

QNB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

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

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AAA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 4.04.2025

İstanbul, 4 Nisan 2026- QNB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca QNB Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR AAA**, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A1** olarak teyit edilmiştir. Şirket'in regüle bir sektörde uzun yıllara dayanan deneyimi, tecrübeli yönetim kadrosu, rekabetteki güçlü konumu, gelir kaynaklarının çeşitliliği, yüksek likidite düzeyi, ülke genelindeki yaygınlığı, risk yönetimindeki başarısı, güçlü özkaynakları ve hâkim ortağı QNB Bank'ın destekleme gücü notu belirleyen unsurlar olmuştur. Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki yoğun rekabet ortamı ile güncel durumda bölgemizde yaşanan siyasi ve ekonomik belirsizlikler notu baskılayan hususlardır. Şirket'in mevcut performansını önümüzdeki dönem de sürdüreceği beklentisiyle görünümü **Durağan** olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: QNB Yatırım, QNB Bank A.Ş. bünyesinden ayrılarak, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere, 1996 yılında kurulmuştur. Ana hissedarı, Şirket hisselerinin %99,80'ini elinde bulunduran QNB Bank A.Ş. olup, Şirket'in nihai hissedarı Qatar National Bank'dır. Şirket; yurt içi ve yurt dışı hisse senedi, vadeli işlem ve opsiyon piyasası (VİOP), sermaye piyasası araçlarının kredili alım satımı, açığa satış ve ödünç alma verme işlemleri, yatırım fonları, sabit getirili menkul kıymetler ve kaldıraçlı alım satım işlemleri gibi geniş ürün yelpazesinin yanı sıra, portföy yönetimi, kurumsal finansman, yapılandırılmış borçlanma aracı ihracı, yatırım danışmanlığı, bireysel ve kollektif saklama, fon hizmet birimi hizmeti, Takasbank fon platformu hizmeti ve risk yönetimi hizmeti konularında faaliyette bulunmaktadır. Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 22 Ocak 2016 tarihinden itibaren, "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiştir. Şirket'in Türkiye çapında 14 ilde 20 adet şubesi bulunmakta olup, 31.12.2025 itibariyle 270 personeli mevcuttur. QNB Group'un Türkiye ve Dünya'daki güçlü konumu ve destekleme gücü derecelendirme notumuzu destekleyen önemli unsurlardan biri olmuştur.

Sektördeki Konumu: QNB Yatırım, Pay Piyasasında 2024 yılında 2,24 trilyon TL işlem hacmi ve %3,26 pazar payıyla aracı kurumlar içerisinde 10. sırada yer alırken, 2025 yılında işlem hacmi %32,5 artışla, 2,96 trilyon TL'ye yükselmiş, pazar payı %3,43'e çıkmış ve aracı kurumlar içerisinde 9. sıraya yükselmiştir. Bu sonuç, Şirket'in Pay Piyasasında sektör ortalamasının üzerinde bir büyüme kaydettiğini göstermektedir. Vadeli İşlem Piyasasında da QNB Yatırım ülkenin lider kurumlarından biridir. 2024 yıl sonunda 2,22 trilyon TL hacim ve %7,00'lik pazar payıyla 3. sırada yer alan Şirket, 2025 sonunda 3,37 trilyon TL hacim ve %6,78 pazar payıyla 3. sıradaki yerini korumuştur. Bu durum, Şirket'in piyasa büyümesinin üzerinde performans gösterdiğini ve sektörde güçlü bir lider konumunda olduğunu göstermektedir.

Enflasyon Muhasebesi: Şirket'in 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihli finansal tabloları hazırlanırken, Bağımsız Denetçi tarafından TMS 29'a göre enflasyon düzeltilmesi yapılmış, 2024 finansalları enflasyon muhasebesi uygulaması sonucu yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, Şirket'in 2024 yılı finansal değerleri önceki dönem raporumuza göre farklılık göstermektedir.

Aktiflerin Gelişimi: QNB Yatırım'ın 2024 yılı aktif büyüklüğü, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda 7,60 milyar TL'den 9,94 milyar TL'ye güncellenmiştir. 2025 sonunda ise, Şirket'in aktifleri %25,9 büyüyerek, 12,52 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde, ilişkili taraflardan olan ticari alacaklar %46,4 düşüşle, 1,20 milyar TL'ye gerilerken, ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar %39,8 artışla, 5,64 milyar TL'ye yükselmiştir. İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar içerisinde yer alan kredili müşterilerden alacakların sınırlı artışı (%4,3), daha temkinli bir kredi politikası izlendiğine işaret ederken; Borsa Para Piyasası'ndan alacakların bir önceki yıl bakiyesinin 3,3 katına çıkması, kısa vadeli fonlama ve likidite yönetiminin daha aktif kullanıldığını göstermektedir. 2025 sonunda Şirket'in toplam varlıklarının %45,0'ini ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar, %13,4'ünü ilişkili taraflardan ticari alacaklar, %4,3'ünü nakit ve benzerleri değerler, %25,5'ini finansal yatırımlar ve %11,8'ini diğer varlıklar oluşturmaktadır.

Artan Hasılat ve Dönem Kârı: QNB Yatırım, 2025 yılında kendi adına 536,1 milyar TL hisse senedi ve borçlanma araçları alım-satımı gerçekleştirmiş ve bu işlemlerden 1,29 milyar TL brüt kâr elde edilmiştir. Bununla birlikte, brüt hizmet gelirleri enflasyon muhasebesi kapsamında yeniden değerlendirilen 2024 yılına göre %3,9 artışla, 2,15 milyar TL'ye yükselmiştir. Öte yandan, 2024 yılında yüksek seviyelerde seyreden piyasa faiz oranlarının 2025 yılında gerilemesi nedeniyle, müşterilerden elde edilen faiz gelirleri %28,6 düşüşle, 1,96 milyar TL'ye seviyesine gerilemiştir. QNB Yatırım'ın hazine işlemlerinden elde ettiği kâra ve hizmet gelirlerindeki artışa rağmen, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda yeniden değerlendirilen 2024 yılı rakamlarına göre brüt kârı 2025 yılı sonunda %6,6 düşüşle 5,05 milyar TL; ana faaliyet kârı ise, %17,3 düşüşle, 2,64 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Şirket'in 2025 yılında finansman giderleri, dış kaynak kullanımının azaltılmasına bağlı olarak %87,1 azalmış ve 88,2 milyon TL'ye gerilemiştir. Finansman maliyetlerindeki bu belirgin iyileşme, kârlılık üzerinde önemli bir destekleyici etki yaratmıştır. Enflasyon muhasebesi uygulanması nedeniyle, 1,43 milyar TL net parasal pozisyon kaybı kaydedilmesine rağmen, azalan finansman giderleri etkisiyle, Şirket'in dönem sonu net kârı, 2025 sonunda %16,9 artışla, 1,32 milyar TL'ye yükselmiştir.

Sermaye ve Fonlama Yapısı: QNB Yatırım, varlıklarını ağırlıklı olarak finansal borçlanma ve özkaynaklarıyla finanse etmektedir. Bu kapsamda, müşterilere sağlanan krediler ağırlıklı olarak kısa vadeli finansal borçlanmayla fonlanmaktadır. Ancak, Şirket'in her dönem artan özkaynaklarının etkisiyle, fonlama yapısı içinde finansal borçların payı kademeli olarak azalmaktadır. Son dönemde, Şirket'in kısa vadeli finansal borçları, %44,9 azalarak, 1,55 milyar TL'ye gerilemiştir. QNB Yatırım'ın özkaynakları, incelenen her dönem elde edilen dönem sonu kârlarının katkısıyla, düzenli olarak artmıştır. 2025 yılında yapılan sermaye artışlarının da etkisiyle, özkaynaklar %47,9 büyümeye, 8,35 milyar TL'ye ulaşmıştır. Özkaynakların aktiflere oranı %66,7 olup, oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Şirketin kaldıraç oranı 0,5'e, finansal kaldıraç oranı ise, 0,2'ye gerilemiştir. Şirket, güçlü özkaynak yapısı sayesinde, yabancı kaynak kullanımını azaltarak kârlılığını desteklemektedir.

Yüksek Likidite: Önceki dönemlerde de yüksek seviyede olan Net İşletme Sermayesi (NİS), 2025 sonunda %43,1 artışla 6,37 milyar TL'ye yükselirken, NİS/Aktifler oranı son dönemde %50,9 seviyesine ulaşmıştır. Son dönemde, cari oran 2,78 olup, Şirket faaliyetleri için oldukça iyi bir seviyededir. Söz konusu oranlar Şirket'in güçlü likidite yapısını göstermektedir.

Kısa ve Uzun Vadeli Hedefler: Şirket 2026 yılında da sektörde öncü olduğu alanlardaki pozisyonu korumayı ve belirlediği alanlarda büyümeye ve gelişmeye devam etmeyi amaçlamaktadır. Değişen müşteri ihtiyaçlarına yönelik aynı hızda aksiyon alarak, her zaman kaliteli ve güvenli hizmet anlayışını benimsemeyi sürdürmeyi hedeflemektedir.

QNB Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler¹

(1.000 TL)	2021	2022	2023	2024	2025
Dönen Varlıklar	1.021.440	5.268.259	6.544.309	8.686.218	9.949.193
Nakit Değerler	255.740	1.180.542	980.928	1.035.906	536.430
Finansal Yatırımlar	128.528	411.068	323.981	713.987	1.547.569
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	495.572	2.550.958	3.034.609	4.030.526	5.635.921
İlişkili.Taraf. Ticari Alacaklar	582	544.802	1.242.754	2.247.264	1.203.604
Duran Varlıklar	53.241	427.034	746.906	1.255.448	2.570.880
Aktif Toplamı	1.074.681	5.695.294	7.291.214	9.941.666	12.520.073
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>56,3</i>	<i>430,0</i>	<i>28,0</i>	<i>36,4</i>	<i>25,9</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	524.266	3.784.924	3.971.417	4.224.201	3.580.859
Kısa Vadeli Borçlanmalar	319.599	2.370.168	2.793.137	2.811.755	1.553.056
Ticari Borçlar	130.884	1.146.496	736.926	760.391	923.662
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7.139	32.992	11.761	74.491	593.151
Özkaynaklar	543.409	1.877.378	3.308.036	5.642.974	8.346.063
Brüt Hizmet Gelirleri	281.729	1.161.651	1.736.604	2.072.047	2.153.051
Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri	90.864	546.761	1.667.379	2.739.464	1.955.450
Ana Faaliyet Kâr veya Zarar	220.466	1.127.110	2.341.119	3.194.449	2.643.221
Faiz Giderleri (-)	18.349	276.354	749.849	683.535	88.231
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	0	-618.553	-1.192.535	-1.371.831	-1.427.613
Net Kar / Zarar	183.054	225.253	469.201	1.131.040	1.322.563
Net İşletme Sermayesi (Bin TL)	496.924	1.483.335	2.572.891	4.462.017	6.368.334
Cari Oran (x)	1,95	1,39	1,65	2,06	2,78
Özkaynak / Aktifler (%)	50,5	33	45,4	56,8	66,7

¹ Şirket'in finansal tabloları hazırlanırken 2022,2023 ve 2024 finansalları enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda yeniden düzenlenmiştir. 2022 finansal verileri 2023 yılında 1,64773 düzeltme katsayısıyla, 2023 yılı finansal verileri 2024 yılında 1,44378 katsayısıyla ve 2024 finansal verileri 2025 yılında 1,3089 katsayısıyla bir defaya mahsus olmak üzere yeniden değerlendirilmiştir.