

2 Kasım 2015

**Derecelendirme Notu:**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Uzun Vadeli

**(TR) A+**

Görünüm:

**Stabil**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Kısa Vadeli

**(TR) A1**

Görünüm:

**Stabil**

**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 göstermektedir. Aynı zamanda, 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 risklerin 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.
- 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, 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'de konut kredileriyle başlayıp, Lehman Brothers'ın iflası ile derinleşen mali krizin ikinci ayağını Avrupa'daki yüksek borçlu ülkeler oluşturmuştu. ABD'nin krizden ve kriz sürecinde alınan önlemlerden çıkışının tartışıldığı 2015'in ikinci ve üçüncü çeyreğinde bu halkaya üçüncü ayak olarak gelişmekte olan ülkeler eklenmiştir. Bu ülkelerden borç oranı (kamu + özel) yüksek olanlar, başka bir tabirle finansman ihtiyacı yüksek olanlar, 2015 yılının geri kalanında finans piyasalarının tehlikelileri olmuşlardır. Son yıllarda Çin'in büyümesindeki yavaşlama ve verilerin sağlığı piyasaların gündeminde olsa da, büyük oranda kapalı bir ekonomi olması ve yönetim şekli nedeniyle, batı ve diğer gelişen ülkelerle benzer değerlendirme yöntemleri kullanmak çok mümkün olmamıştır. Gerek veriler, gerekse piyasanın işleyişi ve piyasaya yapılan müdahaleler çok büyük farklılıklar gösterebilmektedir. Devletin veriler ve piyasa üzerindeki kontrol gücü, Çin'in serbest piyasa ekonomilerinin alışlagelmiş piyasa ve mali krizlerinden birine yakalanma riskini düşürmektedir. Buna karşın büyümenin yavaşlaması gerek Çin gerekse dünyanın geri kalanı için farklı sorunlar doğurabilmektedir.

Ekonomik büyüme 2015 yılının hem birinci hem de ikinci çeyreğinde sabit fiyatlarla sırasıyla % 2.5 ve % 3.8 artış göstererek beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Buna göre yılın ilk yarısında Türkiye Ekonomisi geçen yılın aynı dönemine göre % 3.2 büyüme kaydetmiştir. 2015 yılı 2. Çeyrek ekonomik büyüme verisinin detaylarına bakıldığında büyümenin, ilk çeyrekte olduğu gibi ağırlıklı olarak iç tüketim ve devlet harcamalarından kaynaklandığı görülürken; yılın ilk 3 ayının aksine özel sektör yatırımlarında gözlenen sert yükseliş dikkat çekmiştir. Diğer taraftan, net dış ticaret dengesi büyümeyi olumsuz etkilemeye devam etmiştir. Yıllar itibarıyla, temel iktisadi faaliyet kollarının ekonomik büyüme içerisindeki paylarına bakıldığında; en yüksek payın hizmetler sektörüne ait olduğu görülmektedir. Son dönem itibarıyla sanayinin ekonomik büyüme içerisindeki payında gözlenen artış dikkat çekicidir. Bu durum üzerinde, özellikle, ekonominin lokomotif sektörlerinden bir olan otomotiv sektöründe öne çekilen talebin etkisinin olduğu görülmektedir.

2015 yılında gelişen ülkelerin büyüme performansları da gerek küresel kriz öncesi gerekse küresel kriz sonrası döneme kıyasla düşük düzeyde kalmıştır. Özellikle, dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'de büyümenin ivme kaybetmeye devam etmesi küresel ekonomiye ilişkin endişeleri artıran bir unsur olmuştur. Bir önceki orta vadeli programda bu yıl için öngörülen %4'lük büyüme rakamı yeni orta vadeli programda %3'e revize edildi. 2016 yılı için büyüme %5'ten %4'e revize edilirken söz konusu rakam 2017 yılı için %4.5, 2018 için %5 olarak tahmin edilmiştir. Orta vadeli programa göre yılın ikinci yarısında yurtiçi talep kaynaklı büyümenin sürmesi dış talebin ise büyümeyi olumsuz etkilemeye devam etmesi beklenmektedir.

## 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 etmiştir. Konsolide verilere göre sektörün 2015'in ilk yarısında 2014'ün aynı dönemine kıyasla; aktif toplamı % 26.6 artışla 88 milyar 615 milyon TL'ye, işlem hacmi % 18.7 artışla 76 milyar 244 milyon TL'ye, faaliyet konusu alacaklar % 25.8 artışla 79 milyar 688 milyon TL'ye, özkaynak büyüklüğü % 13.6 artışla 12 milyar 643 milyon TL'ye, net kâr ise % 28.6 artışla 958 milyon TL'ye yükselmiştir.

## Finansman Sektörü

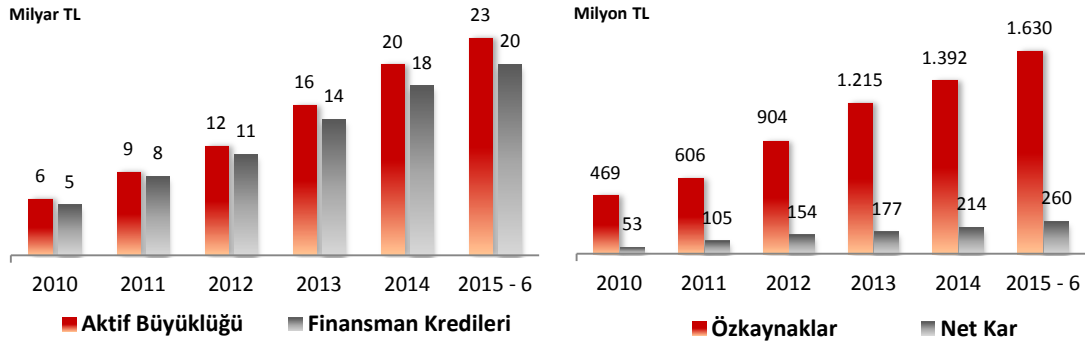
13 firmanın faaliyet gösterdiği sektörün son yıllarda gösterdiği gelişim aşağıdaki tabloda verilmiştir.

(Milyon TL)

Yıllar	Aktif Büyüklüğü	Finansman Kredileri	Yeni Açılan Krediler					Özkaynak	Net Kar
			Taşıt		Konut	Diğer	Toplam		
			Binek	Ticari					
2010	6.011	5.374	2.472	1.875	161	84	4.591	469	53
2011	8.869	8.385	3.273	2.291	186	107	5.857	606	105
2012	11.619	10.734	3.863	2.386	290	113	6.651	904	154
2013	15.956	14.475	5.825	2.950	365	115	9.255	1.215	177
2014	20.286	18.053	4.901	8.454	356	38	13.748	1.392	214
2015 - 6	23.149	20.346	3.693	4.792	131	60	8.676	1.630	260

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği

Finansman sektörünün toplam aktif büyüklüğü 2014 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre % 27 büyümeye kaydederek 20.285.547 TL olarak gerçekleşmiştir. Finansman alacakları %25 artış göstermiş ve 18,053,437 TL seviyesinde oluşmuştur. Aynı dönemde sektörün toplam özkaynakları %15 artarak 1,392,484TL ve toplam net kar %21 artışla 214 milyon TL olmuştur.



Diğer yandan, Bankaların taşıt kredileri portföyü 2014 Aralık itibarıyla %3 azalmasına rağmen Finansman Şirketlerinin portföyü %26.85 büyümeye göstermiştir. Finansman Şirketleri'nin toplam taşıt kredileri içerisindeki payı yıllar itibarıyla artmaktadır. 2013 sonunda %40.75 seviyesine ulaşan bu oran Aralık 2014 de %46.87'ye yükselmiştir.

26 Haziran 2015 tarihli ve 29398 sayılı Resmi Gazete'de BDDK tarafından Finansman Şirketlerinin ayırdıkları genel karşılıklara ilişkin iki ayrı yönetmelik değişikliği yayımlanmıştır. Bu yönetmeliğe göre sektörün gelişimine paralel olarak BDDK, finansman şirketlerinin ayırdıkları genel karşılıklara ilişkin düzenlemede değişikliğe gitmiştir.

Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik'te yapılan değişiklikle Yönetmeliğin üçüncü maddesinin birinci fıkrasında verilen özkaynak tanımına "genel karşılıkların kullanılan krediler toplamının on binde yüz yirmi beşine kadar olan kısmı" ifadesi eklenmiştir. Bu değişiklikle birlikte finansman şirketlerinin ayırdıkları genel karşılıkların belirli bir kısmını özkaynak hesabında dikkate almalarına imkan tanınmıştır.

Değişiklik öncesi bankalardan farklı olarak finansman şirketleri genel karşılıkları özkaynaklarına dahil edememekte idi. Bu çerçevede, rekabet eşitsizliğine sebep olacak şekilde mevzuattan kaynaklanan farklılıklar giderilmiştir. Yapılan değişiklikle finansman şirketlerinin özkaynak büyüklüğü artacağından finansman şirketleri için en önemli fon kaynağı olan menkul kıymet ihracı limitleri de artmıştır.

Ayrıca, TCMB tarafından çekirdek yükümlülük rasyoları sektör ortalamasından daha yüksek olan finansal kuruluşlara daha yüksek oranda faiz ödemesi uygulaması başlatıldığından, finansman şirketlerinin genel karşılıklarını özkaynaklarına dahil etmelerine imkan verilerek TCMB tarafından zorunlu karşılıklara daha yüksek miktarda faiz ödemesi yapılmasının önü açılmıştır.

Aynı tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan bir diğer Yönetmelik ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Muhasebe Uygulamaları ile Finansal Tabloları Hakkında Yönetmelik’te yapılan değişiklikle de, finansman şirketlerinin genel karşılık yükümlülüğüne ilişkin oranlar bankalar ile aynı düzeye indirilmiştir. Söz konusu Yönetmelik değişikliği öncesi finansman şirketlerinin, kullandığı konut hariç tüm tüketici kredileri için kredi tutarının yüzde dördü (% 4), 30 günden fazla ancak 90 günden az gecikme olan nitelikteki krediler için kredi tutarının yüzde sekizi (%8) oranında genel kredi karşılığı ayırma yükümlülükleri bulunmaktaydı. Bankalarda bu oranlar sırasıyla yüzde bir (%1) ve yüzde iki (%2) şeklinde olduğundan, yapılan değişiklikle finansman şirketleri ile tüketici kredisi kullandıran bankalar arasındaki genel karşılık ayırma yükümlülüğü oranları aynı düzeye getirilerek rekabet eşitsizliğine sebep olacak şekilde mevzuattan kaynaklanan farklılıklar giderilmiştir.

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

## Şirket Hakkında

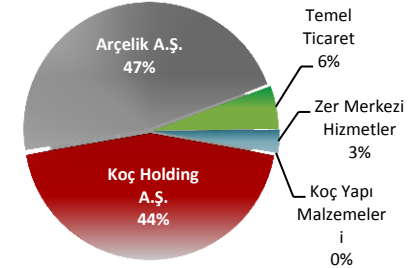
Koç Finansman A.Ş., 3 Ocak 1995 tarihinde İstanbul’da Koç Tüketici Finansmanı A.Ş. adı altında kurulmuş ve Türkiye’deki ilk “Finansman Şirketi Faaliyet İzin Belgesi”ni almış olup, Koç Şirketler Topluluğu’nun bir üyesidir. Koç Topluluğu, cirosu, ihracatı, İMKB’deki payı ve çalışan sayısı ile Türkiye’nin en büyük şirketler topluluğu olmasının yanında Fortune Global 500 listesine göre dünyanın 381. büyük şirketidir.

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 kredilendirmekte olan şirket, ağırlıklı olarak taşıt kredisi kullandırmakta, taşıt kredilerinde farklı markalara kredi imkanı sunarak mevcut bayi ağıni 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. 30.06.2015 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 şirketidir.

Şirketin yıllar itibariyle çalışan sayısı aşağıdaki gibidir:

	2010	2011	2012	2013	2014	2015'6
<b>Çalışan Sayısı</b>	142	131	128	127	124	117

Şirketin kullandığı kredilerin %98’i taşıt kredilerinden oluşmaktadır. 2015 yılı ilk yarı itibariyle pazar payları aşağıdaki gibidir:

TAŞIT (Milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015'6
<b>Koçfinans (Yaşayan Kredi)</b>	1,3	1,5	1,7	2,3	2,5
<b>Koçfinans Payı (Toplam'da)</b>	4,7%	5,0%	4,9%	6,2%	6,2%
<b>Koçfinans Payı (Finansman Şirketlerinde)</b>	15,6%	14,4%	12,1%	12,9%	12,5%

## Bilanço ve Gelir Tablosu

### Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Bilançoları:

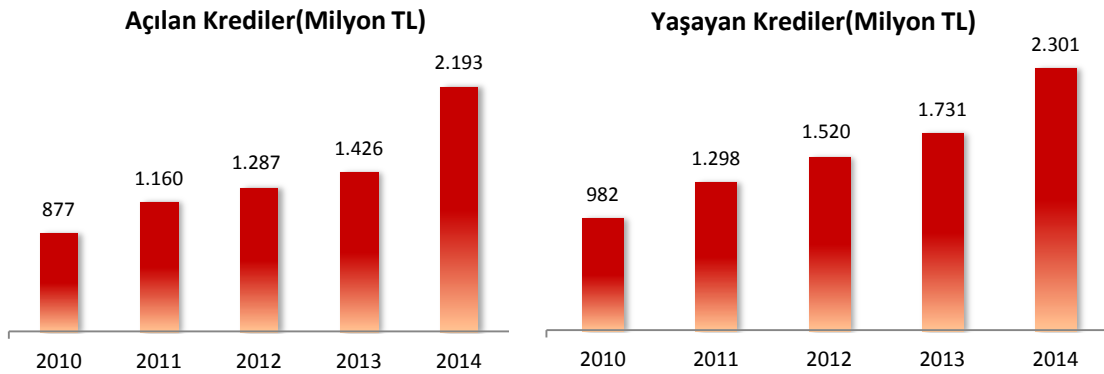
<b>AKTİF KALEMLER (BİN TL)</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
1. NAKİT DEĞERLER	48.520	36.268	4.855
2. GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI K/Z'A YANSITILAN FV (Net)	-	-	-
3. BANKALAR	58.354	7.744	10.370
4. TERS REPO İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	-	-	-
5. SATILMAYA HAZIR FİNANSAL VARLIKLAR (Net)	-	-	-
6. FAKTÖRİNG ALACAKLARI	-	-	-
7. FİNANSMAN KREDİLERİ	2.552.579	2.300.794	1.730.831
8. KİRALAMA İŞLEMLERİ	-	-	-
9. DİĞER ALACAKLAR	3.158	7.294	3.343
10. TAKİPTEKİ ALACAKLAR	38.908	36.858	26.207
11. RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	30.399	7.474	15.699
12. VADEYE KADAR ELDE TUTULACAK YATIRIMLAR (Net)	-	-	-
13. BAĞLI ORTAKLIKLAR (Net)	-	-	-
14. İŞTİRAKLER (Net)	13	13	13
15. İŞ ORTAKLIKLARI (Net)	-	-	-
16. MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net)	433	615	786
17. MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR (Net)	298	291	450
18. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	1.396	1.430	1.042
19. CARİ DÖNEM VERGİ VARLIĞI	-	-	-
20. ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI	-	993	-
21. DİĞER AKTİFLER	84	66	97
22. SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN VARLIKLAR (Net)	538	161	671
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>2.734.680</b>	<b>2.400.001</b>	<b>1.794.363</b>
<b>PASİF KALEMLER (BİN TL)</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
1. ALIM SATIM AMAÇLI TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-	-	-
2. ALINAN KREDİLER	2.005.483	1.571.574	969.908
3. FAKTÖRİNG BORÇLARI	-	-	-
4. KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	-	-	-
5. İHRAÇ EDİLEN MENKUL KIYMETLER (Net)	469.636	571.408	604.970
6. DİĞER BORÇLAR	6.657	10.134	6.141
7. DİĞER YABANCI KAYNAKLAR	2.851	2.956	6.160
8. RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	215	-	-
9. ÖDENECEK VERGİ VE YÜKÜMLÜLÜKLER	4.745	6.480	4.419
10. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	34.031	48.260	21.286
11. ERTELENMİŞ GELİRLER	37.399	30.282	5.924
12. CARİ DÖNEM VERGİ BORCU	822	1.062	904
13. ERTELENMİŞ VERGİ BORCU	2.362	-	1.676
14. SERMAYE BENZERİ KREDİLER	-	-	-
15. SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN DUR.VAR.BORÇ.	-	-	-
16. ÖZKAYNAKLAR	170.480	157.843	172.975
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>2.734.680</b>	<b>2.400.001</b>	<b>1.794.363</b>

## Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Gelir Tabloları:

GELİR TABLOSU (BİN TL)	30.06.2015	31.12.2014	31.12.2013
1. ESAS FAALİYET GELİRLERİ	172.484	283.843	233.446
2. FİNANSMAN GİDERLERİ	-122.262	-190.184	-151.171
3. BRÜT K/Z	50.222	93.659	82.275
4. ESAS FAALİYET GİDERLERİ	-20.420	-62.632	-39.171
5. BRÜT FAALİYET K/Z	29.802	31.027	43.104
6. DİĞER FAALİYET GELİRLERİ	29.142	14.716	47.670
7. TAKİPTEKİ ALACAKLARA İLİŞKİN ÖZEL KARŞILIKLAR	-6.094	-9.145	-10.623
8. DİĞER FAALİYET GİDERLERİ	-11.906	-11.577	-38.916
9. NET FAALİYET K/Z	40.944	25.022	41.235
10. BİRLEŞME SONRASINDA GELİR KAYDEDİLEN FAZLALIK TUTARI	-	-	-
11. NET PARASAL POZİSYON KÂRI/ZARARI	-	-	-
12. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	40.944	25.022	41.235
13. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI	-5.088	-10.019	-10.503
14. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z	35.856	15.003	30.732
15. DURDURULAN FAALİYETLERDEN GELİRLER	-	-	-
16. DURDURULAN FAALİYETLERDEN GİDERLER	-	-	-
17. DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	-	-	-
18. DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI	-	-	-
19. DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z	-	-	-
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>35.856</b>	<b>15.003</b>	<b>30.732</b>

Şirketin aktif büyüklüğü 2014 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre %34 artış göstermiştir. Taahhüt finansmanı yapan şirketler içerisinde aktif büyüklüğü açısından üst sıralarda yer alan Koç Finansman A.Ş.'nin toplam varlıkları 31.12.2014 itibarıyla 2,400,001 bin TL'dir. Aktif toplamının %96'sı finansman kredilerinden oluşmaktadır. Dayanıklı tüketim malları ve konut kredileri de kullandıran şirketin kredi portföyünün %98'i 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 2015 tarihi itibarıyla şirketin yaşayan kredi portföyü 2.552.579.413 TL'ye ulaşmıştır.

Finansman kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir:

<b>Finansman Kredileri</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
TL Krediler	2.469.790.980	2.216.733.405
Döviz Endeksli Krediler	55.472.989	64.571.025
<b>Toplam</b>	<b>2.525.263.969</b>	<b>2.281.304.430</b>
TL Kredilerden Tahakkuk Eden Faiz Geliri	23.272.077	19.352.996
Döviz Endeksli Kredilerden Tahakkuk Eden Faiz Geliri	4.043.367	137.042
<b>Finansman Kredileri Toplamı</b>	<b>2.552.579.413</b>	<b>2.300.794.468</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 2,556,509,206TL tutarında taşıt rehni tesis etmiştir (30.06.2015).

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. 30.06.2015 itibariyle yurt içinde ve yurt dışında yerleşik 16 bankada kredi riski bulunan şirketin kredilerinin tamamı açık kredi niteliğindedir.

Şirketin kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir:

<b>Banka Kredileri</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Kısa Vadeli Banka Kredileri:</b>		
Kısa Vadeli Banka Kredileri	161.727.612	117.058.224
Uzun Vadeli Kredilerin Kısa Dönem Taksitleri	999.234.965	656.657.130
Faiz Gider Tahakkukları	110.737.776	80.329.982
<b>Toplam Kısa Vadeli Banka Kredileri</b>	<b>1.271.700.353</b>	<b>854.045.336</b>
<b>Uzun Vadeli Banka Kredileri</b>	<b>733.783.000</b>	<b>717.528.940</b>
<b>Toplam Banka Kredileri</b>	<b>2.005.483.353</b>	<b>1.571.574.276</b>

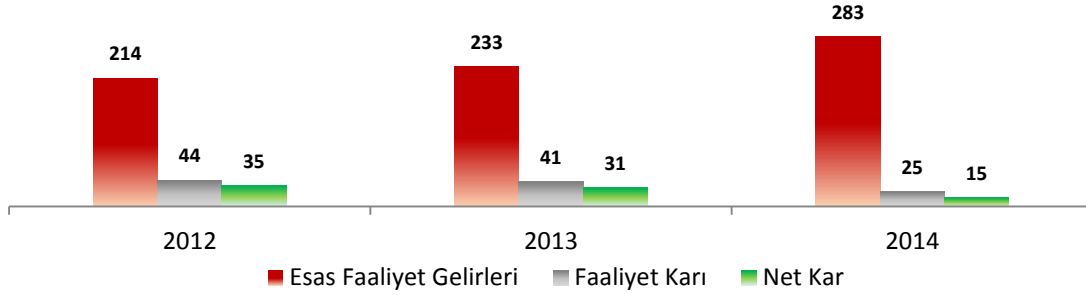
Şirket, fon ihtiyacını karşılamak üzere yurt içi ve yurt dışında yerleşik bankalardan kullandığı banka kredilerine ilave olarak, sermaye piyasalarında tahvil ihraç etmektedir. 30.06.2015 itibariyle çıkarılmış tahvil anaparaları ve reeskontları toplamı 469,635,500 TL dir. Bu tutar 31.12.2014 tarihinde 571,408,146 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 seküritizasyon 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 ve benzeri türev finansal işlemler yaparak gidermektedir. 30.06.2015 itibariyle şirketin net yabancı para pozisyonu 161,252 TL yükümlülük yönündedir. 31.12.2014 net yabancı pozisyonu 1,669,298TL varlık yönünde gerçekleşmiştir.

Ödenmiş sermayesi 100,000,000 TL olan şirketin 31.12.2014 itibariyle özkaynakları toplamı bir önceki yıla göre %9 azalış göstererek 157,843,398 TL olmuştur.

31.12.2014 itibariyle esas faaliyet gelirleri bir önceki döneme göre %21 artarak 283,533,992 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin, esas faaliyet gelirleri ve aktif büyüklüğü kalemlerinin son 3 dönemde artan bir seyir içerisinde olduğu görülmektedir.

### Yıllar İtibarıyla Koçfinans'ın Gelir ve Kar Sonuçları(Mn. TL)

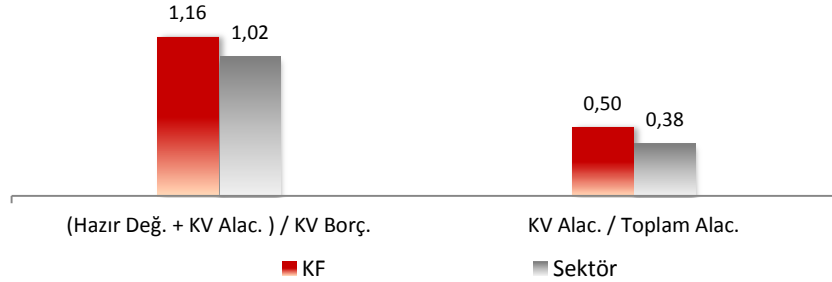


### Likidite:

Şirketin likidite rasyolarında genel olarak sektör toplam bilançosunun üzerinde performans gösterdiği görülmektedir. Bununla birlikte 2014 yılında bir önceki yıla göre iyileşme göstermesi olumlu addedilmiştir.

Likidite Rasyoları	2013	2014
$(\text{Hazır Değerler} + \text{KV Alacaklar}) / \text{KV Borçlar}$	0,99	1,16
$\text{KV Alacaklar} / \text{Toplam Alacaklar}$	0,50	0,50

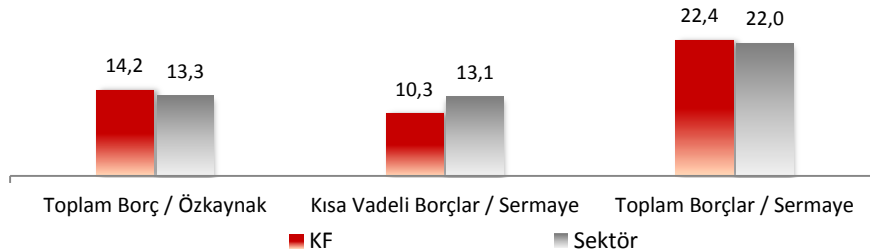
### Likidite Rasyoları



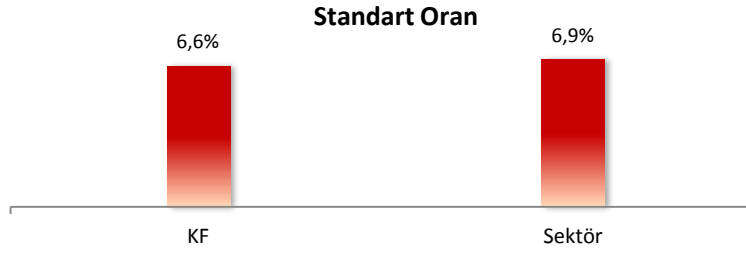
### Sermaye Yeterliliği ve Kaldıraç Rasyoları:

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

### Sermaye Yeterliliği ve Kaldıraç Rasyoları



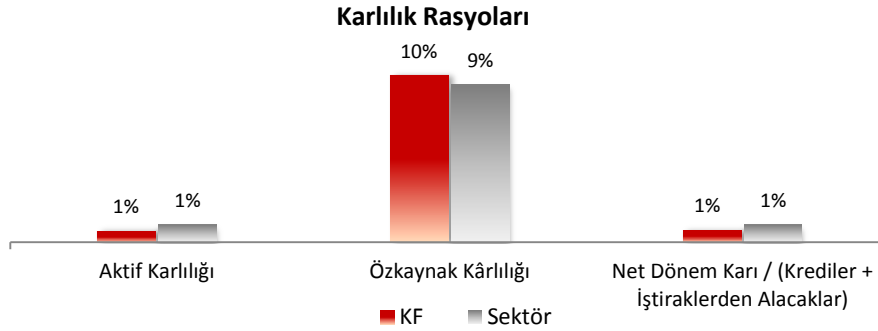




### Karlılık:

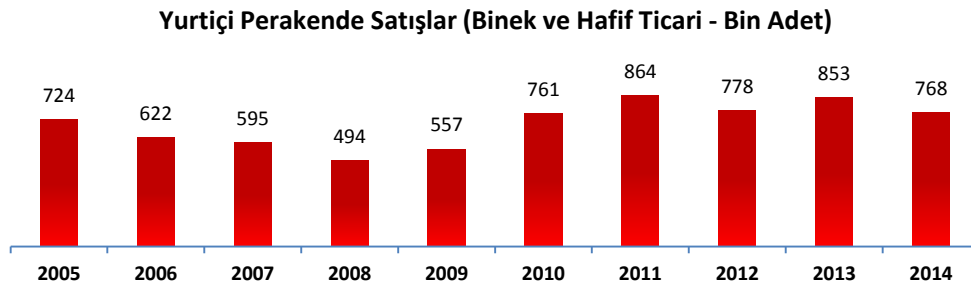
2014 yılı itibariyle 15 milyon TL net kâr gerçekleştirmiş ve özkaynak kârlılığı kalemi açısından sektör ortalamalarının üzerinde performans sergilemiştir. Bununla birlikte; genel karşılıklardaki mevzuat değişikliği nedeniyle 2014 yıl sonu faaliyet karı ve net kâr kalemleri bir önceki seneye göre düşüş göstermiştir. Bu kalemlerin artış göstermemesi tarafımızca olumsuz bir unsur olarak değerlendirilmiştir.

Karlılık Rasyoları	2013	2014
<b>Aktif Karlılığı</b>	2%	1%
<b>Özkaynak Karlılığı</b>	18%	10%
<b>Net Dönem Kârı / (Krediler + İştiraklerden Alacaklar)</b>	2%	1%



### Volatilité:

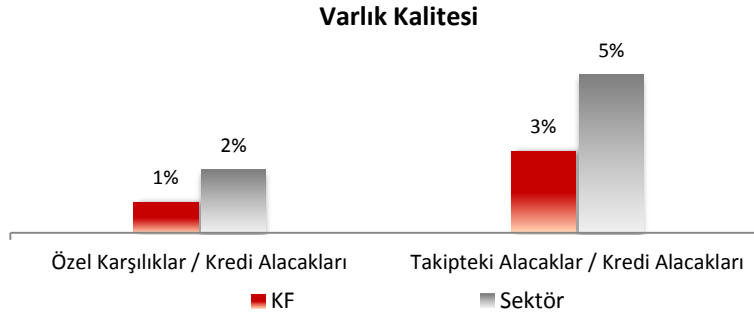
Şirketin iş hacmi rakamlarının volatilitesi yüksektir. Burada otomotiv sektörünün yurt içi ve yurt dışında yüksek volatilitéye sahip olması temel etken olarak görünmektedir. Küresel ekonomik görünüm ve otomotiv sektöründeki talep değişimlerine göre birkaç yılın hızlı artış trendleri yerini benzer hızda inişlere bırakabilmektedir. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre AB (28) ve EFTA ülkeleri toplamına göre otomotiv pazarı 2014 yılında %5,7 arttı ve 14.926.262 adet seviyesinde gerçekleşti. 2013 yılında toplam 14.126.508 adet satış gerçekleşmişti. 2014 yılında, Türkiye %9,59 daralma ile en fazla küçülen pazar olurken, Avrupa otomotiv satışları sıralamasında 6. ülke konumunda yer aldı. 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 Haziran 2015 itibariyle %106 seviyesinde olduğu şirket yetkililerince beyan edilmiş olup alacakların yüksek bir oranla tahsil edildiğini söylemek mümkündür.

Varlık Kalitesi	2013	2014
Özel Karşılıklar / Kredi Alacakları	1,5%	1,0%
Takipteki Alacaklar / Kredi Alacakları	3,0%	2,6%



## 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'na 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))

© 2015, 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.

### **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)