Bilgi için: Sanem Kabakılıç
sanem@turkrating.com

OSMANLI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm**: Durağan** Tarih: 28.10.2025

İstanbul, 28 Ekim 2026- Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Osmanlı Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A+** ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A1** olarak teyit edilmiştir. Bu kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; sektöründe deneyimli ortak ve yöneticilerin varlığı, çeşitlendirilmiş iş modeli, risk yönetimindeki başarısı, sektördeki konumu, güçlü özkaynaklar ve yüksek likiditedir. Sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü, piyasanın belirsizliği, son dönemde ülkemiz sermaye piyasalarında yaşanan olumsuz gelişmelerin sektör genelinde oluşturmaya başladığı durgunluk ve daralma, notu baskılayan unsurlardır. Sektör genelinde oluşan olumsuz faaliyet ortamına rağmen, Şirket'in güçlü borç ödeme kabiliyetini önümüzdeki dönemde de koruyacağı beklentimiz çerçevesinde görünümü **Durağan** olarak belirlenmiştir.

Geniş Yetkili ve Halka Açık Bir Aracı Kurum: Geniş yetkili bir aracı kurum olan Osmanlı Yatırım, 1992 yılında İktisat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. unvanı altında kurulmuştur. 2009 yılında Şirket Ömer Zühtü Topbaş ve ortakları tarafından satın alınmıştır. Rapor tarihi itibarıyla, Şirket hisselerinin %33,57'si halka açık olup, ana pazarda işlem görmektedir. SPK tarafından verilen yetki belgesi çerçevesinde Osmanlı Yatırım'ın ana faaliyet konuları; işlem ve portföy aracılık işlemleri, yatırım danışmanlığı, halka arza aracılık ve saklama hizmetidir. Bunlara ilave olarak; sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmeti sunulması, kredi ya da ödünç verilmesi, finansman sağlanmasında aracılık hizmeti verilmesi, servet yönetimi ve finansal planlama yapılması ile bireysel emeklilik poliçesi satışı faaliyetleri de bulunmaktadır. Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş. (Kısaca Osmanlı Portföy) Şirketin %100,0 bağlı ortaklığıdır. 2015 yılında faaliyete geçen söz konusu bağlı ortaklığın, 30.09.2026 itibarıyla yönettiği portföy büyüklüğü 10,7 milyar TL'dir. Osmanlı Portföy, Eylül 2026 itibariyle, 63 portföy yönetim şirketi içerisinde portföy büyüklüğü bakımından 48. sırada yer almaktadır. Ayrıca, Şirket'in yine %100 bağlı ortaklığı olan Osmanlı Varlık Kiralama A.Ş. 2025 yılında Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ve Kira Sertifikası ihraç işlemleri için kurulmuştur.

Rekabetteki Konumu: 2025 yılı sonunda Osmanlı Yatırım'ın pay piyasası işlem hacmi %16,6 düşmüş ve 1,27 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Pazar payı %1,47'ye gerilemiş olup, aracı kurumlar içerisinde 18. sıradan 21. sıraya gerilemiştir. Şirket, 2026 yılı ilk yarısında pay piyasası işlem hacmini bir önceki yılın aynı dönemine göre %57,6 artırarak 862,0 milyar TL'ye yükseltmiştir. Bu dönemde Şirket, %1,51 pazar payı ile 21. sırada yer almıştır. Vadeli İşlemler Piyasasında ise 2025 yılında %32,9 büyüme ile sektör ortalamasının (%49,7) altında bir büyüme gerçekleştiren Şirket, 868,1 milyar TL işlem hacmi ve %1,84 pazar payı ile 14. sıradan 16. sıraya gerilemiştir. Osmanlı Yatırım, 2026 yılı Haziran ayı itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %65,2 büyüme ile sektör ortalamasının üzerinde artış sağlamış, 657,3 milyar TL işlem hacmi ve %1,86 pazar payı ile 14. sırada yer almıştır.

Enflasyon Muhasebesi: Osmanlı Yatırım'ın 2025 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, bu uygulama kapsamında 2024 yılı finansallarında bulunan bilanço ve gelir tablosu kalemleri yeniden değerlenmiştir. Dolayısıyla, 2024 yılı finansallarının verileri geçmiş dönem raporumuzdan farklılık göstermektedir. Analizimizde, 2025 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan yıl sonu rakamları kullanılmış olup, ara finansal raporlarda enflasyon muhasebesi sonucu yeniden değerlenen 2025 yılı sonu rakamları dikkate alınmamıştır. Bununla birlikte, gelir analizinin daha etkin yapılabilmesi amacıyla, analizimizde 30 Haziran

2026 tarihli ara dönem finansal raporları hazırlanırken, enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle güncellenen 30 Haziran 2025 tarihli rakamlar kullanılmıştır.

Aktiflerin Gelişimi: Şirket aktifleri, 2025 yılı sonunda %12,3 büyüyerek 5,47 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde finansal yatırımlar, %28,3 artışla 1,68 milyar TL'ye, ticari alacaklar ise %33,2 büyüyerek 1,22 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2026 yılı ilk yarısı sonunda Şirket'in aktifleri, yılbaşına göre %33,5 artışla 7,30 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde kısa vadeli ticari alacaklar, %81,7 artarak 2,21 milyar TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu artışın en büyük nedeni, Şirket'in bağlı ortaklığı olan Osmanlı Varlık Kiralama A.Ş.'nin (Osmanlı VKŞ) 2026 yılında ihracında yer aldığı 585 milyon TL'lik kira sertifikası (SUKUK) alacaklarının konsolide finansal tablolarda kısa vadeli ticari alacaklara kaydedilmesidir. Aynı şekilde, 252,0 milyon TL tutarlı 2028 vadeli kira sertifikası alacağı da uzun vadeli ticari alacaklara kaydedilmiştir. Şirket'in kredili müşterilerden alacak bakiyesi, 2026 ilk yarısı sonunda %34,9 artışla 1,55 milyar TL'ye yükselmiş olup, verdiği kredilere karşı toplam piyasa değerleri 7,55 milyar TL tutarında olan borsada işlem gören hisse senetleri teminat olarak elde tutulmaktadır. Bununla birlikte, son dönemde nakit ve benzeri değerlerin bakiyesi 1,86 milyar TL olup, tamamı Şirket'in kendi varlığıdır. 30 Haziran 2026 itibariyle Şirket'in toplam varlıklarının %25,4'ü nakit değerler, %24,0'ı finansal yatırımlar ve %30,3'ü ticari alacaklardan meydana gelmektedir.

Hizmet ve Faiz Gelirleri: Şirket'in brüt hizmet ve faiz gelirleri, enflasyon muhasebesi uygulanan 2024 rakamlarına göre 2025 yılında %29,9 azalarak, 1,65 milyar TL olmuştur. 2026 yılının ilk yarısında da Şirket'in brüt hizmet ve faiz gelirleri, enflasyon muhasebesi uygulamasıyla yeniden değerlenen 2025 yılı ilk yarısına göre %5,6 artışla 1,0 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, sermaye piyasalarında son dönemde yaşanan gelişmeler sonrasında sektör genelinde orta vadede özellikle pay piyasası işlemleri, kredili müşteri işlemleri, halka arz işlemleri ve özel sektör tahvil ihraçları başta olmak üzere durgunluk ve hacim düşüşleri öngörülmektedir. Bu faaliyet ortamında Şirket'in hizmet ve faiz gelirlerinde önümüzdeki dönemde düşüş beklenmektedir.

Kârlılık Performansı: Osmanlı Yatırım'ın ana faaliyet kârı, 2025 yılında hizmet ve faiz gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle, %66,8 azalmış ve 270,0 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket'in faaliyet giderleri ise bu dönemde %7,3 azalmıştır. Ancak, 2026 yılının ilk yarısında hizmet gelirlerinde sınırlı bir büyüme kaydedilmesi ve bir önceki yılın aynı dönemindeki düşük baz etkisiyle, Şirket'in ana faaliyet kârı %36,8 artarak 187,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Diğer yandan Şirket, artan finansal yatırımlarından ve nakit benzeri varlıklarından yüksek tutarda gelir elde etmiştir. Söz konusu varlıklar ağırlıklı olarak yatırım fonlarından oluşmaktadır. Finansal araçlara ilişkin gerçekleşmemiş değer artışları kaleminde takip edilen bu gelirler, 2025 yılında 828,9 milyon TL, 2026 Haziran sonu itibariyle ise 320,1 milyon TL olarak kaydedilmiştir. Diğer taraftan, düşüş eğilimine giren piyasa faiz oranlarının etkisiyle, Şirket'in borçlanma giderlerinde de düşüş yaşanmıştır. Borçlanma giderleri, 2025 sonunda %1,8 düşüşle 405,2 milyon TL olurken, 2026 yılının ilk yarısı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,2 azalmış ve 190,6 milyon TL'ye gerilemiştir. Bununla birlikte, Osmanlı Yatırım net finansman geliri elde etmekte olup, bu tutar 2025 sonunda 362,2 milyon TL, 2026 ilk yarısı sonunda ise 91,8 milyon TL olmuştur. Finansal yatırımlardan elde edilen finansal gelirlere rağmen, enflasyon muhasebesi uygulaması kapsamında kaydedilen 504,6 milyon TL tutarlı parasal pozisyon kaybı neticesinde, vergi sonrası dönem net kârı 2025 sonunda 208,1 milyon TL olmuştur. Şirket 2026 yılının ilk yarısında, ana faaliyet karındaki sınırlı artış ve net finansman geliri kaydetmesine rağmen, 309,2 milyon TL tutarında parasal pozisyon kaybı yaşamış, bunun sonucunda vergi sonrası net kâr 83,6 milyon TL ile sınırlı kalmıştır. Faaliyet ortamındaki olumsuz eğilimlerin Şirket kârlılığını orta vadede baskılayan bir etki yaratması beklenmektedir

Güçlenen Özkaynaklar: Enflasyon muhasebesi uygulanması sonucunda, Şirket'in bir önceki rapor döneminde 2,03 milyar TL olan 2024 yılı özkaynakları, 2,65 milyar TL olarak yeniden değerlenmiştir. Şirket'in özkaynakları 2025 yılında dönem karının etkisiyle, %2,2 oranında artmış ve 2,71 milyar TL'ye ulaşmıştır. Haziran 2026 itibariyle ise enflasyon farkı ve geçmiş yıllar karlılıklarının yeniden değerleme farkının etkisiyle, özkaynaklar yılbaşına göre %19,9 artarak 3,25 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, 2025 yılı ve 2026 yılının ilk yarısında aktiflerde artış yaşanırken özkaynaklardaki büyümelerin bu oranların gerisinde kalması nedeniyle, özkaynakların aktiflere oranı 2025 sonunda %49,5'e ve 2026 Haziran sonunda %44,4'e gerilemiştir. Buna rağmen, son dönemde

özkaynakların aktiflere oranı sektör ortalaması olan %32,2'nin oldukça üzerindedir. Bu rasyo ile Osmanlı Yatırım, güçlü özkaynak yapısıyla sektörde ön plana çıkmaktadır.

Fon Krizinin Etkileri: 2026 yılı Eylül ayında SPK tarafından yatırım fonlarıyla ilgili soruşturmalar ve yapılan düzenlemelerin arkasından 131 adet yatırım fonunun tasfiyesi kararı alınması, sermaye piyasalarını olumsuz etkilemiştir. Bu süreçte doğrudan veya dolaylı yoldan birçok menkul kıymetin değerlerinde yüksek oranlı kayıplar meydana gelmiştir. Bu durum, sektör genelinde özellikle kredili işlemlerdeki karşı taraf riskini arttıran ve aktif kalitesini etkileyen bir unsur olmuştur. Osmanlı Yatırım'ın yatırım portföyünde ve kredili işlemler teminatlarında tasfiye edilen fonlarla bağlantılı varlık bulunmamaktadır. Ayrıca, son yıllarda özellikle kredili işlemlerde izlediği temkinli strateji ve başarılı risk yönetimi uygulamaları sayesinde Şirket, bu süreçten mümkün olduğunca düşük seviyede etkilenmiştir. Bununla beraber, sektör genelinde oluşan bu durumun, önümüzdeki dönemde durgunluk yaratması ve Osmanlı Yatırım da dahil tüm sektör aktörlerinde işlem hacmi ve gelir kaybı oluşturması beklenmektedir

Deneyimli Ortaklar ve Yöneticiler: Şirket'in Yönetim Kurulu üyeleri, finans ve aracı kurum sektörü alanında 20 yılı aşkın deneyime sahip kişilerden oluşmaktadır. Ayrıca, Şirket'in orta yönetim kadrosu da ağırlıklı özel bankacılık kökenli profesyonellerden oluşmakta olup, bu yöneticilerin deneyim süreleri 10 yılın üzerindedir.

Osmanlı Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**Haz.26**
Dönen Varlıklar	**623.153**	**3.279.773**	**3.474.393**	**4.127.340**	**4.752.081**	**6.217.150**
Nakit Değerler	239.303	1.121.463	1.495.362	1.710.703	1.692.996	1.857.218
Finansal Yatırımlar	157.902	113.146	832.857	1.306.806	1.676.125	1.751.669
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	213.527	1.816.395	973.602	914.869	1.218.238	2.213.330
Duran Varlıklar	**63.055**	**333.032**	**548.530**	**745.420**	**718.146**	**1.086.644**
Aktif Toplamı	**698.568**	**3.612.805**	**4.022.923**	**4.872.760**	**5.470.228**	**7.303.794**
Aktiflerdeki Büyüme (%)	*35,7*	*417,2*	*11,3*	*21,1*	*12,3*	*33,5*
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**439.641**	**2.751.635**	**2.110.578**	**2.197.085**	**2.749.423**	**3.786.564**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	125.803	637.752	991.304	973.047	1.575.015	2.444.324
Ticari Borçlar	266.612	2.000.270	876.670	1.022.640	872.800	960.234
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**20.889**	**39.534**	**23.424**	**24.834**	**12.513**	**270.994**
Özkaynaklar	**169.894**	**821.635**	**1.888.921**	**2.650.841**	**2.708.291**	**3.246.236**
Müşterilerden Alınan Brüt Faiz ve Hizmet Gelirleri	219.194	1.096.166	2.433.069	2.349.755	1.647.854	1.005.617
Net Satışlar	**2.167.621**	**7.201.583**	**18.699.754**	**9.861.600**	**21.276.849**	**12.126.826**
Brüt Kâr veya Zarar	**215.511**	**1.073.135**	**2.452.973**	**2.372.614**	**1.715.992**	**1.112.709**
Faaliyet Giderleri (-)	157.934	570.473	1.179.519	1.560.430	1.445.918	925.434
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	57.576	502.662	1.273.454	812.185	270.074	187.275
Parasal Pozisyon Kazancı/Kaybı	-	-135.760	-546.204	-666.662	-504.582	-309.198
Net Kar / Zarar	**71.276**	**326.886**	**730.595**	**377.884**	**208.076**	**83.580**
EBİTDA	**61.008**	**563.645**	**1.434.058**	**1.064.671**	**501.120**	**362.251**
Faiz Karşılama Oranı (EBİTDA) (x)	3,8	6,1	4,7	2,6	1,2	1,9
Sermaye Yeterlilik Tabanı	225.881	278.712	1.031.376	1.517.118	1.890.760	2.327.466
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	2,5	6,1	1,4	1,8	2,2	2,2
Özkaynak / Aktifler (%)	24,3	22,7	47	54,4	49,5	44,4