

GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A-** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 10.11.2023

İstanbul, 08 Kasım 2024- Global Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Global Menkul veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A- ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin regüle bir sektörde uzun yıllardır oluşturduğu deneyimle faaliyet göstermesi, çeşitlendirilmiş iş modeli, güçlü bir ortaklık yapısının bulunması, yüksek likidite ve yapılan teknoloji yatırımlarının verimliliğe pozitif etkisi notu destekleyen unsurlardır. Sektör ortalamasının altında kalan özkaynakları, sektör genelinin altında gelişen işlem hacimleri, sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü ve piyasanın değişkenliği ile ülkemizde uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve yüksek faiz oranlarının etkileriyle sektör genelinde oluşan yavaşlama notu baskılayan unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: 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. Global Menkul, 30.06.2024 itibariyle, İstanbul'daki genel merkezinin yanı sıra İzmir, Denizli, Bursa, Adana ve Ankara'da bulunan toplam dört şubesi ve 131 çalışanıyla faaliyet göstermektedir. Ayrıca, Şirket'in Mersin'de yeni şube açma talebi SPK tarafından 2024 yılı Ekim ayında kabul edilmiş olup, Mersin Şubesi'nin en kısa sürede faaliyete geçmesi beklenmektedir. 2011 yılında hisselerinin %25,0'ı halka açılmış olan Şirket, güçlü bir kurumsal yapıya sahiptir. Global Menkul'ün iştiraki olduğu Global Yatırım Holding, 1990 yılında aracı kurum olarak kurulmuş olup, son 15 yıl içinde çeşitli faaliyet alanlarında çalışan bir holdinge dönüşmüştür. Liman işletmeciliği, enerji, gayrimenkul ve banka dışı finans olmak üzere dört ana alanda faaliyet göstermektedir. Haziran 2024 itibariyle, 59,2 milyar TL aktif büyüklüğü ve 13,6 milyar TL özkaynaklara sahip olan Global Yatırım Holding'in, Global Menkul'e gerektiğinde destek verebilecek finansal güce ve isteğe sahip olduğu düşünülmektedir.

İşlem Hacimlerindeki Gelişim: Sektör genelinde pay piyasası işlemleri hacmi %85,0 büyürken, Şirket'in sağladığı büyüme %52,0 olmuş ve 575,9 milyon TL hacim elde etmiştir. VİOP'da ise, 2023'de sektör genelinde işlem hacimleri %47,3 büyürken, Global Menkul'ün bu piyasadaki işlem hacmi 167,9 milyon TL ile %37,8 yükselmiştir. Şirket 2024 yılı ilk altı ayında pay piyasası işlem hacimlerindeki büyüme de sektörü büyümesi altında kalarak, 323,2 milyar TL işlem hacmi gerçekleştirmiştir. 2024 yılının ilk altı ayı sonunda VİOP işlemlerinde Şirket, 82,0 milyar TL işlem hacmiyle bu piyasada bir önceki yılın aynı dönemine göre ile %12,9 büyüme elde etmiştir. Şirket 2024 yılı ilk yarısı sonucunda, işlem hacmi büyüklüğüne göre tüm aracı kurumlar içerisinde Pay Piyasasında 24., VİOP'da ise 25. sırada yer almıştır.

Enflasyon Muhasebesi: Global Menkul 'un 2023 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, bu uygulama kapsamında 2022 yılı finansallarında bulunan bilanço ve gelir tablosu kalemleri yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, 2022 yılı finansallarının değerleri geçmiş dönem raporumuzdan farklılık göstermektedir. Analizimizde, 2023 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan 2023 yılı sonu rakamları kullanılmış olup, ara finansal raporlarda enflasyon muhasebesi sonucu yeniden değerlendirilen 2023 yılı sonu rakamları dikkate alınmamıştır. Bununla birlikte, gelir analizinin daha etkin yapılabilmesi amacıyla analizimizde, 30 Haziran 2024 tarihli ara dönem finansal raporları hazırlanırken, enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle güncellenen 30 Haziran 2023 tarihli rakamlar kullanılmıştır.

Aktiflerdeki Gelişim: Enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda, Şirket'in 2022 yılı finansalları yeniden değerlendirilmiş ve geçtiğimiz rapor döneminde 1,27 milyar TL olan 2022 yılı aktifleri, son bağımsız denetim raporunda 2,05 milyar TL olarak güncellenmiştir. Global Menkul'ün toplam varlıkları, 2023 yılında %15,8 düşüşle 1,72 milyar TL'ye gerilerken, Haziran 2024'de ise, yıl başına göre %29,7 artışla 2,24 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in kısa vadeli ticari alacakları, 2023 sonunda %44,3 düşüşle 1,0 milyar seviyesine gelirken, aktiflerde yaşanan düşüşün en büyük etkisi olmuştur. Bununla birlikte, 2024 yılının ilk yarısı sonunda kısa vadeli ticari alacaklar yılbaşına göre %81,1 artarak, 1,8 milyar TL'ye yükselmiştir.

Hizmet Gelirlerinde Artış: Şirket'in net hizmet gelirleri 2023 yılında %44,0 artarak, 549,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde müşterilerden alınan faiz gelirleri %92,7 artışla 298,7 TL yükselirken, diğer hizmet gelirleri %11,4 artarak, 251,2 milyon TL olmuştur. Şirket'in net hizmet gelirleri 2024 yılının ilk iki çeyreği sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,7 artarak, 317,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde müşterilerden alınan faiz gelirleri %5,1 artışla 155,9 milyon TL, diğer hizmet gelirleri ise %6,3 artışla 161,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Kârlılık Performansı: Şirket'in EBITDA'sı hizmet gelirlerinde sağladığı artışın etkisiyle 2023 yılında %24,0 artarak, 228,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda kaydedilen 104,4 milyon TL tutarlı parasal pozisyon kaybına rağmen, 42,1 milyon TL tutarlı ertelenmiş vergi gelirlerinin katkısıyla, vergi sonrası dönem net kârı 2023 sonunda 137,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in EBITDA'sı Haziran 2024 sonunda geçmiş yılın aynı dönemine göre %22,5 artarak, 179,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, son dönemde kaydedilen 87,7 milyon TL tutarlı parasal pozisyon kaybı neticesinde dönem net kârı 37,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Özkaynaklarda Büyüme: Toplam özkaynaklar 2023 sonunda dönem kârının etkisiyle 331,5 milyon TL'ye, Haziran 2024'de ise, 405,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket'in özkaynaklarının aktiflere oranının 2023 yılında %17,8'e, Haziran 2024 sonunda %18,7'ye yükselmesine rağmen, bu oran halen sektör ortalamasının oldukça altındadır. Güçlendirilecek özkaynakların önümüzdeki dönemlerde Şirket'in sektör içerisinde büyümesine ve rekabette daha güçlü bir konuma gelmesine yardımcı olacağı düşünülmektedir.

Kurumsal Yönetim: Global Menkul, kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan bir Şirkettir. Ayrıca, Yönetim Kurulu'nda iki bağımsız üyenin bulunması, İç Denetim ve Risk Yönetimi Birimi'nin mevcudiyeti ve Riskin Erken Saptanması Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi ve Denetim Komitesi'nin varlığı da işlerliği sağlam bir kurumsal yapının göstergeleridir.

Global Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023	Haz.24
Dönen Varlıklar	297.515	416.703	595.684	2.047.787	1.723.429	2.235.807
Nakit Değerler	29.681	32.699	75.489	162.276	560.586	154.761
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	259.602	365.446	472.249	1.799.598	1.002.367	1.816.044
Duran Varlıklar	12.182	8.111	9.014	45.836	136.374	169.834
Aktif Toplamı	309.697	424.814	604.698	2.093.623	1.859.803	2.405.641
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	74,4	37,2	42,3	246,2	-11,2	29,3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	262.775	345.216	536.435	1.870.700	1.505.635	1.931.032
Kısa Vadeli Borçlanmalar	32.283	93.085	159.835	365.281	171.538	278.383
Ticari Borçlar	225.830	255.975	364.293	1.471.234	1.288.226	1.604.674
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.903	3.767	3.866	25.708	22.678	24.065
Özkaynaklar	44.020	61.615	64.396	197.214	331.490	450.544
Net Hizmet Gelirleri*	46.688	93.997	140.958	381.877	549.896	317.047
Net Satışlar	7.424.014	10.801.515	8.280.053	19.563.212	18.524.010	10.022.706
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	46.688	93.997	140.958	375.052	501.093	320.622
Faaliyet Giderleri (-)	42.003	61.198	73.789	239.344	320.474	191.549
Net Kar / Zarar	1.811	17.861	2.795	32.663	137.785	37.339
Sermaye Yeterlilik Tabanı	29.478	34.551	41.597	60.487	176.511	268.819
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	6,0	5,9	8,4	5,0	1,6	1,7
Özkaynak / Aktifler (%)	15,8	16,5	10,6	9,1	17,8	18,7

*Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri dahil edilmiştir.