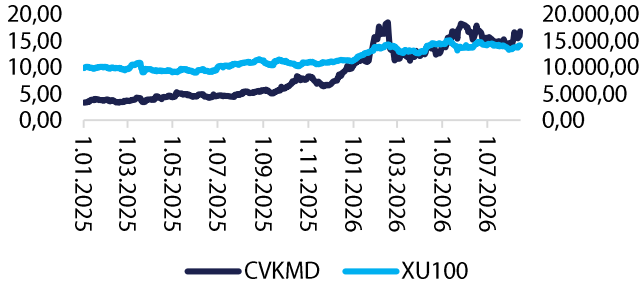


Son Fiyat	16,79
Piyasa Değeri (mln TL)	63.466
Piyasa Değeri (mln \$)	1.331
F/K	272,83
FD/FAVÖK	50,21
PD/DD	5,04
Hisse Sayısı (mln lot)	3.780
FDPO (%)	22,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	327



ORTAKLIK YAPISI	%
Hüseyin Çevik	78,48
Diğer	21,52

CVKMD	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	5,60	12,94	225,70
Getiri (\$)	5,56	11,11	177,70
Getiri (XU100-Rölatif)	5,31	12,29	194,77

	2026/03 2025/06	2026/06 2026/06
Çeyreklik Yıllık		
Brüt Kar Marjı (Y%)	34,42	39,76
Brüt Kar Marjı (Ç%)	28,63	32,47
FAVÖK Marjı (Y%)	30,25	34,43
FAVÖK Marjı (Ç%)	36,29	42,51
Net Kar Marjı (Y%)	39,88	5,99
Net Kar Marjı (Ç%)	14,50	35,07
Net Borç (mln TL)	851,84	3.718,10
İşletme Sermayesi (mln TL)	-2.913,79	-3.429,65
Cari Oran	0,44	0,25
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	8.975,82	-3.185,63
Net Finansman Gideri/Satışlar	57,53	45,12
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-11,24	104,75
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-14,94	104,75
FAVÖK Büyüme (Y%)	2,21	3,15
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-2,04	164,32
Net Kar Büyüme (Y%)	388,37	-86,39
Net Kar Büyüme (Ç%)	-64,49	95,70

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

CVK Maden – CVKMD – Olumlu

Altın etkisiyle beklenti üzeri sonuçlar!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle finansman ve SNA baskısı var olsa da operasyonel çerçeveye olumlu katkı yapan altın etkisiyle güçlü sonuçları net nete **olumlu** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Altın tesisinin bu çeyrek girmesiyle beklenti üzeri sonuç oluştu.
- ▲ Marjlarda %40 barajı aşıldı
- ▲ Finansman ve stratejik ortaklık çerçevesi 2026 2.yarıyıda görülecek.
- ▲ Yeni çerçeve her geçen çeyrek iyileşecek.

Madencilik sektörünü detaylandırmak gerekiyor. 2026 yılının ikinci çeyreğinde metalik madencilik sektörü; küresel hammadde talebindeki dalgalanmalar, arz güvenliği kaygıları ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle **sermaye yoğun yatırımların hız kazandığı bir dönem geride bırakmıştır.** Bu çeyrekte, maden sahalarının arama ve geliştirme aşamalarından endüstriyel üretime geçiş süreçleri, ÇED süreçleri ve yasal mevzuat uyumları çerçevesinde şekillenmiş, uluslararası hammadde tedarikçileriyle yapılan ön ödemeli finansman anlaşmaları sektörün nakit akışı ve kapasite artırımı hamlelerinde kritik bir rol oynamıştır. **Aynı zamanda yatırımların finansmanı için sermaye piyasası araçlarının aktif olarak kullanıldığı, uluslararası standartlarda denetim ve sürdürülebilirlik uyum süreçlerinin ön plana çıktığı operasyonel açıdan yoğun bir dönem olmuştur.**

Altın tesisi beklediğimizden güçlü ve hızlı başladı. 2026 2.yarıyıda daha güçlü etki yapmasını beklediğimiz altın tarafında 2026 2.çeyrekten yurt dışı aksiyonları ile birlikte 2026 2.çeyrekte satışlar %77,27 artışla **1,88 milyar TL'ye** yükselirken burada altın etkisi arındırıldığında tahminlerimize oldukça paralel çerçeve olduğunu gözlemliyoruz. Operasyonel karlılık tarafında özellikle bu çeyrek **798 milyon TL'lik FAVÖK'ün yaklaşık 450 milyon TL'sinin altından geldiğini hesaplıyoruz.** Bu çerçevede FAVÖK, 2026 2.çeyrekte %175,11 artışla **798 milyon TL'ye** yükselirken FAVÖK marjı ise **1226 baz puanı artışla %42,51'e** yükseldi. Yılı **%30 üzeri kapatma potansiyeli daha da artmış oldu.**

Stratejik ortaklık ve finansman çerçevesi 2026 2.yarıyıda bilançoyu daha da güçlendirecek. Sektörün getirdiği yoğun sermaye yatırım etkisiyle birlikte SNA ve borçlulukta stratejik ortaklık ve nakit aktarım etkisiyle birlikte 2026 2.yarıyıda pozitifte ulaşan SNA ve net borçlulukta daha da dengeli kompozisyon bekleyebiliriz. **Bu durum şirketin daha hızlı aksiyon almasına neden olabilir.**

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul