

Sermaye Piyasalarına Genel Bakış

Yılın ilk çeyreğinde sermaye piyasaları, yüksek enflasyon ve faiz seviyelerinin getirdiği belirsizlikler ile jeopolitik risklerin şekillendirdiği zorlu bir dönem yaşadı. Bu görünüm piyasa aktivitesinin potansiyeline ulaşmasını sınırlayıcı bir unsur olarak öne çıktı. Buna karşın yönetim, şirketin çeşitlendirilmiş gelir yapısı sayesinde özsermaye kârlılığının enflasyon ve özsermaye maliyetinin belirgin şekilde üzerinde kalmaya devam edeceğini ifade etti.

Borsa İstanbul piyasa değeri ilk çeyrek sonunda 17.781 milyar TL'ye yükselirken, dolar bazında 401 milyar dolar seviyesine ulaştı. Pay piyasasında yabancı yatırımcı sahipliği %36 düzeyinde yatay seyrini korudu. Yatırımcı sayıları tarafında ise pay piyasasında 6,4 milyon, yatırım fonlarında 5,7 milyon yatırımcı bulunurken, BIST Yıldız Pazar'da işlem gören şirket sayısı 241'e ulaştı.

Operasyonel Performans

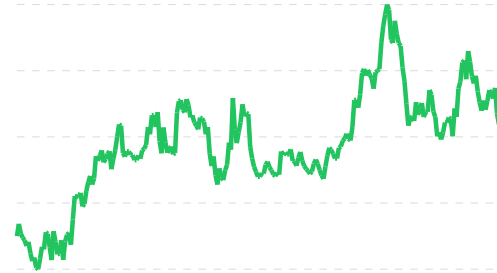
Şirketin pay piyasası işlem hacmi, güçlü baz etkisine rağmen geçen yılın aynı dönemine kıyasla %52 artışla 3.075 milyar TL'ye yükseldi. Pazar payı ise %9,3 olarak gerçekleşti. Yönetim, şirketin işlem hacmi yapısının; yüksek net değerli bireysel müşteriler, varlık yönetimi ve sigorta şirketleri gibi finansal kurumlar, yeni nesil şirketler, dijital kanallar aracılığıyla işlem yapan bireysel yatırımcılar ile brokerlar, yüksek frekanslı işlem yapanlar ve fonlardan oluşan yabancı yatırımcı grupları olmak üzere çeşitlendirilmiş bir yapıya sahip olduğunu vurguladı. Bu müşteri gruplarının ortalama komisyon oranları birbirinden farklılaştığı için, pazar payındaki değişimler komisyon gelirine birebir yansımabiliyor.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VİOP) işlem hacmi yıllık bazda %76 artışla 2.541 milyar TL'ye ulaşırken, pazar payı %12,2 olarak gerçekleşti. Yönetim, yurt dışı piyasalarda aracılık faaliyetinin temel iş kollarından biri olarak konumlandığını ve yerel yatırımcıların uluslararası piyasalardaki işlemleri sayesinde yurt içi piyasalardaki olası daralmaların dengelendiğini belirtti.

Kurumsal finansman tarafında şirket, ilk çeyrekte toplam nominal büyüklüğü 53,4 milyar TL olan 17 adet borçlanma aracı ihracına aracılık etti; bu ihraçların 8 tanesi borsaya kote edildi. Halka arz tarafında ise piyasada gerçekleşen toplam pay halka arzı

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ISMEN
Hisse Fiyatı	40,88
Fiili Dolaşım Oranı	29,21
Hisse Başına Kar	5,03
Ödenmiş Sermaye	1.500.000.000
Piyasa Değeri	61.320.000.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-5.0	%-6.3	%-14.1	%10.9	%11.4	%16.6

Piyasa Çarpanları

F/K	8,12
FD/FAVÖK	0,79
PD/DD	1,95
PEG	-0,52
Net Borç/FAVÖK	-1,79

Oranlar	2026/3	2025/3
Cari Oran	1,23	1,32
Kaldıraç Oranı	77,83	73,11
Özkaynak Karlılığı	25,09	28,66
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	1,73	2,01
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	1,04	1,45
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	0,18	0,35

büyükliğünün %87'sini oluşturan 11 halka arzda konsorsiyum üyeliği üstlenildi ve bu halka arzların toplam büyüklüğü 15,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Yönetim, tamamlanmayı bekleyen halka arz dosyalarının bulunduğunu, ancak süreçlerin ilerlemesinin olumlu piyasa görünümüne bağlı olduğunu ifade etti.

Varlık yönetimi tarafında grubun yönetilen toplam varlık büyüklüğü yıllık %83 artışla 1.462 milyar TL'ye ulaşırken pazar payı %11,4 düzeyinde gerçekleşti. Bu büyüklüğün 959 milyar TL'si yatırım fonlarından, 418 milyar TL'si emeklilik yatırım fonlarından, kalan kısmı ise diğer yatırım araçlarından oluştu. Yatırım fonları yıllık bazda %94, emeklilik yatırım fonları ise %70 büyümeye kaydetti. Pay kredisi büyüklüğü ise yıllık %21 artışla 17,4 milyar TL'ye yükseldi. Yönetim, bazı yatırımcıların özellikle yılın ilk iki ayında yükselen fiyatları değerlendirerek pozisyonlarını kapattığını ve teminat yönetiminden sapılmaksızın pay kredisi büyüklüğünün önümüzdeki haftalarda artmasının beklendiğini ifade etti.

Finansal Performans

Enflasyon muhasebesi uygulanmamış konsolide finansal sonuçlara göre şirketin operasyonel gelirleri yıllık bazda %25 artışla 7.897 milyon TL'ye ulaştı. Faaliyet kârı %18 azalışla 3.704 milyon TL, net dönem kârı ise %9 azalışla 3.273 milyon TL olarak gerçekleşti. Önceki dönem net kârında yer alan Tatilbudur satın alımına ilişkin 531,6 milyon TL tutarındaki tek seferlik değerlendirme kazancı arındırıldığında net kâr yıllık bazda büyümeye kaydetti. Ortalama özsermaye kârlılığı %48 düzeyinde gerçekleşerek yıllık enflasyon ve risksiz faiz oranının üzerinde seyretti.

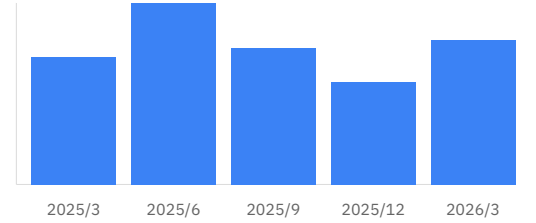
Enflasyon muhasebesi uygulanmış sonuçlara göre ise operasyonel gelirler 8.270 milyon TL, faaliyet kârı 4.902 milyon TL ve net dönem kârı 846 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Net parasal pozisyon kaybı yıllık bazda %35 azalışla 2.101 milyon TL'ye geriledi. Enflasyon muhasebesi uygulanmış ortalama özsermaye kârlılığı %25 olarak kaydedildi. Tatilbudur kaynaklı tek seferlik 674,9 milyon TL'lik değerlendirme kazancı arındırıldığında enflasyon muhasebesine göre net kâr yıllık bazda %7 artış gösterdi.

Operasyonel gelirlerin segment bazındaki dağılımında alım satım, faiz ve türev gelirlerinin payı %40, pay kredisi faiz gelirlerinin payı %27, aracılık gelirlerinin payı %19, portföy yönetimi gelirlerinin payı %13 ve kurumsal finansman gelirlerinin payı %1 olarak gerçekleşti. Aracılık gelirleri yıllık bazda %25 artışla 1.593 milyon TL'ye, portföy yönetimi gelirleri %39 artışla 1.116 milyon TL'ye ulaşırken; kurumsal finansman gelirleri yüksek baz etkisiyle %34 daralma göstererek 56 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Pay kredisi faiz gelirleri %23 azalışla 2.207 milyon TL, alım satım, faiz

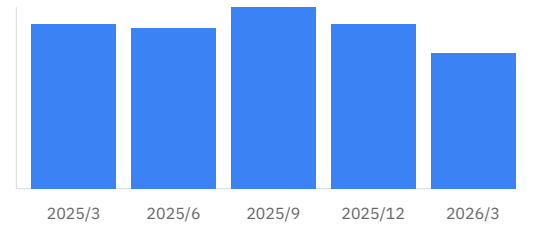
Özet Gelir Tablosu	2026/3	2025/3	%
Satışlar	477.8 mr	420.9 mr	%14
Brüt Kar	8.3 mr	8.5 mr	%-2
Faal. Karı	4.9 mr	6.0 mr	%-18
FAVÖK	5.0 mr	6.1 mr	%-18
Net Kar	846.0 mn	1.5 mr	%-43

Özet Bilanço	2026/3	2025/12	%
Dönen Var.	154.8 mr	118.4 mr	%31
Duran Var.	10.9 mr	11.1 mr	%-2
Fin. Borçlar	22.4 mr	12.7 mr	%77
Net Borç	-42.5 mr	-10.5 mr	%305
Özkaynaklar	31.4 mr	35.6 mr	%-12

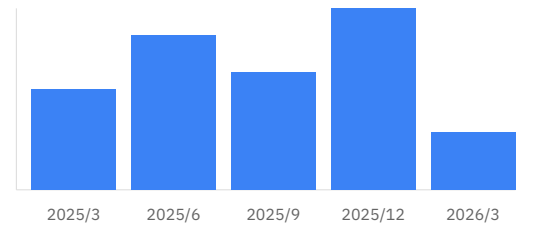
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



ve türev gelirleri ise %4 azalışla 3.298 milyon TL düzeyinde kaydedildi.

Aracılık gelirlerinin alt kırılımı incelendiğinde hisse senedi komisyonları yıllık bazda 631 milyon TL'den 811 milyon TL'ye, türev ürün komisyonları 355 milyon TL'den 430 milyon TL'ye, yatırım fonu komisyonları ise 126 milyon TL'den 189 milyon TL'ye yükseldi. SGMK komisyonları ise sınırlı şekilde gerileyerek 106 milyon TL düzeyinde gerçekleşti.