

Krediler

Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi yılbaşından bu yana %16 artışla 27,6 trilyon TL'ye ulaştı. Özel bankaların toplam krediler içindeki %54 payı korunurken kredi kompozisyonunda kayda değer bir değişim gözlenmedi. Takipteki krediler ise ilk yarıda %30 artışla 773 milyar TL'ye yükseldi. Takipteki kredi rasyosu %2,8 ile 2019'da görülen %5,4'lük zirvenin belirgin altında seyrediyor. Segment bazında bireysel rasyo %4,8 ile 2019'daki %3,4'lük önceki zirvesini aşarak yeni bir tepe noktası oluşturdu. KOBİ rasyosu %3,7, ticari rasyo %1,4 düzeyinde ve bu segmentlerin 2019'daki tepe noktalarının (%9,2 ve %4,7) altında kalmaya devam ettiği belirtildi. İlk yarıda takipteki kredi bakiyesi bireyselde %32, KOBİ'de %38, ticaride %18 genişledi. 773 milyarlık TGA satışlarının 486 milyar TL'lik kısmının özel bankalardan geldiği paylaşıldı.

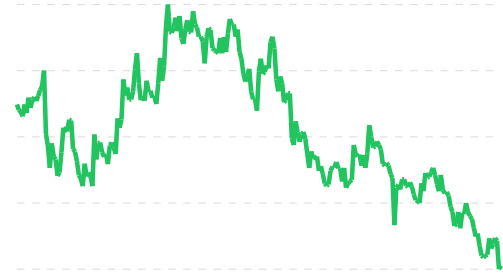
Yatırım Temposu

Yönetim, yılın ilk yarısını yatırım fırsatlarının arttığı ancak tahsilatın baskı altında kaldığı bir dönem olarak tanımladı. 2027'den itibaren ise yatırım temposunun yavaşladığı, bu dönemde alınan portföylerin tahsilatlarının güçlenerek arttığı bir evreye geçilmesi bekleniyor. İlk yarıda satın alınan alacak anapara tutarı yıllık %80,8 artışla 11.222 milyon TL'ye, bu portföyler için yapılan yatırım tutarı %22,9 artışla 1.819 milyon TL'ye ulaştı. İkinci çeyrekte alım temposu hızlandı ve 6.703 milyon TL anapara için 1.141 milyon TL yatırım yapıldı. Kümülatif satın alınan anapara 62 milyar TL'ye, kümülatif yatırım tutarı ise 12,5 milyar TL'ye yükseldi. Sektörde maliyetin anaparaya oranı 2026'nın ilk yarısında %16,2'ye geriledi. Aynı dönemde sektörün anapara satış hacmi 2025'in ilk yarısındaki 25,6 milyar TL'den 47,4 milyar TL'ye çıktı ve kümülatif TGA satış hacmi Haziran 2026 sonu itibarıyla 247,3 milyar TL'ye ulaştı.

Artan yatırımlarla birlikte mevcut portföylerin 10 yıllık tahsilat beklentisi bir yıl önceki 35,2 milyar TL'den %23 artışla 43,2 milyar TL'ye yükseldi. Bunun 6,5 milyar TL'sinin önümüzdeki bir yıl içinde, %63'ünün ilk beş yıl içinde tahsil edilmesi hedefleniyor. 2026'nın tamamı için sektörde 90-100 milyar TL anapara satış beklentisi korunduğu ifade edildi. Temmuzda 10 milyar TL'nin üzerinde satış gerçekleştiği, ağustosta anons edilen satışların da 10 milyar TL'ye yaklaştığı aktarıldı. Mevcut temponun sürmesi halinde yıl toplamının 100 milyar TL'nin üzerine çıkabileceği ancak projeksiyonda değişiklik yapılmadığı belirtildi. İlk yarıda satışların

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GLCVY
Hisse Fiyatı	49,98
Fiili Dolaşım Oranı	18,87
Hisse Başına Kar	10,32
Ödenmiş Sermaye	139.700.000
Piyasa Değeri	6.982.206.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-5.7	%-10.8	%-20.8	%-30.5	%-35.0	%-27.7

Piyasa Çarpanları

F/K	4,84
PD/DD	1,68
Net Faiz Marjı (Çeyreklik)	80,00
Özkaynak Karlılığı	39,87
Aktif Karlılık	14,32

Oranlar	2026/6	2025/6
Özkaynak Karlılığı	39,87	51,91
Aktif Karlılık	14,32	21,74

%85'i bireysel segmentten gelirken temmuz ve ağustos satışlarında ticari segmentin payının %25'e yükseldiği, önümüzdeki dönemde daha çeşitli portföylere yatırım fırsatı doğmasının beklendiği ifade edildi.

Finansal Performans

İlk yarıda gelirler %12,4 artışla 3.118 milyon TL, giderler %16,1 artışla 1.428 milyon TL oldu. Gider tarafında personel giderleri %34,2 artarken hukuk masrafları %3,7 azaldı. Düzeltilmiş FAVÖK ilk yarıda %9,5 artışla 1.690 milyon TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı geçen yılın ilk yarısındaki %55,7'den %54,2'ye indi. İkinci çeyrek FAVÖK'ü 829 milyon TL, çeyrek marjı %53,3 oldu. Son 12 aylık FAVÖK 3.528 milyon TL'den 3.675 milyon TL'ye çıkarken son 12 aylık marj 2025 sonundaki %58,9'dan %58'e geriledi.

İlk yarı net kârı %7,8 düşüşle 668 milyon TL, son 12 aylık net kâr %3,7 azalışla 1.442 milyon TL oldu. Yönetim son 12 aylık kârdaki düşüşü, net temlik gelirindeki 436 milyon TL'lik artışa karşılık artan borçlanma tabanına paralel net faiz ve kur farkı giderlerinin 278 milyon TL, personel giderlerinin 178 milyon TL yükselmesiyle açıkladı. Son 12 aylık özkaynak kârlılığı 2025 sonundaki %46,4'ten %38,3'e gerilerken aktif kârlılığı %14,4 oldu.

Toplam aktifler 2025 sonundaki 10 milyar TL'den 12,2 milyar TL'ye yükseldi. 2,2 milyar TL'lik artışın 1,8 milyar TL'si alacak yatırımlarından kaynaklandı. Toplam borçlanma ilk yarıda 1,6 milyar TL artarak 6.013 milyon TL'ye çıktı. Yıllık bazda aktifler %53,7, net krediler %61,4, toplam borçlanma %80,4 büyüdü. Net faiz giderinin FAVÖK'e oranı bir yıl önceki 0,28x'ten 0,47x'e, net borç/FAVÖK oranı 1,0x'ten 1,59x'e yükseldi. Özkaynaklar, 13 Nisan 2026'da ödenen 350 milyon TL'lik temettü sonrasında 2025 sonundaki 3.847 milyon TL'den 4.167 milyon TL'ye ulaştı. Özkaynakların toplam aktiflere oranı bir yıllık dönemde %38,6'dan %34,1'e indi.

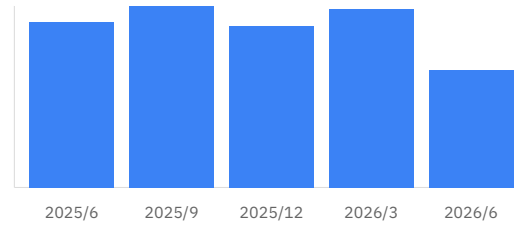
Tahsilatlar

Şirket, satın alınan toplam anaparada %27, kalan anaparada %27,6 pazar payıyla sektör liderliğini sürdürüyor. İlk yarı tahsilatı yıllık %13,1 artışla 3.064 milyon TL oldu. Bireysel tahsilat %23,9 artışla 2.343 milyon TL'ye ulaşarak büyümenin ana kaynağını oluştururken KOBİ tahsilatı %7,4 artışla 411 milyon TL'de kaldı. Ticari tahsilat ise %28,5 düşüşle 310 milyon TL'ye geriledi. Bu düşüş, ticari segmentte arzın son yıllarda düşük seyretmesine bağlandı. Son 12 aylık toplam tahsilat 5.821 milyon TL'den %6,1 artışla 6.177 milyon TL'ye yükseldi.

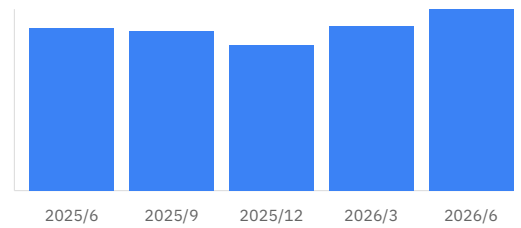
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Faiz Gelirleri	4.4 mr	3.7 mr	%18
Net Faiz Geliri	3.6 mr	3.3 mr	%9
Brüt Faal. Karı	3.4 mr	3.0 mr	%12
Net Faal. Karı	965.2 mn	1.0 mr	%-7
Net Kar	668.1 mn	724.4 mn	%-8

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Varlıklar	12.2 mr	11.0 mr	%11
Krediler	15.9 mr	13.9 mr	%14
Fin. Yük.	6.0 mr	4.8 mr	%25
Yükümlülükler	8.0 mr	6.7 mr	%19
Özkaynaklar	4.2 mr	4.2 mr	%-2

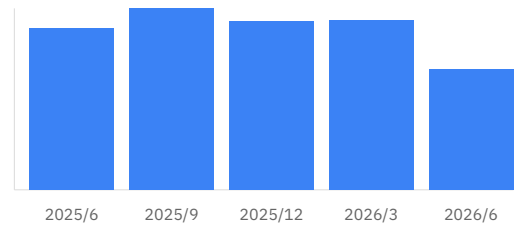
Çeyreklik Net Kâr



Çeyreklik Faiz Gelirleri



Çeyreklik Net Faaliyet Karı



Tahsilat kompozisyonunda uzlaşıdan hukuki takibe kayış belirginleşti. 2025'te %81,2 olan uzlaşısı yoluyla tahsilatın payı son 12 aylık bazda %76,8'e indi. Yönetim, likiditenin daraldığı ve borçluların ödeme niyetinin zayıfladığı mevcut ortamda tahsilatın ortadan kalkmadığı, ertelendiği görüşünde olduğunu aktardı. İndirim kampanyalarıyla kısa vadede tahsilat artırmak yerine fiyatlamasının korunduğu, taksit gibi olanaklarla uzlaşının desteklendiği, uzlaşının sağlanamadığı durumlarda özellikle bireysel tarafta hızlı icra aksiyonlarına yoğunlaşıldığı ve icra kaynaklı tahsilatın arttığı belirtildi. Ek olarak mayısta çalışma günü sayısının azlığı sebebiyle ilk yarı tahsilatın olumsuz etkilendiği ifade edildi. Toplam tahsilatın kalan anaparaya oranı 2025 sonundaki %13,8'den %11,5'e geriledi. Bu düşüş, alacak alımlarındaki artışın tahsilat artış hızının üzerinde seyretmesinden kaynaklandı.

Finansman ve Görünüm

Borçlanmada TL tarafında maliyetin %40-42 bandında seyrettiği aktarıldı. Yabancı para borçlanma maliyeti %6,5-7 düzeyinde bulunuyor. Vade yapısının kısalığı nedeniyle faizlerdeki olası düşüşün borçlanma maliyetine otomatik yansıtacağı belirtildi. Geçen yıl alınan borçlanma aracı ihraç limitinin şimdiye kadar 500 milyon TL'lik kısmının kullanıldığı, yeni limit için SPK'ya başvuru yapıldığı ve alternatif kaynaklarla maliyetlerin yakınsamasıyla ihraçların önümüzdeki dönemde yeniden kullanılabilmesi paylaşıldı.

FAVÖK marjındaki daralmanın yeni normal olup olmadığına ilişkin olarak yönetim, %54'ler seviyesini kalıcı görmediğini, mevcut marjın 2023'ten bu yana süren dezenflasyon sürecinin ve daralan kredi kanallarının bir yansıması olduğunu değerlendirdi. Tahsilat üzerindeki baskının kalkmasıyla marjın yeniden %60'ın üzerine çıkmasının beklendiği, teknoloji yatırımları ve gider kontrolünün de marja katkı sunacağı aktarıldı.

Faiz indirimleriyle birlikte portföy alım fiyatlarında artış beklendiği; fiyatın yalnızca faize değil, satışa gelen portföylerin tahsilat performansına, rekabete, arz büyüklüğüne ve portföy tipine de bağlı olduğu vurgulandı. Yönetim, satışların yoğunlaştığı mevcut dönemde kârlılık beklentisine uygun yatırımları önceliklendirdiğini ve 2027'den itibaren bugün alınan portföylerin tahsilatlarının güçlendiği bir döneme geçilmesini öngördüğünü yineledi.