

Son Fiyat	73,70
Piyasa Değeri (mln TL)	10.296
Piyasa Değeri (mln \$)	238
HEDEF FİYAT	125,60
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	70,42%
F/K	7,06
FD/FAVÖK	0,00
PD/DD	2,96
Hisse Sayısı (mln lot)	140
FDPO (%)	18,87
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	50



ORTAKLIK YAPISI	%
FİBA HOLDİNG	69,9
AYŞE CAN ÖZYEGİN OKTAY	5,6
MURAT ÖZYEGİN	5,6
DİĞER	18,9

GLCVY	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,21	-6,05	52,14
Getiri (\$)	-1,25	-7,25	25,25
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,50	-24,76	19,68

Gelecek Varlık Yönetimi – AL – 125,60 TL

Dezenflasyon dönemi olumlu yansıyacak!

Büyüme iştahı sürüyor. Şirket, her geçen gün portföyünü büyötmeye devam ederken maliyetlerin dezenflasyon dönemindeki düşüşü tahsilat projeksiyonunu desteklemeyi ve teyit etmeyi sürdürüyor. Önümüzdeki dönemde ilk 5 yılın başlangıç çerçevesinde tahsilatların %60'ının gerçekleşeceğini değerlendiriyoruz.

Portföy maliyetleri düşüyor. Dezenflasyon dönemi yeni takipte alacaklar oranı artışlarını sınırlasa da alınan ve yeni alınacak portföylerin gelir potansiyelini artırıyor. Gelir potansiyelini artırmasının yanı sıra daha az yatırım ile daha fazla gelir elde edimini söz konusu oluyor. Bu da şirketlerin daha güçlü düzeltilmiş FAVÖK ve net gelir elde edinimine katkı sağlıyor.

4.çeyrek endişesini haksız buluyoruz. VUK-TFRS farkları ve tek seferlik süregelen giderler kaynaklı bir miktar beklenti altı gelme olasılığı oluşmuş oldu. Bu giderlerin ve VUK-TFRS farkının 1 defaya mahsus olduğunu ve %60 bandında bir düzeltilmiş FAVÖK'e bu çeyrekte bile sahip olacağını hatırlatmak isteriz. Gelecek karlılık sadece 2025'i etkileyecek 2026 ve sonrasına herhangi bir doğrudan veya dolaylı bir etkisi söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle piyasanın korktuğu kadar fiyatlamaya yapmasını şirket nezdinde hak etmediğini değerlendiriyoruz. Günümüzde en yakın rakibine bile fark atmış olan bir yapıyı sektöründe dijitalleşme gücüyle niş hale gelmiş odağının sonuçlarını her geçen gün güçlü şekilde almaya devam edeceğiz.

4.çeyrekte 340 milyon TL net kar bekliyoruz. 2025 yılının 1,5 milyar TL bandında bir net kar ile kapatacağını hesaplamalarımızda yer vermiştik. İlk 9 ay 1,134 milyar TL bandında gerçekleşirken tahminimiz çerçevesinde 2025 yılında 1,47 milyar TL net kar bekliyoruz. Net kar beklediğimiz gibi gerçekleşirse bu giderlere rağmen 2025 planlamalarına paralel seviyede kapatıyor olacak. Özsermaye karlılığının ise %50'nin hafif altında %48'ler bandında yılı kapatacağını değerlendiriyoruz. **Modellememizde 2026-2041 yılları arasında bileşik özsermaye karlılığının %38 bandında olacağını değerlendiriyoruz.** Sürpriz bir koşul gerçekleşmedikçe bu yıllar arasında TÜFE üzeri özsermaye karlılığı devamlılığı izlemeyi bekliyoruz.

Dijitalleşme becerisi, lider konumu ve tahsilatların devamlılığı odağıyla GLCVY'ı 125,60 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamına alıyoruz.

Detaylarına bir sonraki sayfadan itibaren erişebilirsiniz.

SEKTÖR ANALİZİ

Varlık yönetim şirketleri, özellikle Türkiye gibi ülkelerde finansal sistemin “sağlık personeli” olarak ele alınabilir. Bankaların bilançolarındaki donuklaşmış veya tahsil kabiliyeti azalmış takipteki alacakları devralarak, bu kurumların likiditesini artırır ve borçlularla sürdürülebilir ödeme planları sunarlar.

Kanun bakımından incelemek gerekirse 2 adet ana mevzuat üzerinden faaliyetler yürütülür:

- 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu:** 143. maddesi çerçevesinde, varlık yönetim şirketlerinin kuruluşuna, faaliyetlerine ve devralabilecekleri alacaklarına ilişkin temel kuralları belirlemektedir.
- Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik:** BDDK tarafından hazırlanan bu ikincil mevzuat; sermaye şartları, ortaklık yapısı ve faaliyet sınırları gibi teknik detayları düzenler.

BDDK tarafından hazırlanan yönetmelik ve 5411 sayılı kanunun 143. maddesi çerçevesinde öncelikle varlık yönetim şirketi kurulabilmesi için hem kuruluş hem faaliyet izni alınır. Kuruluş için, tamamen nakden ödenen asgari sermaye şartı gereksinimi vardır. Her yıl yeniden değerlendirme oranını takiben gerekli tutarlar ilan edilir. Hem BDDK hem bağımsız denetim kuruluşlarınca düzenli denetime tabiidirler.

Varlık yönetim sektörü, finansal sistemi rahatlatıldığı için kanun koyucu tarafından bazı istisna ve kolaylıklarla desteklenmektedir. Örnek vermek gerekirse:

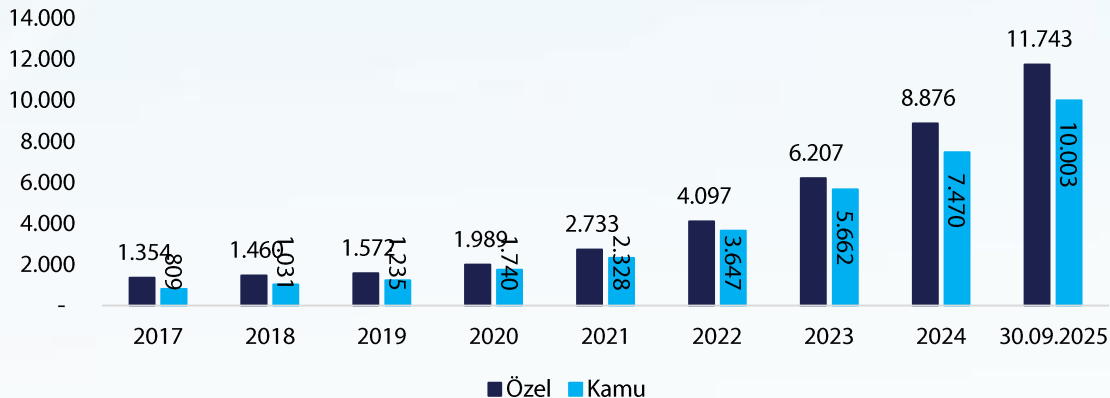
- Vergi ve Harç İstisnaları:** Varlık yönetim şirketlerinin, bankalardan devraldıkları alacakların tahsili ve yapılandırması sırasında yapılan işlemler damga vergisi, harç ve bazı fonlardan (KKDF gibi) muaftır. Bu, borçlunun borcunun daha düşük maliyetle yapılandırılmasına olanak sağlamaktadır.
- İcra Takip Yetkisi:** Bankaların sahip olduğu tüm rehin, ipotek ve takip hakları, alacağın devriyle birlikte doğrudan varlık yönetim şirketine geçer. Bankanın halefi sıfatıyla icra süreçlerini devam ettirebilir.
- Sır Saklama Yükümlülüğü:** Bankacılık kanunu kapsamındaki “müşteri sırrı” ve “bankacılık sırrı” yükümlülükleri, alacak devredildikten sonra varlık yönetim şirketi personeli için de geçerliliği korur.

İşleyiş sürecini ise detaylandırmak gerekirse:

- İhale/Devir:** Banka, donuk alacak portföyünü ihale usulüyle bir varlık yönetim şirketine satar.
- Mülkiyet Değişimi:** Alacak tüm haklarıyla birlikte (teminatlar dahil) şirkete geçer.
- Çözümleme:** Şirket, borçluya iletişime geçer. Kanunun tanıdığı esneklik sayesinde faiz indirimi, taksitlendirme veya anapara üzerinden iskonto gibi seçeneklerle borcu tasfiye etmeye çalışır.

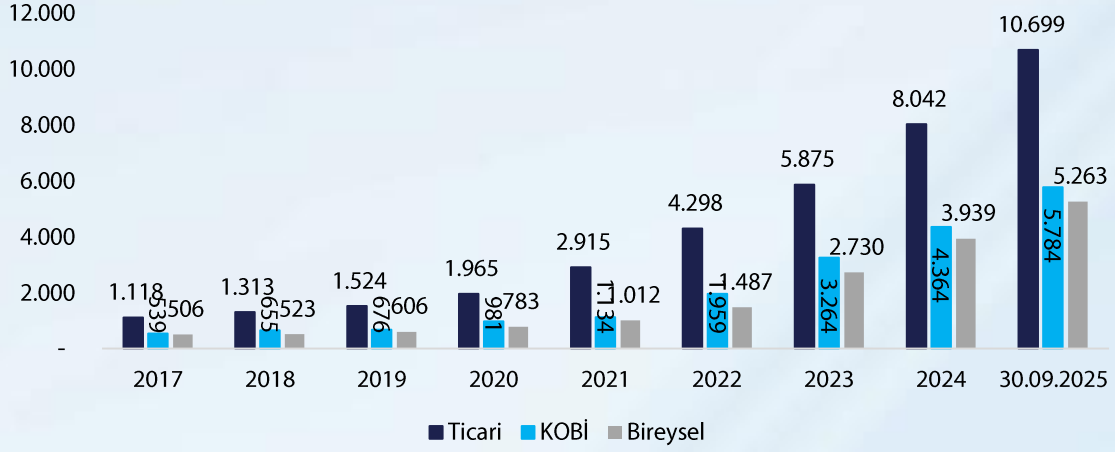
Bankacılık sektöründe kredi miktarı büyümeye devam ediyor. 2017 yılında 2,16 trilyon TL olurken 2025 Eylül ayı itibarıyla kredi miktarı 21,75 trilyon TL seviyesine ulaştı. Son veri itibarıyla 2024'e kıyasla özel bankaların payı 30 baz puan azalışla %54 olurken kamu bankalarının payı 30 baz puan artışla %46 olarak gerçekleşti.

Grafik-1: Banka Dağılımına Göre Krediler (seviye, milyar TL)



Kredilerin sektör grubuna göre sınıflandırmak gerekirse Eylül 2025 itibariyle 2024'e kıyasla ticari yatay %49,2, KOBİ 10 baz puan düşüşle %26,6, bireysel 10 baz puan artışla %24,2 oldu.

Grafik-2: Sektörüne Göre Krediler (seviye, milyar TL)

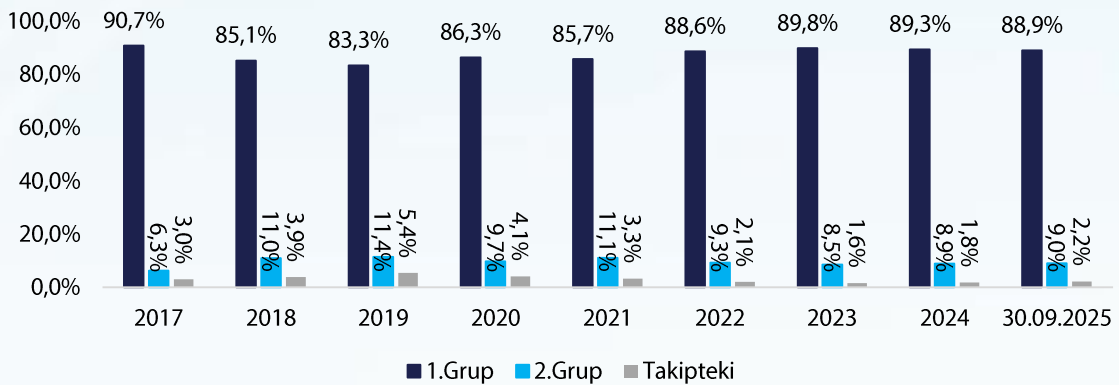


Kredi miktarı büyüdükçe donuk, takibe düşmüş kredi miktarı da artmaya devam ediyor. Kredi kalitesini verilecek gerekirse 3 aşamadan oluşan kredi yapısı mevcuttur. Detaylandırmak gerekirse:

- **1.grup** yani standart olarak sınıflandırılan kredilerde ödemeler düzenli yapılmaktadır veya gecikme 30 günü geçmemiştir. Canlı kredi olarak adlandırılan krediler 1.grupta yer alır.
- **2.grup** ödemelerin aksadığı durumda krediler bu gruba alınır. Ana para veya faiz ödemesinde 31-90 gün aralığında gecikme olmuştur. Borçlunun finansal yapısının bozulduğundan şüphelenir ve müşteriyi daha yakından takip eder. Bu aşamada genellikle bilgilendirme mesajları ve aramalar başlar.
- **3.grup** idari takip kısmına geçer. Gecikme 90 günü aşarsa donuk alacak dediğimiz varlık yönetim şirketlerinin ele alabileceği kısma geçer. Hukuk birimine devirden önce 7-15 günlük ek süre tanınır.

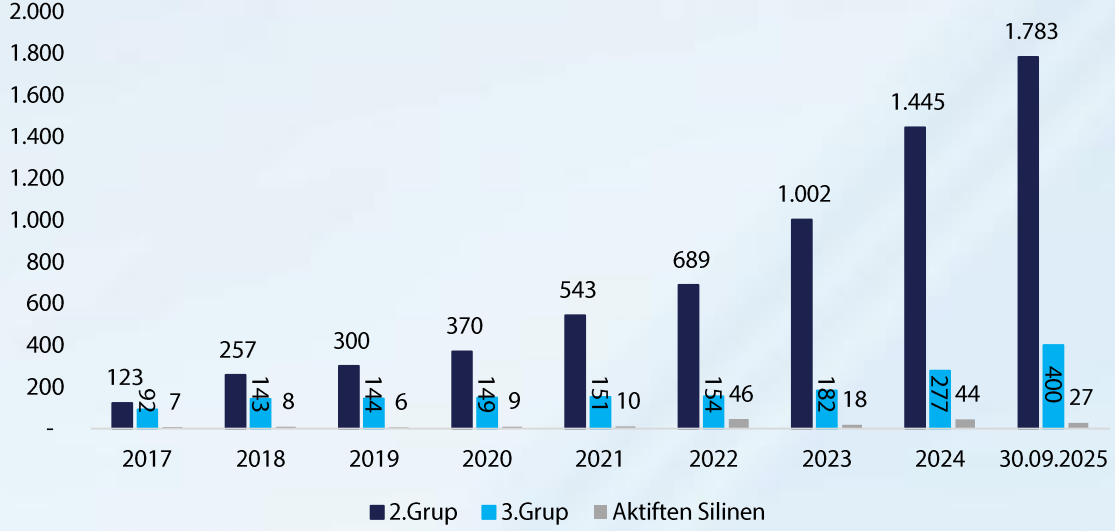
Bu süre sonrası ve idari takipten sonuç alınmadığında dosyanın varlık yönetim şirketlerine devir için ihale süreci başlatılır. Portföyün büyüklüğü ve sınıfı çerçevesinde tekil ya da birden fazla portföy ile ihaleye konu olabilir. Veri seti bakımından takip etmek gerekirse canlı kredilerin oranı 2024 yılına kıyasla 2025 Haziran'da 40 baz puan azalarak %88,9, 2.grup krediler 10 baz puan artışla %9, takipteki krediler ise 40 baz puan artışla %2,2 seviyesinde gerçekleşti.

Grafik-3: Kredi Kalite Değişimi (seviye, %)



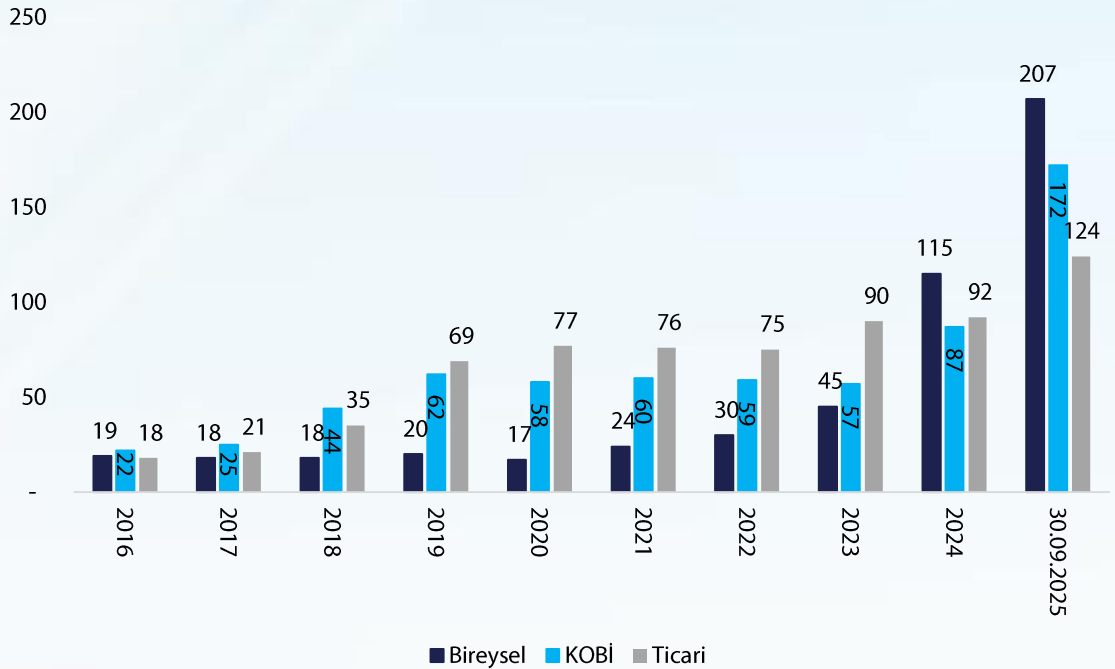
Katılım bankacılığı hariç tahsili gecikmiş alacak tutarı 2017 yılında 222 milyar TL seviyesinde olurken 2025 Haziran ayı itibariyle 2,21 trilyon TL oldu. 3.grup tarafta Haziran ayı itibariyle 400 milyar TL olan 3.grup takipteki kredi miktarı Eylül sonu itibariyle katılım bankaları hariç 453 milyar TL, katılım bankaları dahil 503 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Grafik-4: Türkiye Kredi Değişimi (seviye, milyar TL)



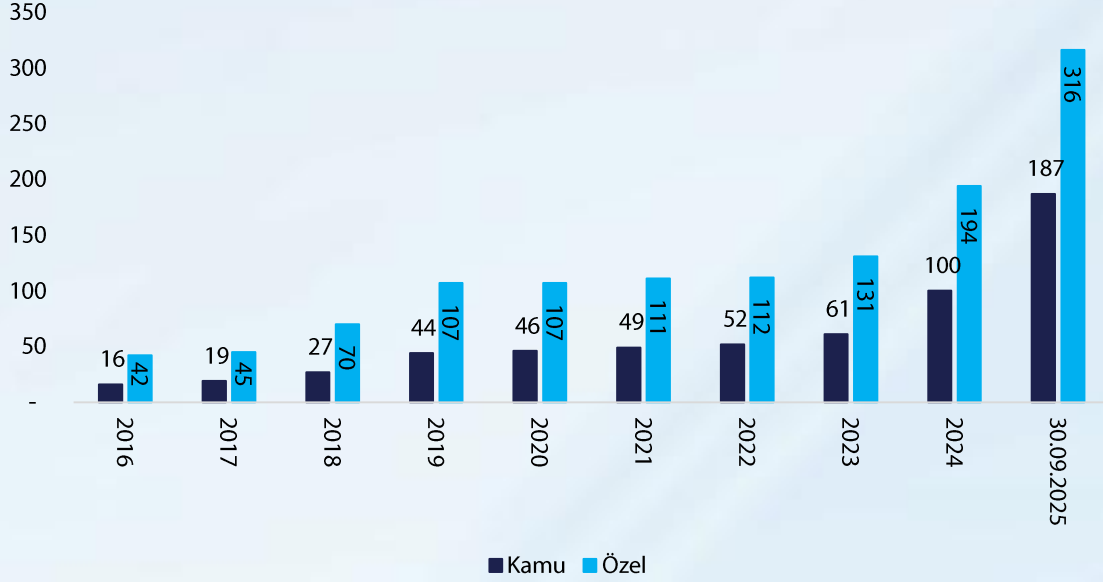
Son dönemde makroekonomik çerçevede artan donuk kredi miktarı doğal olarak tahsili geciken alacak miktarı hızla büyümüş olup 2024 yıl sonunda 294 milyar TL olurken 2025 Eylül sonu itibariyle 503 milyar TL'ye ulaşmıştır. Özellikle KOBİ ve bireyselden giriş hızları epeyce yüksek seyrederken ticari tarafta da büyüme sürmüştür.

Grafik-5: TGA Segment Dağılımı (seviye, milyar TL)



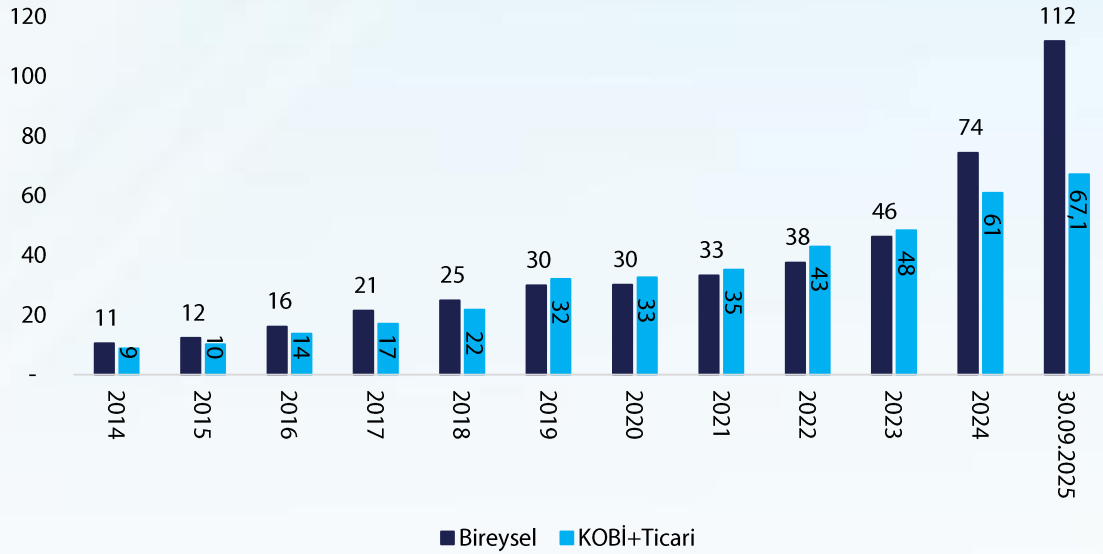
Bankalar bakımından sınıflandırmak gerekirse 2024 yılı sonunda 100 milyar TL kamu TGA'sı 187 milyar TL; 194 milyar TL olan özel TGA'sı 316 milyar TL seviyesine ulaşarak toplamda 294 milyar TL'den 503 milyar TL'ye yükselmiştir.

Grafik-6: TGA Banka Dağılımı (seviye, milyar TL)



Bankacılık sektöründen gelen iştahla birlikte tahsili gecikmiş satış hacmi FKB verilerine göre 2014 yılında 19,3 milyar TL olurken 2024 yılında 135,2 milyar TL'ye yükseldi. 2025 Eylül'de ise 135,2 milyar TL'den 178,9 milyar TL'ye yükseldi. 2025 yılında anapara satışı ilk 9 ayda 43,7 milyar TL olurken anapara satışında bireyselin hacmi %86, KOBİ ve ticarinin toplam payı %14 oldu.

Grafik-7: Kümülatif TGA Satış Hacmi (milyar TL, seviye)



Sektörün büyüme iştahları devam ediyor. FKB'nin son verisinde tahminen 55-60 milyar TL anapara satış beklentisi bulunmakta olup satışların %70-80'inin bireysel segmentten geleceği değerlendiriliyor.

ŞİRKET ANALİZİ

Girişim Varlık Yönetimi adıyla kurulan Gelecek Varlık Yönetimi, bankaların ve diğer finans kuruluşlarının tahsili gecikmiş alacak portföylerini satın alarak borçların çözülmesi alanında hizmet veren finansal bir kuruluştur. 2005 yılında Fiba Holding tarafından kurulmuş olup son finansal itibariyle 585 çalışanı ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

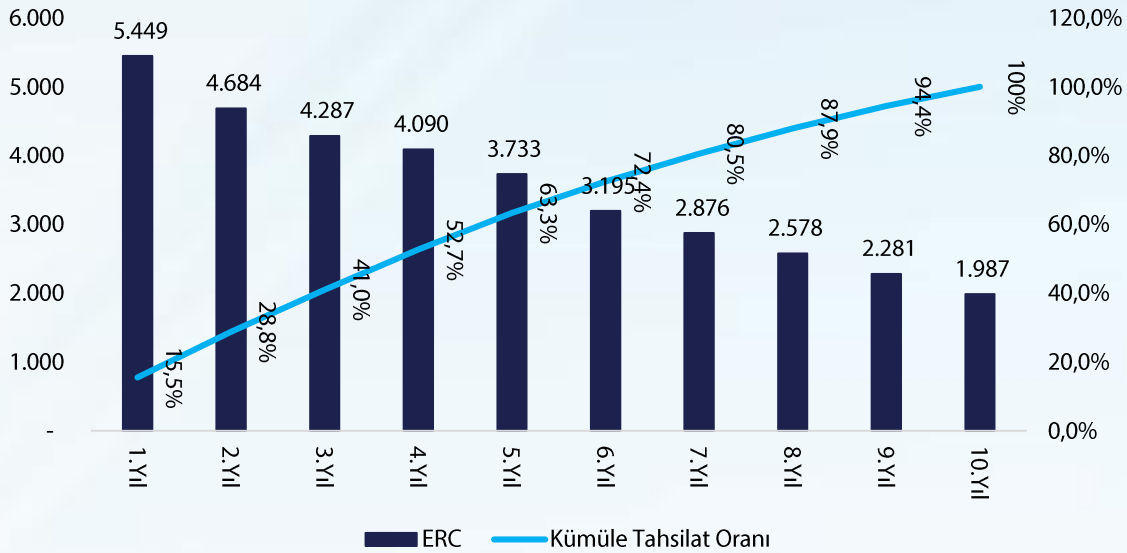
Son veri çerçevesinde piyasada 20 yıllık yatırım ve tahsilat tecrübesine sahip şirket **satın alınan toplam anaparada %25,6; kalan anapara nezdinde ise %27,8'lik pazar payı ile TGA satın alımı ve hizmet alanında lider konumda yer alıyor. Toplam anapara, toplam yatırım ve toplam tahsilatta piyasa liderliğini sürdürmektedir.**

Şirket, tahsilatlarını büyümekte olup son yıllıklandırılmış veri itibariyle **5,67 milyar TL'lik tahsilat gerçekleştirmiş** olup tahsilatların **%82,3'ü uzlaşa %17,7'si hukuki takip** olarak gerçekleşmiştir. Toplam tahsilat/kalan anapara rasyosu geçtiğimiz yıla kıyasla yıllıklandırılmış şekilde **140 baz puan düşerek %15,6'ya** gerilemiştir.

Sektör için operasyonel olarak sürdürülebilirliği ölçen düzeltilmiş FAVÖK marjını düzenli şekilde şirket raporlamaktadır. Geçtiğimiz yıl **%60 ile kapatırken** 2025 yılı Eylül ayı itibariyle yıllıklandırılmış düzeltilmiş FAVÖK marjı **%60,4'e yükselmiştir**. Tutar ise **2,69 milyar TL'den 3,5 milyar TL'ye** ulaşmıştır. Düzeltilmiş FAVÖK/toplam aktifler rasyosu **5 puan düşüşle %39,6'ya** gerilemiştir. Bu durum önümüzdeki dönemde daha güçlü FAVÖK oluşumunu teyit etmektedir.

Projeksiyonlar çerçevesinde 10 yıllık planda **35,1 milyar TL'lik tahsilat planı** yapılmakta olup **ilk 5 yılda portföyün %63'ünün tahsil edilmesi** planlanmaktadır.

Grafik-8: Tahsilat Projeksiyonu (milyon TL, seviye, %)



GELECEĞE YÖNELİK DEĞERLENDİRMELER

Şirket, yeni ihalelere tam hızla katılmaya devam ediyor. Maliyetlerdeki düşüş seyrinin devamıyla birlikte %70'e yakın daha fazla alacak alımına katkı sağlıyor. KOBİ+ticari oranı artmaya devam etmekte olup önümüzdeki dönemde portföyler içerisindeki oranı %20'den %30'lara gelmesi bekleniyor. Bireysel tarafta artış hızının yavaşlayacağı öngörülüyor. Tahsilat artış oranlarındaki hız artışı bireysel taraftaki yavaşlamayı kompanse edecek olup KOBİ+ticari büyümesi de büyümeyi sağlayan unsur olacak diyebiliriz.

Düzeltilmiş FAVÖK marjları normalize olabilir. %60 bandındaki düzeltilmiş FAVÖK marjı 2025 4. çeyrek itibariyle %60'ın hafif altına inebilir. Faizler nezdinde kredilerin büyük bir kısmı Takasbank'tan elde edilirken güncel maliyetlenmelerin %38-39 bandında seyrettiğini gözlemliyoruz. Buradaki her düşüş fonlama maliyetlerini azaltmaya devam ediyor. Yabancı para kullanımlarda devam etmekte olup sınırlı miktarda faiz maliyetleri düşerken ortalama vade uzatılıyor. Şirket, aşırı vade uzatmadan dengeli finansman yönetim çabasına devam ediyor. TL tarafta %36-37 bandına iniş sağlarsa maliyetler daha da hızlı düşecektir. Hedef %60 ve üzeri düzeltilmiş FAVÖK ile yola devam etmek olacak.

Dijital tahsilatta şirket pozitif ayrışıyor. Dijital tarafa yönelik yatırım yapılmasıyla birlikte dijital tahsilatta canlılık izleniyor. Mobil uygulama 2025 yıl sonu itibariyle devreye girdi. %20 bandında tahsilatta payı izleniyor. Dijital tahsilat sistemi ile aynı tahsilat ekibiyle çok daha geniş bir alacak yönetimi yapılıyor olacak. Personel sayısının güncel seviyelerde kontrol edilmesi sağlanacak. Dijitalleşme bir portföy için 3-4 kişilik ekiplerden daha az personel ile daha fazla portföy yönetim amacını gözetiyor.

Faiz tartışmasını iyi ayarştırmak lazım. Faizlerin yüksek olduğu dönemde takipteki kredi oranı artmaya devam ediyor. Burada varlık yönetim şirketlerinin hızlıca yatırım yapması gerekiyor. Yatırım hacmi esas faizlerin yüksek olduğu dönemde yüksek seyreliyor. Arzların önemli ölçüde artış göstermesi ve dezenflasyon sürecinin devamıyla birlikte yatırımlar faizler düştükçe beklenenden daha fazla kara dönebilecektir. Buradaki daha fazla kara dönüşteki kavram algısını açıklamak gerekirse borçlular faiz indirim döngüsünden yararlanıyor. Ödeme kabiliyeti faiz düştükçe artıyor ve borçlar ödeniyor. Yatırım dönemini takip eden faiz indirim döngüsü dönemi şirketler açısından **en pozitif** dönem olacaktır.

Varlık yönetim sektöründe agresif büyümeler var. İlk 3 firma genellikle sektörde değişmezken yeni kuruluşlarda pazar payı kazanma odağıyla ciddi bir yatırım motivasyonu oluşuyor. Butik çalışma odağı izleniyor. Olabildiği kadar alıp çabuk kara döndürme çabası var olduğunu takip ediyoruz. Çözümlemeyi tam olarak yapmadan dönen hızlı kar odağı dönüşü olmayacak hatalara neden olacaktır. Bir varlık yönetim şirketinde sonuçları görebilmek **3-4 yılı** buluyor. Önümüzdeki dönemde varlık yönetim şirketleri içerisinde bir konsolidasyona sebep olma olasılığı özellikle düşük pazar paylı şirketlerde görmek mümkün olacaktır.

Yurt dışı tarafı için henüz netleşmeyen ortam var. İçerideki güçlü pazar sayesinde şirket yurt dışı görüşmelerini sürdürse de odağı yurt içi olduğunu belirtmek isteriz. Büyük krediler için büyük bankaların bazen faaliyet anlamında varlık satışı olduğu yerde bugün olmasa da önümüzdeki dönemde aksiyon alabileceğini değerlendiriyoruz. Türkiye pazarında olası küçülme veyahut stabilizasyon olursa yurtdışı yapılanması için daha hızlı aksiyon alınabileceğini vurgulamakta fayda var.

Tahsilat projeksiyonu ve beklentiler çerçevesinde her senenin dinamik ağırlıklı özsermaye maliyeti ile modellediğimiz GLCVY'nın özsermaye büyüme hızı başlangıç ve yüksek tahsilat döneminde TÜFE+10-15, gelişme döneminde TÜFE+5-10, olgunluk döneminde TÜFE+0-5 puan özsermayesinin her yıl büyüyeceğini değerlendiriyoruz.

Bu veriler ışığında GLCVY'ı 125,60 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamına alıyoruz

Modellemeye bir sonraki sayfadan erişebilirsiniz

DEĞERLEME

GLCVY	2026	2027	2028	2029	2030
Net Kar	2.340.000.000	2.974.400.000	3.807.908.000	4.574.802.960	5.359.054.896
Özkaynaklar	5.200.000.000	6.760.000.000	8.855.600.000	10.892.388.000	13.070.865.600
RoE	45%	44%	43%	42%	41%
Özkaynak Maliyeti	1.352.000.000	1.757.600.000	2.302.456.000	2.832.020.880	3.398.425.056
Artık Gelir	988.000.000	1.216.800.000	1.505.452.000	1.742.782.080	1.960.629.840
İskonto Oranı	0,7937	0,6299	0,4999	0,3968	0,3149
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	784.175.600	766.462.320	752.575.455	691.535.929	617.402.337

GLCVY	2031	2032	2033	2034	2035
Net Kar	6.169.448.563	7.037.798.448	7.954.516.810	8.906.965.534	9.879.509.879
Özkaynaklar	15.423.621.408	18.045.637.047	20.932.938.975	24.072.879.821	27.443.082.996
RoE	40%	39%	38%	37%	36%
Özkaynak Maliyeti	3.652.313.549	3.948.385.386	4.307.998.841	4.641.251.230	4.939.754.939
Artık Gelir	2.517.135.014	3.089.413.063	3.646.517.969	4.265.714.304	4.939.754.939
İskonto Oranı	0,2546	0,2089	0,1732	0,1452	0,1231
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	640.862.575	645.378.389	631.576.912	619.381.717	608.083.833

GLCVY	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Net Kar	10.757.688.534	11.599.861.865	12.384.558.403	13.090.102.943	13.441.899.459	13.658.704.289
Özkaynaklar	30.736.252.956	34.117.240.781	37.528.964.859	40.906.571.696	43.360.965.998	45.529.014.298
RoE	35%	34%	33%	32%	31%	30%
Özkaynak Maliyeti	5.209.794.876	5.595.227.488	5.948.340.930	6.258.705.470	6.395.742.485	6.487.884.537
Artık Gelir	5.547.893.659	6.004.634.377	6.436.217.473	6.831.397.473	7.046.156.975	7.170.819.752
İskonto Oranı	0,1052	0,0904	0,078	0,0677	0,059	0,0516
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	583.638.413	542.818.948	502.024.963	462.485.609	415.723.262	370.014.299

Özkaynaklar - Son	5.200.000.000
Artık Gelirlerin Bugünkü Değeri (2026-2041)	9.634.140.560
Hedef Piyasa Değeri	14.834.140.560
TD Çarpanı	1,1826
%	7
Terminal Değer	17.543.323.072
Ödenmiş Sermaye	139.700.000
Hedef Fiyat (TL)	125,58
Son Kapanış Fiyatı (TL)	73,7
Potansiyel Getiri	70,39%

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

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