

**GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB+**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**

Görünüm: **Durağan**

**İstanbul, 10 Kasım 2020-** Global Menkul Değerler A.Ş.’nin (Kısaca Global Menkul veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB+, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Bu kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; Şirketin regüle bir sektörde uzun yıllardır oluşturduğu deneyimle faaliyet göstermesi, kurumsallığının yüksek olması, güçlü bir ortaklık yapısının bulunması, Üst Yönetiminin sektörel tecrübesi ve yapılan teknoloji yatırımlarının verimlilik ve karlılık artışına neden olacağı beklentisidir. Şirketin 2020 yılındaki yükselen finansal performansına karşın halen sektör ortalamalarının gerisinde kalması ve büyüme hedefleri nedeniyle gelecek dönemlerde borçlanmasının artacak olması notu baskılayan unsurlardır. İlave olarak, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşan COVİD-19 virüs salgınının yol açtığı olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2020 ve sonrası performanslarını, ödeme kapasitelerini ve hane halkı talebini olumsuz etkileme potansiyeli de genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan diğer bir unsur haline gelmiştir. Şirket bu pandemi etkisini azaltmak için, ürün ve müşteri çeşitlendirmesine gitmiştir. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

**Geniş Yetkili Bir Aracı Kurum:** Şirket, Global Menkul kurulana kadar 1990-2004 yılları arasında faaliyetlerini Global Yatırım Holding bünyesinde sürdürmüştür. 2004 yılında Global Menkul’ün kurulması ile aracı kurum faaliyetleri Şirket bünyesine devredilmiştir. Geniş yetkili aracı kurum belgesine sahip olan Şirket; işlem aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, aracılık yüklenimi suretiyle halka arza aracılık ve sınırlı saklama hizmetlerini müşterilerine sunmaktadır. Şirket kaldıraçlı alım-satım işlemleri yapmamaktadır.

**Halka Açık Bir Şirket:** 2011 yılında hisselerinin %25,0’ı halka açılmış olan Şirket güçlü bir kurumsal yapıya sahiptir. 2015 yılında Eczacıbaşı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Kısaca Eczacıbaşı Yatırım) Şirketin bünyesine katılmıştır. Ayrıca Şirketin portföy yönetimi ve kurumsal finansman alanlarında faaliyet gösteren iki bağlı ortaklığı bulunmaktadır. 49 portföy yönetimi şirketi içerisinde 34. sırada yer alan Global MD Portföy Yönetimi, Eczacıbaşı Yatırım ile birleşme esnasında satın alınmıştır. Avrupa’nın önde gelen şirketlerinden birisi olan IEG GmbH ile %50,0-%50,0 ortaklık yapısıyla 17.05.2011 tarihinde kurulmuş olan IEG Global Kurumsal Finansman, Global Menkul içinde Kurumsal Finansman Departmanı kurulduğundan aktif olarak hizmet vermemektedir.

**Güçlü Ortaklık Yapısı:** Global Menkul’ün iştiraki olduğu Global Yatırım Holding, 1990 yılında aracı kurum olarak kurulmuş olup, son 14 yıl içinde çeşitli faaliyet alanlarında çalışan bir holdinge dönüşmüştür. Liman işletmeciliği, enerji, gayrimenkul ve banka dışı finans olmak üzere dört ana alanda faaliyet göstermektedir. Global Yatırım Holding’in Global Menkul’e gerektiğinde destek verebilecek finansal güçte ve istekte olduğu düşünülmektedir.

**Regüle Bir Sektörde Faaliyet Gösteriliyor:** Sermaye Piyasası Kurulu (Kısaca SPK), sektörü özellikle “Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği Seri: V, No:34” (Sermaye Yeterliliği Tebliği) ile sıkı denetim altında tutmaktadır. Şirketlerin borçlanma tavanları, yetki belgelerinin türüne göre sahip olmakla yükümlü oldukları minimum öz sermaye tutarı, çeşitli riskler ile değerlendirme gününden önceki üç aylık faaliyet giderleri kalemlerinin şirketlere hesaplatılan sermaye yeterliliği tabanından küçük olması gerekliliği ve likidite yükümlülükleri söz konusu Tebliğ’de etraflıca belirlenmiştir. Ayrıca, Şirketler bu gerekliliklere ilişkin tablolarını denetim şirketlerinin gözetiminde hazırlayarak SPK ile paylaşmaktadır. Regüle bir sektörde faaliyet gösterilmesi Şirketin notuna olumlu olarak yansımaktadır.

**Sektör Ortalamasının Altında Kalan Finansal Performans:** Haziran 2020’de sektörün aktifleri %22,2 oranında artış gösterirken, Şirketin 2019 yıl sonuna göre aktifleri %17,0 oranında düşüş göstermiştir. Haziran 2020’deki bu düşüş, nakit ve nakit benzerleri ile ticari alacaklar kalemlerindeki değişimlerden kaynaklanmıştır. Haziran 2020’de Global Menkul’ün net hizmet gelirlerinde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %65,6 artış gerçekleşmiştir. Şirketin net hizmet gelirlerindeki artışta, özellikle negatif faiz ortamı sonucu yerel yatırımcının Borsa İstanbul’a yönelmesi ve tamamlanan teknolojik alt yapı yatırımlarının getirisinin 2020’de alınmaya başlanması etkili olmuştur. Haziran 2020’de ise Şirket ana faaliyet karını 6,5 kat artırarak 2019 yılının Haziran ayından daha iyi bir performans gerçekleştirmiştir. Artan ana faaliyet karıyla birlikte finansman giderlerinde artışın çok düşük kalması sonucu net kar da 12,7 kat artışla 7,6 milyon TL’ye ulaşmıştır. Şirket son 3 dönemdir stabil bir EBITDA ile faaliyet göstermektedir. Bununla birlikte, Şirket halen sektörün ve peer grubun<sup>1</sup> altında karlılık oranlarına sahiptir. Şirketin özkaynak/toplam aktifler rasyosu, Haziran 2020’de %22,0’a ulaşmıştır.

**Fonlama Kaynakları:** Artan müşteri kredi talepleri nedeniyle Şirketin kısa vadeli borçları Haziran 2020’de %56,8 oranında artış göstermiştir. Global Menkul, Borsa Para Piyasası’ndan, bankalardan ve sermaye piyasalarından borçlanarak finansman kaynaklarını çeşitlendirmektedir.

**Sektöründe Tecrübeli Ortaklar ve Yöneticilerin Varlığı:** Global Menkul, faaliyet konusunda yetkin bir kadro ile yönetilmekte olup, kurumsallaşmaya önem vermektedir. Yöneticiler ve şirket sahipleri, finans sektöründe çok uzun yıllara dayanan tecrübelerine sahip profesyonellerdir.

#### Global Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2015	2016	2017	2018	2019	2020/06
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>106.764</b>	<b>97.804</b>	<b>113.118</b>	<b>166.658</b>	<b>292.915</b>	<b>243.446</b>
Nakit Değerler	17.415	13.389	16.480	18.185	25.157	21.615
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	77.631	69.148	90.684	142.460	259.482	211.476
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>18.097</b>	<b>12.959</b>	<b>11.607</b>	<b>10.960</b>	<b>12.182</b>	<b>9.729</b>
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>124.860</b>	<b>110.763</b>	<b>124.725</b>	<b>177.618</b>	<b>305.098</b>	<b>253.175</b>
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	-4,5	-11,3	12,6	42,4	71,8	-17,0
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>78.272</b>	<b>69.727</b>	<b>79.368</b>	<b>128.394</b>	<b>254.060</b>	<b>194.554</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	37.512	33.200	28.100	6.800	31.250	49.920
Ticari Borçlar	32.641	33.329	47.174	118.243	217.191	140.737
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.600</b>	<b>3.770</b>	<b>2.169</b>	<b>2.281</b>	<b>2.903</b>	<b>3.049</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>44.988</b>	<b>37.266</b>	<b>43.189</b>	<b>46.943</b>	<b>48.135</b>	<b>55.572</b>
Hizmet Gelirleri	23.022	22.273	30.654	34.536	35.643	30.801
<b>Net Satışlar</b>	<b>10.032.592</b>	<b>7.558.941</b>	<b>8.385.496</b>	<b>7.722.183</b>	<b>7.424.014</b>	<b>9.823.756</b>
<i>Net Satışlardaki Büyüme (%)</i>	25,8	-24,7	10,9	-7,9	-3,9	236,2
<b>Brüt Satışlar Kâr veya Zarar</b>	<b>22.078</b>	<b>21.587</b>	<b>38.017</b>	<b>45.404</b>	<b>46.688</b>	<b>35.883</b>
Faaliyet Giderleri (-)	36.177	37.447	32.506	37.328	42.003	24.532
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	-14.100	-15.860	5.512	8.076	4.686	11.351
<b>Net Kar / Zarar</b>	<b>-4.312</b>	<b>-7.701</b>	<b>5.104</b>	<b>3.800</b>	<b>1.811</b>	<b>7.622</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-13.556</b>	<b>-14.665</b>	<b>6.223</b>	<b>8.661</b>	<b>6.711</b>	<b>12.448</b>
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	-4,0	-4,0	1,7	2,2	1,5	6,8
Sermaye Yeterlilik Tabanı	25.369	14.058	25.956	32.143	29.478	40.944
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	5,2	3,3	3,6	7,8	4,2	4,5
Özkaynak / Aktifler (%)	36,0	33,6	34,6	26,4	15,8	22,0

<sup>1</sup> Şirketi karşılaştırabileceğimiz benzer şirketler olarak İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Phillip Capital Menkul Değerler A.Ş. seçilmiştir.