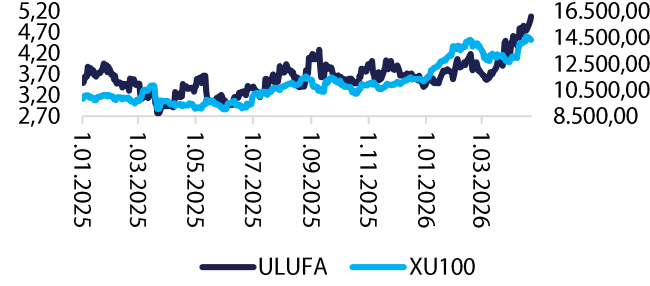


Son Fiyat	5,08
Piyasa Değeri (mln TL)	2.743
Piyasa Değeri (mln \$)	61
F/K	3,66
FD/FAVÖK	17,78
PD/DD	1,37
Hisse Sayısı (mln lot)	540
FDPO (%)	56,51
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	64



ORTAKLIK YAPISI	%
İZAK KOENKA	20,4
KURT KORKUT JOLKER	18,62
ULUFA	6,89
Diğer	54,09

ULUFA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,21	25,93	51,58
Getiri (\$)	2,18	23,99	28,93
Getiri (XU100-Rölatif)	2,49	16,06	-2,37

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	13,77	12,95
Brüt Kar Marjı (Ç%)	17,69	17,20
FAVÖK Marjı (Y%)	17,43	12,54
FAVÖK Marjı (Ç%)	17,23	5,87
Net Kar Marjı (Y%)	12,52	8,38
Net Kar Marjı (Ç%)	12,87	4,53
Net Borç (mln TL)	10.964,34	17.226,17
İşletme Sermayesi (mln TL)	769,67	2.488,75
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	69,76	68,12
Brüt Kar Büyüme (Y%)	29,47	23,64
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	14,81	23,64
FAVÖK Büyüme (Y%)	35,15	-5,65
FAVÖK Büyüme (Ç%)	40,49	-2,78
Net Kar Büyüme (Y%)	39,56	-12,29
Net Kar Büyüme (Ç%)	52,73	1,34

Kaynak: Finnet

## Ulusal Faktoring – ULUFA – Sınırlı Olumlu

### Sektör normalize oluyor

Ulusal Faktoring, 2026 1.çeyrekte 112 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:111 milyon TL)

**Sektör normalize oluyor.** Özellikle geçtiğimiz yıllarda süregelen hüküm açıklığı yararlanma faktörleriyle birlikte gelir büyümeleri reel anlamda TÜFE'nin oldukça üzerinde gerçekleşirken bu yıl itibariyle kademeli bir şekilde normalize olan ortam takip ediyoruz. Şubat ayı itibariyle BDDK verilerine göre net kar büyümesi reel bandında altına gerileyerek %21 seviyesinde gerçekleşti. İlaveten gelir tarafı da artık baz seviyesini yüksek noktaya ulaştırarak %5 daralmayla 14,68 milyar TL oldu. Önümüzdeki dönemde normalize oluşu bir süre daha takip etmekle birlikte Nisan ve sonrasında bazı aylarda aylık bazda daralma görülebilir.

Gelir tarafında sektörden olumlu ayrışan ortam var. Gelirler tarafında görece nötr seyir gösteren sektörün faktoring gelirlerine karşın şirketin tecrübesinin gücüyle birlikte tahsilat kabiliyetinin de sürdürülebilirliği 1.çeyrekte faktoring gelirlerini %31 artışla 2,48 milyar TL seviyesine ulaştı. Önümüzdeki dönemde bir miktar normalize olsa dahi sektörden pozitif ayrışmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz. Şirketin elde ettiği faktoring cirosu sadece ilk çeyrekte 19,54 milyar TL olurken hafif normalize olsa dahi geçtiğimiz yılın oldukça üzerine koyacak bir yapıyı devam ettireceğini değerlendiriyoruz. Müşteri sayısı da 13 bin banında ulaşmasıyla zirve noktalara yönelmiş görünüyor.

Karlılık ve bilanço tarafında ihtiyatlı yaklaşım izleniyor. Şirket, canlı seyreden ve geçen yıla kıyasla 89 baz puan azalan takipteki alacak oranını dikkate alarak artan %74,27 oranındaki karşılık giderleri kaynaklı net faaliyet geliri 1.çeyrekte %3 daralmayla 146 milyon TL'ye sınırlı şekilde geriledi. Takipteki alacak oranının bir miktar normalize olmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde karlılığa yansımalarını kademeli şekilde gözlemlemeyi değerlendiriyoruz.

Vergideki sınırlı dengelenme ile net kar canlı kaldı. Ertelenmiş vergi giderlerinin canlı kalmasına rağmen 4.çeyrekte bilanço yükümlülüğünün önemli ölçüde elimine edilmesiyle birlikte net kar %1 artışla 112 milyon TL oldu. Ertelenmiş vergi gideri olmasa idi net kar 130 milyon TL bandında gerçekleşiyor olacaktı.

ULUFA nezdinde finansalları kısa vadeli çerçevede sınırlı olumlu bulmakla birlikte önümüzdeki dönemde de sektörden gelir kompozisyonu ve ihtiyatlı yaklaşımıyla birlikte olumlu ayrışacağını değerlendiriyoruz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle 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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul