



19 Mart 2026

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA-

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

19 Mart 2027

Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

Ömer Avni Mah. Meclis-i
Mebusan Cad., No: 81 Kat:1
Fındıklı, 34427 Beyoğlu,
İstanbul

Tel: 0 (212) 317 69 00
Faks: 0 (212) 282 15 50/51
<https://www.yf.com.tr/>

Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Yatırım Finansman Menkul Değerler Anonim Şirketi ("Şirket" veya "YF"), 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. Rapor tarihimiz itibarıyla 12 şubesiyle hizmet veren YF, işlem aracılığı, portföy aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, halka arza aracılık ve sınırlı saklama hizmeti vermektedir.

1976 yılında kurulan Şirket'in %95,8 pay ile hâkim ortağı Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") ve nihai hâkim pay sahibi Türkiye İş Bankası A.Ş.'dir. Şirket'in sermayesinin tamamına iştirak ettiği Yatırım Varlık Kiralama A.Ş., mali tablolara konsolide edilirken özkaynak yöntemine göre muhasebeleştirilen iştirak veya iş ortaklığı bulunmamaktadır. Şirket hisse senetleri, Borsa İstanbul A.Ş.'de ("Borsa İstanbul") işlem görmektedir.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler, Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde 2025 yılı finansal sonuçları da dikkat alınarak uzun vadeli notu **(TR) AA-** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (20 Mart 2025):

Uzun Vadeli: (TR) AA-

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

KGK 23 Kasım 2023 tarihinde Türkiye'de enflasyon muhasebesi uygulanmasına ilişkin açıklamada bulunmuş olup söz konusu duyuruya göre, TFRS uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerekmektedir. Bu çerçevede finansal tabloların hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla, finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır.

Şirket'in brüt kârı 2025 yılı sonunda bir önceki yıla göre %10,8 artarak 1,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 1,4 milyar TL). Şirket, 2025 yılı sonunda 108,8 milyon TL kâr etmiştir (2024: 169,6 milyon TL). 2025 yılı sonunda YF'nin FAVÖK¹ marjı %2,7 oranında gerçekleşerek 475,7 milyon TL olmuştur (2024: %2,9 marj ile 477,2 milyon TL). Net kârın brüt kâra oranı olarak hesaplanan kârlılık 2025 yılı sonu itibarıyla %7,1 oranında gerçekleşmiştir (2024: %12,3).

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği) tarafından en son açıklanan 2025 yılı

3.çeyrek solo finansal verilerine göre; sektör kârlılığı %46,0 oranındadır. Ayrıca aynı dönem sektör aktiflerinin %1,3'ü, özkaynaklarının %0,9'u, operasyonel gelirinin %2,0'ı ve net kârın %0,2'si YF tarafından üretilmiştir. İncelenen son 2 yılda da dönen varlıkları kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilmektedir.

Şirket'in toplam finansal borçlarının %99,1'i kısa vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup, finansal borçları borsa para piyasasına borçlar, kiralama işlemlerinden borçlar ve ihraç edilmiş borçlanma araçlarını içermektedir.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre; 2024 yılı sonunda (+) 103,7 milyon TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2025 yıl sonu itibarıyla (+) 64,4 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. Rapor tarihi itibarıyla Şirket'in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

Belirtilen faktörlerin yanı sıra YF'nin güçlü ortaklık yapısı, çeşitlendirilmiş fonlama stratejisi ve finansmana erişim kabiliyeti değerlendirmeye dahil edilerek 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.

¹ FAVÖK: Esas Faaliyet Kârı + Amortisman

Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

Dünya: Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2026 ve 2027 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2026		2027	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2026 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2025)	%3,3↑	%3,1	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2026 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2025)	%2,6↑	%2,4	%2,7↑	%2,6
OECD	Aralık 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2025)	%2,9↔	%2,9	%3,1↑	%3,0

IMF tarafından Ocak ayında yayımlanan "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"nda, küresel ekonominin bu istikrarlı performansının ayrışan güçlerin birbirini dengelenmesinden kaynaklandığına işaret edilerek, değişen ticaret politikalarından kaynaklanan olumsuz rüzgarların yapay zeka dahil teknolojiyle ilgili artan yatırımlar, mali ve parasal destekler, genel olarak destekleyici finansal koşullar ve özel sektörün uyum sağlama kabiliyetiyle dengelendiği ifade edilmiştir. Ayrıca, yapay zekaya ilişkin verimlilik artışı beklentilerinin yeniden değerlendirilmesinin yatırımlarda azalmaya yol açabileceği ve yapay zeka bağlantılı şirketlerden diğer sektörler yayılacak ani bir piyasa düzeltmesini tetikleyebileceği belirtilen raporda, ticaret gerilimlerinin yeniden tırmanmasının belirsizliği uzatabileceği ve ekonomik faaliyet üzerinde daha güçlü bir baskı oluşturabileceği vurgulanmıştır. IMF'nin raporunda, iç siyasi gerilimler veya jeopolitik tansiyonların patlak verebileceği, bunun finansal piyasalar, tedarik zincirleri ve emtia fiyatları üzerindeki etkileri yoluyla küresel ekonomiyi sarsarak yeni belirsizlik katmanları yaratabileceği aktarılmıştır. Olumlu senaryoda ise ekonomik faaliyetin yapay zeka bağlantılı yatırımlarla daha da ivme kazanabileceği, yapay zekanın daha hızlı benimsenmesinin güçlü verimlilik artışları ve artan iş dinamizmine dönüşmesi halinde bunun sürdürülebilir büyümeye evrilebileceği kaydedilen raporda, ekonomik faaliyetin, ticaret gerilimlerinde kalıcı bir yumuşama ile de desteklenebileceği ifade edilmiştir.

ABD Merkez Bankası (Fed), 2025 yılının ilk toplantısından itibaren Mart, Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında politika faizini %4,25–%4,50 aralığında sabit tutmuş; Eylül ayında yılın ilk faiz indirimi gerçekleştirerek faizi 25 baz puan düşürmüş, bu indirimi Ekim ve Aralık aylarında da sürdürerek yılı %3,50–%3,75 aralığında tamamlamıştır. Böylece Fed, geçen yıl Eylül, Ekim ve Aralık aylarında toplam 75 baz puanlık üç ardışık faiz indirimi yapmasının ardından, 2026 yılının ilk toplantısında politika faizini piyasaların beklentilerine paralel olarak %3,50–%3,75 aralığında sabit bırakmıştır. Karar sonrası basın toplantısında konuşan Fed Başkanı, istihdam artışının düşük seyretmeye devam ettiğini, işsizlik oranının bazı istikrar işaretleri gösterdiğini ve enflasyonun halen bir miktar yüksek olduğunu belirtirken, yüksek belirsizlik ortamı nedeniyle faiz patikasının önceden belirlenmediğini ve kararların toplantı bazlı alınacağını vurgulamıştır.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat), Euro Bölgesi'nin Şubat ayına ilişkin enflasyon öncü verilerine göre, Euro Bölgesi'nde Ocak ayında %1,7 olan yıllık enflasyon, Şubat ayında %1,9'a yükselmiştir. AB uyumlu verilere göre enflasyon Şubat ayında İspanya'da %2,5, Almanya'da %2,0, İtalya %1,6 ve Fransa'da %1,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türkiye: Aşağıdaki tabloda, 2025 yılında %3,6 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankası'nın 2026-2027 yılları son resmi büyüme tahminleri verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2026 büyüme tahminini %3,7 ve 2027 için %4,4 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2026 yılı GSYH büyüme tahmini %3,4 ve 2027 yılı için %4,0 olarak belirlemiştir. IMF, Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %4,2 ve 2027'de %4,1 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2026		2027	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2025 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2025)	%4,2↑	%3,7	%4,1↑	%3,7
Dünya Bankası	Ocak 2026 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2025)	%3,7↑	%3,6	%4,4↑	%4,2
OECD	Aralık 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2025)	%3,4↑	%3,2	%4,0↑	%3,6

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025 yılına hızlı bir faiz indirim süreciyle başlamış; Ocak ve Şubat aylarında politika faizini toplam 500 baz puan düşürerek %42,5 seviyesine çekmiştir. Mart ayında yön değişikliğine giderek politika faizini %46'ya yükselten TCMB, Haziran ayında faizi sabit tutmuş, Temmuz ayında ise yeniden gevşeme politikasına dönerek 300 baz puanlık indirimle faizi %43'e indirmiştir. Eylül ayında 250 baz puanlık ilave indirimle politika faizi %40,5'e, Ekim ayında 100 baz puanlık ek indirimle %39,5'e gerilemiştir. Yılın son faiz kararı olan Aralık ayında ise TCMB, politika faizini 150 baz puan daha indirerek %38 seviyesine düşürmüştür. 2026 yılı Ocak ayında alınan kararlar birlikte politika faizi 100 baz puanlık indirimle %37,0'ye çekilmiştir. 2026 yılı Mart ayında gerçekleştirilen yılın ikinci Para Politikası Kurulu toplantısında ise TCMB politika faizini %37 düzeyinde sabit bırakmış; böylece politika faizi ve operasyonel çerçevede herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Büyüme (TÜİK)	<u>2025-Q4</u> 3,6%	<u>2025-Q3</u> 3,7%	GSYH 2025 yılı dördüncü çeyrek toplamıyla; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yıla göre %3,6 artmıştır. 2025 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %10,8, bilgi ve iletişim faaliyetleri %8,0, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %6,9, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri %4,6, diğer hizmet faaliyetleri %4,3, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,0, finans ve sigorta faaliyetleri %3,8, sanayi sektörü %2,9, gayrimenkul faaliyetleri %2,7, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %1,0 artmıştır. Tarım sektörü ise %8,8 azalmıştır.
İşsizlik (TÜİK)	<u>2026/01</u> 8,1%	<u>2025/12</u> 7,8%	15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2026 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 73 bin kişi artarak 2 milyon 819 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise %0,3 puan artarak %8,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2026 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 516 bin kişi azalarak 31 milyon 953 bin kişi, istihdam oranı ise 0,8 puan azalarak %47,9 seviyesinde olmuştur.
Enflasyon TÜFE ÜFE (TÜİK)	<u>2026/02</u> 31,53% 27,56%	<u>2026/01</u> 30,65% 27,17%	TÜFE 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,96, bir önceki yılın Aralık ayına göre %7,95, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,53 ve on iki aylık ortalamalara göre %33,39 artış olarak gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,43 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,16 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,56 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,60 artış göstermiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2026/01</u> 1,8%	<u>2025/12</u> 2,1%	2026 yılı Ocak ayında Sanayi üretimi yıllık %1,8 azalmıştır. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 azalmış, imalat sanayi sektörü endeksi %2,5 azalmış olup, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,6 artmıştır.
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2026/02</u> 163.401	<u>2026/01</u> 75.362	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2026 yılı Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,52 oranında artarak 163.401 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2026 yılı Şubat ayında geçen yıla göre %0,86 oranında daralarak 130.831 adet, hafif ticari araç pazarı ise %18,79 artarak 32.570 adet olmuştur.
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2025/12</u> 254.777	<u>2025/11</u> 141.100	Türkiye genelinde konut satışları Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %19,8 oranında artarak 254 bin 777 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 24 bin 234 konut satışı ile en yüksek paya sahip olmuştur. Türkiye genelinde konut satışları 2025 yılında bir önceki yıla göre %14,3 oranında artarak 1 milyon 688 bin 910 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 280 bin 262 konut satışı ile en yüksek paya sahip olmuştur.
Türkiye İmalat PMI (İSO-IHS Markit)	<u>2026/02</u> 49,3	<u>2026/01</u> 48,1	Türkiye İmalat Şubat ayında 49,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Sektörün genel performansındaki düşüş, mevcut daralma eğiliminin başlangıcı olan Nisan 2024'ten bu yana en sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Yeni siparişlerdeki azalma çok sınırlı olurken, Temmuz 2023'ten bu yana devam eden yavaşlama döneminin, en hafif düzeyinde gerçekleşmiştir. Girdi maliyetleri Şubat ayında keskin artış gösterirken bu artış yaklaşık son iki yılın en yüksek hızına ulaşmıştır. Tedarikçiler tarafından yapılan yeni fiyat artışlarının ham madde maliyetlerini yükselttiği, ayrıca asgari ücretteki yükselişin de personel maliyetlerini yukarı çektiği belirtilmiştir. Buna bağlı olarak, nihai ürün fiyatları enflasyonu üst üste üçüncü ay hızlanarak Nisan 2024'ten bu yana en yüksek düzeye çıkmıştır. Yükselen fiyatlara rağmen yeni siparişlerin dengeye yaklaşmasıyla birlikte imalatçılar üretim, istihdam, satın alma hacmi ve stok seviyelerini Ocak ayına göre daha düşük oranlarda azaltmıştır. Ocak ayında üretimini artıran sektör sayısı beş iken bu sayı Şubat ayında ikiye gerilemiştir. En güçlü genişlemenin yaşandığı elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe üretim artış hızı Haziran 2023'ten bu yana en yüksek düzeye ulaşmıştır. Gıda ürünlerinde ise büyüme Ocak ayına göre hızlanmasına rağmen ılımlı düzeyde kalmıştır. Üretimde en belirgin düşüş ise ana metal sanayinde gerçekleşmiştir. Bu sektörde yaklaşık bir buçuk yılın en sert daralması kaydedilmiştir. Üretimde olduğu gibi yeni siparişlerde de büyüme yalnızca elektrikli ve elektronik ürünler ile gıda ürünleri sektörlerinde gözlenmiştir. Buna karşılık, yeni siparişlerde en sert aylık düşüş kara ve deniz taşıtlarında gerçekleşmiştir. İhracat tarafında en güçlü performansı yine elektrikli ve elektronik ürünler sektörü gösterirken, bu alanda iyileşme kaydeden diğer sektör tekstil ürünleri olmuştur. Genel olarak zayıf seyreden talep koşullarına rağmen, Şubat ayında istihdam tarafında daha olumlu bir görünüm ortaya çıkmıştır. Ocak ayında dört sektör istihdamını artırırken, bu sayı Şubat ayında beşe yükselerek takip edilen sektörlerin yarısına ulaşmıştır. Çalışan sayısındaki artışta elektrikli ve elektronik ürünler ile kara ve deniz taşıtları sektörleri liderliği paylaşmıştır. En belirgin istihdam kaybı ise giyim ve deri ürünlerinde gerçekleşmiştir. Bu sektörde istihdam, Ocak 2024'ten bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Girdi maliyetleri tüm sektörlerde keskin bir şekilde yükselmeye devam etmiştir. Artışın en hızlı gerçekleştiği sektör elektrikli ve elektronik ürünler olurken en ılımlı seyir ise tekstil ürünlerinde görülmüştür. Artan maliyet baskılarına bağlı olarak, Ocak ayının ardından Şubatta da nihai ürün fiyatları tüm sektörlerde yükselmiştir. Girdi fiyatlarında olduğu gibi nihai ürün fiyatlarında en sınırlı artış tekstil ürünlerinde gerçekleşmiştir. En yüksek enflasyon ise ağaç ve kağıt ürünleri sektöründe kaydedilmiştir.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2026/02</u> 50,8	<u>2026/01</u> 49,5	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ocak ayında 49,5 iken Şubat ayında 50,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.
Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2026/02</u> 85,7	<u>2026/01</u> 83,7	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ocak ayında 83,7 iken Şubat ayında %2,3 oranında artarak 85,7 olmuştur.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2026/01</u> 2,57%	<u>2025/12</u> 2,47%	Ocak 2026 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2025 yıl sonuna göre %3,5 artarak 48.574.239 milyon TL, krediler %2,2 artarak 23.646.098 milyon TL, menkul değerler %0,6 artarak 7.053.126 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %2,57 olmuştur.
Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<u>2026/01</u> -241,5	<u>2025/12</u> -528,1	2026 yılı Ocak ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1,635 milyar TL, bütçe gelirleri 1,421 milyar TL olmuştur ve bütçe açığı 214,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 1,179 milyar TL olmuştur ve faiz dışı denge 241,9 milyar TL fazla vermiştir.
Cari Denge (Mio USD) (TCMB)	<u>2026/01</u> -1.228,0	<u>2025/12</u> -691,0	Ocak ayında cari işlemler hesabı 6.807 milyon ABD doları açık vermiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 1.228 milyon ABD doları açık vermiştir.

TSPB tarafından son açıklanan 2025 yılı ilk yarıyıl finansal tablo verilerine göre; Türkiye'de yüksek seyreden faizlerin etkisiyle pay piyasası yatırımları cazibesini kaybetmeye başlamıştır. Bu ortamda halka arz piyasası da zayıf seyretilmiş, yatırımcı ilgisi azalmış, yerli bireysel yatırımcı sayısı 2024 yılı sonuna kıyasla %6 azalarak 6,5 milyona gerilemiştir.

2025 yılının ilk yarısında yatırım kuruluşlarının sabit getirili menkul kıymetlerin işlem hacmi önceki yılın aynı dönemine göre önemli ölçüde artmış, 2024 toplamı ile neredeyse aynı düzeyde gerçekleşmiştir. Bu dönemde özellikle repo işlemleri dikkat çekmiş, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla %183 oranında artış göstererek 300 milyar TL'ye ulaşmış ve 2024 yılı toplamını aşmıştır. Vadeli işlemler, opsiyon piyasası ve kaldıraçlı işlemler de canlı bir seyrer sergilerken, pay piyasasında işlem hacmi %6 gerilemiştir.

2024 yılını 6,8 milyon kişiyle kapatan yerli bireysel yatırımcı sayısı, Haziran sonunda 6,5 milyon kişiye gerilemiştir. Bu yatırımcıların işlem hacminin toplam işlem hacmindeki payı ise 2024 toplamına göre 5 puan düşerek %54'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 yarısında 2024 yılının aynı dönemine göre %127 artarak 10,6 trilyon TL olarak gerçekleşmiş, 2024 yılında kaydedilen toplam hacmin neredeyse aynısına ulaşmıştır. 2025 yılının ilk yarısında 40 aracı kurum ve 49 banka tahvil/bono kesin alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Aracı kurumların tahvil işlemleri hayli yüksek bir artış sergilemiş, aracı kurumlar 2024 toplamında bu işlemlerde %14 olan paylarını 2025 yılının ilk yarısında %19'a çıkarmıştır.

Repo/ters-repo işlemleri ise (tescil dâhil) 2024 yılının ilk yarısında göre %183 artışla 300 trilyon TL olmuştur. Repo piyasasında ise 42 aracı kurum ile 49 banka işlem yapmıştır. Aracı kurumların bu işlemlerdeki payı %29 olmuştur.

2025 yılının ilk yarısında 52 aracı kurum ve 16 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, 2024 yılının aynı dönemine göre %47 artarak 21,5 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

38 aracı kurum ve 7 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi bu yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %122 oranında artmıştır. 2025'in ilk altı ayı itibarıyla verisi derlenen kurumların opsiyon işlem hacmi 231 milyar TL olurken, yatırımcı kırılımında bu işlemlerin yurtiçi kurumlar (%37), yurtiçi bireyler (%31) ve yurtdışı kurumlarda (%27)'de yoğunlaştığı görülmektedir.

Ağırlıklı olarak bireysel yatırımcıların işlem yaptığı varant piyasasında 2025 yılının ilk altı ayındaki işlem hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %41 azalmıştır.

Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2025 yılının ilk yarısında 2024 yılının aynı dönemine göre %56 artışla 30 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 17 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır.

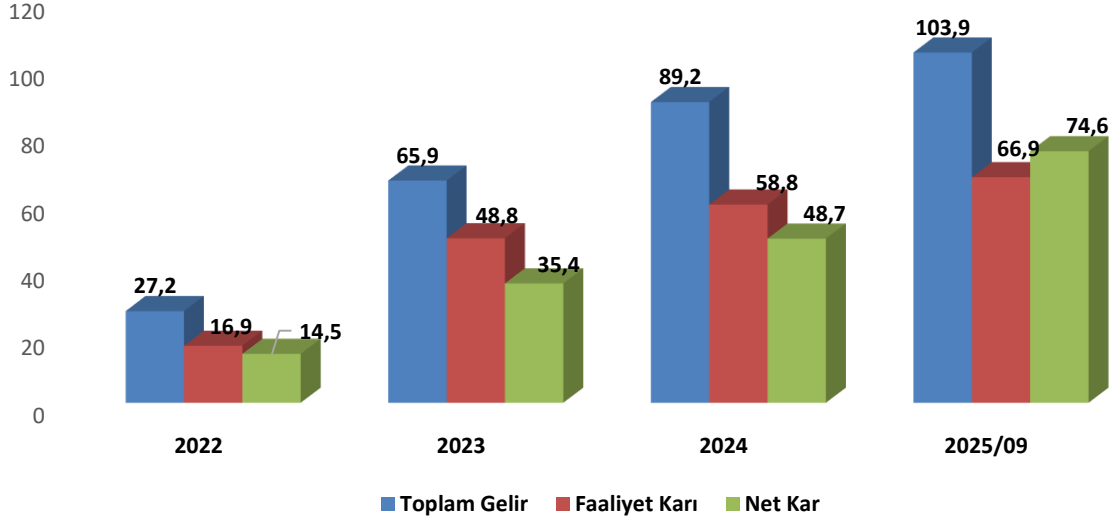
2025 yılı ilk altı ayında 33 aracı kurum kurumsal finansman faaliyetinde bulunmuştur. 2025 yılının ilk altı ayında özel sektörün tahvil ihracı hasılatı 2024 yılının aynı dönemine göre %41 artışla 408 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 913 adet tahvil ihracının gerçekleştirildiği görülmektedir.

2025 yılının ilk yarısında aracı kurumlar 932 adet yeni kurumsal finansmanı projesi almış, 672'si tahvil-bono ihracı olmak üzere, toplam 755 adet proje tamamlamıştır. Aynı dönemde 70 yeni halk arz projesi alınmış, 12 halka arz ise tamamlanmıştır.

Haziran 2025 itibarıyla 16 aracı kurum tarafından 3.774 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 Haziran 2025 sonunda 2024 sonuna göre yalnızca %4 artarak 32 milyar TL olmuştur.

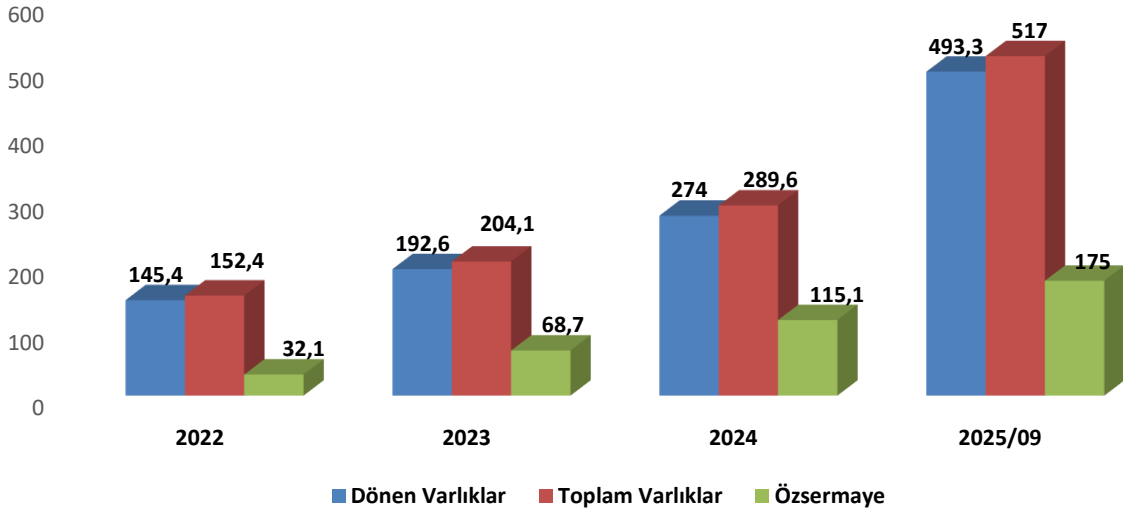
Aracı kurumlar hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullanılabilmektedir. Haziran 2025 sonu itibarıyla aktif olarak kredi kullanan yatırımcı sayısı 2024 sonuna göre %2 artarken, kredi bakiyesi %20 artışla 75 milyar TL olmuştur. Bu dönemde 53 kurumun kredi kullanan yatırımcısı bulunmaktadır.

ARACI KURUMLARIN GELİR TABLOSU (MİLYAR TL)



Enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilerdir.
Kaynak: TSPB

ARACI KURUMLARIN BİLANÇOSU (MİLYAR TL)



Enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilerdir.
Kaynak: TSPB

Şirket Hakkında

YF, müşterilerine sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi, kurumsal finansman ve araştırma hizmetleri sunmaktadır. Rapor tarihimiz itibarıyla İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Adana, Samsun, Antalya, Bodrum ve Denizli’de toplam 12 şubesi bulunan Şirket’in personel sayısı 193’tür.

Ana hissedarı Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. olan Şirket'in güncel sermaye yapısına aşağıda yer verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	383.124.525	95,78%
Diğer	16.875.475	4,22%
Toplam	400.000.000	100,00%

1976 yılında kurulan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. Türkiye'nin ilk aracı kurumudur. Şirket'in yönetim ve sermaye kontrolünü, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve nihai hâkim pay sahibi olan Türkiye İş Bankası A.Ş. elinde bulundurmaktadır. 7 üyeden oluşan yönetim kurulunun 6 üyesi Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve 1 üyesi Türkiye İş Bankası A.Ş. temsilcisidir. Böylelikle bu kurumlar, Şirket'in önemli karar alma süreçlerinde majör belirleyici olduğu gibi kurumsal yönetim perspektifini de olumlu yönde etkilemektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu		
Üye	Görevi	Şirket Dışında Aldığı Görev
Ozan Uyar	Yönetim Kurulu Başkanı	TSKB Genel Müdürü
Poyraz Koğacioğlu	Yönetim Kurulu Başkan V.	TSKB Genel Müdür Yardımcısı
M. Bilinç Tanağardı	Yönetim Kurulu Üyesi	TSKB Genel Müdür Yardımcısı
Tolga Sert	Yönetim Kurulu Üyesi	TSKB Genel Müdür Yardımcısı
Burç Boztunç	Yönetim Kurulu Üyesi	TSKB Direktör
Ece Çeyrekli Akgüre	Yönetim Kurulu Üyesi	Türkiye İş Bankası A.Ş. Bölge Hukuk Müşaviri
Dilek Pekcan Mişe	Yönetim Kurulu Üyesi	TSKB Mali Kontrol Müdürü

Şirket, 20 Eylül 2019 tarihinde ticaret sicilde tescil edilerek, Sermaye Piyasası Kanunu, III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği ile ilgili sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere 150.000 TL sermaye ile kurulan Yatırım Varlık Kiralama Anonim Şirketi'ne ("Yatırım VKŞ") sermayesinin %100'ü oranında iştirak etmiştir.

Bağlı ortaklığı olan Yatırım VKŞ haricinde YF'nin iştirak ettiği şirketler ve iştirak oranları aşağıda verilmiştir:

İştirak	Sermayesi	YF'nin İştirak oranı
İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.	160.599.284 TL	1,12%
İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.	600.000.000 TL	1,62%
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	150.000.000 TL	4,90%
Borsa İstanbul A.Ş.	423.234.000 TL	0,04%

TSPB tarafından yayımlanan 2025 yılı 3.çeyrek verilerine göre; 63 kurum arasında solo mali tablolarındaki başlıca kalemler açısından YF'nin payı :

YF'nin Sektördeki Yeri (Milyon TL)			
	Sektör	YF	Payı
Toplam Varlıklar	523.283	6.769	%1,3
Özkaynaklar	181.624	1.590	%0,9
Brüt Kâr/Zarar	107.065	2.136	%2,0
Faaliyet Kârı/Zararı	78.209	1.332	%1,7
Dönem Kârı/Zararı	49.214	88	%0,2

Kaynak: TSPB

YF'nin KAP aracılığıyla kamuoyuna duyurduğu 2025 yılı Faaliyet raporunda yer alan bilgilere göre; Yatırım Finansman, 2025 yılında SPK tarafından onaylanan ihraç belgesi ve 2,2 Milyar TL ihraç tavanı kapsamında 25 Haziran 2025 vade sonu tarihli 176,7 milyon TL nominal tutarda finansman bonusu ihracı gerçekleştirilmiş olup vadesi dolanların itfası gerçekleştirmiştir.

Ayrıca Şirket'in iştiraki Yatırım Varlık Kiralama A.Ş.'nin 2025 yılında bir adet kira sertifikası ihraçlarına yönelik çalışmalarını TSKB ile beraber gerçekleştirmiştir. Bu kapsamda, 2025 yılı içinde bir fon kullanıcısı için toplam 7 milyar TL tutarında ihraç tavanı kapsamında yurt içinde kira sertifikaları ihraç edilebilmesine ilişkin SPK'ya yapılan başvurusu onaylanmıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda bir önceki yıla kıyasla %71,72 artışla 950,9 milyar TL işlem hacmine ulaşarak %1,9 pazar payı elde etmiştir. VİOP'ta 2025 yılında vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde işlem hacmi bir önceki yıla göre %50,8 artışla 49,8 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Yatırım Finansman, 2025 yılında satış yöntemi talep toplama yöntemi ile gerçekleştiren tüm halka arzlarda konsorsiyum üyesi olarak yer alırken, ilgili dönem içerisinde ana ortağı TSKB ile birlikte Konsorsiyum Lideri olarak, bir şirketin halka arzını başarı ile tamamlamıştır.

Başlıca Finansal Göstergeler

1000 TL

Gelir tablosu	2024/12	2025/12	2025 %	
Hasılat	16.366.945	17.790.903	8,7%	▲
SMM	14.988.120	16.263.180	8,5%	▲
Brüt Kâr	1.378.825	1.527.723	10,8%	▲
Faaliyet Gid. (Arge+Paz.+GeN. Gid.)	1.001.613	1.144.585	14,3%	▲
Net Esas Faaliyet Kârı	377.212	383.138	1,6%	▲
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider	31.603	19.514	(38,3%)	▼
Esas Faaliyet Kârı	408.815	402.653	(1,5%)	▼
Yatırımlardan Net Gelir Gider	216.050	103.261	(52,2%)	▼
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	624.865	505.913	(19,0%)	▼
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(234.357)	(226.549)	3,3%	▲
Vergi Öncesi Kâr	390.509	279.364	(28,5%)	▼
Vergi	220.869	170.536	(22,8%)	▼
Net Kâr veya Zarar	169.640	108.828	(35,8%)	▼
Bilanço	2024/12	2025/12	2025 %	
Dönen Varlıklar	11.468.538	9.765.164	(14,9%)	▼
Nakit vb. Finansal Yatırımlar	575.404	1.541.446	167,9%	▲
Ticari Alacaklar	10.338.594	7.487.363	(27,6%)	▼
Diğer Alacaklar	539.828	699.079	29,5%	▲
Türev Araçlar	384	338	(11,8%)	▼
Diğer Dönen Varlıklar	14.328	36.938	157,8%	▲
Duran varlıklar	688.721	892.329	29,6%	▲
Maddi Duran Varlıklar	180.838	265.530	46,8%	▲
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.188	6.311	50,7%	▲
Finansal Yatırımlar	373.312	509.477	36,5%	▲
Diğer Duran Varlıklar	130.383	111.010	(14,9%)	▼
TOPLAM AKTİF	12.157.259	10.657.493	(12,3%)	▼
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.477.161	8.768.925	(100,0%)	▼
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.538.838	4.661.759	(28,7%)	▼
Türev Araçlar	384	338	(11,8%)	▼
Ticari borçlar	3.743.687	3.862.657	3,2%	▲
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	48.345	32.727	(32,3%)	▼
Kısa Vadeli Karşılıklar	59.571	58.384	(2,0%)	▼
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	86.336	153.060	77,3%	▲
Uzun Vadeli Yükümlülükler	58.118	66.810	15,0%	▲
Uzun Vadeli Borçlanmalar	42.273	41.145	(2,7%)	▼
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	6.535	-	—
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	15.845	19.130	20,7%	▲
ÖZKAYNAKLAR	1.621.981	1.821.757	12,3%	▲
Ödenmiş Sermaye	63.500	400.000	529,9%	▲
Sermaye Düzeltme Farkları	1.062.366	725.866	(31,7%)	▼
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	121.277	129.819	7,0%	▲
Diğer Özkaynaklar	37.729	158.409	319,9%	▲
Geçmiş Yıl Karları	167.468	298.835	78,4%	▲
Dönem Karı	169.640	108.828	(35,8%)	▼
TOPLAM PASİF	12.157.259	10.657.493	(12,3%)	▼

(Kaynak: Finnet)

Şirket'in brüt kârı 2025 yılı sonunda bir önceki yıla göre %10,8 artarak 1,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2024: 1,4 milyar TL). Şirket, 2025 yılı sonunda 108,8 milyon TL kâr etmiştir (2024: 169,6 milyon TL). 2025 yılı sonunda YF'nin FAVÖK² marjı %2,7 oranında gerçekleşerek 475,7 milyon TL olmuştur (2024: %2,9 marj ile 477,2 milyon TL). Net kârın brüt kâra oranı olarak hesaplanan kârlılık 2025 yılı sonu itibarıyla %7,1 oranında gerçekleşmiştir (2024: %12,3). TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği) tarafından en son açıklanan 2025 yılı 3.çeyrek solo finansal verilerine göre; sektör kârlılığı %46,0 oranındadır. Ayrıca aynı dönem sektör aktiflerinin %1,3'ü, özkaynaklarının %0,9'u, operasyonel gelirinin %2,0'i ve net kârın %0,2'si YF tarafından üretilmiştir. İncelenen son 2 yılda da dönen varlıkları kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilmektedir.

Şirket'in toplam finansal borçlarının %99,1'i kısa vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup, finansal borçları borsa para piyasasına borçlar, kiralama işlemlerinden borçlar ve ihraç edilmiş borçlanma araçlarını içermektedir.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2024 yılı sonunda (+) 103,7 milyon TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2025 yıl sonu itibarıyla (+) 64,4 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. Rapor tarihi itibarıyla Şirket'in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

² FAVÖK: Esas Faaliyet Kârı + Amortisman

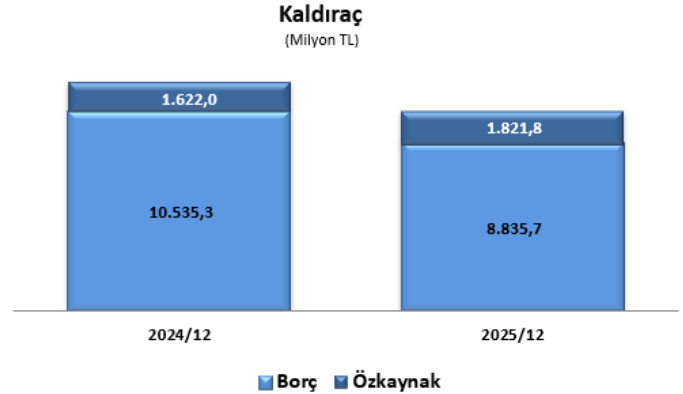
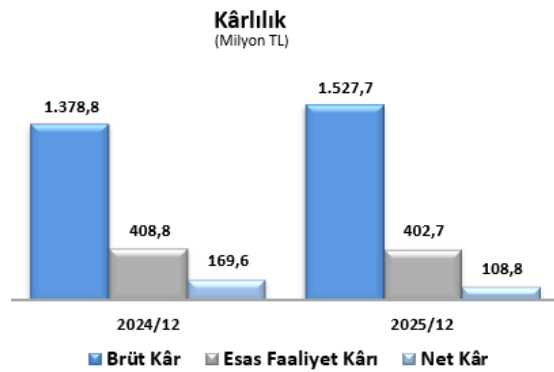
Şirket'in özkaynakları 2025 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %12,3 artmış, aktifleri de %12,3 azalmıştır. Buna karşılık, aktif kârlılığı %1,0 olarak gerçekleşirken özkaynak kârlılığı %6,0 olarak gerçekleşmiştir.

Aracı kurumlar sadece hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullanılabilmektedir. Şirket tarafından paylaşılan bilgilere göre, 2025 yılı sonunda YF'nin müşterilerine kullandığı kredi hacmi önceki yıla göre %46,8 artarak 4,2 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Yatırımcı Adedi	2023	2024	2025
Kredi Hacmi (Bin TL)	1.524.793	2.862.697	4.201.979
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	366	327	347
Yatırımcı Başına Kredi Hacmi	4.166.101	8.754.426	12.109.450

Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2024/12	2025/12
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	8,2%	9,3%
Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	109,5%	111,4%
Nakit Oran - Hazır Değerler / KV Yükümlülükler	5,5%	17,6%
Özkaynak Karlılığı - Dönem Kârı / Özkaynaklar	10,5%	6,0%
Varlık Karlılığı - Dönem Kârı / Toplam Varlıklar	1,4%	1,0%
Faaliyet Kârlılığı - Esas Faaliyet Kârı / Toplam Varlıklar	3,4%	3,8%
Gider/ Gelir veya (Gen.Yön.Gid+Paz.Gid.+ArGe Gid) / Brüt Kâr	72,6%	74,9%
Net Kârlılık - Dönem Kârı / Brüt Kâr	12,3%	7,1%
(Hazır Değ.+Finansal yatırımlar)/Toplam Yükümlülükler	5,5%	17,4%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar / Toplam Aktifler	85,0%	70,3%
Kaldıraç Oranı - Toplam Borçlar / Özkaynaklar	6,50	4,85
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Borç	99,4%	99,2%
Finansal Borç / Toplam Varlıklar	54,1%	44,1%



Kurumsal Yönetim

YF, payları halka arz edilmemiş olması nedeniyle SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümlerine tabi olmamakla birlikte, kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış olduğu ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya aldığı gözlemlenmiştir. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin haklarının adil şekilde gözetildiği, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetlerinin yeterli düzeyde olduğu, yönetim kurulunun yapı ve işleyişinin iyi uygulama kategorisinde yer aldığı değerlendirilmiştir.

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 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 (TR) AA+ (TR) AA (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+ (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- (TR) BBB+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (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+ (TR) BB (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+ (TR) B (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+ (TR) CCC (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, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Yatırım Finansman 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).

©2026, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Yatırım Finansman 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

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
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 • www.saharating.com