



**11 Eylül 2025**

## Kredi Derecelendirme Notu

**Uzun vadeli (Ulusal):**

**(TR) AAA**

**Görünüm:**

**Stabil**

**Kısa Vadeli (Ulusal):**

**(TR) A1+**

**Görünüm:**

**Stabil**

**Geçerlilik Tarihi:**

**11 Eylül 2026**

## İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Levent Mahallesi, Meltem  
Sokak İş Kuleleri, Kule 2, Kat:  
13, No:10/14, Beşiktaş,  
İstanbul

Tel: 0212 350 20 00

Faks: 0212 350 20 01

<http://www.isyatirim.com.tr>

## İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

### Derecelendirme Notu Gerekçesi

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ("Şirket" veya "İş Yatırım") Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği ve III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliği kapsamında "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda Şirket, yatırımcılara alım-satım aracılığının yanı sıra, kurumsal finansman, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve araştırma hizmetleri sunmaktadır.

1996 yılında kurulan Şirket 2007 yılında halka arz edilmiş olup, payları Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmektedir. Şirket'in sermaye ve yönetim kontrolünü elinde tutan taraf Türkiye İş Bankası A.Ş.'dir.

İş Yatırım'ın yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde uzun vadeli notu **(TR) AAA** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (11 Eylül 2024):

Uzun Vadeli: (TR) AAA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

### Görünüm

SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir. Bu çerçevede İş Yatırım'ın finansal tabloları enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulmuştur.

2024 yılsonu<sup>1</sup> itibarıyla Şirket'in konsolide finansal sonuçlarına göre operasyonel gelirleri %1,9 düşerek 23,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2023: 23,7 milyar TL). Esas faaliyet kârı %6,8 oranında düşmüş olup 18,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2023: 19,9 milyar TL). Aynı dönemde ana ortaklık payı net kârı %31,2 düşerek 5,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2023: 8 milyar TL).

30.06.2025 tarihli finansal tablolara<sup>2</sup> göre ise operasyonel gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,9 düşmüş olup 13,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2024/06: 14,2 milyar TL). Aynı dönemde ana ortaklık payı net kârı %9,2 artarak 3,1 milyar TL'ye ulaşmıştır (2024/06: 2,8 milyar TL).

Şirket aktifleri 2024 yılsonu itibarıyla %16,5 oranında artarak 70,7 milyar TL olmuştur. Şirket'in dönen varlıkları, kısa vadeli yükümlülüklerinin üzerinde olup likidite göstergeleri olumludur.

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği)'nin aracı kurumların karşılaştırmalı solo verilerine göre, 2024 yılsonu itibarıyla Şirket aktif büyüklüğü, özkaynak büyüklüğü, brüt kâr ve net kâr büyüklüğü olarak sektörde lider konumdadır. Sektör aktiflerinin %20,3'ü, özkaynaklarının %21,8'i, brüt kârın %20'si ve net kârın %26'sı İş Yatırım tarafından üretilmiştir.

Tüm bu faktörlere ilave olarak, İş Yatırım'ın mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü ortaklık yapısı dikkate alınarak Şirket'in görünümü "Stabil" olarak teyit edilmiştir. Diğer yandan, küresel para ve sermaye piyasalarında görülen gelişmelerin ekonomik sonuçları tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

<sup>1</sup> Yıl sonu mali verileri, 2024 yıl sonu için enflasyon muhasebesi standardına uygun hazırlanmış Bağımsız Denetim Raporu'ndan alınmıştır. Buna göre, 2023/12 verileri 31.12.2024 satın alma gücü paritesine getirilmiş verilerdir.

<sup>2</sup> Şirket'in 2.çeyrek verileri sınırlı denetimden geçmiş, enflasyon muhasebesi standardına uygun hazırlanmış finansal tablolarından alınmıştır. Buna göre, 2024/06 verileri 30.06.2025 satın alma gücü paritesine getirilmiş verilerdir.

## Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

**Dünya:** Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2025 ve 2026 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

| Kurum         | Kaynak                                                        | 2025     |          | 2026     |          |
|---------------|---------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|               |                                                               | (Güncel) | (Önceki) | (Güncel) | (Önceki) |
| IMF           | Ocak 2025 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2024) | %3,3↑    | %3,2     | %3,3↔    | %3,3     |
| Dünya Bankası | Ocak 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2024)   | %2,7↔    | %2,7     | %2,7↔    | %2,7     |
| OECD          | Aralık 2024 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2024)   | %3,3↑    | %3,2     | %3,3↔    | %3,3     |

IMF tarafından Ocak ayında yayımlanan "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, küresel büyümenin hem 2025 hem de 2026'da %3,3 olacağını ve tarihsel (2000-19) ortalama olan %3,7'nin altında kalacağını öngörmüştür. IMF Baş Ekonomisti Pierre-Olivier Gourinchas, küresel büyümenin bu yıl ve gelecek yıl %3,3'te sabit kalacağını ve pandemi öncesinden bu yana önemli ölçüde zayıflayan potansiyel büyüme ile büyük ölçüde uyumlu olacağını tahmin ettiklerini bildirmiştir. Gourinchas ayrıca, enflasyonun bu yıl %4,2'ye, gelecek yıl ise %3,5'e gerileyerek para politikasının daha da normalleşmesini sağlayacak merkez bankası hedeflerine geri döndüğünü belirtmiştir. Bu durumun, pandemi ve Rusya'nın son kırk yılın en büyük enflasyon artışına neden olan Ukrayna'yı işgali de dahil olmak üzere son yıllarda yaşanan küresel aksaklıkların sona ermesine yardımcı olacağını ifade etmiştir. Raporda, devam eden dezenflasyon sürecinde politika kaynaklı aksaklıklar, mali sürdürülebilirlik ve finansal istikrar üzerinde etkileri olacak şekilde, para politikasının gevşetilmesi sürecini kesintiye uğratabilir değerlendirmesini yapan IMF, "Bu risklerin yönetilmesi, enflasyon ve reel faaliyet arasındaki dengenin sağlanmasına, tamponların yeniden oluşturulmasına ve yapısal reformların artırılmasının yanı sıra daha güçlü çok taraflı kurallar ve işbirliği yoluyla orta vadeli büyüme beklentilerinin yükseltilmesine odaklanılmasını gerektirmektedir" ifadeleri kullanılmıştır.

ABD Merkez Bankası (Fed), 2024 Kasım ayı toplantısında faiz oranını %5,0 seviyesinden %4,75'e indirmiştir. 2024 Aralık ayı toplantısında ise faiz oranını 25 baz puan indirerek %4,50 olarak belirlemiştir. Fed, 2025 yılının ilk faiz kararını %4,25-%4,50 aralığında sabit bırakmıştır. Mayıs ayında gerçekleşen toplantı kararında ise faiz oranını beklentilere paralel olarak %4,50 olarak bırakmıştır. Banka minimum faiz oranını ise %4,25 olarak bırakmıştır. Fed, Haziran ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %4,25-4,50 aralığında tutmuş, Temmuz ayında gerçekleştirdiği toplantıda ise faiz oranını %4,25-%4,50 aralığında sabit bırakmıştır. Böylece 5 toplantı üst üste faizlerde değişikliğe gitmemiştir. Fed tarafından yapılan açıklamada, net ihracattaki dalgalanmalar verileri etkilemeye devam etse de son göstergelerin yılın ilk yarısında ekonomik faaliyetin büyümesinin ılımlı hale geldiğine işaret ettiğini, işsizlik oranının düşük kalmaya devam ettiği ve iş gücü piyasası koşullarının sağlamlığını koruduğuna vurgu yapılmıştır.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat), Euro Bölgesi'nin Temmuz ayına ilişkin enflasyon öncü verilerine göre, Euro Bölgesi'nde yıllık enflasyon Temmuz ayında %2 ile yatay seyir izlemiştir. AB uyumlu verilere göre enflasyon Temmuz ayında İspanya'da %2,7, Almanya'da %1,8, İtalya %1,7 ve Fransa'da %0,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Türkiye:** Aşağıdaki tabloda, 2024 yılında %3,0 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankası'nın 2025-2026 yılları son resmi büyüme tahminleri verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2025 büyüme tahminini %2,6 ve 2026 için %3,8 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2025 yılı GSYH büyüme tahmini %2,6 ve 2026 yılı için %4,0 olarak belirlemiştir. IMF, Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %2,6 ve 2026'da %3,2 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

| Kurum         | Kaynak                                                        | 2025     |          | 2026     |          |
|---------------|---------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|               |                                                               | (Güncel) | (Önceki) | (Güncel) | (Önceki) |
| IMF           | Ocak 2025 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2024) | %2,6↓    | %2,7     | %3,2↔    | %3,2     |
| Dünya Bankası | Ocak 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2024)   | %2,6↓    | %3,6     | %3,8↓    | %4,3     |
| OECD          | Aralık 2024 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2024)   | %2,6↓    | %3,1     | %4,0↔    | %4,0     |

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2024 yılı Ocak ayı faiz oranını 250 baz puan arttırarak %45'e yükseltmiş., Şubat ayında %45'te sabit tutarken Mart ayında 500 baz puan arttırarak %50'ye yükselttikten sonra Nisan, Mayıs, Haziran, Temmuz, Ağustos, Eylül, Ekim ve Kasım ayı toplantılarında politika faizini sabit tutmuştur. TCMB, Aralık ayında faizi 250 baz puan indirerek %47,5 seviyesine çekmiştir. 2025 Ocak ve Şubat aylarında faiz oranını 250'şer baz puan indirimle %42,5 seviyesine çeken TCMB, Mart ayında ise faiz oranını %46'ya yükseltmiştir. Politika faizi Haziran ayında sabit tutulurken, Temmuz ayında 300 baz puan düşürülerek %43 seviyesine çekilmiştir.

Dünya Bankası Türkiye Ülke Direktörü Türkiye'de devam eden 17 milyar \$ tutarındaki programa ek olarak, üç yıl içinde Dünya Bankası Yönetim Kurulu'na 18 milyar \$ tutarındaki yeni operasyonlar hazırlamayı ve sunmayı öngördüklerini belirtmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

| Gösterge                                                | Güncel Değer                                     | Önceki Değer                                     | Açıklama                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Büyüme</b><br>(TÜİK)                                 | <u>2025-Q2</u><br><b>4,8%</b>                    | <u>2025-Q1</u><br><b>2,0%</b>                    | GSYH 2025 yılı ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,8 artmıştır. 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %10,9, bilgi ve iletişim faaliyetleri, %7,1, sanayi sektörü %6,1, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri %5,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %5,4, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %3,0, finans ve sigorta faaliyetleri %2,6, gayrimenkul faaliyetleri %2,6 ve diğer hizmet faaliyetleri %2,1 artmıştır. Tarım sektörü %3,5, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri ise %1,2 azalmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>İşsizlik</b><br>(TÜİK)                               | <u>2025/07</u><br><b>8,0%</b>                    | <u>2025/06</u><br><b>8,4%</b>                    | 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2025 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 164 bin kişi azalarak 2 milyon 828 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise 0,4 puan azalarak %8,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 18 bin kişi artarak 32 milyon 582 bin kişi, istihdam oranı aynı seviyede kalarak %49,1 olmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Enflasyon</b><br><b>TÜFE</b><br><b>ÜFE</b><br>(TÜİK) | <u>2025/08</u><br><b>32,95%</b><br><b>25,16%</b> | <u>2025/07</u><br><b>33,52%</b><br><b>24,19%</b> | TÜFE 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,04, bir önceki yılın Aralık ayına göre %21,50, bir önceki yılın aynı ayına göre %32,95 ve on iki aylık ortalamalara göre %39,62 artış olarak gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,48 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %20,62 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %25,16 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %26,28 artış göstermiştir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Sanayi Üretim Endeksi</b><br>(TÜİK)                  | <u>2025/06</u><br><b>8,3%</b>                    | <u>2025/05</u><br><b>5,0%</b>                    | 2025 yılı Haziran ayında Sanayi üretimi yıllık %8,3 artmıştır. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,3 artmış, imalat sanayi sektörü endeksi %9,5 artmış ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %1,1 azalmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları</b><br>(ODD) | <u>2025/08</u><br><b>817.345</b>                 | <u>2025/07</u><br><b>715.695</b>                 | Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2025 yılı Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,24 oranında artarak 817.345 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2025 yılı Ağustos döneminde geçen yıla göre %8,05 oranında artarak 654.413 adet, hafif ticari araç pazarı ise %4,1 artarak 162.932 adet olmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Konut Satışları</b><br>(TÜİK)                        | <u>2025/07</u><br><b>142.858</b>                 | <u>2025/06</u><br><b>107.723</b>                 | Türkiye genelinde konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 oranında artarak 142 bin 858 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 23 bin 152 konut satışı ile en yüksek paya sahip olmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Türkiye İmalat PMI</b><br>(İSO-IHS Markit)           | <u>2025/08</u><br><b>47,3</b>                    | <u>2025/07</u><br><b>45,9</b>                    | Türkiye İmalat PMI, Temmuz ayında 47,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Faaliyet koşullarındaki bozulma yine belirgin olsa da Nisan ayından bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşmiştir. Talep ortamındaki durgunluk, yeni siparişlerin Ağustos ayında da yavaşlamaya devam etmesine yol açmıştır ancak azalış Şubat ayından bu yana en düşük oranda gerçekleşmiştir. Üretimdeki daralma da Temmuz ayına göre yavaşlamış olup, son altı ayın en düşük hızında gerçekleşmiştir. Üretim 10 sektörün sekizinde yavaşlama sergilemiştir. Ana metal sektörünün üretiminde Nisan 2023'ten bu yana en hızlı büyüme görülürken, ağaç ve kağıt ürünlerinde ise son beş ayın ilk artışı kaydedilmiştir. Üretimde en sert gerileme ve yeni siparişler açısından en zayıf performans tekstil ürünleri sektöründe olmuştur. Üretimde olduğu gibi yeni siparişlerde de yalnızca iki sektör, ana metaller ve gıda ürünleri iyileşme kaydetmiştir. Yeni ihracat siparişlerinde ise artış sağlayabilen tek sektör makine ve metal ürünleri olmuştur. Sektörlerin çoğu, iş yüklerindeki düşüşe bağlı olarak istihdamı azaltmıştır. |
| <b>Euro Bölgesi İmalat PMI</b><br>(IHS Markit)          | <u>2025/08</u><br><b>50,7</b>                    | <u>2025/07</u><br><b>49,8</b>                    | IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Temmuz ayında 49,8 iken Ağustos ayında 50,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Tüketici Güven Endeksi</b><br>(TÜİK, TCMB)           | <u>2025/08</u><br><b>84,3</b>                    | <u>2025/07</u><br><b>83,5</b>                    | Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Temmuz ayında 83,5 iken Ağustos ayında %0,9 oranında artarak 84,3 olmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu</b><br>(BDDK)         | <u>2025/07</u><br><b>2,18%</b>                   | <u>2025/06</u><br><b>2,12%</b>                   | Temmuz 2025 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2024 yıl sonuna göre %24,6 artarak 40.705.072 milyon TL, krediler %25,0 artarak 20.058.633 milyon TL, menkul değerler %24,2 artarak 6.489.973 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %2,18 olmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Bütçe Dengesi</b><br>(Milyar TL)<br>(Haz. Mal. Bak.) | <u>2025/07</u><br><b>-23,9</b>                   | <u>2025/06</u><br><b>-330,2</b>                  | 2025 yılı Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1,1 trilyon TL, bütçe gelirleri 1,1 trilyon TL olmuştur ve bütçe açığı 23,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 986,2 milyar TL olmuştur ve faiz dışı denge 110,7 milyar TL fazla vermiştir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Cari Denge</b><br>(Mio USD)<br>(TCMB)                | <u>2025/06</u><br><b>-2.006,0</b>                | <u>2025/05</u><br><b>-684,0</b>                  | Haziran ayında cari işlemler hesabı 2.006 milyon ABD doları açık kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 2.579 milyon ABD doları fazla vermiştir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

**Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ("TSPB") tarafından son yayımlanan 2025 yılı 1.çeyrek sonu raporuna göre;** Türkiye’de yüksek seyreden faizlerin etkisiyle pay piyasası yatırımları cazibesini kaybetmeye başlamıştır. Bu ortamda yatırımcı ilgisi de azalmış, yerli bireysel yatırımcı sayısı 2024 yılı sonuna kıyasla %3 azalarak 6,7 milyona gerilemiştir. Yıla ılımlı bir artışla başlayan BIST-100 endeksi 17 Mart 2025’te 10.862 seviyesine kadar yükselmiş olsa da, yaşanan siyasi gelişmeler neticesinde ay sonunda 9.659 puana gerileyerek 2024 yıl sonuna kıyasla yaklaşık %2 düşüş kaydetmiştir.

Bu dönemde 11 şirket ve bir yatırım ortaklığı borsaya kote olurken, elde edilen toplam hasılat 29 milyar TL’yi bulmuştur. Arz olan şirketlerin %50’si Yıldız Pazarda, %50’i ise Ana Pazarda kote olmuştur. Bu halka arzlara katılan yatırımcı sayısı ise 3,1 milyon kişi olmuştur. 2025 yılının ilk çeyreğinde 58 aracı kurum ve 1 yatırım bankası pay senedi piyasasında işlem yapmıştır. İşlem hacmi 2024 yılının ilk çeyreğine oranla %10 düşerek artarak 18,5 trilyon TL olmuştur. 2024 yılını 6,8 milyon kişiyle kapatan yerli bireysel yatırımcı sayısı, Mart sonunda 6,6 milyon kişiye gerilemiştir. Bu yatırımcıların işlem hacminin toplam işlem hacmindeki payı ise 2024 toplamına göre 6 puan düşerek %53’e inmiştir.

Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) piyasasında hem aracı kurumlar hem de bankalar faaliyet göstermektedir. Yatırım kuruluşlarının kesin alım-satım işlem hacimleri (tescil dâhil), 2025 yılının ilk çeyreğinde 2024 yılının aynı dönemine göre %231 artarak 5,6 trilyon TL olarak gerçekleşmiş, 2024 yılında kaydedilen toplam hacmin neredeyse yarısına ulaşmıştır. 2025 yılının ilk çeyreğinde 22 aracı kurum ve 47 banka tahvil/bono kesin alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı %19 olurken, bankalar %81’lik kısmı oluşturmıştır. Repo/ters-repo işlemleri ise (tescil dâhil) 2024 yılının ilk çeyreğine göre %256 artışla 157 trilyon TL olmuştur. Repo piyasasında ise 38 aracı kurum ile 40 banka işlem yapmıştır. Aracı kurumların repo işlemleri hayli yüksek bir artış sergilemiş, aracı kurumlar 2024 toplamında bu işlemlerde %17 olan paylarını 2025 yılının ilk çeyreğinde %33’e çıkarmıştır.

2025 yılının ilk üç ayında 52 aracı kurum ve 16 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, 2024 yılının aynı dönemine göre %59 artarak 11 trilyon TL’ye ulaşmıştır.

38 aracı kurum ve 7 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi bu yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %117 oranında artmıştır. 2025’in ilk üç ayı itibarıyla verisi derlenen kurumların opsiyon işlem hacmi 114 milyar TL olmuştur.

Ağırlıklı olarak bireysel yatırımcıların işlem yaptığı varant piyasasında 2025 yılının ilk üç ayında 46 kurum aracılık yapmıştır. İşlem hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %38 azalmıştır.

Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2025 yılının ilk çeyreğinde 2024 yılının aynı dönemine göre %52 artışla 12 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 7 trilyon TL’lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır.

2025 yılının ilk üç ayında özel sektörün tahvil ihracı hasılatı 2024 yılının aynı dönemine göre neredeyse iki misline çıkarak 219 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 883 adet tahvil ihracının gerçekleştirildiği görülmüştür.

2025 yılının ilk çeyreğinde aracı kurumlar 499 adet yeni kurumsal finansmanı projesi almış, 341’i tahvil-bono ihracı olmak üzere, toplam 401 adet proje tamamlamıştır. Aynı dönemde 49 yeni halk arz projesi alınmış, 12 halka arz ise tamamlanmıştır.

Mart 2025 itibarıyla 16 aracı kurum tarafından 3.244 gerçek ve tüzel kişiye portföy yönetimi hizmeti verilmektedir. Müşteri sayılarını değerlendirirken, birden fazla kurumda hesabı olan müşteriler olabileceği dikkate alınmalıdır. Aracı kurumların yönettiği toplam portföy büyüklüğü Eylül 2024 sonunda 2023 sonuna göre %26 artarak 24 milyar TL olmuştur.

Aracı kurumlar hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullanılabilmektedir. Mart 2025 sonu itibarıyla aktif olarak kredi kullanan yatırımcı sayısı 2024 sonuna göre değişmezken, kredi bakiyesi %8 artışla 68 milyar TL olmuştur. Bu dönemde 52 kurumun kredi kullanan yatırımcısı bulunmaktadır.

TSPB tarafından açıklanan son verilere göre aracı kurumların işlem hacmi aşağıda verilmiştir.

| Yatırım Kuruluşlarının Toplam İşlem Hacmi (Milyon TL) |                   |                   |                   |               |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
|                                                       | 2024              | 2024/03           | 2025/03           | Değişim (%)   |
| <b>Pay Senedi</b>                                     | <b>68.301.493</b> | <b>20.623.795</b> | <b>18.517.625</b> | <b>-10,2%</b> |
| <i>Aracı Kurum</i>                                    | 59.431.712        | 18.271.313        | 15.932.535        | -12,8%        |
| <i>Banka</i>                                          | 8.869.798         | 2.352.482         | 2.585.075         | 9,9%          |
| <b>Sabit Getirili Menkul Kıymet</b>                   | <b>10.874.291</b> | <b>1.685.958</b>  | <b>5.576.122</b>  | <b>230,7%</b> |
| <i>Aracı Kurum</i>                                    | 1.576.463         | 287.133           | 1.196.793         | 316,8%        |

|                             |                    |                   |                    |               |
|-----------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|---------------|
| Banka                       | 9.297.828          | 1.398.825         | 4.496.328          | 221,4%        |
| <b>Repo</b>                 | <b>376.775.727</b> | <b>44.216.873</b> | <b>157.320.853</b> | <b>255,8%</b> |
| Aracı Kurum                 | 108.634.883        | 7.674.074         | 52.360.175         | 582,3%        |
| Banka                       | 268.140.844        | 36.542.798        | 104.960.678        | 187,2%        |
| <b>Vadeli İşlemler</b>      | <b>32.698.834</b>  | <b>6.812.047</b>  | <b>10.859.454</b>  | <b>59,4%</b>  |
| Aracı Kurum                 | 29.982.713         | 6.219.144         | 9.978.805          | 60,5%         |
| Banka                       | 2.716.120          | 592.903           | 880.648            | 48,5%         |
| <b>Opsiyon</b>              | <b>329.158</b>     | <b>59.282</b>     | <b>128.517</b>     | <b>116,8%</b> |
| Aracı Kurum                 | 277.471            | 49.083            | 114.200            | 132,7%        |
| Banka                       | 51.684             | 10.199            | 14.318             | 40,4%         |
| <b>Varant*</b>              | <b>315.417</b>     | <b>102.290</b>    | <b>63.459</b>      | <b>-38,0%</b> |
| <b>Kaldıraçlı İşlemler*</b> | <b>42.513.096</b>  | <b>8.023.502</b>  | <b>12.183.833</b>  | <b>51,9%</b>  |
| Müşteri                     | 24.252.373         | 4.519.224         | 7.032.515          | 55,6%         |
| Likidite Sağlayıcı          | 18.260.723         | 3.504.278         | 5.151.318          | 47,0%         |

\* Sadece aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

## Şirket Hakkında

1996 yılında kurulan İş Yatırım, İstanbul'da bulunan Genel Müdürlüğüne ilave olarak Türkiye genelindeki 36 adet şubesiyle müşterilerine sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi, kurumsal finansman ve araştırma hizmetleri sunmaktadır. Şirket'in yönetim ve sermaye kontrolü Türkiye İş Bankası A.Ş.'ye aittir. 06/2025 itibarıyla 609 çalışanı (12/2024: 627) bulunan Şirket'in 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

| Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Ünvanı | Sermayedeki Payı (TL)   | Sermayedeki Payı (%) |
|-----------------------------------|-------------------------|----------------------|
| Türkiye İş Bankası A.Ş.           | 986.169.459,06          | 65,74                |
| Diğer                             | 513.830.540,94          | 34,26                |
| <b>Çıkarılmış Sermaye</b>         | <b>1.500.000.000,00</b> | <b>100,00</b>        |

2007 yılında halka arz olunan Şirket "İSMEN" kodu ile Yıldız Pazar'da işlem görmektedir. Şirket, Borsa İstanbul'da BIST MALİ / BIST YILDIZ / BIST TEMETTÜ / BIST 500 / BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK / BIST TEMETTÜ 25 / BIST 100 / BIST 100-30 / BIST TÜM / BIST ARACI KURUM endekslerine dahildir.

30.06.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in konsolidasyona dahil edilen ve sermayesinde doğrudan paya sahip olunan bağlı ortaklıklara ilişkin bilgiler aşağıda verilmiştir:

| Ünvanı                                        | Kuruluş ve Faaliyet Yeri | Ödenmiş Sermayesi | Sermayedeki Doğrudan Payı (%) |
|-----------------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. | İstanbul                 | 18.000.000 TL     | 100,0                         |
| Maxis Investments Ltd.                        | Londra                   | 6.500.000 GBP     | 100,0                         |
| Levent Varlık Kiralama A.Ş.                   | İstanbul                 | 250.000 TL        | 100,0                         |
| Efes Varlık Yönetim A.Ş.                      | İstanbul                 | 230.000.000 TL    | 85,1                          |
| İş Portföy Yönetimi A.Ş.                      | İstanbul                 | 150.000.000 TL    | 70,0                          |
| İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.   | İstanbul                 | 74.652.480 TL     | 29,0                          |
| İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.                     | İstanbul                 | 160.599.284 TL    | 28,9                          |

**Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.:** Girişim sermayesi yatırım fonları kurulması ve yönetilmesi faaliyetlerini yürütmektedir 2017 yılında kurulan şirket Mayıs 2018 de faaliyet iznini almıştır.

**Maxis Investments Ltd.:** Sermayesinin tamamı İş Yatırım'a ait olan aracı kurum uluslararası sermaye piyasalarında faaliyette bulunmak üzere Londra'da kurulmuştur. 2006 yılında faaliyet lisansını alan şirket 2007 yılında faaliyetlerine başlamıştır.

**Levent Varlık Kiralama A.Ş.:** Sermayesinin tamamı İş Yatırım'a ait olan varlık kiralama şirketi, 2023 yılı Kasım ayında münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere kurulmuştur. Kira sertifikası ihracına yönelik taleplerin karşılanması ve katılım fonları ve diğer kira sertifikası yatırımcılarına hizmet vermek amacıyla.

**Efes Varlık Yönetim A.Ş.:** 2011 yılında kurulan Efes Varlık Yönetim A.Ş. finansal kuruluşların sorunlu alacaklarının satın alınması, tahsilatı ve sorunlu firmaların finansal yeniden yapılandırılması alanında faaliyet göstermektedir.

**İş Portföy Yönetimi A.Ş.:** 2000 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri kapsamında sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyleri, müşterilerle portföy yönetim sözleşmesi yapmak suretiyle ve

vekil sıfatı ile yönetmek ve sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Şirket ayrıca portföy yöneticiliği faaliyeti kapsamında yerli ve yabancı yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ile yerli ve yabancı özel ve tüzel kişilerle yatırım şirketleri ve benzeri girişimlerin portföylerini de mevzuat hükümleri dairesinde yönetebilmektedir.

**İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.:** 2000 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, esas olarak Türkiye’de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan girişim şirketlerine yapılan uzun vadeli yatırımlar yapmaktır.

**İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.:** 1995 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, ilgili mevzuatla belirlenmiş ilke ve kurallar çerçevesinde sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan karma bir portföyü işletmektir.

İş Yatırım’ın güncel yönetim kurulu yapılanması aşağıda verilmiştir:

| İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu |                                   |
|------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Üye                                            | Görevi                            |
| Ebru ÖZŞUCA                                    | Yönetim Kurulu Başkanı            |
| Ertuğrul BOZGEDİK                              | Yönetim Kurulu Başkan Vekili      |
| Kenan AYVACI                                   | Yönetim Kurulu Üyesi /Genel Müdür |
| Tuba TEPRET                                    | Yönetim Kurulu Üyesi              |
| Dr. Cansel Nuray AKSOY                         | Yönetim Kurulu Üyesi              |
| Aydın ÖZCAN                                    | Yönetim Kurulu Üyesi              |
| Hasan Emre AYDIN                               | Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi     |
| Prof. Dr. Ali Hakan KARA                       | Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi     |
| İzzet Selim YENEL                              | Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi     |

Cari dönem itibarıyla şirket’in Borçlanma Araçları Piyasası’nda işlem gören menkul kıymeti bulunmamaktadır.

## Başlıca Finansal Göstergeler

1000 TL

| Gelir tablosu                               | 2023/12            | 2024/12            | 2024 %         |   | 2024/06            | 2025/06            | 2025 %         |   |
|---------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---|--------------------|--------------------|----------------|---|
| <b>Satışlar</b>                             | <b>644.905.785</b> | <b>963.209.409</b> | <b>49,4%</b>   | ▲ | <b>594.772.589</b> | <b>815.768.714</b> | <b>37,2%</b>   | ▲ |
| Satışların Maliyeti                         | 637.908.660        | 959.582.899        | 50,4%          | ▲ | 591.559.043        | 812.982.274        | 37,4%          | ▲ |
| <b>Brüt Kar</b>                             | <b>23.702.456</b>  | <b>23.256.487</b>  | <b>(1,9%)</b>  | ▼ | <b>14.191.641</b>  | <b>13.642.593</b>  | <b>(3,9%)</b>  | ▼ |
| Faaliyet Gid. (Arge+Paz.+Gen. Gid.)         | 5.187.337          | 5.119.150          | (1,3%)         | ▼ | 3.426.877          | 4.075.338          | 18,9%          | ▲ |
| <b>Net Esas Faaliyet Kârı</b>               | <b>18.515.119</b>  | <b>18.137.337</b>  | <b>(2,0%)</b>  | ▼ | <b>10.764.764</b>  | <b>9.567.255</b>   | <b>(11,1%)</b> | ▼ |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider       | 1.381.183          | 412.630            | (70,1%)        | ▼ | 386.374            | 51.405             | (86,7%)        | ▼ |
| <b>Esas Faaliyet Kârı</b>                   | <b>19.896.302</b>  | <b>18.549.967</b>  | <b>(6,8%)</b>  | ▼ | <b>11.151.138</b>  | <b>9.618.660</b>   | <b>(13,7%)</b> | ▼ |
| Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Net         | 104.346            | 208.988            | 100,3%         | ▲ | 131.896            | (5.299)            | (104,0%)       | ▼ |
| <b>Finansman Öncesi Faaliyet Karı</b>       | <b>20.000.648</b>  | <b>18.758.955</b>  | <b>(6,2%)</b>  | ▼ | <b>11.283.034</b>  | <b>11.497.983</b>  | <b>1,9%</b>    | ▲ |
| Finansman Gideri                            | 384.628            | 258.685            | (32,7%)        | ▼ | 264.923            | 1.609.174          | 507,4%         | ▲ |
| Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları) | (7.417.304)        | (8.301.334)        | (11,9%)        | ▼ | (6.043.323)        | (3.346.712)        | 44,6%          | ▲ |
| <b>Vergi Öncesi Kâr</b>                     | <b>13.369.715</b>  | <b>10.821.750</b>  | <b>(19,1%)</b> | ▼ | <b>5.439.467</b>   | <b>7.061.761</b>   | <b>29,8%</b>   | ▲ |
| Vergi                                       | 5.022.750          | 5.164.180          | 2,8%           | ▲ | 2.515.861          | 2.529.663          | 0,5%           | ▲ |
| <b>Net Kâr veya Zarar</b>                   | <b>8.346.965</b>   | <b>5.657.570</b>   | <b>(32,2%)</b> | ▼ | <b>2.923.606</b>   | <b>4.532.098</b>   | <b>55,0%</b>   | ▲ |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar                 | 348.712            | 151.433            | (56,6%)        | ▼ | 125.345            | 1.475.718          | 1.077,3%       | ▲ |
| Ana Ortaklık Payları                        | 7.998.253          | 5.506.137          | (31,2%)        | ▼ | 2.798.261          | 3.056.380          | 9,2%           | ▲ |

| Bilanço                       | 2023/12           | 2024/12           | 2024 %       |   | 2025/06           |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|--------------|---|-------------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>        | <b>58.510.139</b> | <b>67.515.726</b> | <b>15,4%</b> | ▲ | <b>92.523.415</b> |
| Nakit vb. Finansal Yatırımlar | 22.054.396        | 16.151.669        | (26,8%)      | ▼ | 16.815.316        |
| Ticari Alacaklar              | 34.354.590        | 49.589.428        | 44,3%        | ▲ | 66.878.920        |
| Diğer Alacaklar               | 1.101.093         | 1.491.508         | 35,5%        | ▲ | 1.764.811         |
| Türev Araçlar                 | 33.633            | 55.450            | 64,9%        | ▲ | 91.557            |
| Stoklar                       | 723.376           | 121.640           | (83,2%)      | ▼ | 68.606            |
| Peşin Ödenmiş Giderler        | 150.301           | 60.865            | (59,5%)      | ▼ | 6.614.793         |
| Diğer Dönen Varlıklar         | 92.750            | 45.166            | (51,3%)      | ▼ | 289.412           |

|                                                      |                   |                   |              |          |                    |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------|----------|--------------------|
| <b>Duran varlıklar</b>                               | <b>2.120.015</b>  | <b>3.143.067</b>  | <b>48,3%</b> | <b>▲</b> | <b>8.435.682</b>   |
| Maddi Duran Varlıklar                                | 382.431           | 288.139           | (24,7%)      | ▼        | 367.462            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                        | 373.266           | 206.050           | (44,8%)      | ▼        | 6.643.408          |
| Finansal Yatırımlar                                  | 516.529           | 467.992           | (9,4%)       | ▼        | 630.352            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar            | 285.437           | 1.887.579         | 561,3%       | ▲        | 375.908            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                            | 412.580           | 233.125           | (43,5%)      | ▼        | 398.749            |
| Diğer Duran Varlıklar                                | 149.772           | 60.182            | (59,8%)      | ▼        | 19.803             |
| <b>Toplam Aktif</b>                                  | <b>60.630.154</b> | <b>70.658.793</b> | <b>16,5%</b> | <b>▲</b> | <b>100.959.097</b> |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                     | <b>35.287.113</b> | <b>41.279.397</b> | <b>17,0%</b> | <b>▲</b> | <b>67.713.034</b>  |
| Finansal borçlar                                     | 8.431.736         | 1.392.191         | (83,5%)      | ▼        | 4.845.882          |
| Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları | 63.303            | 2.699             | (95,7%)      | ▼        | 60.830             |
| Ticari borçlar                                       | 23.868.110        | 37.575.871        | 57,4%        | ▲        | 54.987.944         |
| Diğer Kısa Vadeli Borçlar                            | 2.923.964         | 2.308.636         | (21,0%)      | ▼        | 7.621.859          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                     | <b>436.481</b>    | <b>528.450</b>    | <b>21,1%</b> | <b>▲</b> | <b>3.564.061</b>   |
| Finansal Borçlar                                     | 218.427           | 84.355            | (61,4%)      | ▼        | 1.860.887          |
| Diğer Borç ve Gider Karşılıkları                     | 218.054           | 444.095           | 103,7%       | ▲        | 1.703.174          |
| <b>Toplam Özkaynaklar</b>                            | <b>24.906.560</b> | <b>28.850.946</b> | <b>15,8%</b> | <b>▲</b> | <b>29.682.002</b>  |
| Ödenmiş Sermaye                                      | 1.500.000         | 1.500.000         | —            | —        | 1.500.000          |
| Sermaye Düzeltme Farkları                            | 6.493.034         | 6.493.034         | —            | —        | 7.825.792          |
| Diğer Özkaynaklar                                    | 2.089.189         | 2.435.781         | 16,6%        | ▲        | 4.672.250          |
| Kardan kısıtlanmış yedek                             | 2.044.534         | 2.475.919         | 21,1%        | ▲        | 3.923.395          |
| Diğer Yedekler                                       | 1.655.232         | 2.749.719         | 66,1%        | ▲        | 4.578.151          |
| Geçmiş Yıl Karları                                   | 3.126.318         | 7.690.356         | 146,0%       | ▲        | 4.126.034          |
| Dönem Karı                                           | 7.998.253         | 5.506.137         | (31,2%)      | ▼        | 3.056.380          |
| <b>Toplam Pasif</b>                                  | <b>60.630.154</b> | <b>70.658.793</b> | <b>16,5%</b> | <b>▲</b> | <b>100.959.097</b> |

\* Yıl sonu mali verileri, 2024 yıl sonu için enflasyon muhasebesi standardına uygun hazırlanmış Bağımsız Denetim Raporu'ndan alınmıştır. Buna göre, 2023/12 verileri 31.12.2024 satın alma gücü paritesine getirilmiş verilerdir.

\*\*2024 yılı 2. çeyrek enflasyon muhasebesi uygulanmış bilanço verileri Bağımsız Denetim Raporu'nda yer almadığından, 2025 yılı 2. çeyrek enflasyon muhasebesi uygulanmış verileri referans olarak verilmiştir.

SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir. Bu çerçevede İş Yatırım'ın finansal tabloları enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulmuştur.

2024 yılsonu itibarıyla Şirket'in konsolide finansal sonuçlarına göre operasyonel gelirleri %1,9 düşerek 23,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2023: 23,7 milyar TL). Esas faaliyet kârı %6,8 oranında düşmüş olup 18,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2023: 19,9 milyar TL). Aynı dönemde ana ortaklık payı net kârı %31,2 düşerek 5,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2023: 8 milyar TL).

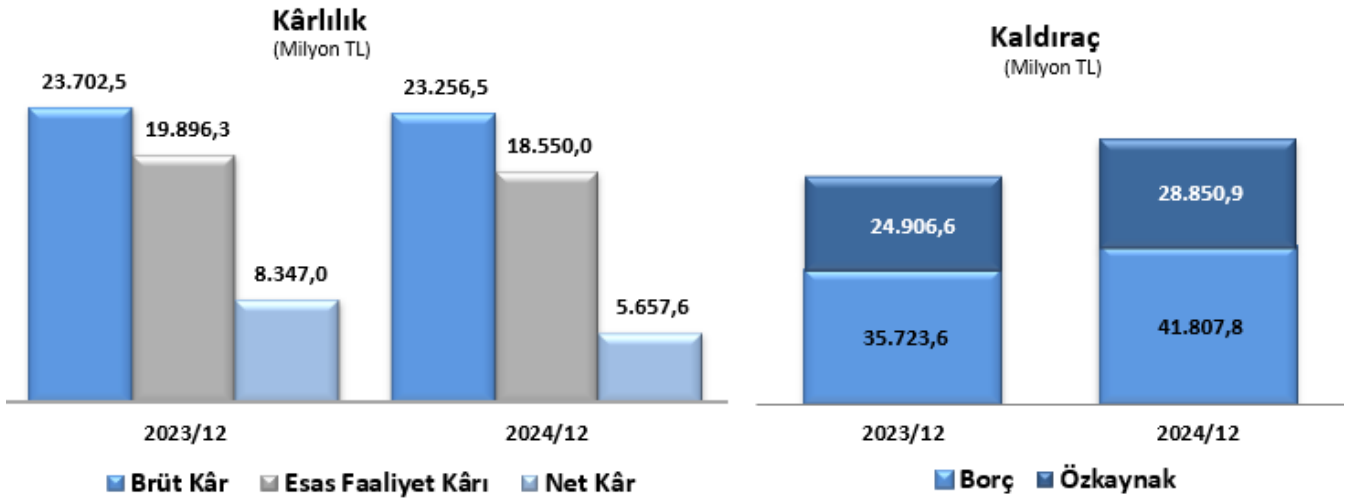
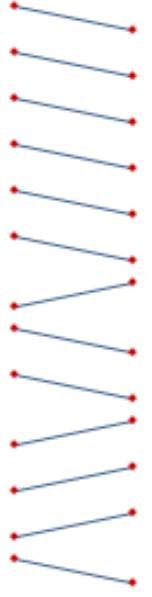
30.06.2025 tarihli finansal tablolara göre ise operasyonel gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,9 düşmüş olup 13,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2024/06: 14,2 milyar TL). Aynı dönemde ana ortaklık payı net kârı %9,2 artarak 3,1 milyar TL'ye ulaşmıştır (2024/06: 2,8 milyar TL).

Şirket aktifleri 2024 yılsonu itibarıyla %16,5 oranında artarak 70,7 milyar TL olmuştur. Şirket'in dönen varlıkları, kısa vadeli yükümlülüklerinin üzerinde olup likidite göstergeleri olumludur.

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği)'nin aracı kurumların karşılaştırmalı solo verilerine göre, 2024 yılsonu itibarıyla Şirket aktif büyüklüğü, özkaynak büyüklüğü, brüt kâr ve net kâr büyüklüğü olarak sektörde lider konumdadır. Sektör aktiflerinin %20,3'ü, özkaynaklarının %21,8'i, brüt kârın %20'si ve net kârın %26'sı İş Yatırım tarafından üretilmiştir.

31.12.2024 tarihli finansal tablolara göre, Şirket'in finansal borcunun tamamına yakını kısa vadelidir. Aynı dönem, toplam yükümlülükler %17 artarak 41,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in toplam özkaynakları %15,8 artışla 28,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in özkaynak kârlılığı %19,6 oranında gerçekleşmiştir.

| Başlıca Finansal Rasyolar                                    | 2023/12 | 2024/12 |
|--------------------------------------------------------------|---------|---------|
| Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar                     | 38,3%   | 37,1%   |
| Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler      | 1,66    | 1,64    |
| Nakit Oran – Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yükümlülükler      | 62,5%   | 39,1%   |
| Özkaynak Kârlılığı (Dönem Kârı/Toplam Özkaynaklar)           | 33,5%   | 19,6%   |
| Aktif Kârlılığı (Net Kâr/Toplam Aktifler)                    | 13,8%   | 8,0%    |
| Esas Faaliyet Kârı/ Toplam Aktifler                          | 32,8%   | 26,3%   |
| Gider/ Gelir veya (Gen.Yön.Gid+Paz.Gid.+ArGe Gid) / Brüt Kâr | 21,9%   | 22,0%   |
| Net Kâr/ Brüt Kâr                                            | 35,2%   | 24,3%   |
| (Hazır Değ.+Finansal yatırımlar)/Toplam Yükümlülükler        | 61,7%   | 38,6%   |
| Kısa Vadeli Ticari Alacaklar / Toplam Aktifler               | 56,7%   | 70,2%   |
| Finansal Kaldıraç (Toplam Borç / Toplam Özkaynaklar)         | 1,43    | 1,45    |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Pasifler                  | 58,2%   | 58,4%   |
| Toplam Finansal Borç / Toplam Aktifler                       | 14,4%   | 2,1%    |



## Kurumsal Yönetim

Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve Yönetim Kurulu'nun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri; firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi [www.saharating.com](http://www.saharating.com) adresinde yayınlanmaktadır.

## Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA'dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

| Kısa Dönem | Uzun Dönem                                  | Not Kademesi    | Notların Anlamı                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|---------------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (TR) A1+   | (TR) AAA<br>(TR) AA+<br>(TR) AA<br>(TR) AA- | Birinci Kademe  | En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz devlet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.                                                                                                                                            |
| (TR) A1    | (TR) A+<br>(TR) A                           | İkinci Kademe   | Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.                                                                                                  |
| (TR) A2    | (TR) A-<br>(TR) BBB+                        | Üçüncü Kademe   | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.                                                                                                                                                                                                 |
| (TR) A3    | (TR) BBB<br>(TR) BBB-                       | Dördüncü Kademe | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir. |

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

|         |                                    |                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|---------|------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (TR) B1 | (TR) BB+<br>(TR) BB<br>(TR) BB-    | Beşinci Kademe | Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir. |
| (TR) B2 | (TR) B+<br>(TR) B<br>(TR) B-       | Altıncı Kademe | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihraççının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.                                                                                                                                                                |
| (TR) C  | (TR) CCC+<br>(TR) CCC<br>(TR) CCC- | Yedinci Kademe | Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.                                                                                                                                                                                      |
| (TR) D  | (TR) D                             | Temerrüt       | Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır ([www.saharating.com](http://www.saharating.com)).

© 2025, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### İletişim:

#### **Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:**

Tuba Erdener

[terdener@saharating.com](mailto:terdener@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin

[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan

[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe

[apersembe@saharating.com](mailto:apersembe@saharating.com)

#### **Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş**

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • [info@saharating.com](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)