

A1 CAPITAL 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: 18.04.2025

İstanbul, 18 Nisan 2026- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca A1 Capital veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR AA-** ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A1** olarak teyit edilmiştir. Şirketin regüle bir sektörde uzun yıllardır oluşturduğu deneyimle faaliyet göstermesi, tecrübeli yönetim kadrosu, rekabetteki güçlü konumu, gelir kaynaklarının çeşitliliği, likiditesinin güçlü olması, risk yönetimindeki başarısı ve güçlü özkaynakları notu destekleyen unsurlar olmuştur. Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki yoğun rekabet yapısı, müşterilerine sağladığı kredilerdeki yüksek yoğunlaşma oranları ile bölgemizde yaşanmakta olan siyasi ve ekonomik konjontürün yarattığı belirsizlikler notu baskılayan hususlardır. Şirket'in mevcut performansının devam edeceği beklentisiyle görünümü **Durağan** olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: A1 Capital, 1990 yılında İstanbul Türkiye'de Form Menkul Değerler A.Ş. adıyla kurulmuş olup, unvanı en son A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak değiştirilerek, 27 Mayıs 2015 tarih ve 8828 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir. Şirket'in ana faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 26 Ocak 2016 tarihinden itibaren "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiştir. Şirket'in genel merkezi İstanbul'da bulunmakta olup, 2025 sonu itibarıyla; Ankara Çankaya'da bir şubesi İstanbul'da altı, Ankara'da üç, İzmir'de iki, Bursa, Antalya, Kayseri, Denizli, Eskişehir ve Çanakkale'de birer olmak üzere 9 farklı ilde toplam 17 adet irtibat bürosu ve 1 şubesi mevcuttur. A1 Capital'in 31 Aralık 2025 itibarıyla, 220 çalışanı bulunmaktadır. A1 Capital hisselerinin %25,93'ünün halka arzı, Haziran 2023'de gerçekleşmiştir. Şirket payları, 15.06.2023 tarihinden itibaren Borsa İstanbul AŞ Yıldız Pazar'da A1CAP koduyla işlem görmeye başlamıştır.

Sektördeki Konumu: A1 Capital, Pay Piyasası'nda işlem yapan önde gelen aracı kurumlardan biridir. Şirket, yatırım kuruluşları arasında Pay Piyasası işlem hacmi bakımından 2025 yılı sonunda %3,06 pazar payı ile 10. sırada yer almıştır. Şirket Pay Piyasası işlem hacimlerinde 2025 yılında %34,7 oranıyla sektör ortalamasının üzerinde bir artış sağlayarak 2,73 trilyon TL'lik hacim elde etmiştir. Şirket, yatırım kuruluşları arasında VİOP işlem hacmi bakımından pazar payını %2,29'a yükseltmiş ve aracı kurumlar içerisinde 11. sırada yer almıştır. Şirket, 2025 sonunda bir önceki yıla göre Vadeli İşlem hacminde %105,6 oranında artış kaydetmiş ve bu piyasada toplam 1,17 trilyon TL tutarında işlem gerçekleştirmiştir. A1 Capital, Vadeli İşlemler Piyasasında da işlem hacimlerinde sektör ortalamasının üzerinde bir gelişim göstermiştir. Ayrıca, 2025 yılında Şirket, kurumsal finansman projeleri kapsamında ilk halka arzlara aracılık faaliyetlerine ilişkin olarak; toplam halka arz büyüklüğü 1,0 milyar TL olan bir halka arzda konsorsiyum lideri olarak yer almıştır.

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

Aktiflerde Finansal Yatırımların Etkisi: A1 Capital'in aktifleri, 2025 yıl sonunda %61,0 artarak 18,2 milyar TL'ye ulaşmış olup, bu artışta kısa vadeli finansal yatırımlar (%141,9 artışla 6,38 milyar TL) ve ticari alacaklardaki (%24,6 artışla 7,8 milyar TL) yükseliş belirleyici olmuştur. Finansal yatırımlardaki büyüme büyük ölçüde hisse senedi değer artışlarından kaynaklanırken, ticari alacaklardaki artış daha çok VİOP takas merkezi alacaklarından gelmiş, kredili müşteri alacaklarındaki sınırlı artış daha dengeli bir risk yapısına işaret etmiştir. Toplam varlıkların %42,9'u ticari alacaklar, %36,0'ı finansal varlıklar ve %11,9'u nakitten oluşmakta olup, finansal varlıkların bilanço içindeki ağırlığı giderek artmaktadır.

Finansal Yatırımların Gelirlere Etkisi: Şirket'in hasılatın içerisinde yer alan ve son dönemde 4,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşen hisse senedi ve fonlar gerçekleşmemiş değerlendirme artışı gelirleri gelir tablosunun en dikkat çekici kalemidir. Şirket'in son dönemde sahip olduğu ve ağırlıklı olarak hisse senetlerinden oluşan finansal varlıklarının 31.12.2025 tarihi itibarıyla değerine göre yapılan hesaplama göre gelir tablosunda 4,0 milyar TL tutarında gelir kaydedilmiştir. Söz konusu kazancın Şirket'in 2025 yılındaki kârlılığına büyük katkısı olmakla birlikte, bu kazancın ağırlıklı bölümünün hisse senetlerinin 2025 sonundaki değerleri nedeniyle oluştuğu, bu kazancın henüz gerçekleşmediği, sonraki dönemlerde söz konusu finansal varlıklarda yaşanacak değer düşüşlerinin Şirket'in önümüzdeki dönemki kârlılığına olumsuz etki edeceği dikkate alınmalıdır. Şirket'in geçmiş dönemlerde yükselme trendinde olan net hizmet gelirleri, 2025 yılı sonunda bir önceki yılın enflasyon muhasebesiyle yeniden değerlendirilen rakamlarıyla yaklaşık aynı seviyede kalmış ve 646,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Müşterilerden alınan faiz gelirleri ise, 2025 yılında düşüş eğilimine giren piyasa faiz oranlarına rağmen %12,6 artmış ve 4,66 milyar TL'ye yükselmiştir.

Kârlılık Performansı: A1 Capital'in ana faaliyet kârı müşterilerden alınan faiz gelirlerindeki artışın yanı sıra, finansal varlıkların gerçeğe uygun değer artışlarının etkisiyle, 2025 yılında %111,7 yükselmiş ve 8,64 milyar TL'ye ulaşmıştır. Son dönemde, Şirket'in faiz giderleri bir önceki yıla göre %11,0 artışla, 2,08 milyar TL'ye yükselmiştir. Enflasyon muhasebesi uygulaması gereğince Şirket, 2025 sonunda 1,39 milyar TL parasal pozisyon kaybı kaydetmiştir. Söz konusu kayıplar sonrası A1 Capital 2025 yılı sonunda 3,82 milyar TL vergi sonrası dönem net kârı açıklamıştır. Bununla birlikte, 2025 yılında oldukça yüksek tutarlarda gerçekleşen finansal yatırımların gerçeğe uygun değer değer farklarının Şirket'in kârlılığına olumlu etki sağladığı göz önüne alınmakla birlikte, bu gelirlerin etkisi arındırıldığında da Şirket'in önceki dönemlerdeki kârlılık performansını sürdürdüğü görülmektedir.

Özkaynaklarda Gelişim: Şirketin özkaynakları büyük ölçüde dönem kârlarıyla artmakta olup, halka arz ve enflasyon muhasebesi etkileriyle güçlenmeye devam etmiştir. 2025 yılında net kârın katkısıyla, özkaynaklar %72,6 artarak 9,18 milyar TL'ye ulaşmış, özkaynak/aktif oranı %50,4 seviyesine yükselmiştir. Bu oran, hem güçlü bir sermaye yapısına işaret etmekte olup, Şirket'e rekabet avantajı sağlamaktadır.

Yüksek Net İşletme Sermayesi: Şirket, güçlü likidite yapısını korumakta olup, yüksek nakit oranı ve müşteri mevduatı taşımayan bilanço yapısıyla öne çıkmaktadır. Net İşletme Sermayesi, %95,3 artarak 9,93 milyar TL'ye ulaşmış; finansal yatırım değer artışları hariç tutulduğunda dahi, 5,93 milyar TL ile güçlü seviyesini korumuştur. NİS/Aktifler oranı %54,5'e yükselirken, nakit oranı 1,06 ve cari oran 2,31 seviyesinde gerçekleşmiş, bu da kısa vadeli yükümlülüklerin rahatlıkla karşılanabildiğini göstermiştir. Olası piyasa düşüşlerinin likiditeyi sınırlı ölçüde etkileyebileceği değerlendirilmektedir.

Finansal Borçlarda Düşüş: Şirket, varlıklarını finansal borçlar, ticari borçlar ve özkaynaklarla finanse etmektedir. 2025 yılında kısa vadeli finansal borçlar %11,9 azalarak 2,08 milyar TL'ye gerilerken, ticari borçlar %47,9 artarak 4,72 milyar TL'ye yükselmiştir. Finansal borçların önemli kısmı banka kredileri ve ihraç edilen borçlanma araçlarından oluşurken, ticari borçlardaki artış büyük ölçüde VOB takas merkezi yükümlülüklerinden kaynaklanmakta ve faaliyet hacmindeki büyümeye işaret etmektedir. Dönem sonunda, kısa vadeli ticari borçlar toplam yükümlülüklerin %53,5'ini, finansal borçlar ise %23'ünü oluşturmaktadır.

A1 Capital Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2021	2022	2023	2024	2025
Dönen Varlıklar	851.509	2.439.273	2.439.273	10.860.801	17.534.580
Nakit Değerler	138.617	601.884	1.057.145	1.441.993	1.687.515
Finansal Yatırımlar	51.079	715.922	1.100.613	2.637.255	6.378.590
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	657.137	2.674.743	4.084.388	6.562.066	7.804.796
Duran Varlıklar	42.046	179.196	276.677	447.366	669.459
Aktif Toplamı	893.554	4.198.457	6.574.074	11.308.168	18.204.039
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>91,1</i>	<i>369,8</i>	<i>56,6</i>	<i>70,0</i>	<i>61,0</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	588.233	2.578.328	2.843.104	5.776.483	7.606.592
Finansal Borçlar	232.610	1.352.243	1.066.849	2.358.867	2.077.446
Ticari Borçlar	330.388	1.089.773	1.480.808	3.193.475	4.828.023
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.696	132.280	34.026	209.815	1.414.798
Özkaynaklar	296.626	1.487.849	3.696.944	5.321.870	9.182.649
Hizmet Gelirleri*	262.783	1.852.418	3.565.873	4.782.227	5.302.874
Finansal Yatırımlar Gerçekleşmemiş Değerleme Artışı	7.053	-	-	78.244	4.004.249
Ana Faaliyet Kâr veya Zarar	172.048	1.521.653	1.879.892	4.080.983	8.639.613
Faiz Giderleri (-)	42.887	289.787	534.335	1.875.731	2.081.159
Net Kar / Zarar	107.847	652.970	-179.999	484.153	3.824.447
Net İşletme Sermayesi	263.276	1.440.933	3.454.293	5.084.318	9.927.988
Cari Oran (x)	1,45	1,56	2,21	1,88	2,31
Özkaynak / Aktifler (%)	33,2	35,4%	56,2%	47,1%	50,4%

*Müşterilerden elde edilen faiz gelirleri dâhildir.