

2 Ekim 2018

Kredi Derecelendirme

Derecelendirme Notu
(Ulusal): Uzun vadeli

(TR) AA+

Görünüm:

Stabil

Derecelendirme Notu
(Ulusal): Kısa vadeli

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

İŞ YATIRIM MENKUL
DEĞERLER A.Ş.

Levent Mahallesi, Meltem
Sokak, İş Kuleleri Kule-2,
Kat: 13 No:10/14 Beşiktaş,
İSTANBUL

Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin bir iştiraki olarak Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde kurulan İş Yatırım, 1996 yılında faaliyetlerine başlamış ve konsolide bir kuruluş olarak Türkiye Sermaye Piyasalarında aktif olarak sermaye piyasası araçlarının alım satımı, kurumsal finansman, yatırım danışmanlığı ve varlık yönetimi alanlarında hem kurumsal hem de bireysel müşterilere hizmet vermektedir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından alınan karar doğrultusunda "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiş olan Şirket, 20 yılı aşkın faaliyet geçmişiyle aracı kurumlar sektöründe ürün çeşitliliği, müşteri deneyim süreci, araştırma hizmetleri, risk yönetimi ve kurumsal yönetim uygulamaları açısından prestijli bir konumda bulunmaktadır.

İş Yatırım, aracı kuruluş Varantları'nın (İş Varant) Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasıyla aracı kuruluş varantlarını yatırımcılara sunan ilk Türk yatırım şirketi olmuştur. 2012'de halka arz ettiği finansman bonoları ile kendi borçlanma araçlarını ihraç eden ilk aracı kurum olması, 2013 yılında ilk yurtiçi özel sektör kira sertifikası (sukuk) halka arzına aracılık etmesi ve 2014 yılında Borsa İstanbul'un ilk likidite sağlayıcısı olması, İş Yatırım'ın öncü faaliyetlerinden bazılarıdır.

Şirketin yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde; İş Yatırım uzun vadeli (TR) AA+, kısa vadeli ise (TR) A1+ notu ile derecelendirilmiştir.

Görünüm

İş Yatırım'ın yasal düzenlemeler ile belirlenen sınırlardan oldukça iyi konumda bulunan sermaye yeterliliği ve likidite seviyesi, yüksek varlık kalitesi, aracı kurumlar sektöründeki uzun yıllara dayanan itibarlı konumu, müşteri tabanı ve aktif bilanço yönetimiyle dışsal kaynakların çeşitlendirilmesi, şirketin mali gücüne pozitif yönde katkı sağlamaktadır. Kâr odaklı büyüme stratejisi doğrultusunda, artan işlem hacimleri ve sermaye piyasası aktivitelerine paralel olarak kârlılık seviyelerindeki iyileşme, faaliyet giderlerinin etkin yönetilmesi ile toplam gelirin dengeli bir şekilde çeşitlendirilmesi sayesinde firmanın 2018 ilk yarı konsolide öz kaynak kârlılığı %29,8 olarak gerçekleşmiş, solo öz kaynak karlılığı ise %33,4'e yükselmiştir.

Şirket'in faaliyet gösterdiği aracı kurum sektöründe, makro-ekonomik görünüm ile para ve sermaye piyasası göstergelerindeki gelişmeler, yatırımcıların risk iştahıyla birlikte performansın belirleyicileri arasındadır. Aracı kurum sektöründeki yoğun rekabetin kârlılık üzerindeki baskısı ve yakın coğrafyadaki ekonomik ve politik gerginliklerin belirsiz etkileri sektörün büyümesi üzerinde sınırlandırıcı faktörler olarak öne çıkmaktadır.

Bu faktörler dikkate alındığında Şirket görünümü Stabil olarak değerlendirilmektedir.

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. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. 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 devlet 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 ihracının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

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

(TR) B	(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, ihracının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) C	(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 ihracının 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 ödenemiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de İş 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).

© 2018, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.'nin ve İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com
Ömer Ersan
oersan@saharating.com

SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hiz. A.Ş.
Hacı Mansur sok. Konak Apt. 3/1 Nişantaşı 34363 Şişli İstanbul
Tel: 212. 291 97 91; Fax: 212. 291 97 92
www.saharating.com