

GLOBAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.

GLYHO | Analist Toplantı Notu

Şirket Hakkında

Global Yatırım Holding (GLYHO), liman işletmeciliği, enerji, gayrimenkul, madencilik ve finans gibi çok sayıda sektörde faaliyet gösteren çokuluslu bir holdingdir. Çatısı altındaki Global Ports Holding, 4 kıtada 21 ülkede 33 kruvaziyer limanı ile "dünyanın en büyük bağımsız kruvaziyer liman işletmecisi" olarak öne çıkmaktadır. Holding'in finansal işkolunda İstanbul Portföy, Global Menkul Değerler ve GFS Holding yer alırken; madencilik (Straton), doğalgaz dağıtım (Naturel gaz), enerji üretimi (Consus Enerji – kojenerasyon, biyokütle, güneş) ve gayrimenkul geliştirme (Ardus Real Estate – Van AVM, Sümerpark, Rıhtım51) gibi birimler de stratejik faaliyet alanlarıdır. Şirket, global liman ağını ve doğal gaz / yenilenebilir enerji projelerini büyütmeyi stratejik öncelik olarak belirlemiş, aynı zamanda gayrimenkul projeleriyle portföyü çeşitlendirmiştir. İş modeli genel olarak iştirak yatırımları ve proje finansmanına odaklanmakta, portföyündeki şirketlerin operasyonel performanslarını konsolide etmektedir.

Finansallar

2025 yılının ilk yarısında GLYHO konsolide cirosu önceki yılın aynı dönemine göre artış göstermiştir. Toplam gelirler 6A25'te TL 12.405 milyon olarak gerçekleşmiş (6A24: TL 10.574 milyon). Brüt kar ise TL 4.954 milyon (6A24: TL 4.653m) seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde FAVÖK (EBITDA) TL 4.454 milyon (6A24: TL 3.915m) ve net dönem karı TL 1.339 milyon (6A24: TL 935m) olarak kaydedilmiştir.

Segment bazlı bakıldığında, liman işletmeciliği ve doğalgaz gelirleri güçlü artışlar sergilemiştir. Global Ports Holding'in 6A25 geliri yıllık %7 artışla TL 4.858 milyon'a yükselirken, FAVÖK %14 artışla TL 3.107 milyon olarak gerçekleşmiştir. Naturel gaz'ın ilk yarı gelirleri TL 3.662 milyon (%16) ve FAVÖK'ü TL 871 milyon (%40) olarak açıklandığı görülmektedir.

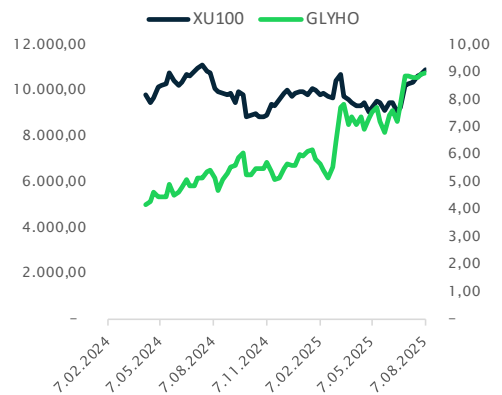
7.Ağu.25

Kapanış Fiyatı : 9,02
12 Aylık Hedef Fiyat : --
Getiri Potansiyeli : --

Hisse Bilgileri

Borsa Kodu – BIST	GLYHO
Piyasa Değeri – Milyon TL	17.540
Firma Değeri – Milyon TL	66.235
Hacim – Milyon TL	133
Halka Açıklık – %	68,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler

	2025/2Q	2025/1Q	2024/2Q
Hasılat – Milyon TL	12.405	6.034	10.574
Hasılat Büyümesi – %	17%	22%	36%
Brüt Kâr – Milyon TL	4.954	2.324	4.653
Brüt Kâr Büyümesi – %	6%	21%	74%
FAVÖK – Milyon TL	4.128	1.915	3.713
FAVÖK Büyümesi – %	11	29	76
Net Kâr – Milyon TL	1.339,12	439,14	935
Net Kâr Büyümesi – %	43	33	191
F/K (x)	4,26	4,20	2,69
FD/FAVÖK (x)	8,67	7,83	5,27

Buna karşılık enerji üretimi segmentinde (Consus Enerji) 6A25 geliri önceki yıl seviyesinde 845 milyon TL olurken, FAVÖK TL 189 milyon (yıllık %10) seviyesine ulaşmıştır. Madencilik tarafında Straton'un satış gelirleri %6 artışla TL 346,3 milyon olmuş ancak faaliyet giderleri nedeniyle FAVÖK %54 düşüşle TL 38,7 milyon kaydedilmiştir. Gayrimenkul bölümünde ise gelirler %9 artarak TL 141,7 milyon, FAVÖK %11 artışla TL 65,5 milyon düzeyindedir. Diğer yandan finansal hizmetler (menkul kıymet borsa komisyonları ve portföy yönetimi) segmentinde ilk yarı geliri %13 düşüşle TL 843,5 milyon olmuş, FAVÖK ise %27 gerileyerek TL 189,7 milyon seviyesine inmiştir.

Borçluluk ve Finansal Yapı

6A25 itibarıyla konsolide bazda toplam brüt borç TL 56.031 milyon, nakit benzeri TL 12.826 milyon ve net borç -TL 43.205 milyon olarak raporlanmıştır. Bu yapıyla Net Borç/EBITDA oranı konsolide bazda 4,6x seviyesindedir. 6 aylık dönemde net finansman giderleri TL 1.039,9 milyon (6A24: TL 1.517,1m) olmuş, böylece finansman maliyetlerinde gerileme görülmüştür. Şirketin portföyündeki uzun vadeli borçlanmaların çoğu sabit faizli olup, vade yapısı 2030'lara kadar uzanmaktadır.

Operasyonel Gelişmeler

Şirketin faaliyet gösterdiği tüm ana sektörlerde projeler ve ortaklıklar öne çıkmaktadır. Limanlar: GPH kapsamında Lizbon Kruvaziyer Limanı'nın kullanım hakkı 2049'dan 2056'ya kadar uzatılmıştır. Singapur'daki Marina Bay Cruise Centre yatırımı için işletme süresi 2037'ye kadar eklenmiştir. Antigua Kruvaziyer Limanı'na yeni iskele inşaatına başlanmış olup, yeni terminalin 2026'da tamamlanması planlanmaktadır. Ayrıca İskoçya Greenock Limanı'nda 50 yıllık imtiyaz anlaşması imzalanmıştır. Doğalgaz (Naturelgaz): Citygas satış hacmi %50 artışla 139,1 mn Sm³'e yükselmiş, toplam 6A satışı 195,2 mn Sm³ olmuştur. Şirket, Mayıs 2025'te Muş'ta 15 MW kapasiteli yeni bir güneş enerjisi santralini devreye alarak operasyonlarının çoğunu yenilenebilir enerjiden sağlamaya başlamıştır. Nisan 2025'te TL 400 milyon tutarında nakit temettü dağıtımı yapılmıştır.

Enerji (Consus): Consus Enerji, Bahamalar'daki iki adaya elektrik tedariki için 75 MW'lık (25 MWh depolamalı) doğal gaz+güneş santrali projesi üstlenmiştir. Bu proje yaklaşık 135 milyon USD yatırım gerektirmekte ve finansmanı için USD 75 milyon tutarında tahvil ihracı (10 yıl anapara öteleme) gerçekleştirilmiştir. Ayrıca GPH'nin liman ağıyla uyumlu olarak Antigua'da 5 MWp'lik güneş enerjisi projesi için ön anlaşma yapılmış, 30 yıl garantili tarifeye elektrik satışı planlanmaktadır. Grup şirketleri adına yürütülen 3.1 MWp'lik diğer güneş santrali projeleri de 2025'te devreye alınmıştır.

Gayrimenkul (Ardus): Van Şehirlerarası Otobüs Terminali yanında inşa edilen Van Alışveriş Merkezi, %100 dolulukla çalışmakta, 6A 2025'te ~4 milyon ziyaretçi çekmiştir. Rıhtım51 tarihi binasında gerçekleştirilen proje kapsamında 6.603 m²'lik bir otel inşaatı tamamlanmış, 25 yıllık marka yönetimi için Hilton ile sözleşme imzalanmıştır (2025 sonu açılış öngörülüyor) Sümerpark yaşam alanı projesi (Denizli) ve Kıbrıs AquaDolce yatırımı gibi yeni projeler de devam etmektedir. Finansal Hizmetler: İstanbul Portföy'ün 6A25 varlık yönetimi büyüklüğü 142 milyar TL'ye ulaşmış, grup genelinde yönetilen AUM ise yıllık %44 artışla 144,7 milyar TL'ye çıkmıştır. Grup şirketlerinin hisse alımları ve birleşmeleri ile portföy yönetimi kapasitesi güçlendirilmiştir.

Şirketin çok sektörlü ve küresel portföyü, döngüsel riskleri azaltmakta ve büyüme fırsatlarını çeşitlendirmektedir. Özellikle liman işletmeciliğinde güçlü finansal performans ve geniş coğrafi yayılım (krvaziyer talebindeki artıştan doğrudan fayda) bir avantajdır. Doğalgaz dağıtım ve yenilenebilir enerji yatırımlarındaki verimlilik yükselişi (gaz satış hacmindeki artış, GES projeleri) kârlılığı desteklemektedir.

Finansal hizmetler biriminde piyasa volatilitesi ve zayıf borsacılık ortamı nedeniyle gelirler ve FAVÖK daralmıştır. Madencilik faaliyetleri TL bazında kârlı olmakla birlikte, yüksek enflasyon ortamı ve döviz kaynaklı maliyet baskıları EBITDA marjlarını olumsuz etkilemiştir (6A 2025'te Straton EBITDA'sı %54 düşmüştür). Buna ek olarak konsolidasyonda önemli oranda azınlık payı olması (6A25 net karın ~%40'ı azınlığa aittir) ortaklara dağıtılabılır nakti sınırlamaktadır. Makro tarafta ise TL'deki oynaklık ve enflasyon, finansman maliyetleri üzerinde baskı yaratma potansiyeline sahiptir.

Gelecek Beklentileri

Küresel krvaziyer sektöründe kapasitenin 2030'a kadar %25 artması beklenmekte bu da liman işletmeciliğinde talep artışının sürdüğünü göstermektedir. Enerji tarafında Bahamalar projesi ve yeni GES yatırımları (Antigua, Muş, Straton enerji santralleri) önümüzdeki dönem gelirlerini destekleyecektir. Şirket yönetimi, artan AUM ve sermaye piyasası faaliyetlerini kullanarak portföy yönetiminden gelir elde etmeye devam etmeyi, ayrıca yenilenebilir ve altyapı projeleriyle büyümeyi hedeflemektedir.

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. ALB 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 hiç bir 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 şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB 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 dayanılarak 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 ALB 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, ALB 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@albyatirim.com.tr**

 **Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/80 34394 Şişli / İstanbul**