

**INVEST-AZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB**  
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A3**  
Görünüm: **Durağan**

**Önceki Not:**

UVUKD Notu: **TR BBB** KVUKD Notu: **TR A3** Görünüm: **Durağan** Tarih: 27.04.2023

**İstanbul, 27 Nisan 2024-** Invest AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Invest AZ veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A3 olarak teyit edilmiştir. Şirketin regüle bir sektörde uzun yıllardır oluşturduğu deneyimle faaliyet göstermesi, tecrübeli yönetim kadrosu, çeşitlendirilmiş iş modeli ve hakim ortağının ihtiyaç duyulduğunda Şirket'e destek sağlama gücü ve isteği notu destekleyen unsurlar olmuştur. Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki yoğun rekabet yapısı, pazar paylarının düşük seviyede olması, sektör ortalamasına göre düşük özkaynak seviyesi, yüksek borçluluk oranları, risk yönetimi ve kurumsal yönetim konularındaki gelişim gereklilikleri notu baskılayan hususlardır. Şirket'in önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

**Şirket Profili:** Invest AZ Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi 29 Haziran 2012 tarihinde İstanbul'da kurulmuştur. Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şirket'in ana faaliyet konusu aracılık hizmetleri sunmaktır. Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 1 Şubat 2016 tarihinden itibaren "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiştir. Şirket'in genel merkezi İstanbul'da bulunmakta olup, Ankara ve İzmir'de ikişer, Balıkesir, Adana, Eskişehir, Muğla, Bursa ve Bitlis'de birer olmak üzere 10 adet irtibat bürosu mevcuttur. Invest AZ'nin 30 Eylül 2023 itibarıyla 87 çalışanı bulunmaktadır. Daha önce Elshan Guliyev'e ait olan Şirket hisselerinin tamamı 13.07.2023 tarihinde yine Elshan Guliyev'in hâkim ortak konumunda olduğu AZ Yatırım Holding A.Ş.'ye devredilmiştir

**Sektördeki Konumu:** Invest-AZ'nin 31 Aralık 2023 itibarıyla işlem hacimlerinin %82'si Pay Piyasası, %14'ü Vadeli İşlemler ve %2,4'ü Kaldıraçlı Alım-Satım işlemlerinden oluşmaktadır. Şirket, 2023 yılında Pay Piyasası işlem hacminde %156,1 artış kaydetmiş ve 217,9 milyar TL tutarında hacim elde etmiştir. Invest-AZ, 2023 sonu itibarıyla %0,25 pazar payını %0,25'den %0,33'e çıkarmış, Pay Piyasası işlemi yapan 57 aracı kurum içerisinde bir sıra yükselerek 32. sırada yer almıştır. Şirketin Vadeli İşlem Piyasası hacimleri de 2023 yılında %55,2 artışla, 37,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Invest-AZ 31 Aralık 2023 itibarıyla, %0,16 pazar payıyla, Vadeli İşlem Piyasasında yer alan 52 aracı kurum içerisinde 37. sırada yer almaktadır.

**Aktiflerde Büyüme Sürüyor:** Şirket'in geçmiş dönemde büyüme eğiliminde olan aktifleri, 2023 yılının ilk üç çeyreği sonunda %108,4 artışla, 1,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu büyümede en büyük etken, 3 kat artarak 938,2 milyon TL'ye yükselen nakit değerlerdir. Bu dönemde, 1,7 kat artarak 306,1 milyon TL'ye yükselen uzun vadeli diğer alacaklar da büyümedeki başka bir unsurdur. Eylül 2023 sonunda Şirket bilançosunda yer alan 938,2 milyon TL tutarlı nakit ve nakit benzeri varlığın %67,4'ü (632,6 milyon TL) müşteri varlığıdır. Uzun vadeli diğer alacakların tamamına yakını verilen depozito ve teminatlardan oluşmaktadır. Şirket, Takasbank'a 30 Eylül 2023 itibarıyla toplam 306,0 milyon TL değerinde teminat vermiş olup, bu teminat karşılığında Takasbank'tan kredi kullanmaktadır.

**Sorunlu Ticari Alacaklara Ayrılan Karşılık:** Şirket'in ticari alacakları ise 2023 yılının ilk üç çeyreğinde sadece %3,5 büyümüş ve 395,5 milyon TL olmuştur. Sektör genelinin gerisinde kalan söz konusu büyümenin en büyük nedeni, dönem içerisinde, geçmiş dönemden gelen ve diğer ticari alacaklar kaleminde takip edilen tahsili şüpheli ticari alacakları için 192 milyon TL karşılık ayrılmasıdır. Ayrılan karşılık sonrası diğer ticari alacaklar bakiyesi 220,9 milyon TL'den 29,6 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket yetkililerinden alınan bilgiye göre, söz konusu sorunlu ticari alacakların tamamına 2023 yılı içerisinde karşılık ayrılmıştır. Diğer yandan bu dönemde, kredili bireysel müşterilerden alacaklar kalemi %126,4 artmış ve 286,7 milyon TL'ye yükselmiştir.

**Hizmet Gelirlerinde Artış:** Şirket'in komisyon ve faiz gelirleri her dönem yükselmekle birlikte, 2023 Eylül sonunda müşterilerden elde edilen faiz gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre 2,9 kat artarak, 96,9 milyon TL'ye ulaşmıştır. Komisyon gelirleri ise, yine bu dönemler arasında 2,0 kat artmış ve 46,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Faiz ve komisyon olarak toplam brüt hizmet gelirleri ise, 2,5 kat artarak 143,8 milyon TL olmuştur.

**Karşılık Giderlerinin Net Kâra Etkisi:** Şirket'in ana faaliyet kârı, faiz ve komisyon gelirlerindeki artışın yanı sıra, bir önceki dönemdeki düşük performansın da etkisiyle 2023 yılı ilk 9 ayı sonunda bir önceki yılın aynı dönemine göre 9,2 kat büyümeyle, 126,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Ayrıca Şirket, 165,6 milyon TL'si kur farkı geliri olmakla birlikte, toplamda 166,6 milyon TL esas faaliyetlerden diğer gelirler elde etmiştir. Ancak son dönemde 3,5 kat artarak 93,8 milyon TL'ye yükselen faiz giderlerinin yanı sıra, 192,0 milyon TL tutarındaki karşılık gideri sonrasında Şirket, 9,9 milyon TL vergi sonrası dönem kârı açıklamıştır.

**Borçlulukta Artış:** Invest AZ'nin müşterilere sağlanan kredilerindeki artış sonucunda fonlama ihtiyacı artmıştır. Müşterilere sağlanan krediler yılbaşına göre %76,2 artarak, 748,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket'in ticari borçları ise, 2023 yılı ilk üç çeyreği sonunda yılbaşına göre 4,1 kat artarak, 719,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Söz konusu borçlar, ağırlıklı olarak müşterilere olan borçlardan kaynaklanmakta olup, bu borçlar aktiflerde bulunan müşteri varlıkları kalemlerinin karşılığı olarak bilançoda yer almaktadır.

**Özkaynakların Gelişimi:** Şirket'in son dönemde özkaynakları yılbaşına göre %3,1 artışla, 335,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, toplam 192,0 milyon TL karşılık ayrılan sorunlu alacaklar göz önüne alındığında, Şirket'in özkaynaklarının 2023 yılı başından ilk üç çeyrek sonunda güçlenmiş olduğu düşünülmektedir. Ancak özkaynakların aktiflere oranı son dönemde %17,8 olup, sektör ortalamasının oldukça altındadır. Ayrıca son dönemde, kaldıraç oranı 4,6 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in daha dengeli bir mali yapıya kavuşması için özkaynaklarını güçlendirmesi gerektiği düşünülmektedir.

**Kısa ve Uzun Vadeli Hedefler:** Şirket, tabana yayılmış ve sürekli artan müşteri sayılarına ulaşmayı, özellikle dijital kanallarda gelişim sağlamayı ve müşterilerine tüm finansal araçları sunmayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, müşterilerinin tüm sermaye piyasası ürünlerine ulaşacağı bir finansal çatı oluşturmak için yatay ve dikey büyüme hedefleri bulunmaktadır. Şirket hâkim ortağı, Invest AZ'nin aracı kurum olarak, bir finansal holding çatısı altında yeni kurulacak portföy yönetim şirketi, satış-pazarlama şirketi, bilgi teknolojileri donanım desteği sağlayan bir kurum ve ayrı bir yazılım firması ile yaratacağı sinerjiyle, finansal sektöre her alanda her çeşit ürün ile katkı sağlayacağı bir yapı oluşturmayı hedeflemektedir.

Invest AZ Seçilmiş Finansal Göstergeler

| <b>(1.000 TL)</b>                  | <b>2018</b>    | <b>2019</b>   | <b>2020</b>    | <b>2021</b>    | <b>2022</b>    | <b>Eyl.23</b>    |
|------------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>             | <b>57.272</b>  | <b>71.394</b> | <b>137.635</b> | <b>167.528</b> | <b>622.835</b> | <b>1.355.637</b> |
| Nakit Değerler                     | 26.333         | 29.376        | 45.664         | 80.989         | 237.467        | 938.185          |
| Kısa Dönem Ticari Alacaklar        | 21.998         | 30.266        | 84.842         | 85.870         | 382.380        | 395.465          |
| <b>Duran Varlıklar</b>             | <b>1.636</b>   | <b>8.331</b>  | <b>9.583</b>   | <b>17.687</b>  | <b>280.658</b> | <b>527.373</b>   |
| <b>Aktif Toplamı</b>               | <b>58.907</b>  | <b>79.725</b> | <b>147.218</b> | <b>185.216</b> | <b>903.492</b> | <b>1.883.011</b> |
| <i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>     | 8              | 35,3          | 84,7           | 25,8           | 268,5          | 108,4            |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>   | <b>32.994</b>  | <b>48.118</b> | <b>110.486</b> | <b>143.013</b> | <b>573.750</b> | <b>1.543.912</b> |
| Finansal Borçlar                   | 23.338         | 43.984        | 83.219         | 98.253         | 424.637        | 748.334          |
| Ticari Borçlar                     | 8.384          | 1.905         | 23.714         | 25.386         | 141.722        | 774.088          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>   | <b>111</b>     | <b>2684</b>   | <b>3.509</b>   | <b>2.938</b>   | <b>4.423</b>   | <b>3.833</b>     |
| <b>Özkaynaklar</b>                 | <b>25.801</b>  | <b>28.922</b> | <b>33.222</b>  | <b>39.265</b>  | <b>325.319</b> | <b>335.266</b>   |
| Brüt Hizmet Gelirleri*             | 11.183         | 20.606        | 31.030         | 43.212         | 63.321         | 143.782          |
| <b>Ana Faaliyet Kâr veya Zarar</b> | <b>-11.222</b> | <b>4.379</b>  | <b>9.436</b>   | <b>14.891</b>  | <b>20.824</b>  | <b>126.157</b>   |
| Faiz Giderleri (-)                 | 3.307          | 5.833         | 3.058          | 13.433         | 43.100         | 93.773           |
| <b>Net Kar / Zarar</b>             | <b>-1984</b>   | <b>1.978</b>  | <b>4.455</b>   | <b>6.216</b>   | <b>6.533</b>   | <b>9.658</b>     |
| Net İşletme Sermayesi**            | 24.277         | 23.275        | 27.149         | 24.516         | 49.084         | 117.757          |
| Cari Oran (x)**                    | 1,74           | 1,48          | 1,25           | 1,17           | 1,09           | 1,13             |
| Özkaynak / Aktifler (%)            | 43,8           | 36,3          | 22,6           | 21,1           | 36,0           | 17,8             |

\*Müşterilerden elde edilen faiz gelirleri dâhildir.

\*\* 30 Eylül 2023 tarihli Net İşletme Sermayesi ve Likidite Oranları, mali verilerde yer alan 306,0 milyon TL tutarlı Verilen Depozito ve Teminatların dönen varlık olarak değerlendirilmesi sonucunda hesaplanmıştır.