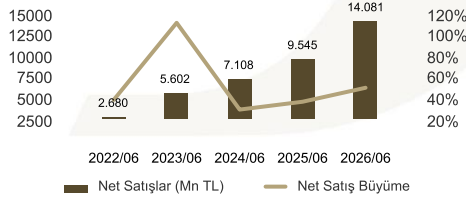


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

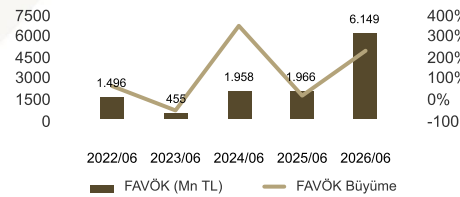


| Gelir Tablosu (Mn TL)                             | 2025/12       | 2026/03      | 2025/06      | 2026/06       | Değ.        | Dikey       |
|---------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|-------------|-------------|
| <b>Net Satışlar</b>                               | <b>16.935</b> | <b>8.883</b> | <b>9.545</b> | <b>14.081</b> | <b>48%</b>  | <b>100%</b> |
| <b>Satışların Maliyeti</b>                        | <b>9.520</b>  | <b>3.952</b> | <b>6.037</b> | <b>5.798</b>  | <b>-4%</b>  | <b>41%</b>  |
| <b>Brüt Kar (Zarar)</b>                           | <b>7.415</b>  | <b>4.931</b> | <b>3.508</b> | <b>8.284</b>  | <b>136%</b> | <b>59%</b>  |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>                         | <b>3.428</b>  | <b>916</b>   | <b>2.070</b> | <b>2.758</b>  | <b>33%</b>  | <b>20%</b>  |
| Genel Yönetim Giderleri                           | 1.697         | 530          | 936          | 1.268         | 36%         | 9%          |
| Pazarlama Giderleri                               | 280           | 57           | 187          | 243           | 30%         | 2%          |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri                 | 1.451         | 330          | 948          | 1.247         | 32%         | 9%          |
| <b>Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>         | <b>3.988</b>  | <b>4.014</b> | <b>1.438</b> | <b>5.525</b>  | <b>284%</b> | <b>39%</b>  |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler                | 326           | 60           | 287          | 126           | -56%        | 1%          |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler                | 449           | 275          | 258          | 664           | 157%        | 5%          |
| <b>Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>             | <b>3.865</b>  | <b>3.799</b> | <b>1.466</b> | <b>4.988</b>  | <b>240%</b> | <b>35%</b>  |
| <b>FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)</b> | <b>5.004</b>  | <b>4.274</b> | <b>1.966</b> | <b>6.149</b>  | <b>213%</b> | <b>44%</b>  |
| <b>Finansman Gelirleri</b>                        | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>      | <b>-</b>    | <b>0%</b>   |
| Finansman Giderleri                               | 0             | 0            | 0            | 0             | -           | 0%          |
| Vergi Öncesi Kar veya Zarar                       | 5.833         | 3.100        | 2.164        | 5.036         | 133%        | 36%         |
| <b>Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı</b>        | <b>4.104</b>  | <b>1.609</b> | <b>2.214</b> | <b>2.835</b>  | <b>28%</b>  | <b>20%</b>  |

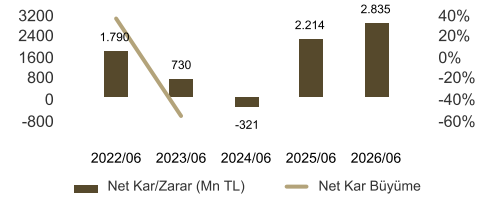
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

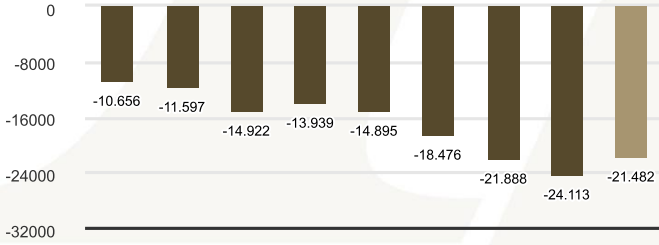


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



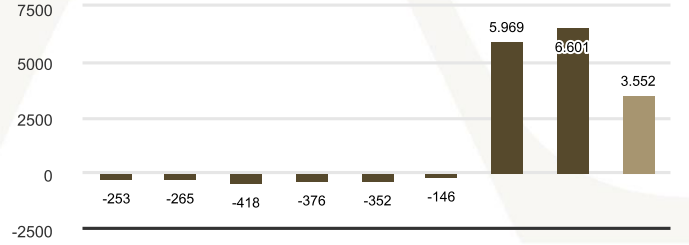
| Finansal Oranlar                   | 2025/12   | 2026/03   | 2025/06   | 2026/06   |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Likidite Oranları</b>           |           |           |           |           |
| Nakit Oran                         | 471,5     | 279,6     | 669,5     | 409,3     |
| Cari Oran                          | 5,5       | 3,3       | 8,2       | 4,7       |
| <b>Faaliyet Oranları</b>           |           |           |           |           |
| Stok Devir Süresi (Gün)            | 76,7      | 77,6      | 100,9     | 91,4      |
| Alacak Devir Süresi (Gün)          | 0,0       | 0,0       | 0,1       | 0,0       |
| Ticari Borç Devir Süresi (Gün)     | 13,0      | 53,3      | 19,3      | 26,7      |
| Nakit Döndürme Süresi (Gün)        | 63,7      | 24,3      | 81,7      | 64,7      |
| <b>Finansal Yapı Oranları</b>      |           |           |           |           |
| Dönen Varlıklar / Aktifler         | 45,1      | 47,8      | 45,7      | 40,4      |
| Duran Varlıklar / Aktifler         | 54,9      | 52,2      | 54,3      | 59,6      |
| Toplam Borç / Aktifler             | 10,6      | 17,5      | 9,1       | 13,6      |
| Toplam Borç / Özsermaye            | 11,9      | 21,1      | 10,1      | 15,8      |
| Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL) | 5.969,3   | 6.601,2   | -352,2    | 3.552,4   |
| Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK | 119,3     | 78,3      | -14,3     | 38,7      |
| Net Borç (Milyon TL)               | -21.887,7 | -24.113,5 | -14.894,6 | -21.482,0 |
| Net Borç / FAVÖK (Yıllık)          | -4,4      | -2,9      | -6,0      | -2,3      |
| İhracat Oranı (%)                  | -         | -         | -         | -         |
| <b>Karlılık Oranları</b>           |           |           |           |           |
| Aktif Karlılığı                    | 8,3       | 3,4       | 6,6       | 5,6       |
| Aktif Karlılığı (Yıllık)           | 8,3       | 10,6      | 9,8       | 9,3       |
| Özsermaye Karlılığı                | 9,2       | 3,9       | 7,3       | 6,3       |
| Özsermaye Karlılığı (Yıllık)       | 9,2       | 12,4      | 10,9      | 10,6      |
| Esas Faaliyet Kar Marjı            | 23,5      | 45,2      | 15,1      | 39,2      |
| Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)   | 23,5      | 36,4      | 10,1      | 37,6      |
| FAVÖK Marjı                        | 29,5      | 48,1      | 20,6      | 43,7      |
| FAVÖK Marjı (Yıllık)               | 29,5      | 41,5      | 17,8      | 42,8      |
| Net Kar Marjı                      | 24,2      | 18,1      | 23,2      | 20,1      |
| Net Kar Marjı (Yıllık)             | 24,2      | 24,9      | 24,0      | 22,0      |

Net Borç (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

| Değerleme Oranları                |                             |                       |            |       |              |                      | Karlılık Oranları          |                |                  |                     |                   |                         |                            |                           |                              |
|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------|-------|--------------|----------------------|----------------------------|----------------|------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------|------------------------------|
|                                   | Piyasa<br>Değeri (Mn<br>TL) | Defter<br>Değeri (TL) | PD /<br>DD | F / K | FD/<br>FAVÖK | FD /<br>Net<br>Satış | Esas Faaliyet<br>Kar Marjı | FAVÖK<br>Marjı | Net Kar<br>Marjı | Özser.<br>Karlılığı | Aktif<br>Karlılık | FAVÖK Yıllık<br>(Mn TL) | FAVÖK<br>Çeyrek (Mn<br>TL) | Net Kar Yıllık<br>(Mn TL) | Net Kar<br>Çeyrek (Mn<br>TL) |
| TRALT                             | 172.134,38                  | 16,60                 | 3,24       | 36,43 | 16,40        | 7,02                 | 38%                        | 43%            | 22%              | 6%                  | 6%                | 9.187                   | 1.593                      | 4.725                     | 1.113                        |
| TRMET                             | 54.214,78                   | 0,00                  | 1,97       | 24,73 | 3,67         | 1,44                 | -                          | -              | -                | -                   | -                 | -                       | -                          | -                         | -                            |
| CVKMD                             | 61.047,00                   | 0,00                  | 6,11       | -     | 75,65        | 20,71                | -                          | -              | -                | -                   | -                 | -                       | -                          | -                         | -                            |
| VSND                              | 9.009,00                    | 35,48                 | 2,17       | -     | 54,69        | 6,41                 | -9%                        | 12%            | -8%              | -4%                 | -3%               | 160                     | 0                          | -103                      | -51                          |
| RUZE                              | 2.321,00                    | 0,00                  | 1,48       | -     | 51,29        | 6,12                 | -                          | -              | -                | -                   | -                 | -                       | -                          | -                         | -                            |
| PRKME                             | 2.773,40                    | 0,00                  | 0,55       | -     | 9,56         | 5,29                 | -                          | -              | -                | -                   | -                 | -                       | -                          | -                         | -                            |
| Madencilik ve Kıymetli Maden Ort. |                             |                       | 1,49       | 17,60 | 9,87         | 1,07                 | 6%                         | 11%            | 6%               | 10%                 | 2%                | -                       | -                          | -                         | -                            |
| XU100                             |                             |                       | 1,34       | 18,80 | 12,32        | 1,14                 | 6,1%                       | 10,4%          | 5,6%             | 11,1%               | -                 | -                       | -                          | -                         | -                            |

# Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

## GENEL MÜDÜRLÜK

**İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis**  
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi  
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

## ŞUBELERİMİZ

**İstanbul Sarıyer Şube**  
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL  
**Çorum Şube**  
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

## İRTİBAT BÜROLARIMIZ

### Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/  
ANKARA

### Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm  
Pamukkale/DENİZLİ

### Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/  
İSPARTA

### İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi  
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

### İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36  
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

### İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok  
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

### İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17  
Bayraklı/İZMİR

### Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B  
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

### Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18  
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği  
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.