

## Analist Toplantı Notu: ISMEN

İş Yatırım Menkul Değerler'in 2025 finansallarında en belirgin unsur, enflasyon muhasebesi uygulanmış ve uygulanmamış tablolar arasındaki farktır. Enflasyon düzeltmesi yapılmadan net kâr yıllık %12 artışla 13,3 milyar TL'ye ulaşırken, enflasyon muhasebesi uygulanmış tabloda net kâr 7,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş ve büyüme %3 ile sınırlı kalmıştır. Aynı dönemde özkaynaklar %7 gerileyerek 32,4 milyar TL'ye inmiştir.

Gelir kompozisyonunda faize duyarlı kalemlerin ağırlığı dikkat çekmektedir. Operasyonel gelirlerin yaklaşık %74'ü bu kalemlerden oluşurken pay kredisi faiz gelirleri %33 ile en büyük katkıyı sağlamaktadır. Pay kredisi bakiyesi yıllık %79 artışla 19,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Gider tarafında operasyonel giderler %47 artarken enflasyon muhasebesi uygulanmış bazda gelirler yalnızca %3 büyümüştür. Buna rağmen gider/gelir oranının %32 seviyesinde korunması maliyet disiplininin sürdüğüne işaret etmektedir.

İleriye dönük olarak potansiyel katalizörler arasında para politikasındaki gevşeme süreci öne çıkmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası politika faiz indirimlerinin devamı, pay kredisi fonlama maliyetini düşürerek marjları destekleyebileceği gibi sabit getirili menkul kıymet portföyü üzerinden değerlendirme kazançlarını da artırabilir. Enflasyonun %30 bandına gerilemesi ise enflasyon muhasebesinin kârlılık ve özkaynak üzerindeki baskısını sınırlayarak reel performansın daha görünür hale gelmesine katkı sağlayabilir.

Sektör dinamikleri açısından yabancı yatırımcı sahipliğinin 2020'deki %49 seviyesinden %36'ya gerilemiş olması, olası bir normalleşme sürecinde Borsa İstanbul'a yönlenecek yabancı girişlerinin işlem hacimleri üzerinden aracılık ve komisyon gelirlerini destekleyebileceğine işaret etmektedir. Öte yandan grubun portföy yönetim kolu olan İş Portföy Yönetimi tarafından yönetilen varlıkların yıllık %85 artışla 1.418 milyar TL'ye ulaşması, portföy yönetimi komisyonlarının daha öngörülebilir ve sürdürülebilir bir gelir kaynağı haline geldiğini göstermektedir.

## Yasal Uyarı

“Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları** sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz **Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri** üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler **yatırım danışmanlığı kapsamında değildir**. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak **kişiyeye özel** sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.**”

**Gökhan Uskuay**

**Araştırma Direktörü**

arastirma@destekyatirim.com