

İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AA-** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 02.09.2024

İstanbul, 2 Eylül 2025- İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca İfo Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA- ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; Şirketin halka açık olmasının da etkisiyle kurumsallığının yüksek olması, gelir kaynaklarının çeşitliliği, rekabetteki güçlü konumu ve kârlılığdır. Sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü, sektörün altında yer alan özkaynak/aktif rasyosu ve sektör ortalamasının altında olan likidite rasyoları notu baskılayan unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Geniş yetkili bir aracı kurum olan İfo Yatırım, 21 Aralık 1990'da Lider Menkul Değerler A.Ş. unvanı altında kurulmuştur. 1994 yılında Alp Ailesi tarafından satın alınan Şirket, 24.06.2019'da da el değiştirmiş ve hâkim ortağı Sibel Gökalgı olmuştur. 2021 yılı ile birlikte Sibel Gökalgı'nın %30'luk payı, Grup'un çatı şirketi Hedef Holding A.Ş.'ye devredilmiştir. İfo Yatırım, aracı kurumlar içerisinde halka açık olan dokuz şirketten biri olup, halka açıklık oranı %58,46'dır. Halka açık olmasının da katkısıyla, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulandığı görülmektedir. Şirketin iş modeli; bireysel ve kurumsal yatırımcılara, başta sermaye piyasası araçlarının alım-satım aracılığıyla yanı sıra, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve kurumsal finansman hizmetleri sunmaktır. Raporumuz tarihi itibarıyla Şirket, genel müdürlük idare merkezinin haricinde, 22 şube/irtibat bürosu ve 281 personeli ile faaliyet göstermektedir.

Rekabetteki Konumu: 2024 yılında, pay piyasası işlem hacmi sektör genelinde %4,1 oranında artarken, İfo Yatırım'ın işlem hacmi bir önceki seneyle aynı seviyede kalarak, 3,26 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Buna rağmen, Şirket 2024 yıl sonunda %4,77 pazar payı ile 5. sırada yer almıştır. 2025 yılının ilk yedi aylık döneminde ise pay piyasası işlem hacmi, geçen yılın aynı dönemine göre %3,0 azalırken, İfo Yatırım'ın işlem hacmi %19,5 azalış ile 1,67 trilyon TL'ye gerilemiştir. Buna bağlı olarak Şirketin pazar payı, %3,9'a gerilemesine karşılık aracı kurumlar içerisinde 5. sıradaki konumunu korumuştur. VİOP'da Şirket, 2024 yılında sektör ortalaması olan %41,6'lık işlem hacmi büyümesinin altında kalarak, %14,5'lik büyüme sağlamış ve 1,92 trilyon TL işlem hacmine ulaşmıştır. 2025 yılı Temmuz ayı sonunda ise sektör genelinde VİOP işlem hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,4 oranında artış göstermiştir. İfo Yatırım, bu dönemde %42,1 artış ile 1,45 trilyon TL işlem hacmi ve %5,62 pazar payıyla 5. sırada yer almıştır. KAS işlemlerinde ise İfo Yatırım, 2025 yılı Mart ayı sonunda 1,43 trilyon TL işlem hacmi ve %11,85 pazar payıyla 2. sırada konumlanmıştır. Ayrıca Şirket, 2025 yılı içinde Türkiye'de gerçekleştirilen toplam 12 halka arz işleminin 3'ünde aracı kurum olarak yer almıştır.

Enflasyon Muhasebesi: İfo Yatırım'ın 2024 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, bu kapsamda 2023 yılına ait bilanço ve gelir tablosu kalemleri yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, 2023 yılı finansal tablolarında yer alan değerler, geçmiş dönem raporumuzda sunulan değerlerden farklılık göstermektedir. Analizimizde 2024 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan yılı sonu verileri kullanılmış olup, ara finansal raporlarda enflasyon muhasebesi sonucu yeniden değerlendirilen 2024 yılı sonu rakamları dikkate alınmamıştır.

Aktiflerin Gelişimi: Enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda İfo Yatırım'ın 2023 yılı finansalları yeniden değerlendirilmiş ve geçtiğimiz rapor döneminde 9,2 milyar TL olan 2023 yılı aktifleri, son bağımsız denetim raporunda 13,9 milyar TL olarak güncellenmiştir. Şirket aktifleri, 2024 yılı sonunda %7,2 küçülerek, 12,9 milyar TL'ye gerilemiştir. Geçtiğimiz rapor döneminde 4,1 milyar TL olan Şirket'in 2023 yılı ticari alacakları, enflasyon muhasebesi doğrultusunda 5,9 milyar TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. 2024 yıl sonunda ise ticari alacaklar, yeniden değerlendirilen bu tutara göre %10,3 azalarak, 5,3 milyar TL'ye gerilemiştir. Aynı dönemde, nakit ve nakit benzerleri %10,3 azalarak, 5,0 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılı ilk yarısı itibarıyla aktif büyüklüğü ise ticari alacakların %28,8 artışla 6,8 milyar TL'ye ve nakit ve nakit benzerlerinin %9,5 artışla 5,5 milyar TL'ye yükselmesinin etkisiyle, yılbaşına göre %17,7 artışla 15,2 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Hizmet Gelirlerinde Durgunluk: İfo Yatırım'ın kârlılığı açısından büyük etkisi olan hizmet ve faiz gelirlerinde, son iki dönemde durgunluk yaşanmıştır. Enflasyon muhasebesi uygulanan 2023 yılı rakamlarına göre değerlendirildiğinde, 2024 yılı Şirket'in net hizmet ve faiz gelirleri hemen hemen aynı seviyede kalarak, 2,64 milyar TL olmuştur. Bu durgunlukta, piyasa şartlarının etkisiyle işlem hacimlerindeki ve kredili işlemlerdeki yavaşlama eğilimi etkili olmuştur. 2025 yılının ilk yarısı itibarıyla, İfo Yatırım'ın brüt hizmet ve faiz gelirleri, bir önceki yılın aynı döneminin enflasyon muhasebesiyle yeniden değerlendirilmiş rakamına göre %11,4 azalarak, 1,59 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında müşterilerden alınan faiz gelirleri %1,3 düşüşle 1,53 milyar TL olurken, brüt hizmet gelirleri %1,9 artışla 1,12 milyar TL'ye yükselmiştir. Ancak, 2025 yılının ilk yarısında müşterilerden alınan faiz gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %14,8 azalarak 884,2 milyon TL'ye, brüt hizmet gelirleri ise %6,8 azalarak 706,2 milyon TL'ye gerilemiştir.

Ana Faaliyet Kârında Düşüş: 2023 yılında Şirket'in kendi portföyüne yaptığı işlemlerden elde ettiği 1,84 milyar TL gelirin de katkısıyla 2,33 milyar TL'ye yükselen ana faaliyet kârı, 2024 yılında alım-satım gelirlerinin sınırlı kalmasının yanı sıra, müşterilerden alınan faiz gelirleri ve hizmet gelirlerindeki durgunluğun da etkisiyle %56,1 oranında azalarak, 1,02 milyar TL'ye gerilemiştir. 2025 yılı Haziran sonu itibarıyla ise, yatırım fonlarındaki 142,1 milyon TL değer artışı ve faaliyet giderlerinin %9,7 azalarak 932,1 milyon TL'ye gerilemesi, ana faaliyet kârı üzerinde olumlu etki yaratmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, enflasyon muhasebesine göre güncellenmiş bir önceki yılın aynı dönem rakamlarına göre ana faaliyet kârı %4,1 artarak, 939,4 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılında faiz giderleri %36,7 azalışla 535,9 milyon TL seviyesine inince de, enflasyon muhasebesi kapsamında kaydedilen 502,4 milyon TL tutarındaki parasal pozisyon kaybı nedeniyle, 2024 yılı vergi sonrası dönem net kârı 41,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılı Haziran sonu itibarıyla ise, borçlanma giderleri¹ %2,8 artışla 506,9 milyon TL'ye yükselmiş, buna ek olarak 389,3 milyon TL tutarında parasal pozisyon kaybı kaydedilmiştir. Bu gelişmeler sonucunda Şirket, 126,8 milyon TL dönem net kârı açıklamıştır.

¹ Şirket'in 30.06.2025 tarihli ara dönem finansalları hazırlanırken, müşterilerden alınan faiz gelirlerinin maliyetleri, "Hasılat" dip notunun altında "Müşteri Kredi Finansman Maliyeti" olarak takip edilmeye başlanmıştır. Diğer taraftan, geçmiş dönemlerdeki finansallara yönelik bu kalemlerle ilgili düzeltme yapılmadığından, geçmiş dönemlerle sağlıklı kıyas yapılabilmesi amacıyla analizimizde müşteri kredi finansman maliyeti, geçmiş dönemlerde olduğu gibi borçlanma giderleri altında takip edilmiştir.

Kaldıraç Oranında Azalma: İinfo Yatırım'ın özkaynakları, 2024 yılında %2,3 artışla 1,86 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in kısa vadeli finansal borçları, kredili müşterilerden alacaklardaki düşüşün etkisiyle 2024 yılı sonunda %37,7 düşerek, 2,28 milyar TL'ye gerilemiştir. Ancak, 2025 yılının ilk yarısında müşterilere sağlanan kredilerdeki artışa paralel olarak kısa vadeli finansal borçlar, yılbaşına göre %34,0 artarak 3,06 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in özkaynakları ise, kaydedilen dönem kârına ek olarak 204,2 milyon TL tutarında sermaye düzeltme farkının da katkısıyla, yılbaşına göre %19,7 artarak, 2,23 milyar TL'ye ulaşmıştır. Azalan yükümlülükler sayesinde Şirket'in kaldıraç oranı, 2024 yıl sonunda 6,7'den 5,9'a gerilemiş, Haziran 2025 sonunda ise 5,8 seviyesine düşmüştür. İinfo Yatırım'ın özkaynaklarının aktiflere oranı, 2024 yılında %14,4'e, 2025 yılının ilk yarısında ise %14,7'ye yükselmiştir.

Sektöründe Tecrübeli Ortaklar ve Yöneticilerin Varlığı: İinfo Yatırım, faaliyet konusunda yetkin bir kadro ile yönetilmekte olup, kurumsallaşmaya önem vermektedir. Yöneticiler ve Şirket sahipleri, finans sektöründe çok uzun yıllara dayanan tecrübelerle sahip profesyonellerdir ve güçlü müşteri ilişkileri vardır. Güçlü yönetim ve uzman kadronun varlığı, Şirket ortaklarının gerektiğinde Şirkete mali destekte bulunma gücü derecelendirme notuna olumlu olarak yansımaktadır.

İinfo Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024	Haz.25
Dönen Varlıklar	1.068.236	1.677.361	10.018.905	13.262.313	12.347.670	14.607.560
Nakit Değerler	398.691	435.277	2.685.355	5.588.647	5.013.524	5.491.719
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	585.494	1.042.545	6.070.413	5.873.869	5.270.400	6.789.937
Duran Varlıklar	19.778	36.302	447.487	670.536	576.228	603.306
Aktif Toplamı	1.088.015	1.713.663	10.466.392	13.932.849	12.923.898	15.210.866
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	325,5	57,5	510,8	33,1	-7,2	17,7*
Kısa Vadeli Yükümlülükler	933.919	1.447.302	9.157.389	12.019.561	10.911.090	12.833.971
Kısa Vadeli Borçlanmalar	223.860	376.419	2.569.719	3.666.121	2.284.885	3.061.779
Ticari Borçlar	699.209	1.033.569	6.380.282	8.111.691	8.302.351	9.309.306
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.155	3.592	53.746	92.281	150.112	147.707
Özkaynaklar	151.941	262.769	1.255.257	1.821.006	1.862.695	2.229.189
Net Satışlar	6.852.427	13.166.386	15.775.901	10.933.636	34.937.377	21.218.509
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	7.666,0	92,1	19,8	-30,7	219,5	43,6
Brüt Kar veya Zarar	151.225	353.004	1.931.432	4.053.218	2.692.959	1.871.486
Faaliyet Giderleri (-)	78.292	157.975	706.520	1.727.773	1.671.826	932.069
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	72.934	195.030	1.224.912	2.325.445	1.021.133	939.417
Finansman Giderleri (-)	10.750	44.608	199.201	744.334	245.009	235.578
Parasal Pozisyon Kaybı	0	0	299.884	1.009.996	502.425	389.325
Net Kar / Zarar	48.814	109.530	598.113	329.509	41.689	126.787
Cari Oran	1,14	1,16	1,09	1,10	1,13	1,14
Özkaynak / Aktifler (%)	14	15,3	12	13,1	14,4	14,7

*Ara dönem büyüme oranları bir önceki ara dönem sonuçlarıyla hesaplanmıştır.