



27 Mayıs 2024

## Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

**(TR) A**

Görünüm:

**Stabil**

Kısa Vadeli (Ulusal):

**(TR) A1**

Görünüm:

**Stabil**

Geçerlilik Tarihi:

27 Mayıs 2025

## Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule  
Kat:11 Beşiktaş/İstanbul 34349  
Tel : +90 212 310 60 60  
Fax: +90 212 310 62 10  
<http://www.atayatirim.com.tr>

## ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

### Derecelendirme Notu Gerekçesi

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Şirket" veya "Ata Yatırım"), Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere 1990 yılında kurularak faaliyete geçmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28 Aralık 2015 tarihli toplantısında alınan karar ile, Şirket'in faaliyet izinleri yenilenerek "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak işlem aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, portföy aracılığı, yatırım danışmanlığı, aracılık yüklenimi, en iyi gayret aracılığı ve sınırlı saklama faaliyetlerinde bulunmasına izin verilmiştir. Şirket'in İstanbul Atakule Merkez Şubesi ve Bostancı irtibat bürosu bulunmaktadır.

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ana ortağı ve grubu kontrol eden nihai ortak Ata Holding A.Ş. olup hisse payı rapor tarihimiz itibarıyla % 99,94'tür. Ata Holding, başta hızlı servis restorancılığı olmak üzere gıda, lojistik, teknoloji, inşaat malzemeleri, finans, reklam, gayrimenkul, turizm ve moda sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Ata Yatırım'ın konsolide mali tablolarında, %22,74 pay sahibi olduğu iştiraki Ata Portföy özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlarda gösterilirken, %3,69 pay sahibi olduğu iştiraki Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Ata GYO") ise konsolidasyona dahil edilmiştir. Ata GYO hisselerinin %96,31'i borsada işlem görmektedir. Ata Yatırım'ın hisseleri ise borsada işlem görmemektedir.

Ata 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) A** ve kısa vadeli notu **(TR) A1** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (06 Nisan 2023):

Uzun Vadeli: (TR) A

Kısa Vadeli: (TR) A1

### Görünüm

1990 yılında sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere kurulan, 2015 yılında ise Sermaye Piyasası Kurulu'ndan aldığı izinle "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak faaliyet gösteren Ata Yatırım, müşterilerine sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve kurumsal finansman hizmetleri sunmaktadır.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından alınan karar gereğince, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık

raporlama dönemine ait finansal tablolarının ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerekmektedir. Bu çerçevede Ata Yatırım'ın 2023 ve 2022 yıl sonu finansal tabloları hazırlanırken enflasyon düzeltilmesi yapılmıştır.

Şirket'in brüt kârı, 2023 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %46,3 seviyesinde artış göstererek 442,5 milyon TL'ye ulaşmıştır (2022: 302,4 milyon TL). Şirket'in esas faaliyet kârı 2023 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %7,3 oranında artarak 307,4 milyon TL olmuştur (2022: 286,4 milyon TL). Şirket'in konsolide net kârı ise %66,7 oranında azalarak 59,9 milyon TL olmuştur (2022: 179,6 milyon TL). Net kârın %48,2'sini ana ortaklık payı oluşturmaktadır. Şirket'in 2023 yılı sonunda finansal yükümlülükleri önceki yılın aynı dönemine göre %47 seviyesinde azalarak 252,3 milyon TL olmuştur. Bunun %98'i kısa vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup borsa para piyasasına borçlar ve ihraç edilen tahvilleri içermektedir. Şirket'in dönen varlıkları kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilmektedir. Son 3 yılda da brüt kârın faaliyet giderlerini karşılama oranının yeterli olduğu görülmüştür.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2022 yılı sonunda (+) 96,5 milyon TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2023 yılsonu itibarıyla (+) 36,2 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. Bu tarih itibarıyla Şirket'in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

Tüm bu faktörlere ilave olarak, Ata Yatırım'ın mevcut konjunktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü sahiplik yapısı dikkate alınarak Şirket'in görünümü **"Stabil"** olarak teyit edilmiştir. Yerel ve küresel para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin sonuçları tarafımızca takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

## Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

**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	2024		2025	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2023)	%3,1↑	%2,9	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Haziran 2023)	%2,4↔	%2,4	%2,7↓	%3,0
OECD	Şubat 2024 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2023)	%2,9↔	%2,7	%3,0↔	%3,0

IMF tarafından 2023 yılı Ekim ayında yayımlanan "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Covid-19 salgını ve Rusya-Ukrayna savaşının yarattığı şokların ardından yaşanan küresel toparlanmanın yavaş ve düzensiz olmayı sürdürdüğü vurgulanmıştır. Uygulanan sıkı para politikasının ekonomik faaliyeti yavaşlatması sonucu büyüme tahminleri aşağı yönlü gerçekleşmektedir. Öte yandan, parasal daralma ve düşen meta fiyatlarına uyumlu olarak düşüş trendine giren küresel enflasyon hala dirençli seyretmekte, hedeflere 2025 yılına kadar ulaşılması beklenmemektedir. Enflasyon beklentilerinin hedef seviyelere çıpalanması için sıkı para politikasının ve iletişimimin aynı şekilde sürdürüleceği, yılın başındaki ekonomik dayanıklılığa ve enflasyonun düşürülmesinde kaydedilen ilerlemeye rağmen, rahatlamak için erken olduğu belirtilmektedir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, kısa vadeli büyüme beklentilerinin iyileşmesi nedeniyle 2024 yılı için büyüme tahminini 0,3 puan artırılarak %2,4'e yükselttiğini, 2025 yılı için ise %2,5 büyüme beklentisinin korunduğunu açıklamıştır.

ABD Merkez Bankası FED, 2024 Mayıs ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %5,25-5,50 aralığında tutmuştur. Faizler böylece 6. toplantıda da değiştirilmeyerek 23 yılın zirvesinde kalmıştır.

ABD Ekonomik Analiz Bürosu tarafından açıklanan üçüncü tahmine göre, reel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2023 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık bazda %3,4 oranında artmıştır.

**Türkiye:** Aşağıdaki tabloda, 2023 yılında %4,5 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2024-2025 yılları son resmi büyüme tahminlerini verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2024 büyüme tahminini %3,1 ve 2025 için %3,9 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2024 yılı GSYH büyüme tahmini %2,9 ve 2025 yılı için %3,1 olarak belirlemiştir. IMF, Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %3,1 ve 2025'te %3,2 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2024		2025	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2023)	%3,1↓	%3,25	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2024 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2023)	%3,1↓	%4,3	%3,9	-
OECD	Şubat 2024 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2023)	%2,9↔	%2,9	%3,1↓	%3,2

Eylül, Ekim, Kasım aylarında ise Merkez Bankası, politika faizini 500'er baz puan, Aralık ayında ve 2024 yılı Ocak ayında ise 250'er baz puan arttırarak %45'e yükseltmiştir. TCMB, şubat ayında faizi %45'te sabit tutarken Mart ayında 500 baz puan arttırarak %50'ye yükselttikten sonra Nisan ayı toplantısında politika faizini sabit tutmuştur.

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, 2024 yılı 2. çeyrek İhracat Beklenti Endeksi bir önceki çeyreğe göre 18,4 puan azalarak 123,3 olmuştur. 2024 yılı 2. çeyrek İthalat Beklenti Endeksi, bir önceki çeyreğe göre 10,1 puan azalarak 104,5 olmuştur.

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
<b>Büyüme (TÜİK)</b>	<u>2023-Q4</u> <b>4,5%</b>	<u>2023-Q3</u> <b>5,9%</b>	GSYH 2023 yılı dördüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri %9,0, inşaat %7,8, hizmetler %6,4, diğer hizmet faaliyetleri %4,6, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,8, gayrimenkul faaliyetleri %2,7, bilgi ve iletişim faaliyetleri %1,3, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,2 ve sanayi %0,8 artmıştır. Tarım sektörü ise %0,2 azalmıştır.
<b>İşsizlik (TÜİK)</b>	<u>2024/03</u> <b>8,6%</b>	<u>2024/02</u> <b>8,7%</b>	15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2024 yılı Mart ayında bir önceki aya göre 19 bin kişi azalarak 3 milyon 57 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise 0,1 puan azalarak %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Mart ayında bir önceki aya göre 139 bin kişi artarak 32 milyon 588 bin kişi, istihdam oranı ise 0,2 puan artarak %49,5 olmuştur.
<b>Enflasyon</b> <b>TÜFE</b> <b>ÜFE (TÜİK)</b>	<u>2024/04</u> <b>69,80%</b> <b>55,66%</b>	<u>2024/03</u> <b>68,50%</b> <b>51,47%</b>	TÜFE Nisan ayında bir önceki aya göre %3,18, bir önceki yılın Aralık ayına göre %18,72, bir önceki yılın aynı ayına göre %69,80 ve on iki aylık ortalamalara göre %59,64 olarak gerçekleşmiştir. Yi-ÜFE Nisan ayında bir önceki aya göre %3,60 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,61 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %55,66 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %45,83 artış göstermiştir.
<b>Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)</b>	<u>2024/03</u> <b>4,3%</b>	<u>2024/02</u> <b>11,2%</b>	2024 yılı Mart ayında Sanayi üretimi yıllık %4,3 artmıştır. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,5 artmıştır, imalat sanayi sektörü endeksi %4,0 artmış ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,1 artmıştır.
<b>Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)</b>	<u>2024/04</u> <b>75.919</b>	<u>2024/03</u> <b>105.990</b>	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2024 yılı Ocak-Nisan döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,3 oranında artarak 371.438 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2024 yılı Ocak-Nisan döneminde geçen yıla göre %16,62 oranında artarak 294.837 adet, hafif ticari araç pazarı ise %5,2 azalarak 76.601 adet olmuştur.
<b>Konut Satışları (TÜİK)</b>	<u>2024/04</u> <b>75.569</b>	<u>2024/03</u> <b>105.394</b>	Türkiye genelinde konut satışları Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %11,8 azalarak 75 bin 569 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 12 bin 406 konut satışı ile en yüksek paya sahip olmuştur.
<b>Türkiye İmalat PMI (ISO-IHS Markit)</b>	<u>2024/04</u> <b>49,3</b>	<u>2024/03</u> <b>50,0</b>	Mart'ta 50,0 seviyesinde kaydedilen manşet PMI, Nisan'da 49,3'e gerileyerek eşik değer 50,0'nin altına indi. Böylece endeks faaliyet koşullarının son üç ayda ilk kez yavaşladığına işaret etmiştir. Ancak söz konusu yavaşlama oldukça hafif düzeyde gerçekleşmiştir.
<b>Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)</b>	<u>2024/04</u> <b>45,7</b>	<u>2024/03</u> <b>46,1</b>	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Nisan ayında, Mart ayındaki 46,1 puandan, 45,7 puana düşmüştür.
<b>Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)</b>	<u>2024/04</u> <b>80,5</b>	<u>2024/03</u> <b>79,4</b>	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Mart ayında 79,4 iken Nisan ayında %1,4 oranında artarak 80,5 olmuştur.
<b>Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)</b>	<u>2024/03</u> <b>1,49%</b>	<u>2024/02</u> <b>1,55%</b>	Mart 2024 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2023 yıl sonuna göre %9,9 artarak 25.872.823 milyon TL, krediler %10,7 artarak 12.930.367 milyon TL, menkul değerler %11,9 artarak 4.440.877 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %1,55 olmuştur.
<b>Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)</b>	<u>2024/04</u> <b>-177,8</b>	<u>2024/03</u> <b>-209,0</b>	2024 yılı Nisan ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 773,6 milyar TL, bütçe gelirleri 595,8 milyar TL ve bütçe açığı 177,8 milyar TL oldu. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 659,6 milyar TL ve faiz dışı açık ise 63,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
<b>Cari Denge (Mio USD) (TCMB)</b>	<u>2024/03</u> <b>-4.544</b>	<u>2024/02</u> <b>-3.265</b>	Mart ayında cari işlemler hesabı 4.544 milyon ABD doları açık kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 782 milyon ABD doları fazla vermiştir.

**Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ("TSPB") tarafından açıklanan 2023 yıl sonu verilerine göre;** Pay piyasaları yılın ikinci yarısında TCMB'nin kademeli faiz arttırmalarına rağmen yatırımcılar açısından cazibesini korumuş, yerli bireysel yatırımcı sayısı bir yılda 3,8 milyon kişi artarken toplam 45 şirket, 9 yatırım ortaklığı ve 5 borsa yatırım fonu halka arz olmuştur. BIST-100 endeksi Ekim ayı başına kadar kademeli olarak artmış, bu tarihte tarihi rekorunu kıırarak 8,514 puanı görmüştür. Buna mukabil pay yatırımcı sayısı da bu tarihte 8,5 milyonu aşmıştır.

2022 yılını 5.509 puandan kapatan BIST 100 endeksi 2023 yılında %36'lık yükselişle yılı 7.470 puandan kapatmıştır. Dolar bazında bakıldığında ise BIST 100 en- deksinin %14 değer kaybettiği görülmektedir.

Borsa pay piyasasında kurumların toplam işlem hacmi (çift taraflı) 2023 yılında 2022 yılına göre %85 artarak 65 trilyon TL'ye yükselmiştir. 2023'te vadeli işlem hacmindeki artış %48'de kalırken, opsiyon işlemleri yıllık bazda %95 artarak 120 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Kaldıraçlı işlemler 2022 yılına göre %16 artarak 28,9 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan tahvil-bono işlemleri 2022 yılına göre %33 artarken, repo işlemleri aynı dönemde %152 artmıştır.

2023 yılında pay senetleri toplam işlem hacmi 2022 yılına göre %85 artarak 65 trilyon TL olmuştur.

2023 yılını 3,8 milyon kişiyle kapatan yerli bireysel yatırımcı sayısı, 2023 yılında 7,6 milyon kişiyi aşmıştır. Bu yatırımcıların işlem hacminin toplam işlem hacmindeki payı ise 2022 yılına göre değişmeyerek %61 olmuştur.

Yatırım kuruluşlarının kesin alım-satım işlem hacimleri (tescil dâhil), 2023 yılında geçtiğimiz yıla göre %33 artarak 3,8 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Repo/ters-repo işlemleri ise (tescil dâhil) 2022 yılına göre %152 artarak 64 trilyon TL olmuştur. 2023 yılında 35 aracı kurum ve 46 banka tahvil/bono kesin alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı %13 olurken, bankalar %87'lik payı ellerinde tutmaktadır. Repo piyasasında ise 36 aracı kurum ile 43 banka işlem yapmıştır. Repo işlemlerinde aracı kurumların payı %6'da kalmıştır.

Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, 2023 yılında geçtiğimiz yıla göre %48 artarak 23,2 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

2023 yılında opsiyon işlem hacmi geçen yıla göre %100'e yakın artarak 120 milyar TL olmuştur. 2022 yılında toplamdan aldığı %38'lik pay ile ilk sıraya oturan pay opsiyonları ise, 2023 yılında aldığı %47'lik pay ile yerini perçinlemiştir.

Varant piyasasında 2023 yılında işlem hacmi geçen yıla göre %70 artarak 255 milyar TL'ye çıkmıştır.

Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi

2023 yılında geçtiğimiz yıla göre %16 artışla 29 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 16,8 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır.

2022 yılındaki yüksek halka arz performansının borsaya olan yüksek talebin bir parçası olarak 2023 yılı genelinde de devam ettiği görülmüştür. 2023 yılında 54 şirket borsaya kote olurken, elde edilen toplam hasılat 80 milyar TL'ye dayanmıştır. Türkiye bu halka arz performansı ile 2023 yılında halka arz sayısı bakımında dünyada 11. sırada, Avrupa'da ise ilk sırada gelmiştir. Aynı zamanda halka arz büyüklüğü bakımından da Türkiye dünyada 10.sırada yer almıştır. Arz olan şirketlerin 51'i Yıldız Pazarda, 3'ü ise Ana Pazarda kote olmuştur. 2023 yılında gerçekleşen 54 halka arza katılan ortalama 2,3 milyon yatırımcı katılmıştır. Aynı zamanda bu dönemde 5 borsa yatırım fonu halka arz olmuş, hasılat ise 188 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılında özel sektörün tahvil ihracı hasılatı 2022 yılına göre %27 artarak 459 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 1.802 adet tahvil ihracının 314'ü aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirilmiştir.

2023 yılında aracı kurumlar ağırlıklı tahvil-bono ihracı olmak üzere 1.802 adet yeni kurumsal finansmanı projesi almış, 1.443'ü tahvil-bono ihracı olmak üzere, toplam 1.663 adet proje tamamlamıştır. 2023 yılında toplam 154 yeni halk arz projesi alınmış, bunların 63'ü tamamlanmıştır. İleriki döneme devreden halka arz projesi sayısı ise 142'dir.

Aralık 2023 itibarıyla 14 aracı kurum tarafından 3.176 gerçek ve tüzel kişiye portföy yönetimi hizmeti verilmektedir. Aracı kurumların yönettiği toplam portföy büyüklüğü 2023 sonunda 2022 sonuna göre %76 artarak 19 milyar TL'ye yükselmiştir.

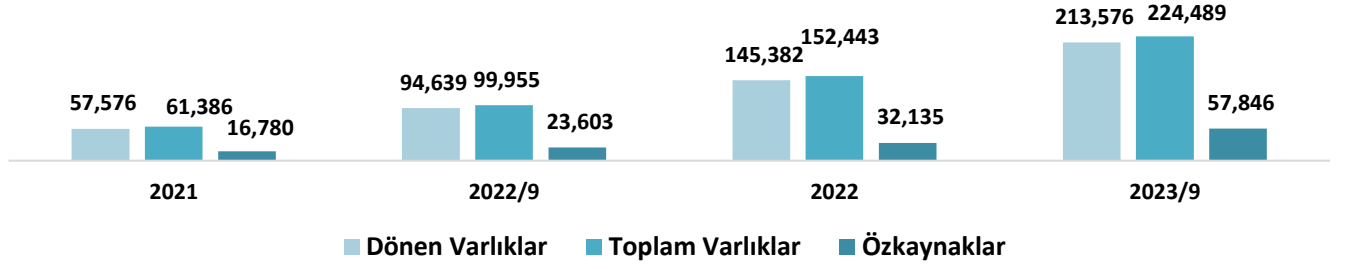
Aracı kurumların müşterilerine kullandığı kredi bakiyesi, borsaya ilginin artarak sürmesiyle 2023 sonunda 49 milyar TL olmuştur. BIST 100 endeksi ise 2023 yılında %36 yükselirken, kredi hacmi aynı dönemde %61 artış göstermiştir. 2023 sonu itibarıyla aktif olarak kredi kullanan yatırımcı sayısı 2022 sonuna göre %17 artış ile 44 bin kişiye ulaşmıştır.

TSPB, aracı kurumlar ve portföy şirketlerine ait 2023 yıl sonu finansal verilerinin enflasyon muhasebesine göre açıklandıktan sonra raporun güncelleneceğini belirtmiştir. Buna göre aracı kurumların açıklanan son mali verilerine göre gelir dağılımı ve özet finansal verileri aşağıda verilmiştir.

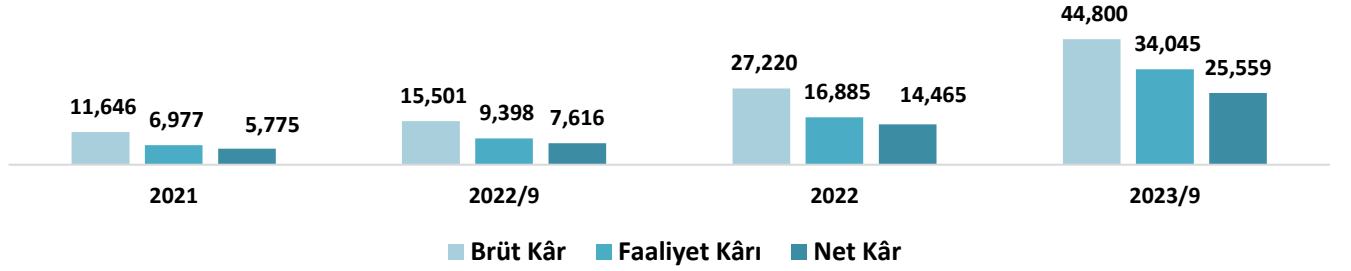
Aracı Kurum Gelir Dağılımı (Milyon TL)					
	2020	2021	2022/09	2022	2023/09
Aracılık Gelirleri	5.306	5.800	6.563	11.325	15.999
Kurum Portföyü K/Z	1.318	1.838	3.122	3.420	9.956
Kurumsal Finansman Gelirleri	335	792	626	985	1.834
Yatırım Fonu Dağ.ve Varlık Yön. Gelirleri	75	111	124	197	281
Müşteri Faiz Gelirleri	887	2.435	3.933	6.354	14.214
Diğer Gelirler	573	670	1.133	4.938	2.516
	<b>8.494</b>	<b>11.646</b>	<b>15.501</b>	<b>27.220</b>	<b>44.800</b>

Kaynak: TSPB

## Aracı Kurumların Bilançosu (Milyon TL)



## Aracı Kurumların Gelir Tablosu (Milyon TL)



Kaynak: TSPB

### Şirket Hakkında

Ata Yatırım, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere 1990 yılında kurulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2015 tarihli toplantısında alınan karar ile, Şirket'in faaliyet izinleri yenilenerek "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak işlem aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, portföy aracılığı, yatırım danışmanlığı, aracılık yüklenimi, en iyi gayret aracılığı ve sınırlı saklama faaliyetlerinde bulunmasına izin verilmiştir.

2023 yıl sonu itibarıyla çalışan sayısı 93 (12/2022: 86) olan Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Ata Holding A.Ş.	40.936.056	99,94%
Seniha Ece Kurdoğlu	25.000	0,06%
<b>Toplam</b>	<b>40.961.056</b>	<b>100,00%</b>

Rapor tarihimiz itibarıyla Şirket'in Yönetim Kurulu aşağıdaki şekildedir:

ATA Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Yönetim Kurulu	
Üye	Görevi
Korhan KURDOĞLU	Yönetim Kurulu Başkanı
Elmas Melih ARAZ	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Ziya Murat DEMİREL	Yönetim Kurulu Üyesi
Hamit CAN	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür

Şirket'in iştiraklerinden Ata Portföy Yönetimi A.Ş. özkaynak yöntemiyle değerlendirilirken Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. konsolidasyona dahil edilmiştir.

ATA Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. İştirakleri				
Ünvanı	Sermaye	Pay	Faaliyet Konusu	Ülke
Ata Portföy Yönetimi A.Ş.	32.500.000 TL	%22,74	Portföy Yönetimi	Türkiye
Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	47.500.000 TL	%3,69	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	Türkiye

Ata Yatırım borsaya kote olmamakla birlikte, %3,69 pay sahibi olduğu iştiraki Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisseleri "ATAGY" kodu ile BIST TÜM-100 / BIST TÜM / BIST GAYRİMENKUL YAT. ORT. / BIST MALİ / BIST KATILIM TUM endekslerine dahil bulunmaktadır.



Şirket tarafından paylaşılan bilgilere göre, Şirket, 30.09.2023 net satışları ile toplam 63 aracı kurum arasından %1,4 pay ile 12.sırada, toplam net aracılık geliri açısından %0,5 pay ile 28. sırada, kurumsal finansman geliri açısından ise %0,8 pay ile sektörde 19. sırada yer almaktadır. Aktif büyüklüğünde ise 929,3 Milyon TL ile 35. sırada yer almaktadır.

## Başlıca Finansal Göstergeler

(1000 TL)

Gelir tablosu	2022/12	2023/12	2023 %	
<b>Hasılat</b>	<b>13.983.612</b>	<b>21.762.867</b>	<b>55,6%</b>	▲
SMM	13.681.229	21.320.384	55,8%	▲
<b>Brüt Kar</b>	<b>302.383</b>	<b>442.483</b>	<b>46,3%</b>	▲
Faaliyet Gid. (Arge+Paz.+Gen. Gid.)	223.883	292.368	30,6%	▲
<b>Net Esas Faaliyet Kârı</b>	<b>78.500</b>	<b>150.115</b>	<b>91,2%</b>	▲
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider	207.892	157.312	(24,3%)	▼
<b>Esas Faaliyet Kârı</b>	<b>286.393</b>	<b>307.427</b>	<b>7,3%</b>	▲
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Net	2.759	4.571	65,7%	▲
<b>Finansman Öncesi Faaliyet Karı</b>	<b>289.151</b>	<b>311.998</b>	<b>7,9%</b>	▲
Finansman Gideri	99.766	110.850	11,1%	▲
<b>Vergi Öncesi Kâr</b>	<b>176.816</b>	<b>107.854</b>	<b>(39,0%)</b>	▼
Vergi	(2.832)	47.998	1.794,9%	▲
<b>Net Kâr veya Zarar</b>	<b>179.648</b>	<b>59.856</b>	<b>(66,7%)</b>	▼
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	203.397	31.003	(84,8%)	▼
Ana Ortaklık Payları	(23.749)	28.853	221,5%	▲
Bilanço	2022/12	2023/12	2023 %	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>1.243.715</b>	<b>752.096</b>	<b>(39,5%)</b>	▼
Nakit vb. Finansal Yatırımlar	256.588	228.249	(11,0%)	▼
Ticari Alacaklar	975.346	497.521	(49,0%)	▼
Diğer Alacaklar	1.131	300	(73,5%)	▼
Diğer Dönen Varlıklar	15.650	39.800	154,3%	▲
<b>Duran varlıklar</b>	<b>481.697</b>	<b>473.138</b>	<b>(1,8%)</b>	▼
Maddi Duran Varlıklar	6.880	13.323	93,7%	▲
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.592	11.806	23,1%	▲
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	13.067	17.605	34,7%	▲
Diğer Duran Varlıklar	452.158	430.404	(4,8%)	▼
<b>Toplam Aktif</b>	<b>1.725.412</b>	<b>1.225.235</b>	<b>(29,0%)</b>	▼
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.163.640</b>	<b>562.399</b>	<b>(51,7%)</b>	▼
Finansal borçlar	464.486	243.195	(47,6%)	▼
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları	3.371	4.069	20,7%	▲
Ticari borçlar	675.951	261.076	(61,4%)	▼
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	19.831	54.060	172,6%	▲
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>26.230</b>	<b>26.496</b>	<b>1,0%</b>	▲
Finansal Borçlar	8.337	4.987	(40,2%)	▼
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	17.893	21.509	20,2%	▲
<b>Özkaynaklar</b>	<b>535.543</b>	<b>636.339</b>	<b>18,8%</b>	▲
Ödenmiş Sermaye	40.961	40.961	0,0%	—
Sermaye Düzeltme farkları	414.936	455.897	9,9%	▲
Diğer Özkaynaklar	216.158	181.157	(16,2%)	▼
Kardan kısıtlanmış yedek	28.289	29.894	5,7%	▲
Geçmiş Yıl Karları	(303.214)	(332.378)	(9,6%)	▼
Dönem Karı	(23.749)	28.853	221,5%	▲
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	162.161	231.954	43,0%	▲
<b>Toplam Pasif</b>	<b>1.725.412</b>	<b>1.225.235</b>	<b>(29,0%)</b>	▼

(Kaynak: Finnet)

Şirket'in brüt kârı, 2023 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %46,3 seviyesinde artış göstererek 442,5 milyon TL'ye ulaşmıştır (2022: 302,4 milyon TL). Şirket'in esas faaliyet kârı 2023 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %7,3 oranında artarak 307,4 milyon TL olmuştur (2022: 286,4 milyon TL). Şirket'in konsolide net kârı ise %66,7 oranında azalarak 59,9 milyon TL olmuştur (2022: 179,6 milyon TL). Net kârın %48,2'sini ana ortaklık payı oluşturmaktadır. Şirket'in 2023 yılı sonunda finansal yükümlülükleri önceki yılın aynı dönemine göre %47 seviyesinde azalarak 252,3 milyon TL olmuştur. Bunun %98'i kısa vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup borsa para piyasasına borçlar ve ihraç edilen tahvilleri içermektedir. Şirket'in dönen varlıkları kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilmektedir. Son 3 yılda da brüt kârın faaliyet giderlerini karşılama oranının yeterli olduğu görülmüştür.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2022 yılı sonunda (+) 96,5 milyon TL olan net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu, 2023 yılsonu itibarıyla (+) 36,2 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. Bu tarih itibarıyla Şirket'in gelir tablosunun olası kur ataklarına karşı hassasiyeti bulunmamaktadır.

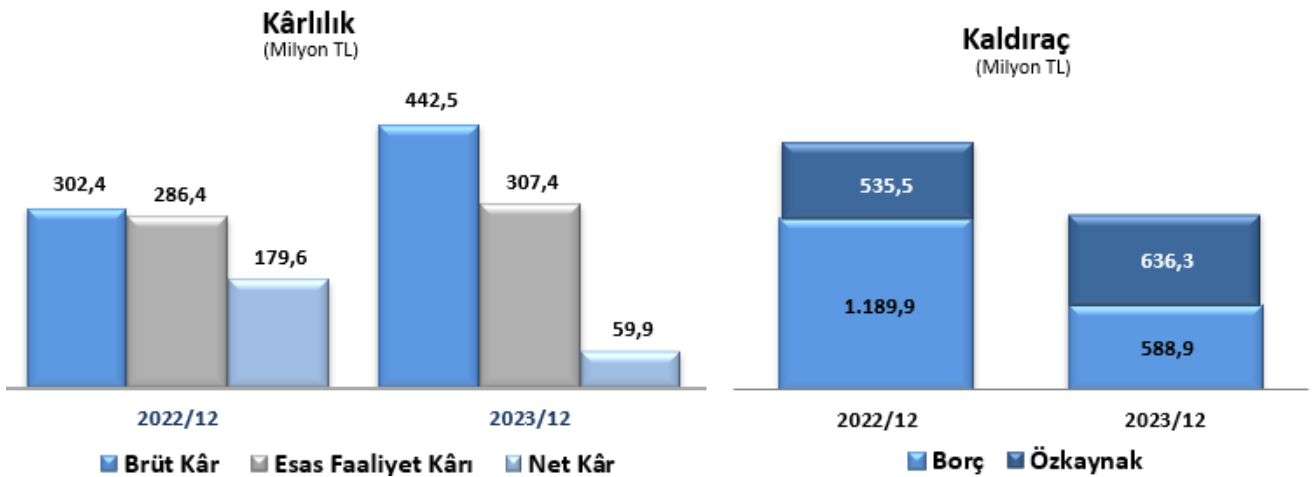
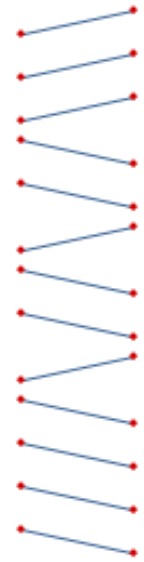
Şirket'in, 2023 yılı sonunda önceki yılın aynı dönemine göre aktifleri %29,0 oranında azalırken, özkaynakları %18,8 oranında artış göstermiştir. Ayrıca, aktif kârlılığı %4,9 ve özkaynak kârlılığı %10,2 olarak gerçekleşmiştir.

Aracı kurumlar sadece hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullanılabilmektedir. Şirket tarafından paylaşılan bilgilere göre; 2023 yılı sonu kredi hacmi önceki yıl sonuna göre %52,2 artarak 252,6 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Yatırımcı Adedi	2020	2021	2022	2023
Kredi Hacmi (Bin TL)	60.987	82.098	166.008	252.593
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	307	287	307	725
Yatırımcı Başına Kredi Hacmi	199	286	540	348

## Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2022/12	2023/12
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	5%	15%
Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,07	1,34
Nakit Oran – Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yükümlülükler	22%	41%
Özkaynak Kârlılığı (Dönem Kârı/Ort. Özkaynaklar)	55%	10%
Aktif Kârlılığı (Net Kâr/Toplam Aktifler)	10%	5%
Esas Faaliyet Kârı/ Toplam Aktifler	17%	25%
Gider/ Gelir veya (Gen.Yön.Gid+Paz.Gid.+ArGe Gid) / Brüt Kâr	74%	66%
Net Kâr/ Brüt Kâr	59%	14%
(Hazır Değ.+Finansal yatırımlar)/Toplam Yükümlülükler	22%	39%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar / Toplam Aktifler	57%	41%
Finansal Kaldıraç (Toplam Borç / Toplam Özkaynaklar)	2,22	0,93
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Pasifler	67%	46%
Toplam Finansal Borç / Toplam Aktifler	28%	21%





## Kurumsal Yönetim

---

Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri yeterli düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gerekli olabilir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin 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](http://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 (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde 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 kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Not Kademesi	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	Birinci Kademe	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	İkinci Kademe	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+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Dördüncü Kademe	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-	Beşinci Kademe	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-	Altıncı Kademe	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-	Yedinci Kademe	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	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.

## Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, ATA Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de ATA Yatırım Menkul Kıymetler 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](http://www.saharating.com)).

©2024, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve ATA Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### İletişim:

#### **Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:**

Tuba Erdener  
[terdener@saharating.com](mailto:terdener@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe  
[apersembe@saharating.com](mailto: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](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)