



07 Temmuz 2023

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA+

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

07 Temmuz 2024

TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

TEB Kampüs D Blok Saray Mah.
Sokullu Cad No:7B 34768
Ümraniye İSTANBUL
Tel : +90 216 636 44 44
Fax: +90 216 631 44 00
<https://www.tebyatirim.com.tr>

TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Şirket" veya "TEB Yatırım"), 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere 1996 yılında kurularak faaliyete geçmiştir.

Şirket müşterilerine, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçları ile ilgili emir iletimi, işlem ve portföy aracılığı hizmeti (alım satımı aracılık), halka arza aracılık hizmeti, yatırım danışmanlığı hizmeti, saklama (sınırlı saklama) hizmeti ve 6362 sayılı mevzuat çerçevesinde belirtilen yatırım hizmet ve faaliyetine bağlı olarak diğer yan hizmetleri sunmaktadır. SPK'nın 2015 yılı toplantısında, Şirket'in faaliyet izinleri yenilenerek, "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak faaliyette bulunmasına izin verilmiştir. Şirket "Geniş Yetkili Aracı Kurum" sıfatıyla emir iletimine aracılık, işlem aracılığı, portföy aracılığı, yatırım danışmanlığı, halka arza aracılık ve sınırlı saklama faaliyetleri yetkilerine sahip olmuştur.

Şirket'in hisselerinin %96,62'si Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'ye aittir. Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'nin sermayesinde doğrudan veya dolaylı hakimiyeti söz konusu olan nitelikli pay sahibi grup TEB Holding A.Ş.'dir. TEB Holding A.Ş. bir Çolakoğlu ve BNP Paribas Şirketler Grubu üyesidir. TEB Yatırım'ın hisseleri borsada işlem görmemektedir.

TEB Yatırım'ın yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde uzun vadeli notu **(TR) AA+** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (7 Temmuz 2022): Uzun Vadeli (TR) AA+

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

1996 yılında sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere kurulan, 2015 yılında ise Sermaye Piyasası Kurulu'ndan aldığı izinle "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak faaliyet gösteren TEB Yatırım, müşterilerine sermaye piyasası araçları ile ilgili emir iletimi, işlem aracılığı ve portföy aracılığı hizmeti (alım satımı aracılık), halka arza aracılık hizmeti, yatırım danışmanlığı hizmeti ve saklama (sınırlı saklama) hizmetleri sunmaktadır.

Şirket'in brüt kârı, 2022 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %84,8 seviyesinde artış göstererek 517,3 milyon TL'ye ulaşmıştır (2021: 279,9 milyon TL). Şirket'in esas faaliyet kârı 2022 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %71,1 oranında artarak 249,2 milyon TL, net kârı ise %49,6 artarak 160,4 milyon TL olmuştur. Şirket'in 2022 yılı sonunda finansal yükümlülükleri önceki yılın aynı dönemine göre %363,4 oranında artarak 901,6 milyon TL olmuştur (2021: 194,6 milyon TL). Bunun tamamı kısa

vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup Takasbank Para Piyasası'na borçlar ve banka kredilerinden oluşmaktadır.

İncelenen son 3 yılda Şirket'in dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerine oranı ortalaması %105,0 iken bağımsız denetimden geçmemiş 2023 yılı 1.çeyrek sonunda bu oran %95,0 olarak gerçekleşmiştir. (2022: %89,7). Diğer yandan brüt kârın faaliyet giderlerini karşılama oranı son 3 yıl ortalaması %147,4'tür. Bağımsız denetim raporu verilerine göre, 2021 yılı sonunda (+) 14,9 milyon TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2022 yılsonu itibarıyla (+) 26,6 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. Bu tarih itibarıyla Şirket'in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

Tüm bu faktörlere ilave olarak, TEB Yatırım'ın mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü sahiplik yapısı dikkate alınarak Şirket'in görünümü "**Stabil**" olarak teyit edilmiştir. Diğer yandan, küresel para ve sermaye piyasalarında son dönemlerde görülen olağanüstü gelişmelerin ekonomik sonuçları tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri; firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi www.saharating.com adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız, en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir.

| Kısa Dönem | Uzun Dönem | Notların Anlamı |
|------------|---|---|
| (TR) A1+ | (TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA- | En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip. |
| (TR) A1 | (TR) A+ (TR) A | Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir. |
| (TR) A2 | (TR) A- (TR) BBB+ | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir. |
| (TR) A3 | (TR) BBB (TR) BBB- | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir. |

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

| | | |
|---------|------------------------------------|---|
| (TR) B1 | (TR) BB+ (TR) BB (TR) BB- | Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir. |
| (TR) B2 | (TR) B+ (TR) B (TR) B- | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracçının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir. |
| (TR) C | (TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC- | Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var. |
| (TR) D | (TR) D | Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor. |

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır (www.saharating.com).

©2023, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Tuba Altuntaş
taltuntas@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com