

İFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 02.09.2023

İstanbul, 2 Eylül 2024- İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Kısaca İfo Yatırım veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+'dan AA-'ye yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler; Şirketin halka açık olmasının da etkisiyle kurumsallığının yüksek olması, 2023 yılı işlem hacimlerinde sektör ortalamasının üzerinde artış kaydetmesi, gelir kaynaklarının çeşitliliği, rekabetteki güçlü konumu ve yüksek kârlılıktır. Sektördeki yoğun rekabet nedeniyle komisyon oranlarının düşüklüğü, sektörün altında yer alan özkaynak/aktif rasyosu ve sektör ortalamasının altında olan likidite rasyoları notu baskılayan unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Geniş yetkili bir aracı kurum olan İfo Yatırım, 28 Aralık 1990'da Lider Menkul Değerler A.Ş. unvanı altında kurulmuştur. 1994 yılında Alp Ailesi tarafından satın alınan Şirket, 24.06.2019'da da el değiştirmiş ve hâkim ortağı Sibel Gökalp olmuştur. 2021 yılı ile birlikte Sibel Gökalp'in %30'luk payı grubun çatı şirketi Hedef Holding A.Ş.'ye devredilmiştir. İfo Yatırım, banka dışı aracı kurumlar içerisinde halka açık olan dört şirketten biri olup, halka açıklık oranı %68,62'dir. Halka açık olmasının da katkısıyla, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulandığı görülmektedir. Şirketin iş modeli; bireysel ve kurumsal yatırımcılara, başta sermaye piyasası araçlarının alım-satım aracılığının yanı sıra yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve kurumsal finansman hizmetleri sunmaktır. Raporumuz tarihi itibarıyla Şirket, genel müdürlüğünün haricinde 5 şubesi, 23 irtibat bürosu ve 323 personeli ile faaliyet göstermektedir.

Rekabetteki Konumu: Şirket pay piyasası işlem hacminde 2023 yılında sektör ortalaması olan %79,3'ün üzerinde bir oranla %88,9 artış sağlamış ve 3,3 trilyon TL'ye işlem hacmine ulaşmıştır. 2024 yılının ilk yedi ayı sonunda Şirket'in bu piyasadaki işlem hacimindeki büyüme %40,8 olmuştur. İfo Yatırım 2024 yılı Temmuz sonu işlem hacimlerine göre tüm aracı kurumlar arasında Pay Piyasasında 2,07 trilyon TL işlem hacmi ve %4,70 pazar payıyla 6. sıradaki yerini korumuştur. 2023 yılında Vadeli İşlemler ve Opsiyon (VİOP) piyasasında ise Şirket, %101,7 büyümeyle ve 1,67 trilyon TL işlem hacmine ulaşmıştır. 2024 yılı Temmuz sonunda ise, VİOP işlem hacimlerinde %38,3 artış kaydedilmiştir. Bu piyasada İfo Yatırım, 2024 Temmuz itibarıyla 1,02 trilyon TL işlem hacmi ve %5,90 pazar payıyla 4. sırada yer almaktadır.

Enflasyon Muhasebesi: İfo 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.

Aktiflerin Gelişimi: Enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda Şirket'in 2022 yılı finansalları yeniden değerlendirilmiş ve geçtiğimiz rapor döneminde 6,3 milyar TL olan 2022 yılı aktifleri, son bağımsız denetim raporunda 10,0 milyar TL olarak güncellenmiştir. Şirket aktifleri 2023 yılı sonunda ise, %7,8 küçülerek 9,7 milyar TL'ye gerilemiştir. Geçtiğimiz rapor döneminde 3,7 milyar TL olan Şirket'in 2022 yılı sonu ticari alacakları, 6,1 milyar TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Ticari alacaklar bakiyesi 2023 yılı sonunda ise, yeniden değerlendirilen tutara göre %32,6 azalmış ve 4,1 milyar TL'ye gerilemiştir. Bununla birlikte, nakit benzerleri 2023 yılı sonunda %44,1 artarak, 3,9 milyar TL'ye yükselmiştir. 2024 yılı ilk çeyreği sonunda ise, ticari alacakların 3,7 milyar TL'ye ve nakit ve benzerlerinin 2,6 milyar TL'ye gerilemesinin etkisiyle, aktif büyüklüğü 8,4 milyar TL olmuştur.

Hizmet Gelirleri: Şirket'in net hizmet ve faiz gelirleri, 2023 yılında enflasyon muhasebesi uygulanan 2022 rakamlarına göre %7,9 artarak, 2,54 milyar TL'ye yükselmiştir. Ancak, Şirket'in 2024 yılının ilk çeyreğinde net hizmet ve faiz gelirleri, geçmiş yılın aynı döneminin enflasyon muhasebesi uygulamasıyla yeniden değerlendirilen rakamına göre %39,5 küçülmeye, 700,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Müşterilerden alınan faiz gelirleri 2023 yılında %64,5 büyüyerek, 1,43 milyar TL olmuştur. Net hizmet gelirleri ise, 2023 yılında %26,0 azalarak, 1,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Müşterilerden alınan faiz gelirleri 2024 yılının ilk çeyreği sonunda geçen yılın aynı dönemine göre %36,4 azalarak, 390,1 milyon TL, net hizmet gelirleri ise, % 43,4 düşüşle 279,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Enflasyon Muhasebesinin Kârlılığa Olumsuz Etkisi: İfo Yatırım'ın ana faaliyet kârı 2023 yılında %31,5 artışla 1,6 milyar TL'ye yükselirken, 2023 yılı ilk üç ayı sonunda da bir önceki yılın aynı dönemine göre %39,1 düşüşle 384,0 milyon TL olmuştur. Şirket'in artan faaliyet kârının etkisiyle, 2023 yılında EBITDA'sı %36,3 artarak, 1.275 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda kaydedilen 712,9 milyon TL tutarlı parasal pozisyon kaybı neticesinde, 2023 yılı vergi sonrası dönem net kârı 2023 sonunda 227,9 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılı ilk çeyreğinde Şirket ana faaliyet kârı, 240,5 milyon TL tutarında kaydedilen parasal pozisyon kaybı sonucunda, 24,4 milyon TL dönem zararı açıklamıştır.

Özkaynakların Aktiflere Oranında Artış: Şirket'in özkaynakları 2023 yılı sonunda elde edilen dönem kârına rağmen, dağıtılan 225 milyon TL tutarlı temettü sonucunda özkaynaklar hemen hemen aynı seviyede kalmış ve 1.263 milyon TL olmuştur. 2023 yılı sonunda finansal borçlar %2,0 gerileyerek, 2.548 milyon TL olurken, 2024 yılı mart ayı sonunda 1.932 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket'in özkaynakları ise, kaydedilen dönem zararına rağmen sermaye değerlemesi farkının toplamda 675,4 milyon TL'ye yükselmesi sonucunda 2024 yılı ilk çeyreği sonunda 1.429 milyon TL olmuştur. Azalan yükümlülükler nedeniyle, kaldıraç oranı 2023 yılı sonunda 7,2'den 6,6'ya düşerken, Mart 2024 sonunda ise 4,87 seviyesine gerilemiştir. Şirket'in özkaynaklarının aktiflere oranı ise 2023 yılı sonunda %13,1'e, Mart 2024 sonunda ise %17,0'ye yükselmiştir.

Sektöründe Tecrübeli Ortaklar ve Yöneticilerin Varlığı: İfo Yatırım, faaliyet konusunda yetkin bir kadro ile yönetilmekte olup, kurumsallaşmaya önem vermektedir. Yöneticiler ve Şirket sahipleri, finans sektöründe çok uzun yıllara dayanan tecrübelerine sahip profesyonellerdir ve güçlü müşteri ilişkileri vardır. Güçlü yönetim ve uzman kadronun varlığı, Şirket sahiplerinin gerektiğinde Şirkete mali destekte bulunma gücü derecelendirme notuna olumlu olarak yansımaktadır.

İnfo Yatırım Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023	2024/03
Dönen Varlıklar	241.556	1.068.236	1.677.361	10.018.905	9.185.778	7.948.760
Nakit Değerler	92.261	398.691	435.277	2.685.355	3.870.823	2.616.172
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	143.336	585.494	1.042.545	6.070.413	4.091.645	3.676.225
Duran Varlıklar	14.171	19.778	36.302	447.487	466.447	433.751
Aktif Toplamı	255.727	1.088.015	1.713.663	10.466.392	9.652.224	8.382.511
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>377,1</i>	<i>325,5</i>	<i>57,5</i>	<i>510,8</i>	<i>-7,8</i>	<i>13,2*</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	217.617	933.919	1.447.302	9.157.389	8.325.020	6.885.612
Kısa Vadeli Borçlanmalar	55.548	223.860	376.419	2.569.719	2.539.238	1.924.651
Ticari Borçlar	159.594	699.209	1.033.569	6.380.282	5.622.991	4.560.863
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.942	2.155	3.592	53.746	63.916	67.863
Özkaynaklar	36.169	151.941	262.769	1.255.257	1.263.289	1.429.036
Net Satışlar	88.237	6.852.427	13.166.386	15.775.901	7.572.883	2.483.144
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>186,0</i>	<i>7.666,0</i>	<i>92,1</i>	<i>19,8</i>	<i>-52,0</i>	<i>32,5</i>
Brüt Kar veya Zarar	37.504	151.225	353.004	1.931.432	2.807.350	745.096
Faaliyet Giderleri (-)	29.457	78.292	157.975	706.520	1.196.979	361.563
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	8.048	72.934	195.030	1.224.912	1.610.372	383.533
Finansman Giderleri (-)	2.017	10.750	44.608	199.201	515.542	115.130
Parasal Pozisyon Kaybı	0	0	0	299.884	712.924	240.459
Net Kar / Zarar	4.672	48.814	109.530	598.113	227.941	-24.437
Cari Oran	1,11	1,14	1,16	1,09	1,10	1,15
Özkaynak / Aktifler (%)	14,1	14,0	15,3	12,0	13,1	17,0

*Ara dönem büyüme oranları bir önceki ara dönem sonuçlarıyla hesaplanmıştır.