



05 Ekim 2023

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) A

Start-Up

Görünüm:
Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A1

Start-Up

Görünüm:
Stabil

Geçerlilik Tarihi:

05 Ekim 2024

Q Yatırım Holding A.Ş.

Söke OSB Mah. 4.Sok. 1/2/3 Blok
No:1 İç Kapı No:1 Söke/Aydın

Telefon : +90 (850) 888 70 62
Faks : +90 (850) 888 60 59

<https://www.qyatirim.com.tr/>

Q YATIRIM HOLDİNG A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi ve Görünüm

Q Yatırım Holding A.Ş., (“Şirket”, “Q Yatırım”) 2021 yılı Mayıs ayında kurulmuştur. Şirket’in faaliyet konusu, kurulmuş ve kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimine katılarak, bunların yatırım, finansman, organizasyon, yönetim meselelerini toplu bir bünye içerisinde ve ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini arttırmak ve böylece bu şirketlerin sağlıklı şekilde ve milli ekonominin gereklerine uygun olarak gelişmelerini ve devamlılığını teminat altına alarak, bu amaca uygun ticari, sınai ve mali girişimlerde bulunmaktır.

Q Yatırım, Ercan Şirketler Topluluğu üyesidir. İlk yatırımını 1965 yılında madencilik sektöründe yapan Ercan Şirketler Topluluğu, 4000’in üzerinde çalışanıyla enerji, turizm, sigorta, finans ve yapı sektörlerinde faaliyet göstermektedir.

Q Yatırım, aynı şirketler topluluğunun üyesi olan Bien Finans Faktoring A.Ş.’nin (“Bien Finans”) 110 milyon TL sermayesinin %32,9’una ve sermayesi 2,64 milyar TL olan Qua Granite Hayal Yapı ve Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.’nin (Qua) %20,4 hissesine sahiptir. Ayrıca Şirket, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (“BDDK”) tarafından 2023 yılı Haziran ayında faaliyet izni verilen ancak henüz operasyona başlamamış olan, 600 milyon TL sermayeli Q Yatırım Bankası A.Ş. hisselerinin %40’ına iştirak etmiştir.

Halka açık olmayan Şirket, 3 milyar TL ihraç tavanına kadar bono/tahvil çıkarmak için SPK başvurusunu yapmıştır.

2023 yılı Haziran ayında 248,6 milyon TL brüt kâr elde etmiş olup bunun 247,4 milyon TL’ si Finansal yatırımlar değer artışından, 1,2 milyon TL’ si hisse senetleri gerçeğe uygun değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket’in faaliyet giderleri önceki yılın aynı dönemine göre %73,4 oranında azalarak 1,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2022/06: 4,9 milyon TL). Şirket, vergi sonrası 182,9 milyon TL net kâr elde etmiştir (2022/06: 561,2 Milyon TL).

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2022 yılı Haziran ayında (+) 131,9 bin TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2023 yılı Haziran ayı itibarıyla (-) 23,2 bin TL olarak sonuçlanmıştır. Bu tarih itibarıyla Şirket’in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

Üyesi olduğu şirketler topluluğunun pazardaki konumunun yanı sıra, mali performansı, kurumsal yapısı ve şirketin taşıdığı riskleri yönetme düzeyinin incelenmesi neticesinde, Q Yatırım Holding A.Ş. uzun vadeli **A** (Ulusal) ve kısa vadeli **A1** (Ulusal) olarak teyit edilmiştir.

Yukarıda belirtilen faktörlerin yanı sıra Şirket’in güçlü ortaklık yapısı ve sektördeki konumu dikkate alınarak görünüm **“Stabil”** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (07 Kasım 2022): Uzun Vadeli **(TR) A**

Kısa Vadeli: **(TR) A1**

Makroekonomik Görünüm

Dünya: 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↓	%3,1
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 güçlerin 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 bu yıl için %2,4'ten %2,5'e çıkarırken, gelecek yıl için %2,1'den %1,9'a düşürmüştür.

ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu mevsimsellikten arındırılmış verilerine göre, tüketici fiyat endeksi, Temmuz ayındaki %0,2'lik yükselişin ardından Ağustos ayında aylık bazda %0,6 oranında artmıştır. Son 12 ayda mevsim etkisinden arındırılmadan önce tüm kalemlerde fiyat endeksi ise %3,7 oranında 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) verisine ilişkin açıklanan ikinci tahminlere göre, ABD'de GSYH, bu yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %2,1 artmıştır.

Avrupa Birliği Komisyonu'nun yayımladığı 2023 Yaz Ekonomik Beklentiler Raporu'nda AB ekonomisinin 2023'te %0,8, 2024'te %1,4, Euro Bölgesi ekonomisinin de 2023'te %0,8 ve 2024'te %1,3 büyüyeceği öngörülmüştür.

2022 yılı Eylül ayında, Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarihinde ilk kez 75 baz puanlık faiz artışı kararı alarak 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, Temmuz ve Eylül aylarında banka, gecelik faizini 25'er baz puan artırarak %4,50'ye yükseltmiştir. Banka böylece üst üste 10. toplantıda faiz artışına giderek politika faizi rekor yüksek seviyeye yükselmiştir.

Türkiye: 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

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), 2023 yılı Şubat ayı toplantısında politika faizini 50 baz puan düşürerek %8,5 seviyesine getirdikten sonra Mart, Nisan ve Mayıs ayı toplantılarında politika faizini sabit tutmuştur. Merkez Bankası, Haziran ayındaki yönetim değişikliğinden sonra ise politika faizini 650 baz puan artırarak %15 seviyesine çıkartmıştır. Böylece Mart 2021'den bu yana ilk kez faiz artışına gidilmiştir. Ağustos ayında, Merkez Bankası, faizi üst üste üçüncü kez artırarak %25'e yükseltmiştir. Ağustos ayındaki 750 baz puanlık faiz artırımını, piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleştirmiştir.

Türkiye'nin beş yıllık kredi temerrüt takası (CDS) primi Haziran ayında 493 puana inerek Kasım 2021'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Seçimden önce 494'e kadar gerileyen seçimlerden sonra 700 puana yükselen CDS, yeni kabinenin açıklanması ve seçim belirsizliğinin ortadan kalmasının da etkileriyle düşüşünü sürdürmüştür. Eylül ayında CDS primi 370 puana kadar 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.

Dünya Bankası Türkiye Ülke Direktörü Humberto Lopez Türkiye'de devam eden 17 milyar dolarlık programa ek olarak, üç yıl içinde Dünya Bankası Yönetim Kurulu'na 18 milyar dolarlık yeni operasyonlar hazırlamayı ve sunmayı öngördüklerini belirtmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik 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>2023/07</u> 9,4%	<u>2023/06</u> 9,6%	15 ve daha yukarı yaşta kişilerde işsiz sayısı 2023 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 38 bin kişi azalarak 3 milyon 291 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise 0,2 puan azalarak %9,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 318 bin kişi artarak 31 milyon 671 bin kişi, istihdam oranı ise 0,5 puan artarak %48,4 olmuştur.
Enflasyon TÜFE ÜFE (TÜİK)	<u>2023/09</u> 61,53% 47,44%	<u>2023/08</u> 58,94% 49,41%	TÜFE Eylül ayında bir önceki aya göre %4,75, bir önceki yılın Aralık ayına göre %49,86, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,53 ve on iki aylık ortalamalara göre %55,30 olarak gerçekleşmiştir. Yi-ÜFE Eylül ayında bir önceki aya göre %3,40, bir önceki yılın Aralık ayına göre %36,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,44 ve on iki aylık ortalamalara göre %65,55 artış göstermiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2023/07</u> 7,4%	<u>2023/06</u> 0,6%	Sanayi üretim endeksi yıllık %7,4 artmıştır. 2023 yılı Temmuz ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,7, imalat sanayi sektörü endeksi %7,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,1 artmıştır.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2023/09</u> 857.575	<u>2023/08</u> 755.282	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı 2023 yılı Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %64,8 oranında artarak 857.575 adet olarak gerçekleşmiştir. Eylül ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı 2022 yılı Eylül ayına göre %55,9 artarak 96.793 adet olmuştur.
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2023/08</u> 122.091	<u>2023/07</u> 109.548	Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,1 azalarak 122 bin 91 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 17 bin 408 konut satışı ve %14,3 ile en yüksek paya sahip olmuştur.
Türkiye İmalat PMI (ISO-IHS Markit)	<u>2023/09</u> 49,6	<u>2023/08</u> 49,0	Ağustos ayında 49,0 olan manşet PMI, Eylül'de 49,6'ya yükselmiş ve imalat sektörünün performansında ılımlı düzeyde bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Söz konusu veri, faaliyet koşullarında yatay seyre yaklaştığını göstermiştir. Diğer yandan, sektörün performansı üçüncü çeyrek boyunca zayıflama kaydetmiştir.
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2023/09</u> 43,4	<u>2023/08</u> 43,5	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Eylül ayında, Ağustos ayındaki 43,5 puandan, 43,4 puana düşmüştür.
Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2023/09</u> 71,5	<u>2023/08</u> 68,0	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ağustos ayında 68,0 iken Eylül ayında %5,1 oranında artarak 71,5 olmuştur.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2023/08</u> 1,61%	<u>2023/07</u> 1,60%	Ağustos 2023 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2022 yıl sonuna göre %41,7 artarak 20.331.921 milyon TL, krediler %37,8 artarak 10.449.872 milyon TL, menkul değerler %47,0 artarak 3.485.847 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %1,61 olmuştur.
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 kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 717 milyon ABD doları fazla vermiştir.

Şirket Hakkında

Q Yatırım Holding A.Ş., ("Şirket", "Q Yatırım") 2021 yılı Mayıs ayında kurulmuştur. Şirket'in faaliyet konusu, kurulmuş ve kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimine katılarak, bunların yatırım, finansman, organizasyon, yönetim meselelerini toplu bir bünye içerisinde ve ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini arttırmak ve böylece bu şirketlerin sağlıklı şekilde ve milli ekonominin gereklerine uygun olarak gelişmelerini ve devamlılığını teminat altına alarak, bu amaca uygun ticari, sınai ve mali girişimlerde bulunmaktır. Şirket'in, 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla personel sayısı 4'tür.

Şirket'in sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

Q Yatırım Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı		
Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Tutarı (TL)	Pay Yüzdesi (%)
Ali Ercan	525.000.000	100,00%
Toplam	525.000.000	100,00%

Şirketin Yönetim Kurulu aşağıdaki gibi teşekkül etmiştir:

Adı Soyadı	Görevi
Ali Ercan	Yönetim Kurulu Başkanı
Yahya Yavuz	Yönetim Kurulu Üyesi

Şirket'in Bağımsız Denetim Raporu'ndan edinilen bilgilere göre; gerçeğe uygun değer farkları kar/zarara yansıtılan finansal yatırımları, ilgili dönem sonlarında borsa kapanış fiyatlarıyla aşağıdaki gibi değerlendirilmiştir.

	31 Aralık 2021	31 Aralık 2022	30 Haziran 2023
QUA	584.640.000 TL	3.921.026.588 TL	4.168.436.433 TL
Q Yatırım Bankası A.Ş.	-	50.800.000 TL	200.000.000 TL
Bien Finans	-	37.252.715 TL	38.453.622 TL
Toplam	584.640.000 TL	4.009.079.303 TL	4.406.890.055 TL

Şirket, Bien Finans Faktoring A.Ş.'nin ("Bien Finans") 110 milyon TL sermayesinin %32,9'una ve sermayesi 2,64 milyar TL olan Qua Granite Hayal Yapı ve Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.'nin (Qua) %20,4 hissesine sahiptir. Ayrıca Şirket, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ("BDDK") tarafından 2023 yılı Haziran ayında faaliyet izni verilen ancak henüz operasyona başlamamış olan 600 milyon TL sermayeli Q Yatırım Bankası A.Ş. hisselerinin %40'ına iştirak etmiştir.

Ticaret Unvanı	Faaliyet Konusu	Ödenmiş/Çıkarılmış Sermayesi	Şirket'in Sermayedeki Payı (TL)	Şirket'in Sermayedeki Payı (%)
Qua	Seramik Üretimi ve Ticareti	2.640.000.000 TL	538.646.251	20,4
Q Yatırım Bankası A.Ş.	Yatırım Bankacılığı	600.000.000 TL	240.000.000	40,0
Bien Finans	Faktoring Hizmetleri	110.000.000 TL	36.190.000	32,9
Toplam		3.350.000.000 TL	811.646.251	

Halka açık olmayan Şirket, 3 milyar TL ihraç tavanına kadar bono/tahvil çıkarmak için SPK başvurusunu yapmıştır.

Mali Tablolar

Gelir tablosu	2021/12	2022/12	2022 Δ		2022/6	2023/6	2023 Δ	
Hasılat	-	-	-	—	736,129	248,633	(66.2%)	▼
Brüt Kar	-	-	-	—	736,129	248,633	(66.2%)	▼
Faaliyet Gid. (Arge+Paz.+Gen. Gid.)	25	4,596	18,061.1%	▲	4,944	1,317	(73.4%)	▼
Net Esas Faaliyet Kârı	(25)	(4,596)	(18,061.1%)	▼	731,185	247,316	(66.2%)	▼
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider	-	1,083	-	—	(556)	(79)	85.7%	▲
Esas Faaliyet Kârı	(25)	(3,513)	(13,782.2%)	▼	730,629	247,237	(66.2%)	▼
Yatırımlardan Net Gelir Gider	23,040	3,306,680	14,251.9%	▲	-	-	-	—
Öz kaynak yöntemiyle Değerlenen Net	-	2,753	-	—	-	-	-	—
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	23,015	3,305,919	14,264.4%	▲	730,629	247,237	(66.2%)	▼
Finansman Geliri	1,011	7,896	681.0%	▲	7,449	-	(100.0%)	▼
Finansman Gideri	-	15,511	-	—	7,346	32,582	343.5%	▲
Vergi Öncesi Kâr	24,026	3,298,304	13,628.3%	▲	730,732	214,655	(70.6%)	▼
Vergi	5,759	186,481	3,138.0%	▲	169,575	31,679	(81.3%)	▼
Net Kâr veya Zarar	18,267	3,111,823	16,935.7%	▲	561,157	182,976	(67.4%)	▼
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	-	-	—	1,013	-	(100.0%)	▼
Ana Ortaklık Payları	18,267	3,111,823	16,935.7%	▲	560,144	182,976	(67.3%)	▼
Bilanço	2021/12	2022/12	2022 Δ		2022/6	2023/6		
Dönen Varlıklar	636,107	3,998,140	528.5%	▲	-	4,208,952		
Nakit vb. Finansal Yatırımlar	635,570	3,932,446	518.7%	▲	-	4,168,987		
Ticari Alacaklar	-	4,268	-	—	-	37,277		
Diğer Alacaklar	-	59,659	-	—	-	4		
Diğer Dönen Varlıklar	537	1,768	229.3%	▲	-	2,684		
Duran varlıklar	-	88,063	-	—	-	238,499		
Maddi Duran Varlıklar	-	10	-	—	-	45		
Finansal Yatırımlar	-	88,053	-	—	-	238,454		
Toplam Aktif	636,107	4,086,203	542.4%	▲	-	4,447,451		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	87,081	238,873	174.3%	▲	-	385,466		
Finansal borçlar	-	64,153	-	—	-	313,694		
Ticari borçlar	9	18,843	200,081.3%	▲	-	52,237		
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	87,072	155,877	79.0%	▲	-	19,536		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,759	192,240	3,238.0%	▲	-	223,919		
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	5,759	192,240	3,238.0%	▲	-	223,919		
Özkaynaklar	543,267	3,655,089	572.8%	▲	-	3,838,066		
Ödenmiş Sermaye	525,000	525,000	0.0%	—	-	525,000		
Geçmiş Yıl Karları	-	18,267	-	—	-	3,130,089		
Dönem Karı	18,267	3,111,823	16,935.7%	▲	-	182,976		
Toplam Pasif	636,107	4,086,203	542.4%	▲	-	4,447,451		

Kaynak: Şirket'in 2023 yılı Haziran ayı Bağımsız Denetim Raporu

Geçtiğimiz dönem “Yatırımlardan Net Gelir Gider” kalemi altında gösterilen iştirak ettiği şirketlerin gerçeğe uygun değer farkları, bu sene bağımsız denetim raporunda “Hasılat” kalemi altında gösterilmiştir.

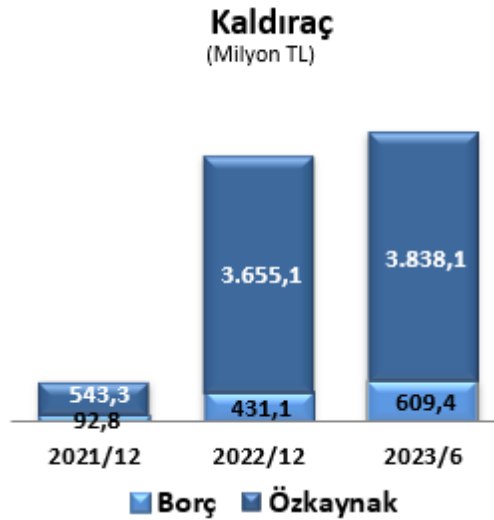
2023 yılı Haziran ayında 248,6 milyon TL brüt kâr elde etmiş olup bunun 247,4 milyon TL’si finansal yatırımlar değer artışından, 1,2 milyon TL’si hisse senetleri gerçeğe uygun değerlendirme artışından kaynaklanmaktadır.

Şirket’in faaliyet giderleri önceki yılın aynı dönemine göre %73,4 oranında azalarak 1,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2022/06: 4,9 milyon TL). Şirket, vergi sonrası 182,9 milyon TL net kâr elde etmiştir (2022/06: 561,2 Milyon TL).

Şirket’in 313,7 milyon TL finansal borcunun tamamı kısa vadeli finansal borçlarından oluşmaktadır.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2022 yılı Haziran ayında (+) 131,9 bin TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2023 yılı Haziran ayı itibarıyla (-) 23,2 bin TL olarak sonuçlanmıştır. Bu tarih itibarıyla Şirket’in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

Başlıca Finansal Rasyolar	2021/12	2022/12	2023/6
Likidite			
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	86,3%	92,0%	86,0%
Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	730,5%	1673,7%	1091,9%
Nakit Oran – Hazır Değerler / KV Yükümlülükler	729,9%	1646,2%	1081,5%
Finansal Yapı			
Kaldıraç Oranı - Toplam Borçlar / Özkaynaklar	17,1%	11,8%	15,9%
Borçluluk Oranı - Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar	14,6%	10,6%	13,7%
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Borç	93,8%	55,4%	63,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar	13,7%	5,8%	8,7%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar / KV Yükümlülükler	0,0%	26,9%	81,4%
Finansal Borç / Toplam Varlıklar	0,0%	1,6%	7,1%
Net Finansal Borç/Özkaynak	-117,0%	-105,8%	-100,4%
Kârlılık			
Varlık Karlılığı - Dönem Kârı / Toplam Varlıklar	2,9%	76,2%	4,1%
Özkaynak Karlılığı - Dönem Kârı / Özkaynaklar	3,4%	85,1%	4,8%



Metodoloji

SAHA'nın yeni kurulan şirketlerin kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Ayrıca yeni kurulan şirket metodolojimizde şirketin iş potansiyellerine, şirketin faaliyet göstermeyi amaçladığı sektörün ve hedef pazarın analizi, mali verilerinin mukayeseli analizi yanı sıra şirketin kurucu ortaklık yapısı ve yetkinliği göz önünde bulundurulmuştur. Buna ek olarak şirketin ileriye dönük iş planları, hedeflerinin gerçekçiliği, pazarlama stratejisi, kritik performans indikatörleri ve operasyonel kontrol mekanizmaları ele alınır.

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 arttırılabilir.
(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 etkilenebilir riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracçının 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, ihracçının 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 ihracçının 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, Q Yatırım Holding A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Q Yatırım Holding 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 Q Yatırım Holding A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Tuba Altuntaş
taltuntas@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

Valikonâğı 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