

1 Kasım 2014

**Derecelendirme Notu:**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Uzun Vadeli

**(TR) A**

Görünüm:

**Stabil**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Kısa Vadeli

**(TR) A1**

Görünüm:

**Stabil**

**İrtibat:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)  
Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)  
Ömer Ersan  
[oersan@saharating.com](mailto:oersan@saharating.com)

**Koç Finansman A.Ş.**

Ünalan Mah. Ayazma Cad.  
Koç Çamlıca İş Merkezi  
A Blok 34700  
Üsküdar, İstanbul

Tel: (0216) 556 35 00  
Fax:(0216) 556 36 60  
<http://www.kocfinans.com.tr>

## KOÇ FİNANSMAN A.Ş.

**Derecelendirme Notu Gerekçesi**

Esas faaliyet konusu her türlü mal veya hizmet alımını kredilendirmek olan Koç Finansman A.Ş., Türkiye’de kurulan ve “Finansman Şirketi Faaliyet İzin Belgesi”ni alan ilk finansman şirketi olup, Koç Şirketler Topluluğu’nun bir üyesidir. Şirket, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun denetim ve düzenlemesine tabi olup, 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu (Kanun) hükümleri çerçevesinde faaliyet göstermekte olup, Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliği üyesidir.

Şirket; otomotiv kredileri başta olmak üzere, dayanıklı tüketim/hizmet sektörleri kredileri, konut kredileri alanlarında faaliyet göstermekte olup, kredilendirdiği ürünlerin sigorta işlemlerine aracılık da yapmaktadır.

Şirket, Kanun hükümleri çerçevesinde, 13 Aralık 2012 tarihi itibarıyla her türlü mal ve hizmet alımının kredilendirilmesi, stok finansmanı, bayi finansmanı, ikinci el takas finansmanı vb. konularda da faaliyette bulunma imkanına sahiptir.

Şirketin yurt içi pazardaki konumu, finansman ve otomotiv sektörleri analizinin yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesi neticesinde, KOÇ FİNANSMAN A.Ş (Ulusal) kısa vadeli (TR) A1 ve uzun vadeli (TR) A notu ile derecelendirilmiştir.

**Güçlü Yönler ve Riskler**

**Güçlü Yönler**

- Sektördeki ilk finansman şirketi olmasının getirdiği bilgi birikimi ile birlikte stratejik olarak esas faaliyet konusu olan taşıt finansmanına odaklanmıştır. Ford Otosan ile tüm araç gruplarının kredilendirilmesi konusunda yürütülen finans ortaklığı fırsat olarak değerlendirilmektedir.
- Bağlı olduğu holding (Koç Şirketler Topluluğu) güçlü ve ülkede saygın bir yere sahiptir.
- Finansman şirketleri arasında en yüksek özkaynak ve ödenmiş sermayeye sahip şirketlerden biridir.
- Geçmiş performansı yeterlidir.
- Şirket kurumsallaşmış ve yönetimi yeterlidir.

**Riskler**

- Şirketin performansı, volatilitesi yüksek olan otomotiv sektörünün performansına paraleldir.
- Ana faaliyet alanı olan sektörlerdeki ürünlerin kredilendirilmesine yönelik iş alanlarındaki rekabet yüksektir.

## Görünüm

---

Şirket, maruz kalabileceği risklere karşı türev finansal araçları etkin şekilde kullanmaktadır. Şirket açık pozisyon taşımamakta olup, gerek yurt içi gerekse yurt dışı bankalardan kullanmış olduğu yabancı para cinsi kredileri türev piyasalarda gerçekleştirdiği swap ve forward vb. enstrümanlarla hedge etmektedir. Olası kur ve faiz artış/azalışlarının sektörde yol açabileceği değişikliklere karşı şirketin mali yapısının stabil seyrini sürdürebileceği gözlenmektedir. Bu sebeple şirketin kısa ve uzun vadeli görünümüleri tarafımızca 'stabil' olarak belirlenmiştir.

## Sektör Analizi

---

ABD ekonomisinde gözlenen iyileşmeye karşın AB ülkelerinde ve gelişmekte olan ülkelerde küresel krizin etkilerinin halen devam ediyor olması küresel ekonomideki toparlanma eğilimini yavaşlatmaktadır. ABD'de para politikasının sıkılaştırılması, AB'de ise gevşetilmesi gündemdedir. Türkiye'nin yakın coğrafyasında meydana gelen siyasi gelişmeler jeopolitik risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır. Dünya ekonomisi kademeli fakat düzensiz bir toparlanma gösterse de düşük büyüme süreci devam etmektedir. Gelişmiş ekonomilerde büyüme hızı giderek iyileşmekle birlikte, gelişmekte olan ekonomilerde büyüme performansı zayıflamıştır.

Türkiye ekonomisi açısından 2013 yılı, iç ve dış talebi dengelemeye yönelik alınan tedbirler sonucunda 2012 yılında yavaşlayan büyüme hızı, 2013 yılında iç talep artışıyla tekrar ivme kazanarak yüzde 4.1 olarak gerçekleşmiştir. Üretim tarafından bakıldığında, 2013 yılında, sanayi sektöründe yüzde 3.4, hizmetler sektöründe yüzde 5.6 ve tarım sektöründe yüzde 3.5 oranında katma değer artışı kaydedilmiştir. Revize edilen Orta Vadeli Programa (OVP) göre, 2014 yılında yüzde 3.3, 2015 yılında ise yüzde 4 büyüme hedeflenmektedir.

Bunlarla birlikte; 2013 yılı Mayıs ayından itibaren küresel ekonomideki belirsizliklerin artması sonucunda diğer gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar yaşanmaya başlamıştır. Söz konusu dalgalanmaların yurt içi mali piyasalardaki olumsuz etkilerine Merkez Bankası, ilk aşamada politika faizi dışındaki araçlarla karşılık vermiştir. Bu kapsamda piyasaya verilen likiditenin maliyetini ve piyasadaki döviz likiditesini artırıcı adımlar atılmıştır. Banka, 2013 yılı sonuna kadar faiz dışı araçlarla sağladığı bu sıkı duruşu sürdürmüştür. Ancak 2013 yılı sonuna doğru küresel ekonomiye ilişkin riskler ve yurt içindeki siyasi gelişmeler nedeniyle mali piyasalarda yaşanan dalgalanmalar artmaya başlamıştır. Söz konusu dalgalanmaların yarattığı olumsuz durum enflasyon görünümünü ve beklentilerini orta vadeli hedeften uzaklaştırmıştır. Bu nedenle, Merkez Bankası 2014 yılı Ocak ayında politika faizi olarak kullanılan 1 hafta vadeli repo faizini önden yüklemeli bir şekilde 550 baz puan artırarak yüzde 10 seviyesine yükseltmiştir. 2014 yılı Mayıs ayından itibaren yurt içi mali piyasalardaki iyileşmelerin sonrasında Banka, enflasyonist risklere karşı sıkı duruşunu bozmayacak şekilde ölçülü faiz indirimleri gerçekleştirmiştir.

## Bankacılık Dışı Finansal Kesim

Finansal hizmetlerin çeşitlenmesi, gelişmesi ve derinleşmesi yolunda önem taşıyan bankacılık dışı finansal sektörler Türkiye'de henüz gelişme aşamasında olmakla birlikte, finans sistemi içindeki payları her geçen gün artış göstermektedir. Özellikle, 13 Aralık 2012'de yürürlüğe giren "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu" ile getirilen yenilikler bahsedilen sektörlerin geleceği açısından önem taşımaktadır. Bununla birlikte 25.07.2013 tarihinde Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Birliği kurulmuştur. Birliğin kurulmasının, sektörün kurumsal yapısının gelişmesine, standardizasyon ve şeffaflığının arttırılmasına katkı sağlaması beklenmektedir.

Bankacılık dışı finansal kesim önceki dönemlerde olduğu gibi büyümeye devam etmektedir. Sektörel bazda bakıldığında, Aralık 2013 dönemi itibarıyla finansal kiralama sektörünün aktif büyüklüğü yaklaşık 28 milyar TL'dir. 2012 yılında 10 milyar TL olan işlem hacmine oranla %40 oranında bir büyüme kaydederek; 14 milyar TL'lik işlem hacmine ulaşmıştır. Faktoring sektörünün Aralık 2013 itibarıyla toplam aktif büyüklüğü, geçen yılın aynı dönemine göre %23 büyüyerek 22 milyar TL'ye ulaşmıştır. İşlem hacminde ise 94 milyar TL ciroya ulaşan Faktoring sektörü, reel sektör için 20 milyar TL kaynak yaratmıştır. Bunlara karşın finansman şirketlerinin payı her ne kadar finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin paylarının gerisinde ise de yıllar itibarıyla giderek artmaktadır. Finansman sektörü 2013 sonu itibarıyla 16 milyar TL'lik toplam aktif büyüklüğüne ulaşmıştır. Finansal Kurumlar Birliği verilerine göre; işlem hacmi bazında 11 milyar TL'lik büyüklüğe ulaşmıştır.

## Finansman Sektörü

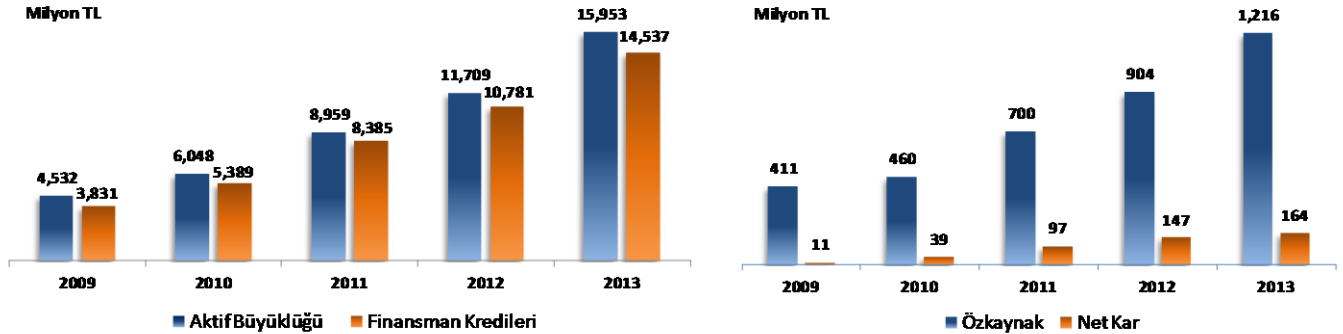
13 firmanın faaliyet gösterdiği sektörün son yıllarda gösterdiği gelişim aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Milyon TL

YILLAR	AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ	FİNANSMAN KREDİLERİ	YENİ AÇILAN KREDİLER					ÖZKAYNAK	NET KAR
			TAŞIT		KONUT	DİĞER	TOPLAM		
			BİNEK	TİCARİ					
2009	4,532	3,831	1,198	1,326	109	109	2,743	411	11
2010	6,048	5,389	2,472	1,875	161	84	4,591	460	39
2011	8,959	8,385	3,273	2,291	186	107	5,857	700	97
2012	11,709	10,781	3,863	2,386	290	113	6,651	904	147
2013	15,953	14,537	5,825	2,950	365	115	9,255	1,216	164
2014/3	16,079	14,353	869	728	81	36	1,714	1,205	21

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği

Finansman sektörünün toplam aktif büyüklüğü 2013 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre % 36 büyümeye kaydederek 15,952,912,000 TL olarak gerçekleşmiştir. Finansman alacakları %35 artış göstermiş ve 14,536,891,000 TL seviyesinde oluşmuştur. Aynı dönemde sektörün toplam özkaynakları %34 artarak 1,216,345,000 TL ve toplam net kar %11 artışla 163,880,000 TL olmuştur.



Diğer yandan, Bankaların taşıt kredileri portföyü %4.3 artış gösterirken Finansman Şirketlerinin portföyü %37.3 büyümeye göstermiştir. Finansman Şirketleri'nin toplam taşıt kredileri içerisindeki payı yıllar itibarıyla artmaktadır. 2011 sonunda %30.4, 2012 sonunda %34.7 seviyesine ulaşan bu oran Aralık 2013 de %41.2'ye yükselmiştir.

Bu dönemde sektörün gelişimine paralel olarak BDDK ve TCMB'nin sektöre yönelik ilave düzenlemeler getirdiği görülmüştür;

- Merkez Bankası'nın 04.10.2013 tarihli kararıyla finansman şirketlerinin bazı yükümlülükleri, bankalar için geçerli oranlar üzerinden zorunlu karşılık kapsamına alınmıştır. (21.10.2014 tarihi itibarıyla Merkez Bankası, TL cinsi zorunlu karşılıklara, piyasaya verdiği fonlamanın ortalama maliyetinden 500-700 baz puan daha düşük bir seviyede faiz ödeyeceğini açıklamıştır)
- 24.12.2013 tarihinde yapılan BDDK yönetmelik değişikliği ile bireysel taşıt kredileri genel karşılık yükümlülüğüne tabi tutulmuştur.
- 31.12.2013 tarihinde yapılan BDDK yönetmelik değişikliği ile taşıt kredilerinde peşinat oranı ve vade kısıtlaması getirilmiştir.
- 03.10.2014 tarihli BDDK yönetmeliği ile finansal tüketicilerden alınacak ücret ve komisyonlara ilişkin düzenleme yürürlüğe girmiştir.

Söz konusu düzenlemelerin önümüzdeki dönemlerde talepte azalmaya yol açma ve sektör şirketlerinin karlılıklarına olumsuz yönde etki yapma ihtimali bulunmaktadır.

## Şirket Hakkında

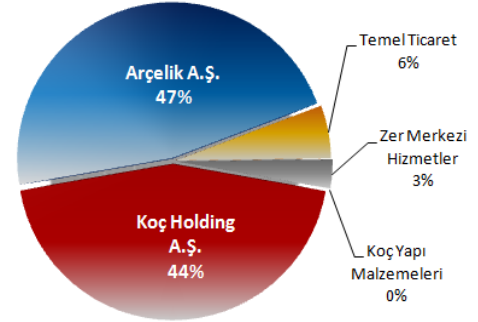
Koç Finansman A.Ş., 3 Ocak 1995 tarihinde İstanbul'da Koç Tüketici Finansmanı A.Ş. adı altında kurulmuş ve Türkiye'deki ilk "Finansman Şirketi Faaliyet İzin Belgesi"ni almış olup, Koç Şirketler Topluluğu'nun bir üyesidir. Koç Topluluğu, cirosu, ihracatı, İMKB'deki payı ve çalışan sayısı ile Türkiye'nin en büyük şirketler topluluğu olmasının yanında Fortune Global 500 listesine göre dünyanın 217. büyük şirkettir.

13 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanun hükümleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde her türlü mal veya hizmet alımını kredilelendirmekte olan şirket, ağırlıklı olarak taşıt kredisi kullanılmakta, taşıt kredilerinde farklı markalara kredi imkanı sunarak mevcut bayi ağını kademeli olarak genişletmektedir.

Şirket, 22 Mart 2013 tarihli ve 8284 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yapılan unvan değişikliği ile Koç Finansman A.Ş. adını almıştır. Şirket 1 milyon TL sermaye ile kurulmuş olup, halen ödenmiş sermaye tutarı 100 milyon TL'dir. 30.06.2014 itibariyle şirketin sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

ŞİRKET ADI	HİSSE TUTARI	HİSSE ADEDİ	HİSSE ORANI
1. Koç Holding A.Ş.	44,500,000	4,450,000,000	44.5%
2. Arçelik A.Ş.	47,000,000	4,700,000,000	47.0%
3. Temel Ticaret ve Yatırım A.Ş.	5,500,000	550,000,000	5.5%
4. Zer Merkezi Hizmetler ve Ticaret A.Ş.	2,999,900	299,990,000	3.0%
5. Koç Yapı Malzemeleri Ticaret A.Ş.	100	10,000	0.0%
<b>TOPLAM NOMİNAL SERMAYE (BİR TL)</b>	<b>100,000,000</b>	<b>10,000,000,000</b>	<b>100%</b>

Koçfinans'ın Sermaye Yapısı



Şirket, yaşadığı hızlı büyüme ve kurumsallaşma süreci içerisinde, 1998 yılı içinde ISO 9001 belgesi almış, 2001 yılında ISO 9001:2000 versiyonuna geçmiş, son olarak 2009'da ISO 9001:2008 versiyonuna geçmiştir. Şirket, Türkiye'de ISO belgesi alan ilk finansman şirkettir.

Şirketin yıllar itibariyle çalışan sayısı aşağıdaki gibidir:

	2010	2011	2012	2013	2014'6
<b>Çalışan Sayısı</b>	<b>142</b>	<b>131</b>	<b>128</b>	<b>127</b>	<b>126</b>

Şirketin kullandığı kredilerin %98'i taşıt kredilerinden oluşmaktadır. 2014 yılı ilk yarı itibariyle pazar payları aşağıdaki gibidir:

TAŞIT (Milyon TL)	2011	2012	2013	2014'6
<b>Koçfinans (Yaşayan Kredi)</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>
<b>Koçfinans Payı (Toplamda)</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.9%</b>	<b>5.4%</b>
<b>Koçfinans Payı (Finansman Şirketlerinde)</b>	<b>15.6%</b>	<b>14.4%</b>	<b>12.1%</b>	<b>12.4%</b>

## Bilanço ve Gelir Tablosu

### Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Bilançoları:

	Sınırlı Bağımsız	Bağımsız Denetimden Geçmiş	
	Denetimden Geçmiş	31.12.2013	31.12.2012
	30.06.2014		
<b>Aktif Kalemler (Bin TL)</b>			
1. Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası	13,561	4,855	-
2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z'a Yansıtılan FV (Net)	-	-	-
3. Bankalar	23,444	10,370	47,720
4. Ters Repo İşlemlerinden Alacaklar	-	-	-
5. Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar (Net)	-	-	-
6. Finansman Kredileri	1,844,122	1,730,831	1,520,422
7. Diğer Alacaklar	2,738	3,343	2,061
8. Takipteki Alacaklar	32,217	26,207	27,120
9. Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Varlıklar	532	15,699	1,116
10. Vadeye Kadar Elde Tutulacak Yatırımlar (Net)	-	-	-
11. Bağlı Ortaklıklar (Net)	-	-	-
12. İştirakler (Net)	13	13	13
13. İş Ortaklıkları (Net)	-	-	-
14. Maddi Duran Varlıklar (Net)	743	786	1,025
15. Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	365	450	248
16. Peşin Ödenmiş Giderler	1,584	1,042	355
17. Cari Dönem Vergi Varlığı	-	-	-
18. Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,493	0	1,265
19. Diğer Aktifler	77	97	154
Ara Toplam	1,921,889	1,793,692	1,601,500
20. Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Varlıklar (Net)	1,557	671	1,329
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>1,923,447</b>	<b>1,794,363</b>	<b>1,602,828</b>

	Sınırlı Bağımsız	Bağımsız Denetimden Geçmiş	
	Denetimden Geçmiş	31.12.2013	31.12.2012
	30.06.2014		
<b>Pasif Kalemler (Bin TL)</b>			
1. Alım Satım Amaçlı Türev Finansal Yükümlülükler	-	-	-
2. Alınan Krediler	1,116,429	969,908	743,179
3. Kiralama İşlemlerinden Borçlar	-	-	-
4. İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	593,701	604,970	649,804
5. Diğer Borçlar	2,750	6,141	5,546
6. Diğer Yabancı Kaynaklar	4,556	6,160	12,542
7. Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Yükümlülükler	4,201	-	3,713
8. Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler	3,624	4,419	5,004
9. Borç ve Gider Karşılıkları	33,240	21,286	9,914
10. Ertelenmiş Gelirler	8,716	5,924	1,677
11. Cari Dönem Vergi Borcu	4,103	904	1,289
12. Ertelenmiş Vergi Borcu	-	1,676	-
13. Sermaye Benzeri Krediler	-	-	-
Ara Toplam	1,771,319	1,621,388	1,432,668
14. Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlık Borçları (Net)	-	-	-
15. Özkaynaklar	152,128	172,975	170,161
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>1,923,447</b>	<b>1,794,363</b>	<b>1,602,828</b>

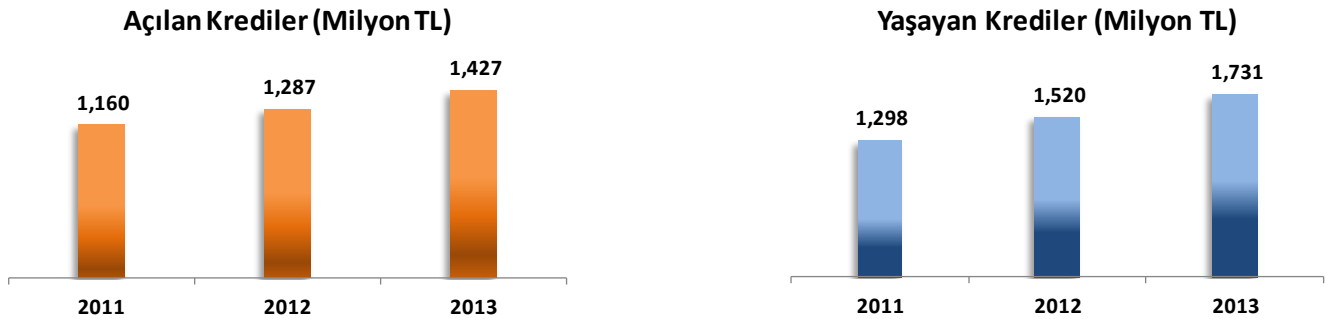
## Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Gelir Tabloları:

	Sınırlı Bağımsız	Bağımsız Denetimden Geçmiş	
	Denetimden Geçmiş	31.12.2013	31.12.2012
	30.06.2014		
<b>Gelir Tablosu (Bin TL)</b>			
I. Esas Faaliyet Gelirleri - Finansman Kredilerinden Gelirler	127,063	233,446	214,497
II. Finansman Giderleri (-)	(82,580)	(151,171)	(145,521)
III. Brüt K/Z (I+II)	44,484	82,275	68,977
IV. Esas Faaliyet Giderleri (-)	(23,895)	(39,171)	(30,346)
V. Brüt Faaliyet K/Z (III+IV)	20,589	43,104	38,631
VI. Diğer Faaliyet Gelirleri	7,013	47,670	47,635
VII. Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)	(2,941)	(10,623)	(7,088)
VIII. Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(5,328)	(38,916)	(34,893)
IX. Net Faaliyet K/Z (V+VI+VII+VIII)	19,333	41,235	44,286
X. Birleşme İşlemi Sonrasında Gelir Olarak Kaydedilen Fazlalık Tutarı	-	-	-
XI. Net Parasal Pozisyon Kârı/Zararı	-	-	-
XII. Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi K/Z (IX+X+XI)	19,333	41,235	44,286
XIII. Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı (±)	(5,953)	(10,503)	(8,846)
XIV. Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net K/Z (XII±XIII)	13,380	30,732	35,440
XV. Durdurulan Faaliyetlerden Gelirler	-	-	-
XVI. Durdurulan Faaliyetlerden Giderler (-)	-	-	-
XVII. Durdurulan Faaliyetler Vergi Öncesi K/Z (XV+XVI)	-	-	-
XVIII. Durdurulan Faaliyetler Vergi Karşılığı (±)	-	-	-
XIX. Durdurulan Faaliyetler Dönem Net K/Z (XVII±XVIII)	-	-	-
<b>XX. Net Dönem Kârı/Zararı (XIV+XIX)</b>	<b>13,380*</b>	<b>30,732</b>	<b>35,440</b>

\*24.12.2013 tarihinde yürürlüğe giren yönetmelik ile beraber, BDDK mali tablolarında bireysel taşıt kredileri için %4-8 oranında genel karşılık ayrılmaktadır. UFRS bazlı mali tablolarda ise şirketin geçmiş yıllardaki tarihsel verileri ile uyumlu genel karşılık oranları kullanılmaktadır. Şirketin 30/06/2014 tarihi itibarıyla UFRS net kârı 22 Milyon TL seviyesindedir.

Şirketin aktif büyüklüğü 2013 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre %12 artış göstermiştir. Taşıt finansmanı yapan şirketler içerisinde aktif büyüklüğü açısından üst sıralarda yer alan Koç Finansman A.Ş.'nin toplam varlıkları 31.12.2013 itibarıyla 1,794,362,805 TL'dir. Aktif toplamının %98'i finansman kredilerinden oluşmaktadır. Dayanıklı tüketim malları ve konut kredileri de kullandıran şirketin kredi portföyünün %97'si taşıt finansmanı amaçlı kullanılan kredilerdir. Şirket, Koç Grubu bünyesinde olmasına rağmen bağımlı (captive) bir yapı söz konusu değildir. Değişik markalara finansman olanağı sunarak bu anlamda sektörün genelinden ayrılmıştır.

Şirketin yaşayan kredi ve açılan finansman kredilerinin yıllar itibarıyla seyri aşağıdaki gibidir:



30 Haziran 2014 tarihi itibarıyla şirketin yaşayan kredi portföyü 1,844,121,943 TL'ye ulaşmıştır.

Finansman kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir:

### Finansman kredileri

<b>Milyon TL</b>	<b>30.06.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
TL krediler	1,765.9	1,678.2
Dövizle endeksli krediler	59.5	38.5
	<b>1,825.3</b>	<b>1,716.7</b>
TL kredilerden tahakkuk eden faiz geliri	16.6	14.0
Dövizle endeksli kredilerden tahakkuk eden faiz geliri	2.1	0.1
<b>Finansman kredileri toplamı</b>	<b>1,844.1</b>	<b>1,730.8</b>

Kullandığı kredilere karşılık; kredi türüne göre ipotek, teminat mektubu, şahsi kefalet, çek-senet gibi teminat unsurları da alan Şirket, takipteki krediler dahil taşıt kredileri için toplam 1,829,103,558TL tutarında taşıt rehni tesis etmiştir (30.06.2014).

Şirket, aktifindeki kredi portföyünü yurt içi ve yurt dışı bankalardan kullandığı krediler ve sermaye piyasasında gerçekleştirdiği menkul kıymet ihraçlarıyla fonlamaktadır. Rapor tarihimiz itibariyle uluslararası piyasalarda gerçekleştirmiş olduğu ve yaşayan sendikasyon, club loan gibi kredileri bulunmamakla birlikte, daha önceki yıllarda uluslararası piyasalardan temin ettiği sendikasyon ve club loan işlemleri nedeniyle şirketin uluslararası piyasalardan borçlanma kapasitesine sahip olduğu kanaati oluşmuştur. 30.06.2014 itibariyle yurt içinde ve yurt dışında yerleşik 14 bankada kredi riski bulunan şirketin kredilerinin tamamı açık kredi niteliğindedir.

Şirketin kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir:

<b>Milyon TL</b>	<b>30.06.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Kısa vadeli banka kredileri:</b>		
Kısa vadeli banka kredileri	128.2	243.3
Uzun vadeli kredilerin kısa dönem taksitleri	420.1	359.9
Faiz gider tahakkukları	30.3	30.2
<b>Toplam kısa vadeli banka kredileri</b>	<b>578.6</b>	<b>633.4</b>
<b>Uzun vadeli banka kredileri:</b>		
Uzun vadeli banka kredileri	391.3	109.8
<b>Toplam banka kredileri</b>	<b>969.9</b>	<b>743.2</b>

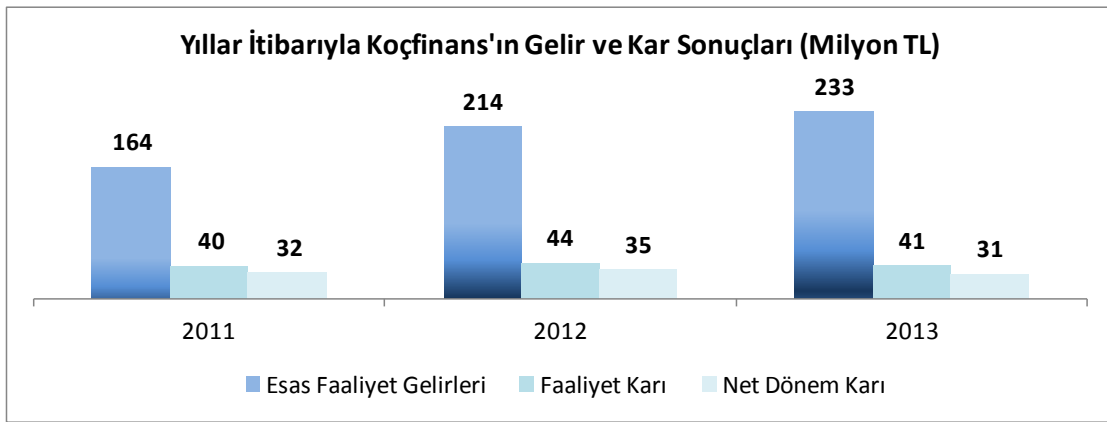
Şirket, fon ihtiyacını karşılamak üzere yurt içi ve yurt dışında yerleşik bankalardan kullandığı banka kredilerine ilave olarak, sermaye piyasalarında tahvil ihraç etmektedir. 30.06.2014 itibariyle çıkarılmış tahvil anaparaları ve reeskontları toplamı 593,701,414 TL dir. Bu tutar 31.12.2013 tarihinde 604,970,142 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket yetkilileri ile yapılan görüşmede banka kredileri ve tahvil ihraçları haricinde, şirketin uluslararası piyasalardan sendikasyon ve club loan temin etme imkanının olduğu, yurt dışında gerçekleştirilebilecek

Eurobond ihracı veya sekürütizasyon aracılığı ile borçlanma imkanına sahip olduğu beyan edilmiştir. Alacak portföyünün büyüklüğü ile orantılı olarak sermaye piyasalarında VTMK ve VDMK gibi alternatif fonlama enstrümanlarının kullanılmasının da mümkün olduğu, önümüzdeki dönemlerde bu yöntemlerle fon yaratılmasının sağlanabileceği beyan edilmiştir.

Şirket, borçlu bulunduğu meblağlardan dolayı taşıdığı kur ve faiz riskini, varlık ve yükümlülüklerinin dengelenmesi yoluyla açık pozisyonun kontrol edilmesinin yanında swap vb. türev finansal işlemler yaparak gidermektedir. 30.06.2014 itibariyle şirketin net yabancı para pozisyonu +764,714TL varlık yönündedir. 31.12.2013 net yabancı pozisyonu +2,862,480TL varlık yönünde gerçekleşmiştir.

Ödenmiş sermayesi 100,000,000 TL olan şirketin 31.12.2013 itibariyle öz kaynakları toplamı bir önceki yıla göre %2 artış göstererek 172,974,568 TL olmuştur.

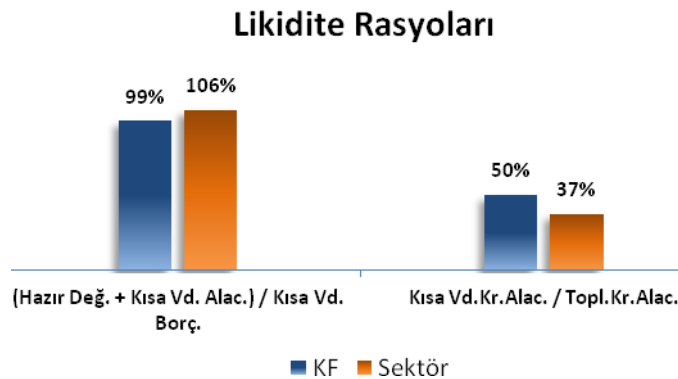
31.12.2013 itibariyle esas faaliyet gelirleri bir önceki döneme göre %11 artarak 233,446,188 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin, esas faaliyet gelirleri, aktif büyüklüğü ve öz kaynak kalemlerinin son 3 dönemde artan bir seyir içerisinde olduğu görülmektedir.



#### Likidite:

Şirketin likidite rasyolarında genel olarak sektör toplam bilançosunun üzerinde performans gösterdiği görülmektedir. Bununla birlikte 2013 yılında bir önceki yıla göre iyileşme göstermesi olumlu addedilmiştir.

Likidite Rasyoları	2012	2013
(Hazır Değerler + Kısa Vadeli Alacaklar) / Kısa Vadeli Borçlar	95%	99%
Kısa Vadeli Kr.Alacaklar / Toplam Kr. Alacaklar	53%	50%



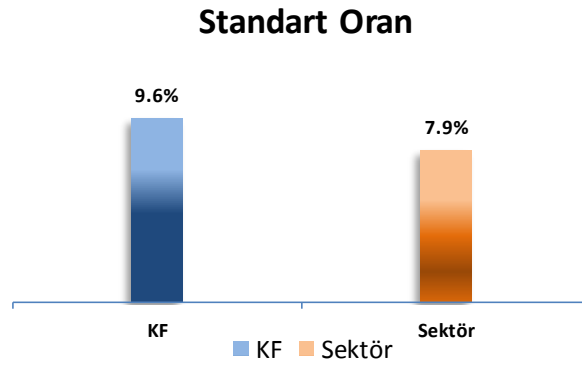
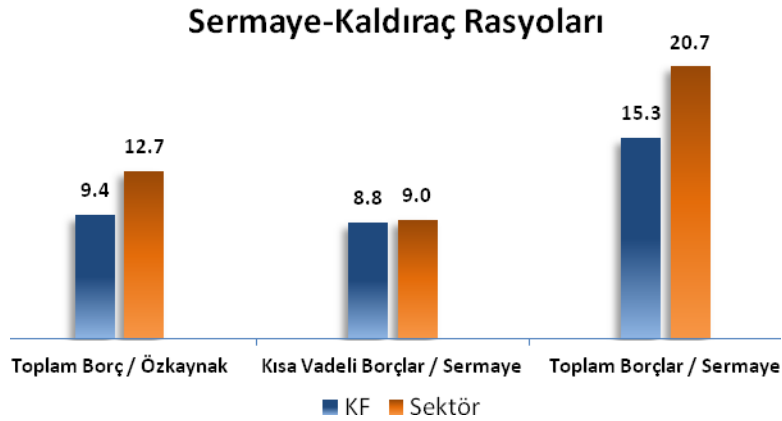


## Sermaye Yeterliliği ve Kaldıraç Rasyoları:

Şirketin kaldıraç kullanımı sektör ortalamasının altında olup sektör şirketleri ile mukayese edildiğinde gerek özkaynaklar gerekse sermaye yeterliliği yüksek şirketler arasında yer aldığı görülmektedir.

<b>Sermaye Yeterliliği - Kaldıraç Rasyoları</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Toplam Borç / Özkaynak	8.42	9.37
Toplam Borç / (Özkaynak + Özel Karşılıklar)	7.74	8.17
Kısa Vadeli Borçlar / Sermaye	8.98	8.83
Uzun Vadeli Borçlar / Sermaye	4.45	6.46
Toplam Borçlar / Sermaye	14.33	16.21
Standart Oran (Özkaynak/Toplam Aktifler) *	10.62%	9.60%

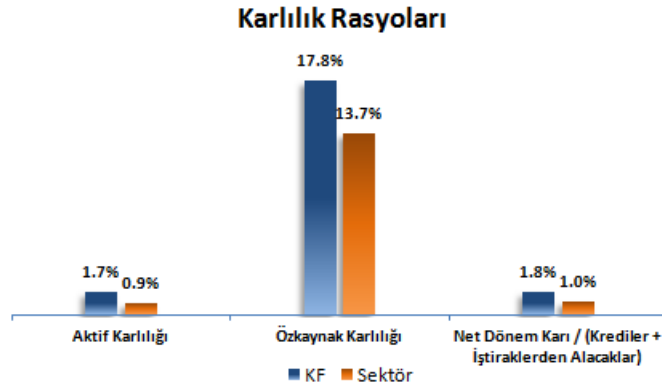
\*24 Nisan 2013 tarih, 28627 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik’in Standart Oran başlıklı 12.maddesi gereğince Şirketin öz kaynağının, toplam aktiflerine oranının asgari yüzde üç olarak tutturulması ve idame ettirilmesi zorunludur.



## Karlılık:

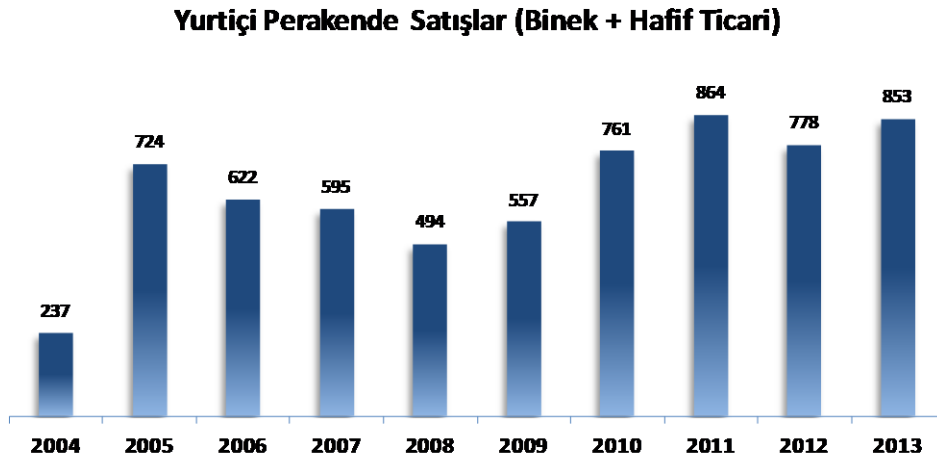
2013 yılı itibariyle 30.7 milyon TL net kar gerçekleştirmiş ve özkaynak kârlılığı kalemi açısından sektör ortalamalarının üzerinde performans sergilemiştir. Bununla birlikte; faaliyet karı ve net kar kalemlerinin son yıllarda artış göstermesi tarafımızca olumlu bir unsur olarak değerlendirilmiştir.

<b>Karlılık Rasyoları</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Aktif Kârlılığı	2.2%	1.7%
Özkaynak Kârlılığı	20.8%	17.8%
Net Dönem Kâr / Krediler	2.3%	1.8%



## Volatilité:

Şirketin iş hacmi rakamları artış trendi göstermekle birlikte volatilitesi yüksektir. Burada otomotiv sektörünün yurt içi ve yurt dışında yüksek volatilitéye sahip olması temel etken olarak görünmektedir. Küresel ekonomik görünüm ve otomotiv sektöründeki talep değişimlerine göre birkaç yılın hızlı artış trendleri yerini benzer hızda inişlere bırakabilmektedir. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre Türkiye Otomotiv toplam pazarı (otomobil, hafif ticari araç ve ağır ticari araç) 2013 yılında %9,2 artarak 893,124 adete ulaştı. 2012 yılında toplam pazar 817,620 adet olarak gerçekleşti. Türkiye'de toplam perakende pazar rakamlarının yıllar itibarıyla seyri ise aşağıdaki gibidir.



## Varlık Kalitesi:

Genel olarak şirketin varlık kalitesi değerlerinin sektör ortalamalarına yakın seviyelerde olduğu gözlenmektedir. Takipteki Alacaklar/Kredi Alacakları oranının sektör ortalamasından düşük olması tarafımızca olumlu addedilmiştir. Ayrıca aylık bazda tahsilat gerçekleşme oranının %101 seviyesinde olduğu şirket yetkililerince beyan edilmiş olup alacakların yüksek bir oranla tahsil edildiğini söylemek mümkündür.

<b>Varlık Kalitesi</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Özel Karşılıklar / Kredi Alacakları	1.0%	1.5%
Takipteki Alacaklar / Kredi Alacakları	2.8%	3.0%

## Kurumsal Yönetim

---

Koç Finansman A.Ş., payları halka arz edilmemiş olması nedeniyle SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümlerine tabi olmamakla birlikte, kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış olduğu ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya aldığı gözlemlenmiştir. Yönetim Kurulu bünyesinde Kurumsal Yönetim Komitesi kurulmuş olup, Kurumsal Yönetim Prensipleri belirlenerek Yönetim Kurulu'nca onaylanmıştır. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Şirketin payları halka arz edilmemiş olmakla birlikte nitelikli yatırımcıya satılmak üzere gerçekleştirdiği tahvil ihraçları nedeniyle SPK ve İMKB yükümlülüklerine tabi olup, finansal raporlarını ve özel durum açıklamalarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) düzenli olarak yayımlamaktadır. Bu nedenle, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır.

## Metodoloji

---

SAHA'nin kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, firmanın temerrüt noktasından uzaklığı, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve ilgili finansman aracıyla bağlantılı olarak nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nin Türkiye'deki tüketici finansmanı, faktoring ve leasing şirketlerini kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, 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, karlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, firmanın incelemeye konu olan finansman aracı bağlamında 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 yurt içi ve yurt dışı 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. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nin kurumsal yönetim metodolojisi [www.saharating.com](http://www.saharating.com) adresinde yayınlanmaktadır.

## Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite 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	
(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 arttırabilir.
(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 etkilenme 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 B, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B	(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) C	(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, hem Koç Finansman A.Ş. işbirliğiyle sağlanan ve hem de Koç Finansman 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 ihtilaflar 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 İOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır. ([www.saharating.com](http://www.saharating.com))

© 2014, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Koç Finansman A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.