

“  
**JCR**  
**Eurasia Rating,**  
 periyodik gözden  
 geçirme sürecinde

**Tera Yatırım Menkul**  
**Değerler A.Ş.’yi ve**  
**Mevcut ve Planlanan**  
**Bono İhraçları’nın**  
**Nakit Akımları’nın**

Uzun ve Kısa Vadeli  
 Ulusal Notları’nı ‘**A-**  
**(Trk)’** ve  
 ‘**A-1 (Trk)’** olarak teyit  
 etti,  
 görünümünü ise  
 ‘**Stabil**’  
 olarak belirledi.

”

## Basın Açıklaması İstanbul – 18 Aralık 2019

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’yi (Tera Yatırım ya da Firma) ve Mevcut ve Planlanan Bono İhraçları’nı yatırım yapılabilir kategori içerisinde değerlendirerek, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notları’nı “A-(Trk)” ve “A-1(Trk)”, görünümünü ise “Stabil” olarak teyit etmiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ‘BB’ olarak belirlenmiş olup, görünümüne ise Japan Credit Rating Agency Ltd’in 6 Aralık 2019 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda ‘Negatif’ olarak teyit edilmiştir.

1990 yılında Stok Menkul Değerler adı altında kurulan ve ortaklık yapısının değişmesi sonrası 2005’te mevcut ticari ünvanını alan Tera Yatırım, 2015 Ocak ayından itibaren “Geniş Yetkili Aracı Kurum” olarak faaliyetlerine devam etmektedir. Mevcut lisansı kapsamında emir iletimine aracılık, işlem aracılığı, portföy aracılığı, aracılık yüklenimi suretiyle halka arz aracılığı ve sınırlı saklama hizmetleri sunan ve verimliliğe dayalı şubesiz iş modeli sayesinde faaliyetlerini İstanbul’daki genel müdürlüğü ve Antalya’da irtibat ofisi ile sürdürmektedir. Buna ilaveten, yurtdışında farklı coğrafyalarda açılan temsilcilik ofisleri ve şubeler ile gelir kaynaklarını çeşitlendiren firma piyasa volatilitésinin yerel sermaye piyasaları faaliyetleri üzerinde yaratacağı olumsuz etkileri dengelemektedir.

Mevcut mali yılda aracılık ettiği kurumsal finansman işlemleri ile faaliyet hacmi ve karlılığındaki istikrarlı büyüme sürdürülen firmanın, artan borçlanma maliyetlerine paralel olarak yükselen finansman giderleri sonucunda içsel kaynak üretme kapasitesi baskılanmakla birlikte, ikinci yarı sonrası canlanan ekonomik aktivite doğrultusunda yılın tamamında net kar üretimini devam ettirmesi beklenmektedir. Birikmiş karlarla desteklenen sektör ortalamalarına uygun özkaynak seviyesi, gerçekleştirilen ödenmiş sermaye artırımını güçlendirmiştir. Haziran sonu itibarıyla 63 oyuncunun bulunduğu sektörde banka iştiraki aracı kurumlar aktif büyüklük, ciro, net karlılık ve müşteriye ulaşma ve faaliyet giderleri konusundaki ölçek avantajları sebebiyle hakim konumda bulunmaktadır. Kar marjlarının düşük olduğu pay ve vadeli işlem piyasasındaki işlem hacmindeki daralma süreci devam eden firma karlılık odaklı stratejisi ile muhafazakar bir büyüme politikası benimsemiştir. Artan hasılatını sektör ortalamasının altında büyüyen faaliyet giderleri ile destekleyerek, banka dışı aracı kurumlar segmentinde rakiplerinden yüksek faaliyet verimliliği ile ayrışmaktadır.

Ödenmiş sermayeye eklenen birikmiş karlarla artırılan özkaynak kalitesi, karlılık göstergelerinde mevcut mali yılın ikinci yarısı itibarıyla kaydedilen gelişim, günlük müşteri portföyü, sorunlu alacak içermeyen teminatlandırılmış ticari alacak portföyünün varlık kalitesine yaptığı katkı, içsel kaynaklardan karşılanan ve piyasa volatilitésine rağmen başarıyla devam ettirilen bono ihraçlarının çeşitlendirdiği finansal borç kompozisyonu, kurumsal finansman piyasasındaki faaliyet geçmişi ve sahip olunan know-how ile referans değerler ile uyumlu olan sermaye yeterliliği tabanı ve likidite göstergeleri, geniş ürün yelpazesi ve yurtdışı faaliyetlerle yaratılan sinerji firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nün “A-(Trk)” ve “Stabil” olarak teyit edilmesinin temel unsurlarını oluşturmaktadır.

İçsel kaynak yaratma kapasitesindeki gelişim ve özkaynak ve aktif karlılığının sektör ortalamalarına göre seyri, bilanço kompozisyonu içerisinde özkaynakların payı, politik ve ekonomik gelişmelere bağlı olarak küresel risk iştahında yaşanabilecek değişimin Türkiye sermaye piyasalarına olan etkileri, düşen borçlanma maliyetlerine doğrultusunda finansman giderlerinin seviyesi, ekonomik büyümedeki toparlanma sürecinin sermaye piyasasındaki işlem hacmi üzerine etkisi, özkaynak gelişimi ve yeterliliği ile Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyum konusundaki gelişim önümüzdeki dönemde izlenecek temel hususları oluşturmaktadır. İhraç yoluyla elde edilmiş kaynaklar şirket bilançosunda taşındığı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmiş olan bononun şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating’ini de temsil etmektedir.

Kontrolü elinde bulunduran ortakların firmanın finansal aracılık sektöründe banka-dışı oyuncular arasında sahip olduğu konum, uzun süreli faaliyet geçmişi, yaratılan istihdam olanakları ve içsel kaynakların bünyede bırakılarak özkaynakların desteklenmesi dikkate alındığında ihtiyaç halinde Tera Yatırım’a uzun vadeli likidite ve özkaynak temin edebilecek arzuya sahip oldukları kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, şirketin Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (3) olarak teyit edilmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir. Buna ilaveten, ortaklardan herhangi bir destek sağlanıp sağlanmayacağına bakılmaksızın, operasyonel verimlilik odaklı iş modeli, büyüme stratejileri, artan hasılatı ve regülasyonlar sonucu düşen FX gelirlerini başarıyla ikame etmesi, tahsilat riski içermeyen alacak yapısı, yerleşik müşteri tabanı, başarıyla tamamlanan bono ihraçları, risk yönetim uygulamaları ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek yeterli deneyim ve altyapıya sahip olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Tera Yatırım’ın Ortaklardan Bağımsızlık Notu (B) olarak teyit edilmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden Sn. Dinçer SEMERCİLER ile iletişim kurulabilir.

**JCR EURASIA RATING**  
 Yönetim Kurulu

## NOTLAR

		Uzun	Kısa
Uluslararası	Yabancı Para	BB	B
	Türk Parası	BB	B
	Görünüm	YP Negatif	TP Negatif
Ulusal	İhraç Notu	-	-
	Ulusal Not (Trk)	A-	A-1
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu (Trk)	A-	A-1
Desteklenme Notu	3	-	
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	B	-	

Sektör: Aracı Kuruluşlar  
 Rapor Tarihi: 18/12/2019

### Analist

Dinçer SEMERCİLER  
 +90 212 352 56 73  
[dincer.semerciler@jcrer.com.tr](mailto:dincer.semerciler@jcrer.com.tr)