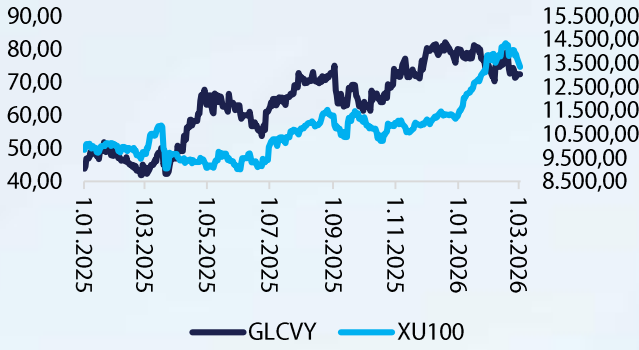
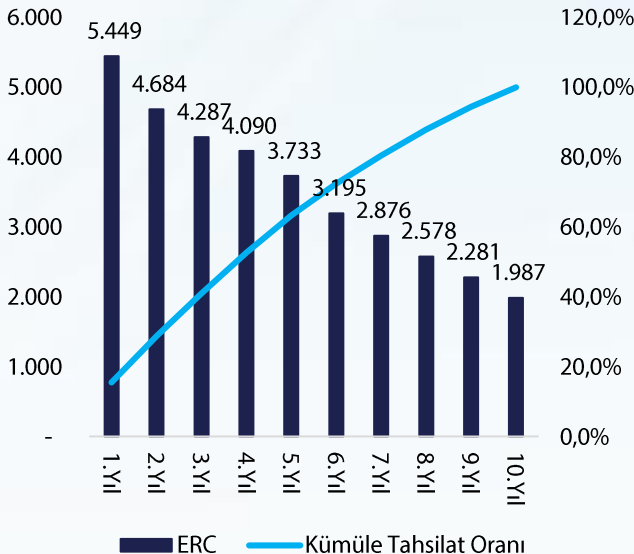


Son Fiyat	72,30
Piyasa Değeri (mln TL)	10.100
Piyasa Değeri (mln \$)	231
HEDEF FİYAT	125,60
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	73,72%
F/K	6,74
FD/FAVÖK	0,00
PD/DD	2,63
Hisse Sayısı (mln lot)	140
FDPO (%)	18,87
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	50



ORTAKLIK YAPISI	%
Fiba Holding	69,9
Diğer	18,9
Murat Özyeğin	5,6
Ayşe Can Özyeğin Oktay	5,6

GLCVY	GÜNLÜK	AYLIK	12 AYLIK
Getiri (TL)	-0,07	-0,28	63,90
Getiri (\$)	-0,06	-1,32	36,08
Getiri (XU100-Rölatif)	2,64	1,74	25,72



Gelecek Varlık Yönetimi – Olumlu – 125,6 TL – AL

Ne bekledi isek o!

Gelecek Varlık Yönetimi, 2025 4.çeyrekte 365 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:387 milyon TL/Pusula Yatırım:340 milyon TL)

Hatırlatmak gerekiyor. Ne bekledi isek o! 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 sonrasında herhangi bir doğrudan veya dolaylı bir etkisi söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle piyasanın korktuğu kadar fiyatlama 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.

Net faiz geliri çerçevesi iştahlı devam ediyor. Şirket, özellikle yeni portföy alımları ile birlikte 2025 yılında %59,32 artışla 6,46 milyar TL oldu. Özellikle tahsilatların ilk yıllarda daha etkin oluşu da gelire yansımaları gösterdi. Net faiz marjı %77,26 seviyesinde gerçekleşti. Tahsilat çerçevesi ve düşen maliyetlerle birlikte gelir kazanımının sürdürülebilir şekilde devamını bekliyoruz.

Düzeltilmiş FAVÖK beklediğimiz gibi gerçekleşti. Şirketin özellikle düzeltilmiş FAVÖK nezdinde bu sene tek defaya mahsus giderler kaynaklı %60'ın sınırlı miktarda altına inerek %58,9 seviyesinde gerçekleşti. 2026 ve sonrasında hedef net bir şekilde %60 üzerinde kalmaya çalışmak ve %60 bandını korumak olacaktır.

Net kar 2025 yılında 1,5 milyar TL oldu. VUK-TFRS çerçevesi ile artan ve 1 defaya mahsus giderlerle birlikte net kar 4. çeyrekte net kar %12,36 artışla 365 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken geçen seneye paralel vergi ve giderler olsa idi 400 milyon TL'yi mutlak aşacak bir net kar takip edecektik.

Özsermaye karlılığı reel pozitif tarafta kalmaya devam ediyor. Daha hızlı büyüyen özsermaye çerçevesinde özsermaye karlılığı 873 baz puan azalışla %45,8'e gerilese de %45'in bandında olan bir özsermaye karlılığını net bir şekilde pozitif karşılıyoruz.

GLCVY nezdinde finansalları olumlu buluyoruz. Beklediğimize tam paralel gerçekleşen sonuçlar çerçevesinde 125,6 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

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 şekilde 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 ve 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: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul