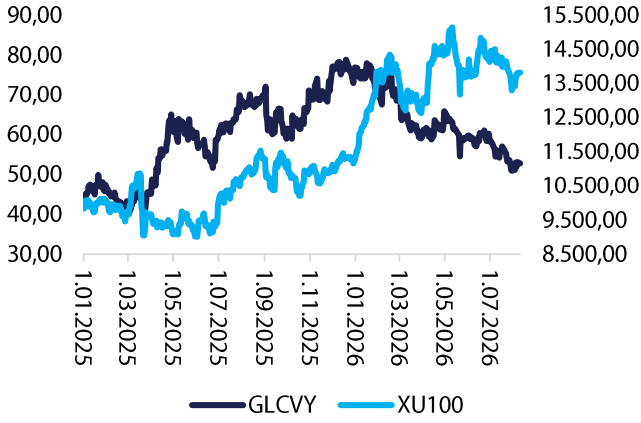


GLCVY – Gelecek Varlık Yönetimi

65 TL – TUT

Potansiyel: %31,31

Son Fiyat	49,50
Piyasa Değeri (mln TL)	6.915
Piyasa Değeri (mln \$)	145
F/K	4,80
PD/DD	1,66
Hisse Sayısı (mln lot)	140
FDPO (%)	18,87
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	50



ORTAKLIK YAPISI	%
Fiba Grup	81,1
Diğer	18,9

GLCVY	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-6,07	-11,61	-28,43
Getiri (\$)	-6,28	-13,17	-39,05
Getiri (XU100-Rölatif)	-5,30	-7,30	-52,58

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Gelecek Varlık Yönetimi – GLCVY - Nötr

Beklentilerde revizyon!

Sektörel görünüm anlamında TGA alımları devam ediyor. Takipteki krediler ilk 6 ayda %30 artışla 773 milyar TL'ye erişirken takipteki krediler oranı %2,8'e yükseldi. Bireyselde %4,8; KOBİ'de %3,7; ticari kredilerde %1,4 oranında rasyo takip edildi. Bankalar sınıflandırmasında TGA'ların 406 milyar TL'si özel; 207 milyar TL'si kamudan gerçekleşti. Varlık Yönetim sektöründe anapara satış hacmi ilk yarıda 47 milyar TL olurken bireyselin payı %85; KOBİ+ticari %15 olarak gerçekleşti. TGA'lara yönelik 2026 beklentisi değişmezken 90-100 milyar TL anapara satış beklentisi, %75-80'inin bireyselden gelmesi beklentisi sürüyor. Maliyetler bu çeyrek itibarıyla %25'lerden %16,2'lere düşmüş durumdadır. Genel çerçeve beklentisi 90-100 milyar TL beklentisinin üzerine çıkma yönünde ilerliyor.

Takvimde öteleme takip edildi. ABD-İran-İsrail gerginliğinin etkisiyle birlikte tahsilatlarda yaşanan gözle görülür gecikme ve TPP tarafında %38'lerden %42'lere yükseliş ile birlikte finansman giderlerinde gözle görülür artış doğal olarak karlılıkları baskıladı. Şirketin genel beklentisi takvimin bir miktar ötelendiği yönünde oldu. Düzeltilmiş FAVÖK marjında %60; özsermaye karlılığında %40 seviyesi üzerinde çerçeve arayışının en az 6 ay kaydığını değerlendiriyoruz. Modellememizde bu paylaşımlar ışığında beklentilerimizi en az 6 en fazla 1 yıl öteleyecek şekilde kaydirdik.

Genel çerçevesiyle finansalları olumsuz değerlendirdiğimizi bilanço yayınlanması sonrası belirtmiştik. Bu doğrultuda makro tahminlerde takvim kaydırması ve bu sene karlılıkta aşırı sürpriz olmayacağını da dikkate alarak hedef fiyatımız 65 TL'ye ve tavsiyemizi TUT'a indiriyoruz. Hatırlatmak gerekirse şirket son 1 yılda XU100'den %52,58 negatif ayrılmıştır. Şirketi yakından takip etmeyi sürdüreceğiz.

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