

OSMANLI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 30.10.2019- Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Osmanlı Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Bu kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; Şirketin regüle bir sektörde faaliyet göstermesi, sektörün üzerinde özkaynak/aktif rasyosuna sahip olması, sektördeki bilinirliği ve deneyimli ortak ve yöneticilerinin bulunması ile likiditesinin yüksek olmasıdır. Şirketin karlılığındaki volatilité, sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü ve değişkenliği ile büyüme hedefleri doğrultusunda gelecek dönemlerde borçlanmasının artacak olması notu baskılayan unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentisi çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Geniş Yetkili Bir Aracı Kurum: Osmanlı Yatırım, 1992 yılında İktisat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. unvanı altında kurulmuştur. 2009 yılında Şirket Ömer Zühtü Topbaş ve ortakları tarafından satın alınmıştır. 2010 yılında Şirketin unvanı ilk olarak Osmanlı Menkul Değerler A.Ş., 2016 yılında da Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Şirketin %16,95'i halka açık olup, Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem görmektedir. Haziran 2019 itibarıyla, banka ortaklı olmayan 39 aracı kurum içerisinde aktif büyüklüğüne göre 15. sırada yer almaktadır.

Geniş yetkili aracı kurum belgesine sahip olan Şirket; işlem aracılığı, portföy aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, en iyi gayret aracılığı ile halka arza aracılık ve sınırlı saklama hizmetlerini sunmaktadır. Bununla birlikte, sermaye piyasası ile ilgili danışmanlık hizmeti verilmesi, servet yönetimi ve finansal planlama yapılması, kredi ya da ödünç verilmesi, finansman sağlanmasında aracılık hizmeti verilmesi ve bireysel emeklilik poliçesi satışı gibi yan hizmetler de Şirketin faaliyet konusu kapsamındadır. Şirketin bahsi geçen tüm bu alanlardaki faaliyeti, gelirlerinin çeşitliliğini artırıcı bir unsur olmaktadır.

Pay ve Vadeli İşlem Piyasası ile Portföy Yönetiminde Yoğunlaşma: Kaldıraçlı alım satım (KAS) işlem hacmi yoğunluğu olan sektörün aksine, Şirketin vadeli ve pay piyasası işlem hacmi oldukça yüksek olup, 2018 yılında bu alanlardaki işlem hacmi toplam işlem hacminin %82,2'sidir. Bu nedenle, Şirket, KAS işlemlerine 2017 yılında getirilen yasal sınırlamadan etkilenmemiş ve bu alandaki payını yıllar itibarıyla azaltmayı başarmıştır.

Şirketin %100 bağlı ortaklığı olan bir portföy yönetim şirketi de bulunmaktadır. 2015 yılında kurulmuş olan Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş. (Kısaca Osmanlı Portföy), Haziran 2019 dönemi itibarıyla 176,8 milyon TL portföy büyüklüğü yönetmekte ve portföy büyüklüğü bakımından 52 portföy şirketi içerisinde 33. sırada yer almaktadır. Piyasaların kötü gittiği dönemlerde, pay ve vadeli piyasalarında işlem hacimleri ve dolayısıyla komisyon gelirleri negatif etkilenirken, portföy yönetimi gelirleri, şirket varlıklarının yönetilmesine daha fazla ihtiyaç duyulması bakımından pozitif etkilenmektedir.

Regüle bir Sektörde Faaliyet Gösteriliyor: Sermaye Piyasası Kurulu (Kısaca SPK), sektörü özellikle "Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği Seri V, No: 34" (Sermaye Yeterliliği

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2

Şişli, İstanbul

Tel: 0212 272 01 44

www.turkrating.com

Tebliğ) ile sıkı denetim altında tutmaktadır. Şirketlerin borçlanma tavanları, yetki belgelerinin türüne göre tutmakla yükümlü oldukları özsermaye tutarı, çeşitli riskler ile değerlendirme gününden önceki üç aylık faaliyet giderleri kalemlerinin şirketlere hesaplatılan sermaye yeterliliği tabanından küçük olması gerekliliği ve likidite yükümlülükleri söz konusu Tebliğ'de etraflıca belirlenmiştir. Ayrıca, şirketler bu gerekliliklere ilişkin tablolarını denetim şirketlerinin gözetiminde hazırlayarak SPK ile paylaşmaktadır. Sermaye Yeterliliği Tebliği'nin haricinde, şirket içi suiistimali önlemek adına "Yatırım Hizmetleri Belge ve Kayıt Tebliği"nin 17'inci maddesinde aracı kurumların müşterilere her ay hesap ekstresi gönderimi de zorunluluk haline getirilmiştir.

Güçlü Özkaynak: 2018 yıl sonunda Osmanlı Yatırım'ın özkaynakları 33,8 milyon TL olup, çıkarılmış sermayesi 19,8 milyon TL'dir. Eylül 2019 dönemi itibarıyla ise elde edilen net karın etkisiyle özkaynaklar %17,5 artarak 39,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynak oranı, 2018 yılında aktiflerin özkaynaklardan daha fazla düşmesi nedeniyle %50,6'ya yükselmiştir. Söz konusu oran sektörün %28,2 olan özkaynak oranına göre oldukça yüksektir.

Artması Beklenen Borçlanma: 2018 yıl sonu itibarıyla Osmanlı Yatırım'ın finansal borcu 3,6 milyon TL'dir. İlerleyen dönemlerde Şirketin büyüme stratejisi ve finansman kaynaklarını çeşitlendirme arzusu nedeniyle borçlanmasının artması beklenmektedir. Borçlanma aracı ihracı ile sağlanacak fonların önemli bir bölümü, müşterilerin kredili hisse senedi işlemleri için kullanılacaktır. Şirketin Eylül 2019 itibarıyla sermaye yeterliliği tabanına göre borçlanma katsayısı 2,6 kat olup, SPK'nın izin verdiği 15,0 kat olan borçlanma tavanının oldukça altındadır.

Karlılıkta Volatilité: Şirketin brüt karı düzenli olarak artarken, net karı esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerdeki değişkenlik nedeniyle istikrarsız bir seyir izlemektedir. Özellikle 2018 yılında net karda %97,4 düşüş gerçekleşmiştir. Söz konusu düşüşün nedeni, piyasaların volatil olması nedeniyle Şirketin kendi sermayesi bünyesinde yatırım yaptığı finansal varlıklardan 8,0 milyon TL civarında zarar elde etmesidir. Ancak, 2019 yılının son çeyreğinde müşterilere sunulacak yeni ürün olan tezgah üstü hisse satış projelerinin ve yeni açılacak fonlar ve mevcut fonlardaki büyüme trendinin net karı artıracığı Şirket tarafından beklenmektedir. Nitekim 2019 yılının ilk dokuz ayında net kar bir önceki yılın aynı dönemine göre 62,0 kat artış göstermiş ve 6,2 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Verimliliğe Önem Veren Bir Şirket: Şirketin maliyet gelir rasyosu 2017 ve 2018'de azalmıştır. 2018 yılında maliyet gelir rasyosu %80,5'e kadar gerilemiştir (Eylül 2019'da ise %95,9). Benzer şekilde 2018 yılında çalışan başına faaliyet geliri de son dört senenin en yükseğine çıkmıştır. Şirketin takip etmiş olduğu bir rasyo olan Genel Yönetim Giderleri/Hizmet Gelirleri rasyosu 2018 yılında %74,0'de sabit kalmıştır. Şirketin hedefi 2020 sonrasında söz konusu oranı %50,0 ve altına çekmektir. Piyasaların normale dönmesiyle Şirketin hizmet gelirlerini arttırmasını ve bu hedefine yaklaşmasını bekliyoruz.

Sektöründe Tecrübeli Ortaklar ve Yöneticilerin Varlığı: Osmanlı Yatırım, faaliyet konusunda yetkin bir kadro ile yönetilmektedir. Yönetim Kurulu üyeleri finans ve aracı kurum sektörü alanında 20 yılı aşkın deneyime sahip kişilerden oluşmaktadır. Şirketin orta yönetim ile satış ve pazarlama kadrosu da ağırlıklı özel bankacılık kökenli profesyonellerden oluşmakta olup, deneyim süreleri 10-15 yıl arasında değişmektedir. Dolayısıyla, güçlü yönetim ve uzman kadronun varlığı, Şirket sahiplerinin gerektiğinde Şirkete mali destekte bulunma gücü derecelendirme notuna olumlu olarak yansımaktadır. Ancak, kurumsal yönetim açısından Şirketin eksiklikleri bulunmaktadır.

Osmanlı Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2015	2016	2017	2018	2019/09
Dönen Varlıklar	68.952	49.246	71.513	64.482	102.672
Nakit Değerler	5.957	4.433	9.842	16.903	19.926
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	25.856	4.808	17.132	8.351	17.605
Diğer Kısa Dönem Ticari Alacaklar	5.051	4.212	6.171	4.465	3.139
Duran Varlıklar	832	985	1.852	2.435	5.258
Aktif Toplamı	69.784	50.230	73.365	66.917	107.930
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	66,17	-28,02	46,06	-8,79	61,29
Kısa Vadeli Yükümlülükler	42.811	21.670	38.272	32.364	66.051
Kısa Vadeli Borçlanmalar	11.570	12.495	15.930	3.675	18.829
Ticari Borçlar	22.849	3.700	18.428	26.303	41.612
Uzun Vadeli Yükümlülükler	414	388	485	720	2.449
Özkaynaklar	26.559	28.172	34.608	33.834	39.430
Net Satışlar	962.177	229.886	434.397	674.545	586.105
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-18,7	-76,11	88,96	55,28	14,11
Brüt Satışlar Kar veya Zarar	14.855	17.981	25.184	36.207	27.670
Faaliyet Giderleri (-)	13.162	17.183	22.901	29.895	26.535
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	1.693	798	2.284	6.312	1.135
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	501,7	3.551	7.431	10.230	5.084
Net Kar / Zarar	2.959	1.638	6.146	157	6.185
EBİTDA (1.000 TL)	2.348	3.376	7.980	2.745	5.965
Faiz Karşılama Oranı (EBİTDA) (x)	2,5	3,3	5,8	1,7	8,1
Sermaye Yeterlilik Tabanı (1.000 TL)	24.288	27.347	30.539	25.527	34.358
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	1,8	0,8	1,3	1,3	2,0
Özkaynak / Aktifler (%)	38,1	56,1	47,2	50,6	36,5