



14 Eylül 2023

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) AAA

Görünüm:
Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A1+

Görünüm:
Stabil

Geçerlilik Tarihi:
13 Eylül 2024

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İş Kuleleri, Kule 2, Kat: 13,
No:10/14, Beşiktaş, İstanbul
Tel: 0212 350 20 00
Faks: 0212 350 20 01
<http://www.isyatirim.com.tr>

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş., (“Şirket” veya “İş Yatırım”) Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği ve III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliği kapsamında “Geniş Yetkili Aracı Kurum” olarak faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda Şirket, yatırımcılara alım-satım aracılığının yanı sıra, kurumsal finansman, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve araştırma hizmetleri sunmaktadır.

1996 yılında kurulan Şirket 2007 yılında halka arz edilmiş olup Borsa İstanbul Yıldız Pazar’da işlem görmektedir. Şirket’in sermaye ve yönetim kontrolünü elinde tutan taraf Türkiye İş Bankası A.Ş.’dir.

İş 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) AAA** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (19 Eylül 2022):

Uzun Vadeli: (TR) AAA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

2022 yılsonu itibarıyla Şirketin konsolide finansal sonuçlarına göre operasyonel gelirleri %217 artarak 7,57 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2021: 2,39 milyar TL). Operasyonel gelirin 2,43 milyar TL’si girişim sermayesi yatırım fonu değer artış kazançlarından kaynaklanmıştır. Şirket, ihtiyatlılık prensibi dahilinde global ekonomik koşullar ve piyasalardaki muhtemel gelişmeleri dikkate alarak 2022 yılında 1 milyar TL tutarında serbest karşılık ayırmıştır. Esas faaliyet kârı %230 oranında artmış olup 5,26 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2021: 1,59 milyar TL). Yine aynı dönemde net kâr %270 artarak 4,33 milyar TL’ye ulaşmıştır (2021: 1,17 milyar TL).

2023 yarıyıl finansal sonuçlarına göre ise operasyonel gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre %189 artmış olup 6,4 milyar TL’ye ulaşmıştır (2022/06: 2,2 milyar TL). Yine aynı dönemde net kâr %236 artarak 4,25 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (2022/06: 1,26 milyar TL).

Şirket aktifleri 2022 yılsonu itibarıyla %152 oranında artarak 35,81 milyar TL’ye ulaşmıştır. Şirketin dönen varlıkları, kısa vadeli yükümlülüklerinin üzerinde olup likidite göstergeleri olumludur.

23.03.2023 tarihli Genel Kurul’da alınan sermaye artırımı kararı sonucu şirket sermayesi 355 milyon TL’den 1,5 milyar TL’ye çıkarılmış olup ilgili artış 2022 yılı kârından karşılanmıştır.

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği) verilerine göre 2022 yılsonu itibarıyla Şirket aktif büyüklüğü, özkaynak büyüklüğü, hasılat büyüklüğü ve net kar büyüklüğü olarak sektörde lider konumdadır. Sektör aktiflerinin %22’si, özkaynaklarının %20’si, toplam gelirin %21’i ve net kârın %28’i İş Yatırım tarafından üretilmiştir.

Tüm bu faktörlere ilave olarak, İş Yatırım’ın mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü ortaklık yapısı dikkate alınarak Şirket’in görünümü “Stabil” olarak belirlenmiştir. 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.

Makro Ekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2023 ve 2024 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2023		2024	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Temmuz 2023 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Nisan 2023)	%3,0↑	%2,8	%3,0	%3,0
Dünya Bankası	Nisan 2023 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Ocak 2023)	%2,0↑	%1,7	%2,7↓	%3,0
OECD	Mart 2023 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2022 Ara Dönem Raporu)	%2,6↑	%2,2	%2,9↑	%2,7

IMF tarafından 2023 yılı Temmuz ayında yayımlanan "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Covid-19 salgınından ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinden sonraki küresel toparlanmanın yavaşladığına işaret edilerek, geçen yılki büyümeyi engelleyen unsurların sürdüğüne dikkat çekilmiştir. Hala yüksek olan enflasyonun hanehalkının satın alma gücünü aşındırmaya devam ettiği kaydedilen raporda, merkez bankalarının enflasyona karşı sıkılaştırma politikasının, borçlanma maliyetini yükselterek ekonomik aktiviteyi sınırladığı ifade edilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, küresel ekonomiye ilişkin büyüme beklentisini 2023 için %2,0'dan %2,4'e yükseltmiştir.

ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu mevsimsellikten arındırılmış verilerine göre, tüketici fiyat endeksi Temmuz ayında aylık bazda %0,2 oranında artmıştır (Haziran 2023: %0,2). Son 12 ayda mevsim etkisinden arındırılmadan önce tüm kalemlerde fiyat endeksi ise %3,0 oranından %3,2'ye yükselmiştir.

ABD Merkez Bankası (FED), Temmuz ayında, politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak, 22 yılın en yüksek seviyesi olan yüzde 5,25-5,50 aralığına yükseltmiştir.

ABD Ekonomik Analiz Bürosu tarafından açıklanan "üçüncü" tahmine göre, reel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2022 yılının dördüncü çeyreğinde %2,6 oranında, 2023 yılının ilk çeyreğinde ise yıllık %2,0 oranında artmıştır.

ABD Ticaret Bakanlığı, Nisan-Haziran dönemine ait Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) öncü verilerine göre, ABD'de GSYH, bu yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak % 2,4 artmıştır.

Avrupa Birliği Komisyonu'nun yayımladığı 2023 İlkbahar Ekonomik Beklentiler Raporu'nda Avro Bölgesi'ne ilişkin enflasyon beklentisini 2023 için %5,6'dan %5,8'e yükseltmiştir. Raporda, AB ekonomisinin 2023'te %1,0, 2024'te % 1,7, Avro Bölgesi ekonomisinin de 2023'te %1,1 ve 2024'te %1,6 büyüyeceği öngörülmüştür.

2022 yılı Eylül ayında, Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarihinde ilk kez 75 baz puanlık faiz artışı kararı olarak önümüzdeki toplantılarda da artışların devam edebileceği sinyalini vermiş, 2022 yılında politika faizini art arda dördüncü kez artırarak %2,5 seviyesine yükseltmiştir. ECB, 2023 yılının ilk iki toplantısında 50'er baz puan faiz artırımına gittikten sonra Mayıs ayında da faizi 25 baz puan artırarak yüzde %3,75'e çıkarmıştır. Haziran ve Temmuz aylarında banka, gecelik mevduat faizini 25'er baz puan artırarak %4,25'e yükseltmiştir. Bu, Euro banknot ve madeni paraların henüz tedavüle girmediği 2000 yılından bu yana görülen en yüksek oran olmuştur.

Aşağıdaki tabloda, 2022 yılında %5,6 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2023-2024 yılları son resmi büyüme tahminlerini verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2023 büyüme tahminini %3,2, 2024 için %4,3 ve 2025 için %4,1 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2023 yılı GSYH büyüme tahmini %2,8'den %3,6'ya yükseltmiş ve 2024 yılı için ise %3,7'e düşürülmüştür. IMF, Temmuz ayı Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %3,0 ve 2024'te %2,8 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2023		2024	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Temmuz 2023 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Nisan 2023)	%3,0↑	%2,7	%2,8↓	%3,6
Dünya Bankası	Haziran 2023 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Ocak 2023)	%3,2↑	%2,7	%4,3↑	%4,0
OECD	Haziran 2023 Ara Dönem Raporu (önceki: Mart 2023 Ara Dönem Raporu)	%3,6↑	%2,8	%3,7↓	%3,8

TCMB, 2022 yılının ilk 7 toplantısında da politika faizini %14 seviyesinde sabit tuttukten sonra Ağustos ve Eylül ayı toplantılarında küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olmasının önem arz ettiğini belirterek politika faizinin 100'er baz puan daha düşürülerek %12'ye indirilmesine karar vermiştir.

TCMB, Ekim ve Kasım ayı toplantılarında ise politika faizini 150'şer baz puan düşürerek %9'a indirmiştir. Böylece faiz 2 yıl aradan sonra tek haneye inmiştir. Kurul, 2023 yılı Şubat ayı toplantısında ise politika faizini 50 baz puan daha düşürerek %8,5 seviyesine getirdikten sonra Mart, Nisan ve Mayıs ayı toplantılarında politika faizini sabit tutmuştur. Merkez Bankası politika faizini, Haziran ayında 650 baz puan, Temmuz ayında 250 baz puan ve Ağustos ayında 750 baz puan artırarak %25 seviyesine çıkartmıştır. Türkiye'nin beş yıllık kredi temerrüt takası (CDS) primi Ağustos ayında 366 puana inerek Kasım 2021'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.

2023 yılı dış finansman programı çerçevesinde Nisan ayında, 2,5 milyar dolar değerinde 2030 vadeli tahvil ihraç edilmiş olup tahvilin kupon oranı %9,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu tahvil ihracıyla birlikte 2023 yılında uluslararası sermaye piyasalarından toplam 7,5 milyar ABD doları tutarında finansman sağlanmıştır.

Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanan Dış Ticaret Beklenti Anketi sonuçlarına göre, 2023 yılı 3. çeyrek İhracat Beklenti Endeksi bir önceki çeyreğe göre 4,2 puan artarak 109,5 olarak gerçekleşmiştir. İthalat Beklenti Endeksi ise bir önceki çeyreğe göre 3 puan azalarak 105,3 olarak gerçekleşmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makroekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Büyüme (TÜİK)	<u>2023-Q2</u> 3,8%	<u>2023-Q1</u> 4,0%	GSYH 2023 yılı ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,8 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %6,6, hizmetler %6,4, inşaat %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %5,1, finans ve sigorta faaliyetleri %4,9, gayrimenkul faaliyetleri %3,2, bilgi ve iletişim faaliyetleri %1,3 ve tarım sektörü %1,2 arttı. Sanayi %2,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise %1,2 azalmıştır.
İşsizlik (TÜİK)	<u>2023/06</u> 9,6%	<u>2023/05</u> 9,5%	15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2023 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre 2 bin kişi artarak 3 milyon 337 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise 0,1 puan artarak %9,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre 363 bin kişi azalarak 31 milyon 291 bin kişi, istihdam oranı ise 0,6 puan azalarak %47,8 olmuştur.
Enflasyon TÜFE ÜFE (TÜİK)	<u>2023/08</u> 58,94% 49,41%	<u>2023/07</u> 47,8% 44,5%	TÜFE Ağustos ayında bir önceki aya göre %9,09, bir önceki yılın Aralık ayına göre %43,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %58,94 ve on iki aylık ortalamalara göre %56,28 olarak gerçekleşmiştir. Yi- Ağustos ayında bir önceki aya göre %5,89, bir önceki yılın Aralık ayına göre %31,59, bir önceki yılın aynı ayına göre %49,41 ve on iki aylık ortalamalara göre %71,97 artış göstermiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2023/06</u> 0,6%	<u>2023/05</u> -0,2%	2023 yılı Haziran ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %11,6 azalmış, imalat sanayi sektörü endeksi %2,1 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %3,4 azalmıştır.
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2023/08</u> 755.282	<u>2023/07</u> 668.828	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2023 yılı Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %64,7 oranında artarak 755.282 adet olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılı Ağustos ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı 2022 yılı Ağustos ayına göre %78,9 artarak 86.454 adet olmuştur.
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2023/07</u> 109.548	<u>2023/06</u> 83.636	Konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %16,7 artarak 109 bin 548 oldu. Konut satışlarında İstanbul 15 bin 724 konut satışı ve %14,4 ile en yüksek paya sahip olmuştur.
Türkiye İmalat PMI (İSO-IHS Markit)	<u>2023/08</u> 49,0	<u>2023/07</u> 49,9	Temmuz'da 49,9 olan manşet PMI, Ağustos'ta 49,0 olarak gerçekleşmiş ve üst üste ikinci ay 50,0 eşik değerinin altında kalarak Türk imalat sektöründeki ivme kaybının sürdüğü yönünde sinyal vermiştir. Endeksin düzeyi, yavaşlamanın ılımlı düzeyde olduğuna işaret etmiştir.
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2023/08</u> 43,7	<u>2023/07</u> 42,7	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ağustos ayında, Temmuz ayındaki 42,7 puandan, 43,7 puana yükselmiştir.
Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2023/08</u> 68,0	<u>2023/07</u> 80,1	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Temmuz ayında 80,1 iken Ağustos ayında %15,1 oranında azalarak 68,0 olmuştur.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2023/07</u> 1,60%	<u>2023/06</u> 1,64%	Temmuz 2023 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2022 yıl sonuna göre %39,2 artarak 19.965.570 milyon TL, krediler %36,2 artarak 10.322.795 milyon TL, menkul değerler %42,3 artarak 3.373.669 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %1,60 olmuştur.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<u>2023/07</u> 48,6	<u>2023/06</u> -219,6	2023 yılı Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 455,8 milyar TL, bütçe gelirleri 504,4 milyar TL ve bütçe fazlası 48,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 418,1 milyar TL ve faiz dışı fazla ise 86,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
Cari Denge (Mio USD) (TCMB)	<u>2023/07</u> -5.466	<u>2023/06</u> 674	Temmuz ayında cari işlemler hesabı 5.466 milyon ABD doları açık vermiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 717 milyon ABD doları fazla vermiştir.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) tarafından hazırlanan Aracı Kurumlar raporuna göre, 2022 yılında 54 aracı kurum ve 1 yatırım bankası Pay Piyasası'nda işlem yapmış, işlem hacmi 2021 yılına oranla %136 artarak 35,3 trilyon TL olmuştur. Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) piyasasında 2022 yılında 40 aracı kurum ve 43 banka tahvil/bono kesim alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı %16 olarak gerçekleşmiştir. Repo piyasasında ise 35 aracı kurum ile 43 banka işlem yapmıştır. Repo işlemlerinde aracı kurumların payı %12'dir. 2021 yılı boyunca 52 aracı kurum ve 13 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, aşağıdaki tabloda görüleceği üzere 2022 yılında 2021'ye göre %76 artarak 16 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılı boyunca 33 aracı kurum ve 2 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi bir önceki yıl sonuna göre %40 artarak 62 milyar TL olmuştur. Pay, endeks ve dövizde dayalı opsiyonlarının hacimlerinin arttığı görülmüştür. Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2022 yılında bir önceki yıla göre yalnızca %97 artışla 25 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 14,5 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır. Aracı kurumlar, birincil ve ikincil piyasalardaki aracılık faaliyetlerinin yanında gerçek ve tüzel kişilere bireysel portföy yönetimi hizmeti sunabilmektedir.

Yatırım Kuruluşlarının Toplam İşlem Hacmi (milyon TL)			
	2021	2022	Değişim (%)
Pay Senedi	14.946.636	35,261,757	136%
Aracı Kurum	13.338.003	31,262,929	134%
Banka	1.608.633	3,998,828	149%
Sabit Getirili Menkul Kıymet	1.307.776	2,863,769	119%
Aracı Kurum	247.364	491,668	99%
Banka	1.060.412	2,372,100	124%
Repo	29.411.871	25,245,253	(14%)
Aracı Kurum	6.843.620	3,134,843	(54%)
Banka	22.568.251	22,110,409	(2%)
Vadeli İşlemler	8.872.142	15,635,349	76%
Aracı Kurum	8.482.584	14,719,437	74%
Banka	389.558	915,912	135%
Opsiyon	43.945	61,702	40%
Aracı Kurum	40.786	59,208	45%
Banka	3.159	2,495	(21%)
Varant*	79.881	150,572	88%
Kaldıraçlı İşlemler*	12.637.436	24,871,708	97%
Müşteri	7.224.033	14,451,905	100%
Likidite Sağlayıcı	5.413.403	10,419,803	92%

* Sadece aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

TSPB'nin aracı kurumlar raporunda yer alan verilere göre 2022 sonu itibarıyla aracı kurumların toplam aktifleri yıllık %148 yükselerek 152,4 milyar TL (2021: 61,4 milyar TL) seviyesine ulaşmıştır. Yine aynı dönemde aracı kurumların toplam net kârı yıllık %150 artarak 14,5 milyar TL (2021: 5,8 milyar TL) gerçekleşmiştir.

Şirket Hakkında

1996 yılında kurulan İş Yatırım, İstanbul'da bulunan Genel Müdürlüğüne ilave olarak Türkiye genelindeki 30 adet şubesiyle müşterilerine sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi, kurumsal finansman ve araştırma hizmetleri sunmaktadır. Şirket'in yönetim ve sermaye kontrolü Türkiye İş Bankası A.Ş.'ye aittir. 06/2023 itibarıyla 525 çalışanı (12/2022: 468) bulunan Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Ünvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Türkiye İş Bankası A.Ş.	986.169.338,34	65,74
Diğer	513.830.661,66	34,26
Çıkarılmış Sermaye	1.500.000.000,00	100,00

23.03.2023 tarihli Genel Kurul'un 355.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayenin 2022 yılı karından karşılanmak üzere 1.145.000.000 TL artırılarak 1.500.000.000 TL'ye çıkarılması kararı doğrultusunda, 1.145.000.000 TL'nin ödenmiş sermaye hesabına aktarımı sağlanarak 24.05.2023 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunulmuş, Kurul'un 13.07.2023 tarihli onayına istinaden sermaye artırımını 25.07.2023 tarihinde tescil edilerek süreç tamamlanmıştır.

2007 yılında halka arz olunan Şirket "ISMEN" kodu ile Yıldız Pazar'da işlem görmektedir. Şirket, Borsa İstanbul'da BIST 100 (XU100), BIST 100-30 (XYUZO), BIST Tüm (XUTUM), BIST Temettü (XTMTU), BIST Temettü 25 (XTM25), BIST Mali (XUMAL), BIST Aracı Kurum (XAKUR), BIST Sürdürülebilirlik (XUSRD) ve BIST Yıldız (XYLDZ) endekslerine dahil bulunmaktadır ISMEN payları yılın ilk yarısını nakit kâr payı ve bedelsiz sermaye artırımını sonrası düzeltilmiş fiyatlara göre 14,78 TL fiyat seviyesi ve 22,2 milyar TL piyasa değerinde kapatmıştır. Bu dönemde ISMEN paylarının günlük ortalama işlem hacmi, 2022 yılının aynı dönemine göre %75 artışla 84,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir (2022/6: 48,3 milyon TL).

Şirket'in konsolidasyona dahil edilen bağlı ortaklıklarına ilişkin bilgiler aşağıda verilmiştir:

İştirak Ünvanı	İştirak Sermayesi	Doğrudan Pay Oranı (%)	Nominal Pay Oranı
Maxis Investments Ltd.	6.500.000 GBP	100,0	6.500.000 GBP
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.	8.000.000 TL	100,0	8.000.000 TL
Efes Varlık Yönetim A.Ş.	130.000.000 TL	85,1	110.685.714 TL
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	65.000.000 TL	70,0	45.500.000 TL
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	74.652.480 TL	29,0	21.655.428 TL
İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.	160.599.284 TL	28,9	46.454.101 TL

Maxis Investments Ltd.: Sermayesinin tamamı İş Yatırım'a ait olan aracı kurum uluslararası sermaye piyasalarında faaliyette bulunmak üzere Londra'da kurulmuştur. 2006 yılında faaliyet lisansını alan şirket 2007 yılında faaliyetlerine başlamıştır.

Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.: Girişim sermayesi yatırım fonları kurulması ve yönetilmesi faaliyetlerini yürütmektedir 2017 yılında kurulan şirket Mayıs 2018 de faaliyet iznini almıştır.

Efes Varlık Yönetim A.Ş.: 2011 yılında kurulan Efes Varlık Yönetim A.Ş. finansal kuruluşların sorunlu alacaklarının satın alınması, tahsilatı ve sorunlu firmaların finansal yeniden yapılandırılması alanında faaliyet göstermektedir.

İş Portföy Yönetimi A.Ş.: 2000 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri kapsamında sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyleri, müşterilerle portföy yönetim sözleşmesi yapmak suretiyle ve vekil sıfatı ile yönetmek ve sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Şirket ayrıca portföy yöneticiliği faaliyeti kapsamında yerli ve yabancı yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ile yerli ve yabancı özel ve tüzel kişilerle yatırım şirketleri ve benzeri girişimlerin portföylerini de mevzuat hükümleri dairesinde yönetebilmektedir.

İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.: 2000 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, esas olarak Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan girişim şirketlerine yapılan uzun vadeli yatırımlar yapmaktır.

İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.: 1995 yılında kurulan şirketin faaliyet konusu, ilgili mevzuatla belirlenmiş ilke ve kurallar çerçevesinde sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan karma bir portföyü işletmektir.

İş Yatırım'ın güncel yönetim kurulu yapılanması aşağıda verilmiştir:

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu		
Üye	Görevi	Şirket Dışında Aldığı Görevler
Hasan Cahit ÇINAR	Yönetim Kurulu Başkanı	Türkiye İş Bankası A.Ş. Genel Müdür Yardımcısı, Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Yön.Kur. Başkan Vekili, İşbank AG Yönetim Kurulu Başkan Vekili, İş Enerji Yatırımları A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı, Maxi Digital GmbH Yönetim Kurulu Başkanı, Trakya Yatırım Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Ertuğrul BOZGEDİK	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	
Rıza İhsan KUTLUSOY	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür	Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Yön. Kur. Başkanı, Maxis Investments Ltd. Yönetim Kurulu Üyesi, Softtech Ventures Teknoloji A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi,
Tuba TEPRET	Yönetim Kurulu Üyesi	Türkiye İş Bankası A.Ş. Özel Bankacılık Pazarlama ve Satış Bölüm Müdürü
Cansel Nuray AKSOY	Yönetim Kurulu Üyesi	Türkiye İş Bankası A.Ş. İştirakler Bölümü Birim Müdürü, İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.Yönetim Kurulu Üyesi, İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi, Efes Varlık Yönetim A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi, Enaş Enerji Yatırımları A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi, Batı Karadeniz Elektrik Dağıtım ve Ticaret A.Ş. Yön. Kur. Üyesi, Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Yön. Kur. Üyesi, Yüzüncü Yıl Teknoloji Girişimleri A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi
Buğra AVCI	Yönetim Kurulu Üyesi	Türkiye İş Bankası A.Ş. Kozyatağı Kurumsal Şube Müdürü, Moka Ödeme ve Elektronik Para Kuruluşu A.Ş. Yön. Kur. Üyesi
Hasan Emre AYDIN	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Elsan Elektrik ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Faturalab Elektronik Ticaret ve Bilişim Hizmetleri A.Ş. Yön. Kur. Başkan Yardımcısı
Prof. Dr. Ali Hakan KARA	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Bilkent Üniversitesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi
İzzet Selim YENEL	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Global İlişkiler Forumu İcra Kurulu Başkanı

Şirketin Borçlanma Araçları Piyasasında işlem gören menkul kıymetleri rapor tarihimiz itibarıyla aşağıdaki tabloda verilmiştir.

ISIN Kodu	Menkul Kıymet Türü	İtfa Tarihi	Toplam İhraç Tutarı Nom. (TL)
TRFISMDE2311	Finansman Bonosu	6.10.2023	575.190.000
TRFISMDA2315	Finansman Bonosu	8.12.2023	712.400.000
Toplam			1.287.590.000

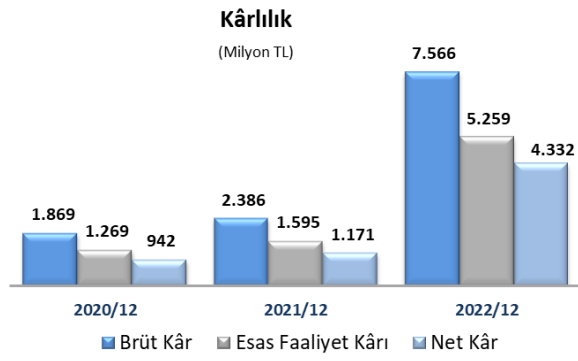
*11 Eylül 2023 Tarihi itibarıyla

Başlıca Finansal Göstergeler

Gelir tablosu (Bin TL)	2021/12	2022/12	Değişim	Δ	2022/06	2023/06	Değişim	Δ
Satışlar	142.406.182	224.180.672	57,4%	▲	93.916.010	149.019.998	58,7%	▲
SMM	140.020.606	216.614.175	54,7%	▲	91.701.621	142.614.978	55,5%	▲
Brüt Kar	2.385.576	7.566.497	217,2%	▲	2.214.389	6.405.020	189,2%	▲
Faaliyet Giderleri	718.815	1.322.583	84,0%	▲	542.635	1.161.512	114,1%	▲
Net Esas Faaliyet Kârı	1.666.761	6.243.914	274,6%	▲	1.671.754	5.243.508	213,7%	▲
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider	(72.121)	(985.062)	(1.265,8%)	▼	(31.454)	(2.285)	92,7%	▼
Esas Faaliyet Kârı	1.594.640	5.258.852	229,8%	▲	1.640.300	5.241.223	219,5%	▲
Öz kaynak Yöntemiyle Değ. Net	12.609	36.456	189,1%	▲	9.259	(9.454)	(202,1%)	▼
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	1.607.249	5.295.308	229,5%	▲	1.649.559	5.231.769	217,2%	▲
Finansman Geliri	96.053	244.662	154,7%	▲	109.006	152.345	39,8%	▲
Finansman Gideri	142.525	115.286	(19,1%)	▼	58.419	59.253	1,4%	▲
Vergi Öncesi Kâr	1.560.776	5.424.684	247,6%	▲	1.700.146	5.324.861	213,2%	▲
Vergi	327.300	895.077	173,5%	▲	368.161	937.883	154,7%	▲
Net Kâr veya Zarar	1.233.477	4.529.607	267,2%	▲	1.331.985	4.386.978	229,4%	▲
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	62.573	197.974	216,4%	▲	66.602	134.633	102,1%	▲
Ana Ortaklık Payları	1.170.904	4.331.632	269,9%	▲	1.265.383	4.252.345	236,1%	▲

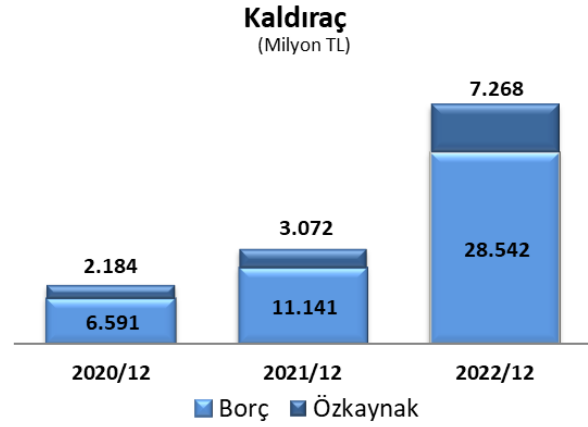
Bilanço (Bin TL)	2021/12	2022/12	Değişim	Δ	2022/06	2023/06	Değişim	Δ
Dönen Varlıklar	13.943.177	35.356.745	153,6%	▲	18.129.147	36.332.338	100,4%	▲
Nakit ve Nakit Benzeri	4.486.791	15.414.670	243,6%	▲	6.232.304	11.594.375	86,0%	▲
Ticari Alacaklar	8.424.741	18.424.792	118,7%	▲	10.405.009	23.054.018	121,6%	▲
Diğer Alacaklar	817.293	1.244.779	52,3%	▲	1.257.469	1.236.751	(1,6%)	▼
Stoklar	60.445	133.006	120,0%	▲	81.677	227.178	178,1%	▲
Diğer Dönen Varlıklar	153.907	139.498	(9,4%)	▼	152.688	220.016	44,1%	▲
Duran varlıklar	270.068	452.857	67,7%	▲	462.035	502.348	8,7%	▲
Maddi Duran Varlıklar	35.390	66.224	87,1%	▲	52.355	125.405	139,5%	▲
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	61.340	62.382	1,7%	▲	63.698	61.843	(2,9%)	▼
Finansal Yatırımlar	89.612	179.867	100,7%	▲	228.903	179.422	(21,6%)	▼
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yatırımlar	15.569	52.026	234,2%	▲	24.828	42.571	71,5%	▲
Diğer	68.156	92.358	35,5%	▲	92.250	93.107	0,9%	▲
Toplam Aktif	14.213.244	35.809.602	151,9%	▲	18.591.182	36.834.686	98,1%	▲
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.963.103	28.147.607	156,7%	▲	14.297.366	25.584.534	78,9%	▲
Finansal borçlar	4.594.784	10.311.971	124,4%	▲	5.546.554	6.821.330	23,0%	▲
Uzun Vad. Fin. Borçların Kısa Vad. Kısımları	26.094	25.795	(1,1%)	▼	37.198	23.690	(36,3%)	▼
Ticari borçlar	5.841.748	15.369.430	163,1%	▲	7.912.840	16.802.334	112,3%	▲
Diğer Finansal Yükümlülükler	151	-	(100,0%)	▼	340	-	(100,0%)	▼
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	500.326	2.440.411	387,8%	▲	800.434	1.937.180	142,0%	▲
Uzun Vadeli Yükümlülükler	178.025	394.308	121,5%	▲	176.843	362.246	104,8%	▲
Finansal Borçlar	60.561	78.873	30,2%	▲	75.629	94.895	25,5%	▲
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	117.464	315.435	168,5%	▲	101.214	267.351	164,1%	▲
Özkaynaklar	3.072.116	7.267.687	136,6%	▲	4.116.973	10.887.906	164,5%	▲
Ödenmiş Sermaye	355.000	355.000	0,0%	—	355.000	1.500.000	322,5%	—
Diğer	585.293	959.790	64,0%	▲	875.222	1.187.232	35,6%	▲
Kardan kısıtlanmış yedek	181.812	224.397	23,4%	▲	224.397	324.892	44,8%	▲
Geçmiş Yıl Karları	779.107	1.396.868	79,3%	▲	1.396.971	3.623.437	159,4%	▲
Dönem Karı	1.170.904	4.331.632	269,9%	▲	1.265.383	4.252.345	236,1%	▲
Toplam Pasif	14.213.244	35.809.602	151,9%	▲	18.591.182	36.834.686	98,1%	▲

(Kaynak: Rasyonet)



Şirketin aktifleri 2022 sonu itibarıyla yıllık %151,9 artarak 35,81 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yine aynı dönemde Şirket'in ticari alacakları 18,42 milyar TL, ticari borçları 15,37 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 sonu itibarıyla Şirket'in finansal borcunun tamamına yakını kısa vadeli. Toplam yükümlülükler yıllık %156,2 artarak 28,54 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in toplam özkaynakları %136,6 artışla 7,27 milyar TL'ye yükselmiştir.

Şirketin operasyonel geliri (brüt kâr) 2022 sonu itibarıyla yıllık %217,2 artarak 7,57 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Şirketin yine aynı dönemde esas faaliyet kârı yıllık %229,8 artarak 5,26 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin konsolide net kârı yıllık %270 artışla 4,33 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



Mali Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
Likidite					
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	0,17	0,15	0,24	0,21	0,20
Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,21	1,20	1,32	1,27	1,26
Nakit Oran - Hazır Değerler / KV Yükümlülükler	0,78	0,55	0,36	0,41	0,55
Finansal Yapı					
Kaldıraç Oranı - Toplam Borçlar / Özkaynaklar	4,87	3,82	3,02	3,63	3,93
Borçluluk Oranı - Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar	0,83	0,79	0,75	0,78	0,80
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Borç	0,97	0,98	0,98	0,98	0,99
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar	0,81	0,78	0,74	0,77	0,79
Kısa Vadeli Finansal Borçlar / KV Yükümlülükler	0,66	0,38	0,16	0,42	0,37
Finansal Borç / Toplam Varlıklar	0,55	0,31	0,12	0,33	0,29
Net Finansal Borç/Özkaynak	-0,48	-0,60	-0,59	0,06	-0,69
Faaliyet Oranları					
Alacak Devir Hızı - Satışlar / KV Ticari Alacaklar	26,83	78,54	19,67	16,90	12,17
Ticari Borç Devir Hızı - SMM / KV Ticari Borçlar	27,99	80,91	21,41	23,97	14,09
Dönen Varlık Devir Hızı - Satışlar / Dönen Varlıklar	7,29	39,32	12,81	10,21	6,34
İşletme Sermayesi Devir Hızı - Satışlar / Net İşletme Sermayesi	42,49	237,89	52,75	47,79	31,10
Maddi Duran Varlık Devir Hızı - Satışlar / Maddi Duran Varlıklar	1283,51	6748,97	3376,94	4023,86	3385,19
Özkaynak Devir Hızı - Satışlar / Özkaynaklar	41,60	176,97	50,17	46,35	30,85
Aktif Devir Hızı - Satışlar / Toplam Varlıklar	7,09	36,70	12,49	10,02	6,26
Kârlılık					
Brüt Kârlılık - Brüt Kâr / Satışlar	1,6%	0,4%	1,7%	1,7%	3,4%
FAVÖK 1 Marjı - (Esas Faaliyet Kârı + Amortisman) / Brüt Kâr	51,9%	59,6%	69,0%	68,8%	70,2%
FAVÖK 2 Marjı - (Brüt Kâr - Faaliyet Gid. + Amortisman) / Brüt Kâr	51,2%	61,0%	72,9%	71,9%	83,2%
Faaliyet Kârlılığı - Esas Faaliyet Kârı / Brüt Kâr	49,5%	57,9%	67,9%	66,8%	69,5%
Net Kârlılık - Dönem Kârı / Brüt Kâr	32,2%	40,6%	52,3%	51,7%	59,9%
SMM / Satış	98,4%	99,6%	98,3%	98,3%	96,6%
Faaliyet Giderleri / Brüt Kâr	51,2%	40,7%	28,2%	30,1%	17,5%
Varlık Karlılığı - Dönem Kârı / Toplam Varlıklar	3,7%	6,3%	11,1%	8,7%	12,6%
Özkaynak Karlılığı - Dönem Kârı / Özkaynaklar	21,6%	30,2%	44,7%	40,2%	62,3%

Kurumsal Yönetim

Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve Yönetim Kurulu'nun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analiz 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 etkilenme riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının 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, ihraççının 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 ihraççının 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).

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

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Serhat Karakuş
skaraku@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