

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza No:4 Kat:12 Şişli - İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : 24 Aralık 2018 / 213 / 14:30
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na
Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'yi (Tera Yatırım) ve Mevcut ile Planlanan Tahvil İhraçları'nı yatırım yapılabilir kategori içerisinde değerlendirerek, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notları'nı "A-(Trk)" ve "A-1(Trk)" olarak yukarı yönlü revize etmiş, görünümünü ise "Stabil" olarak teyit etmiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ülke tavanı "BBB-" olarak teyit edilmiş olup, görünüm ise Japan Credit Rating Agency Ltd.'in 27 Kasım 2018 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda "Stabil"den, "Negatif"e revize edilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB-/ (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB-/ (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: A- (Trk)/ (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: A- (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3/ (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3/ (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1 (Trk)/ (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	: 3
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

Faaliyet geçmişi 1990 yılında Stok Yatırım Menkul Değerler'in kurulmasına kadar uzanan ve 2005 yılında mevcut ortaklar tarafından devralınması sonrası 2016 yılında mevcut ismini alan Tera Yatırım, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiş olup, emir iletimine aracılık, işlem aracılığı, portföy aracılığı, halka arz aracılığı (aracılık yüklenimi ve en iyi gayret aracılığı) ve sınırlı saklama hizmetleri sunmakta olup faaliyetlerini İstanbul'da bulunan genel müdürlüğü ve Antalya'daki irtibat ofisi aracılığıyla sürdürmektedir. 2018 yılı başında kendi yapmış olduğu başvuruyu takiben yatırım danışmanlığı yetkisi iptal edilmiştir. Uzun vadeli stratejisi olan finansal bir holdinge dönüşme doğrultusunda son yıllarda yurtdışında farklı coğrafyalarda açtığı temsilcilik ofisleri ve şubeler ile dikey büyüme yolunda adımlar atan firma gelir kaynaklarını çeşitlendirerek yurtici piyasalarda oluşabilecek volatilitiyi dengelemeyi hedeflemektedir.

2017 yılı başında FX (kaldıraçlı işlemler) piyasasına ilişkin devreye giren kısıtlayıcı düzenlemeler sonucu aracı kurumların faaliyet hacminde yaşanan daralma ve istihdam kayıplarına paralel olarak Tera Yatırım'ın bu alandaki komisyon gelirleri olumsuz etkilenmekle beraber, devreye alınan operasyonel verimlilik odaklı politikalar ve tek seferlik bağlı ortaklık satış kan, içsel kaynak yaratma kapasitesi üzerindeki baskıyı sınırlandırmıştır. Buna ilaveten, mevcut mali yılın incelenen döneminde artan komisyon gelirleri ve azalan faaliyet ve finansman giderlerinin katkısıyla karlılık performansında kaydedeğer bir artış yaşanmış olup, karlılık rasyolarının sektör ortalamalarına yakınsama süreci devam etmiştir. Eylül sonu itibarıyla 62 firmanın faaliyet gösterdiği ve yoğun rekabetin yaşandığı sektörde banka ilişkili aracı kurumlar ağırlığını korumakta olup, Tera Yatırım'ın aktif büyüklük ve pay piyasası işlem hacmi göz önüne alındığında pazar payındaki daralma süreci devam etmektedir. Buna rağmen, benzer aktif ve hasılat büyüklüğü bulunan banka-dışı aracı kurumlara kıyasla, şubesiz iş modeli ile desteklenen yüksek faaliyet verimliliğine sahiptir.

Geniş yetkili aracı kurumlar için belirlenen referans değerleri ile uyumlu olan sermaye yeterliliği tabanı ve likidite göstergeleri, sektör ortalamasının üzerindeki seyrini ve yükselme eğilimini koruyan özkaynak seviyesi, karlılık göstergelerinde mevcut mali yılda yaşanan gelişim ve muhafazakar varsayımlara dayalı 2019 yılı projeksiyonlarında bu durumun devam ettirilmesi beklentisi, sorunlu alacak ve kur riski taşımayan bilanço yapısı ve teminatlandırılmış ticari alacak portföyünün varlık kalitesine yaptığı katkı, yurtici piyasada başarıyla tamamlanan ve devam ettirilmesi planlanan tahvil ihraçlarının çeşitlendirdiği kaynak kompozisyonu ile uzun süreli faaliyet geçmişi ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü'nün "A-(Trk)" ve "Stabil" olarak belirlenmesinin temel unsurlarını oluşturmaktadır. Diğer taraftan, Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ise ülke notu tavanı olan BBB- ile sınırlandırılmıştır.

Önümüzdeki dönemde firmanın pazar payındaki gelişim, öz kaynak ve aktif karlılığının sektör ortalamalarına kıyasla seyri, küresel ve yerel ekonomik konjunktürde olası gelişmelerin borçlanma maliyetleri ve finansman giderleri üzerindeki etkisi, FX pazarındaki daralmanın diğer gelir kaynakları aracılığıyla dengelenme performansı ve Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum konusunda kaydedilecek olan gelişim JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek olan temel hususlar arasındadır. İhraç yoluyla elde edilmiş kaynaklar şirket bilançosunda taşındığı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmiş olan tahvilin 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 sektöründeki uzun süreli faaliyet geçmişi, banka ilişkili olmayan oyuncuları arasındaki yerleşik konumu, yaratılan istihdam olanakları ve içsel kaynakların bünyede bırakılması 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, firmanın sektör ortalamasının üzerinde bulunan güçlü özkaynak seviyesi, artan karlılık göstergeleri, yerleşik müşteri tabanı, başarıyla tamamlanan tahvil ihraçları ve borçlanma araçları ihracı piyasasında edinilmiş olan know-how ve tamamlanmış projeleri 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.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.



Orhan ÖKMEN
Yönetim Kurulu Başkanı



Rafi KARAGÖL
Yönetim Kurulu Başkan Yard.