

OSMANLI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 27.10.2023

İstanbul, 28 Ekim 2024- Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca Osmanlı Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+ ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Bu kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; sektöründe deneyimli ortak ve yöneticilerin varlığı, çeşitlendirilmiş iş modeli, işlem hacimlerindeki artış, güçlenen rekabet konumu, yüksek kârlılık, güçlü özkaynaklar ve yüksek likiditedir. Sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü ve piyasanın değişkenliği ile ülkemizde uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve yüksek faiz oranlarının etkileriyle sektör genelinde oluşan yavaşlama notu baskılayan unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Geniş Yetkili ve Halka Açık Bir Aracı Kurum: Geniş yetkili bir aracı kurum olan Osmanlı Yatırım, 1992 yılında İktisat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. unvanı altında kurulmuştur. 2009 yılında Şirket Ömer Zühtü Topbaş ve ortakları tarafından satın alınmıştır. Şirket hisselerinin rapor tarihi itibarıyla %30,67'si halka açık olup, ana pazarda işlem görmektedir. SPK tarafından verilen yetki belgesi çerçevesinde Osmanlı Yatırımın ana faaliyet konuları; işlem ve portföy aracılık işlemleri, yatırım danışmanlığı, halka arza aracılık ve saklama hizmetidir. Bunlara ilave olarak, sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmeti sunulması, kredi ya da ödünç verilmesi, finansman sağlanmasında aracılık hizmeti verilmesi, servet yönetimi ve finansal planlama yapılması ve bireysel emeklilik poliçesi satışı faaliyetleri de bulunmaktadır. Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş. (Kısaca Osmanlı Portföy) Şirketin %100,0 bağlı ortaklığıdır. 2015 yılında faaliyete geçen söz konusu bağlı ortaklığın, 30.06.2024 itibarıyla yönettiği portföy büyüklüğü 3,74 milyar TL'dir. Osmanlı Portföy Haziran 2024 itibarıyla 63 portföy yönetim şirketi içerisinde portföy büyüklüğü bakımından 38. sırada yer almaktadır.

Rekabetteki Konumu: Şirket 2023 yılı sonunda pay piyasasında 1,43 trilyon TL işlem hacmi ve %2,19 pazar payıyla 17. sırada yer almıştır. Osmanlı Yatırım 2023 yılında pay piyasası işlem hacimlerinde %95,6 artış sağlarken, 2024 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre gerçekleştirdiği büyüme %42,9 olmuştur. Şirketin bu işlemlerdeki pazar payı 2024 yılı ilk yarısında %1,90'a gerilemesine rağmen, 711,6 milyar TL'lik işlem hacmiyle 17. sıradaki yerini korumuştur. VİOP'da ise, 2023 yılında 398,2 milyar TL hacim ve %1,76 pazar payı ile 14. sıraya yükselen alan Osmanlı Yatırım, 2024 yılı Haziran ayı itibarıyla 262,9 milyar TL işlem hacmi ve %1,67 pazar payı ile 14. sıraya yükselmiştir. Şirket, VİOP işlem hacimlerinde 2023 yılında %57,2 ve 2024 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre %66,7 artış sağlamıştır.

Enflasyon Muhasebesi: Osmanlı Yatırım'ın 2023 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, bu uygulama kapsamında 2022 yılı finansallarında bulunan bilanço ve gelir tablosu kalemleri yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, 2022 yılı finansallarının değerleri geçmiş dönem raporumuzdan farklılık göstermektedir. Analizimizde 2023 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan 2023 yılı sonu rakamları kullanılmış olup, ara finansal raporlarda enflasyon muhasebesi sonucu yeniden değerlendirilen 2023 yılı sonu rakamları dikkate alınmamıştır. Bununla birlikte, gelir analizinin daha etkin yapılabilmesi amacıyla analizimizde 30 Haziran 2024 tarihli ara dönem finansal raporları hazırlanırken, enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle güncellenen 30 Haziran 2023 tarihli rakamlar kullanılmıştır.

Aktiflerin Gelişimi: Enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda, Şirket'in 2022 yılı finansalları yeniden değerlendirilmiş ve geçtiğimiz rapor döneminde 2,1 milyar TL olan 2022 yılı aktifleri son bağımsız denetim raporunda 3,6 milyar TL olarak güncellenmiştir. Şirket aktifleri 2023 yılı sonunda ise, % 22,9 küçülerek 2,8 milyar TL'ye gerilemiştir. Geçtiğimiz rapor döneminde 1,1 milyar TL olan Şirket'in 2022 yılı ticari alacakları, 1,8 milyar TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Ticari alacaklar bakiyesi 2023 sonunda ise, yeniden değerlendirilen tutara göre %62,9 azalmış ve 672,9 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu gerilemede, 1,5 milyar TL'den 639,9 milyon TL'ye düşen kredili müşterilerden alacaklar bakiyesi etkili olmuştur. 2024 yılı yarısı sonunda ticari alacaklar 859,7 milyar TL'ye, Şirket'in aktif büyüklüğü ise 3,1 milyar TL'ye yükselmiştir. 30 Haziran 2024 itibariyle Şirket'in toplam varlıklarının %31,9'unu nakit değerler, %22,8'ini finansal yatırımlar ve %27,5'ini ticari alacaklar oluşturmaktadır.

Hizmet Gelirleri: Şirket'in brüt hizmet ve faiz gelirleri 2023'de enflasyon muhasebesi uygulanan 2022 rakamlarına göre %64,3 artarak, 1,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde müşterilerden alınan brüt faiz gelirleri ise, % 102,4 artarak 869,6 milyon TL'ye ulaşmıştır. Ancak, Şirket'in 2024 yılının ilk yarısında brüt hizmet ve faiz gelirleri, geçmiş yılın aynı döneminin enflasyon muhasebesi uygulamasıyla yeniden değerlendirilen rakamına göre %15,0 küçülmeye, 725,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

Kârlılık Performansı: Osmanlı Yatırım'ın ana faaliyet kârı 2023 yılında %75,5 artışla 882,0 milyon TL'ye yükselirken, 2024 yılı ilk altı ayı sonunda da bir önceki yılın aynı dönemine göre %58,7 düşüşle, 241,0 milyon TL olmuştur. Şirket'in artan faaliyet kârının etkisiyle, 2023 yılında EBITDA'sı %76,2 artarak, 993,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda kaydedilen 378,3 milyon TL tutarlı parasal pozisyon kaybı neticesinde, 2023 yılı vergi sonrası dönem net kârı 2023 sonunda 506,0 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket, 2024 yılının ilk yarısında düşüş eğilimine giren ana faaliyet kârı ve 229,4 milyon TL tutarında kaydedilen parasal pozisyon kaybına rağmen, 348,5 milyon TL net finansman gelirinin desteğiyle dönem sonu net kârı 204,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Güçlenen Özkaynaklar: Enflasyon muhasebesi uygulanması sonucunda Şirket'in özkaynakları 2022 yılından itibaren yeniden güncellenmiş ve sonucunda bir önceki rapor döneminde 440,5 milyon TL olan 2022 yılı özkaynakları, 821,6 milyon TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Şirket'in özkaynakları 2023'de dönem karının etkisiyle %59,2 yükselmiş ve 1,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Son dönemde ise, enflasyon farkı ve geçmiş yıllar karlılıklarının yeniden değerlendirilme farkının yanı sıra dönem karının da katkısıyla özkaynaklar, yılbaşına göre % 30,3 artışla 1,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, 2023 yılında aktiflerde daralma yaşanırken özkaynakların güçlenmeye devam etmesi sonucunda, özkaynakların aktiflere oranı sektör ortalaması olan %35,3'ün oldukça üzerinde %47,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Haziran 2024 sonunda ise, özkaynakların büyümeye devam etmesiyle bu oran %54,5'e yükselmiştir.

Deneyimli Ortaklar ve Yöneticiler: Şirket'in Yönetim Kurulu üyeleri finans ve aracı kurum sektörü alanında 20 yılı aşkın deneyime sahip kişilerden oluşmaktadır. Şirketin orta yönetim kadrosu da ağırlıklı özel bankacılık kökenli profesyonellerden oluşmakta olup, deneyim süreleri 10 yılın üzerindedir.

Osmanlı Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023	Haz.24
Dönen Varlıklar	135.400	487.158	623.153	3.279.773	2.406.443	2.706.654
Nakit Değerler	23.437	185.590	239.303	1.121.463	1.418.625	996.875
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	29.085	168.575	213.527	1.816.395	674.339	859.043
Diğer Kısa Dönem Alacaklar	7.224	375	11.479	220.829	108.698	115.203
Duran Varlıklar	5.196	27.570	63.055	333.032	379.925	420.783
Aktif Toplamı	140.596	514.727	698.568	3.612.805	2.786.368	3.127.437
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>110,1</i>	<i>266,1</i>	<i>35,7</i>	<i>417,2</i>	<i>-22,9</i>	<i>12,2</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	93.168	405.472	439.641	2.751.635	1.461.834	1.397.089
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.607	19.082	125.803	637.752	686.599	440.690
Ticari Borçlar	81.615	358.181	266.612	2.000.270	607.227	764.357
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.529	8.947	20.889	23.993	16.224	25.500
Özkaynaklar	44.898	100.308	169.894	821.635	1.308.309	1.704.849
Müşterilerden Alınan Brüt Faiz ve Hizmet Gelirleri	38.370	150.029	219.194	1.096.166	1.800.612	725.039
Net Satışlar	1.099.072	3.987.555	2.167.621	7.201.583	12.951.872	2.533.069
Brüt Kâr veya Zarar	46.716	164.485	215.511	1.073.135	1.698.985	729.495
Faaliyet Giderleri (-)	41.460	107.405	157.934	570.473	816.962	488.493
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	5.256	57.080	57.576	502.662	882.023	241.002
Parasal Pozisyon Kazancı/Kaybı	-	-	-	135.760	378.313	229.375
Net Kar / Zarar	11.541	56.583	71.276	326.886	506.027	204.194
EBİTDA	9.664	61.135	61.008	290.271	290.271	299.056
Faiz Karşılama Oranı (EBİTDA) (x)	11,3	38,4	3,8	6,1	4,8	2,9
Sermaye Yeterlilik Tabanı	33.817	69.941	225.881	278.712	1.031.376	1.350.192
Toplam Borçlar/Sermaye Yeterlilik Tabanı (x)	2,8	5,9	2,5	6,1	1,4	0,9
Özkaynak / Aktifler (%)	31,9	19,5	24,3	22,7	47,0	54,5