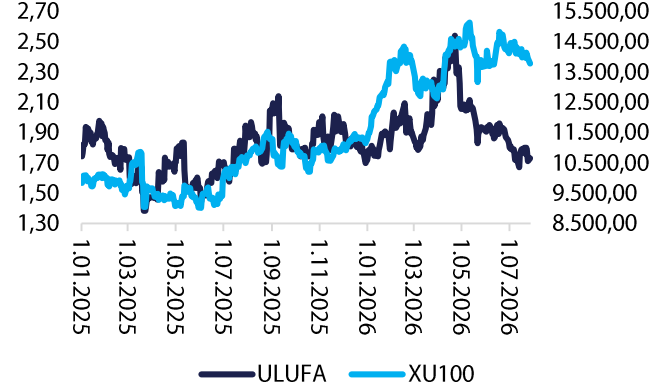


Son Fiyat	1,73
Piyasa Değeri (mln TL)	1.868
Piyasa Değeri (mln \$)	40
F/K	2,52
FD/FAVÖK	16,05
PD/DD	0,86
Hisse Sayısı (mln lot)	1.080
FDPO (%)	56,52
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	64



ORTAKLIK YAPISI	%
İzak Koenka	20,4
Kurt Korkut Jolker	18,62
ULUFA	6,89
Diğer	54,09

ULUFA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,17	-7,49	-1,74
Getiri (\$)	1,13	-8,93	-15,85
Getiri (XU100-Rölatif)	2,38	-3,99	-31,17

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	2.661	2.869,52
FAVÖK	-	345,9	230,53
Net Kar	-	123,39	153,36

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Ulusal Faktoring - ULUFA - Nötr

Sektörden normalleşmeden etkileniyor!

Ulusal Faktoring, 2026 2.çeyrekte 2,87 milyar TL gelir, 231 milyon TL net faaliyet karı, 153 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:2,7 milyar TL gelir, 345,9 milyon TL net faaliyet karı, 123,4 milyon TL net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Tahminlerimize paralel gerçekleşen sonuç var olsa da bilanço gününe kadar süregelen ayı **%7,49 düşüşle** tamamlayan hissenin kısmen de olsa bu normalleşmeyi fiyatladığını değerlendiriyoruz. Finansallar bir katalizör sunamamakla birlikte **nötr** olduğunu değerlendirdiğimizi belirtmek isteriz. **Orta ve uzun vadede normalleşme sürecinden ne kadar pozitif ayrışıp ayrışmayacağını takip ediyor olacağız.**

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Sektörde normalleşme başta banka faktöringleri olmak üzere özel faktöring şirketlerini **olumsuz** etkiliyor.
- ▲ Özsermaye karlılığı tarafında **daralma** sürüyor.
- ▲ Finansman giderlerinde makro optimal noktanın kaymasıyla birlikte **baskılı** seyir gözlemliyoruz.
- ▲ Sektörün **altında** kalan bir net kar büyümesi var.

Sektör reel negatife geçti. Teorik olarak makro sıkılaşmadan yararlanan sektör olarak gözetilen faktöring tarafında **makro sıkılaşmada optimal noktanın kaybolmasıyla birlikte artık normalleşmenin gözetildiğini bir ortam gözlemliyoruz.** 2026 Mayıs ayı itibariyle BDDK verilerine göre faktöring gelirleri **%28,2 artışla 18,6 milyar TL** olurken özellikle faktöring gelir büyüme hızı tarafında reel negatife yönlendiğini gözlemliyoruz. Alacak tarafında ise görece **reel pozitif duruş sürmekle birlikte %47,8 artışla 482,67 milyar TL** seviyesinde gerçekleşti. Net kar artışı **yıllık %5 ile Nisan ayında dibe inerken Mayıs ayında %28,3** seviyesinde artış kaydetti. **Bu doğrultuda sektörde normalleşmenin net nete sürdüğünü gözlemlemeyi sürdürüyoruz.**

Gelirde büyüme sektör üzeri ancak karlılıklarda yön aşağıda. Gelir tarafında 2026 2.çeyrekte **%42,52 artışla 2,87 milyar TL** seviyesinde gerçekleşti. Gelir büyümesini ana baskılayan unsur makro çerçevede optimal noktanın kaybolmasıyla birlikte finansman giderleri 2026 2.çeyrekte **%47,12 artışla 1,98 milyar TL** seviyesinde gerçekleşmesi sonucu net faaliyet karı 2026 2.çeyrekte **%0,69 düşüşle 230,53 milyon TL** seviyesinde gerçekleşti. Bu doğrultuda efektif vergi oranının da canlı kalmasıyla birlikte net kar **%4,9 azalışla 153,36 milyon TL** seviyesine geriledi. Özsermaye karlılığı çeyreklik 210 yıllık 1462 baz puan düşüşle **%37,75'e** gerileyerek reel **pozitif** kalmayı sürdürse de son dönemin dibine inmiş oldu.

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