

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR BBB+** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 17.07.2025

İstanbul, 17 Temmuz 2026- Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Alnus Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR BBB+** ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A2** olarak teyit edilmiştir. Şirket'in regüle bir sektörde faaliyet göstermesi, deneyimli yönetim kadrosu, gelişmiş teknolojik altyapısı, artan özkaynakları, yeterli likidite yapısı ve fonlama kaynaklarındaki çeşitliliği kredi notunu destekleyen unsurlar olmuştur. Şirket'in hali hazırda rekabet konumunun orta düzeylerde olması, risk yönetimi uygulamalarının daha etkin kullanılması ihtiyacı, finansal yatırımlarında yüksek yoğunlaşma bulunması ve kurumsallaşma konularındaki gelişim ihtiyacı, notu baskılayan unsurlar olmuştur. Şirket'in önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü **Durağan** olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Alnus Yatırım, 1990 yılında kurulmuş olup, 2015 yılından bu yana mevcut unvanı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. 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'in iş stratejisi; aracılık işlemlerinde tabana yaygınlaşma sağlayarak küçük yatırımcıların sayısını arttırmak, var olan teknolojik yatırımlarını sürekli güncel tutarak sektörde pozitif olarak ayrışırken, müşterilerine sağladığı maliyet avantajını korumaktır. Alnus Yatırım, mobil uygulama, dijital sözleşme gibi ürünlerle sektörde rekabet avantajı sağlamıştır. Şirket 31.03.2025 itibarıyla 112 personel ve 6 irtibat bürosuyla müşterilerine hizmet vermektedir.

Sektördeki Konumu: Alnus Yatırım'ın pay piyasası işlem hacmi, 2025 yılında bir önceki yıla göre %6,1 artarak 415,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, sektör büyümesinin altında kalan performans nedeniyle, Şirket'in pay piyasası işlem hacminde pazar payı %0,66'dan %0,56'ya düşmüş olup, işlem hacmi sıralamasında tüm aracı kurumlar arasında 27. sıradan 31. sıraya gerilemiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde ise Pay Piyasası işlem hacimlerinde önemli bir toparlanma görülmüş; pay piyasası işlem hacmi yıllık bazda %157,2 artarak 196,7 milyar TL'ye ulaşmış ve pazar payı %0,70'e yükselmiştir. Vadeli işlemlerde ise Şirket, 2025 yılında işlem hacmini %77,2 arttırarak 159,7 milyar TL seviyesine taşımış ve sektör büyümesinin üzerinde performans göstermiştir. Bununla birlikte, toplam işlem hacmine göre Şirket'in sektörel sıralaması orta seviyelerde kalmaya devam etmektedir.

Finansal Performans: Alnus Yatırım'ın finansal performansı 2025 yılında güçlü gelir artışı, finansal yatırımlardan kaydedilen yüksek değerlendirme gelirleri ve artan özkaynak seviyesi ile desteklenmiştir. Bununla birlikte, gelir kompozisyonundaki oynaklık, hizmet ve faiz gelirlerindeki zayıflama, finansal yatırımlarda belirgin yoğunlaşma ve artan finansman giderleri şirketin finansal risk profilini sınırlayan başlıca unsurlar olarak değerlendirilmektedir. Şirket'in toplam hasılatı 2025 yılında enflasyon muhasebesi kapsamında yeniden düzenlenen 2024 verilerine göre %101,2 artarak 8,87 milyar TL'ye yükselmiştir. Büyümenin ana kaynağını, 6,28 milyar TL'ye ulaşan pay ve ilmihaber satışları ile 1,65 milyar TL'ye yükselen yatırım fonu satışları oluşturmuştur. Söz konusu kalemlerden elde edilen sırasıyla 1,35 milyar TL ve 1,06 milyar TL tutarındaki brüt kârlar, dönem kârlılığını önemli ölçüde desteklemiştir. Buna karşılık, brüt hizmet gelirleri 2025 yılında %22,8 azalarak 182,7 milyon TL'ye, faiz ve temerrüt gelirleri ise %57,6 düşüşle 632,5 milyon TL'ye gerilemiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde satış performansı ve hizmet gelirlerinde toparlanma görülmekle birlikte, kredi ve temerrüt faizi gelirlerindeki %69,3'lük düşüş, gelir tabanının sürdürülebilirliği açısından izlenmesi gereken bir unsur olmaya devam etmektedir. Kârlılık göstergeleri 2025 yılında belirgin şekilde güçlenmiştir. Ana faaliyet kârı %184,7 artarak 2,31 milyar TL seviyesine yükselirken, finansal yatırımların gerçeğe uygun değer değişiminden elde edilen 4,17 milyar TL gelir net kârı desteklemiştir. Borçlanma giderlerinin 827,7 milyon TL'ye gerilemesine rağmen, 675,9 milyon TL tutarındaki parasal pozisyon kaybı sonrası Şirket 2,93 milyar TL net dönem kârı açıklamıştır. 2026 yılının ilk çeyreğinde ana faaliyet kârı yıllık bazda 6,3 kat artarak 571,7 milyon TL'ye yükselmiş, finansal yatırımlardan kaydedilen 2,37 milyar TL değerlendirme geliri sayesinde net kâr 1,38 milyar TL olmuştur. Bununla birlikte, 559,1 milyon TL'ye ulaşan finansman giderleri ve borsada işlem gören hisse senetlerindeki fiyat dalgalanmalarına duyarlılık, kârlılığın oynaklığını artırmaktadır. Şirket'in aktif büyüklüğü 2025 sonunda 3,6 kat artarak 22,09 milyar TL'ye ulaşmış; bu büyümede ticari alacaklardaki 8,0 katlık artış ve finansal yatırımların 5,3 kat büyüyerek 10,53 milyar TL'ye yükselmesi belirleyici olmuştur. Mart 2026 itibarıyla toplam aktifler %27,1 artışla 28,08 milyar TL'ye çıkarken, ticari alacaklar 15,67 milyar TL'ye, finansal yatırımlar ise 12,00 milyar TL'ye ulaşmıştır. Finansal yatırımların %86,2'sinin Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetlerinden oluşması ve bu portföyde sınırlı sayıda hisseye, özellikle de tek bir şirkete, yüksek yoğunlaşma bulunması Şirketin piyasa riski görünümünü artırmaktadır. Mart 2026 itibarıyla bu yatırımların toplam aktiflerin %36,9'una ulaşması ve özkaynak büyüklüğünü aşması, kredi profili açısından önemli bir kırılganlık olarak değerlendirilmektedir. Finansal borçlar 2025 sonunda %17,4 düşüşle 1,88 milyar TL'ye gerilemiş; Mart 2026 sonunda ise 2,26 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu tutarın 935,0 milyon TL'si banka kredilerinden, 1,31 milyar TL'si ise ihraç edilen bonolardan oluşmaktadır. Ticari borçlar ise 2025 sonunda 14,84 milyar TL'ye, Mart 2026 sonunda da 18,20 milyar TL'ye yükselmiştir. Ticari borçlardaki artış, ağırlıklı olarak borsa para piyasası işlemleri ve ilişkili taraflara olan müşteri borçlarından kaynaklanmakta olup, bilanço büyüklüğü ve likidite yönetimi açısından yakından izlenmektedir. Özkaynaklar, 2025 yılında güçlü net kârın etkisiyle, 2,5 kat artarak 4,04 milyar TL'ye yükselmiş, Mart 2026 sonunda ise 5,82 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın, aktiflerdeki hızlı büyüme nedeniyle, özkaynak/aktif oranı sınırlı kalmış ve Mart 2026 itibarıyla %20,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Finansal yatırımların kârlılığa ve özkaynak artışına sağladığı katkı önemli olmakla birlikte, bu katkının büyük ölçüde piyasa değerlemelerine bağlı olması sermaye yapısının kalitesini sınırlamaktadır. Likidite göstergeleri genel olarak yeterli görünmekle birlikte, piyasa riskine duyarlı varlık kompozisyonu nedeniyle dalgalanmaya açıktır. Net işletme sermayesi 2025 sonunda 4,83 milyar TL'ye, Mart 2026 sonunda ise 7,41 milyar TL'ye yükselmiştir. Cari oran Mart 2026 itibarıyla 1,36 seviyesine çıkarken, nakit oran 0,43 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, likidite tamponlarının önemli bir kısmının yüksek yoğunlaşmalı ve fiyat oynaklığına açık finansal yatırımlara bağlı olması, şirketin likidite esnekliğini piyasa koşullarına duyarlı hale getirmektedir.

Alnus Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2021	2022	2023	2024	2025
Dönen Varlıklar	263.276	1.278.895	3.705.786	4.736.466	22.021.968
Nakit Değerler	14.286	61.834	33.245	45.502	56.652
Finansal Yatırımlar	751	132.141	1.652.087	1.683.817	10.529.241
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	239.633	987.697	923.337	1.234.344	11.050.903
İlişkili Taraflardan Tic. Alacaklar	2676	51.883	1.033.795	1.626.041	1.204
Duran Varlıklar	11.890	53.522	68.710	67.780	66.777
Aktif Toplamı	275.167	1.332.417	3.774.497	4.804.246	22.088.745
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>14,9</i>	<i>384,2</i>	<i>183,3</i>	<i>27,3</i>	<i>359,8</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	207.151	1.024.855	2.950.440	3.625.158	17.194.951
Kısa Vadeli Borçlanmalar	109.232	567.425	1.085.259	2.272.768	1.871.732
Ticari Borçlar	90.501	296.911	1.611.953	1.317.364	14.844.480
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.306	3.698	3.906	27.027	857.339
Özkaynaklar	64.710	303.863	820.150	1.152.061	4.036.455
Hizmet Gelirleri	29.286	89.839	233.906	1.493.224	632.491
Faiz ve Temerrüt gelirleri	-	-	454.957	236.692	182.677
Net Satışlar	307.154	1.844.111	4.002.607	4.408.942	8.870.366
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	73.758	211.353	682.562	1.214.060	2.887.876
Faaliyet Giderleri (-)	30.996	112.080	278.419	403.887	581.056
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	42.762	99.273	404.143	810.173	2.306.820
Net Kar / Zarar	23.278	-89.000	-113.755	80.000	2.933.006
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	2,89	2,06	3,9	0,91	2,82
Sermaye Yeterlilik Tabanı (Bin TL)	56.861	186.962	578.527	841.845	4.827.345
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	3,5	3,3	3,5	3,3	3,6
Özkaynak / Aktifler (%)	23,50%	22,81%	21,73%	23,98%	18,27%