

17 Ağustos 2017

**GARANTİ FİLO YÖNETİM HİZMETLERİ A.Ş.****Kredi Derecelendirme****Derecelendirme Notu**  
**(Ulusal): Uzun vadeli****(TR) AA-****Görünüm:****Stabil****Derecelendirme Notu**  
**(Ulusal): Kısa vadeli****(TR) A1+****Görünüm:****Stabil****İrtibat:**

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

**Garanti Filo Yönetim Hizmetleri A.Ş.**  
Maslak Mahallesi Eski Büyükdere Caddesi  
No:23 K:3 34450 Sarıyer – İstanbul  
**Tel:** +90 212 365 31 00  
**Faks:** +90 212 328 16 90  
[info@garantifilo.com.tr](mailto:info@garantifilo.com.tr)

**Derecelendirme Notu Gerekçesi**

Garanti Filo Yönetim Hizmetleri A.Ş., (Garanti Filo) 10 Ocak 2007 tarihinde araç filo kiralama hizmetleri sağlamak üzere kurulmuştur. 2008 yılında sermayesini 10 milyon TL'ye çıkartan Garanti Filo'nun %100 pay sahibi Garanti Finansal Kiralama A.Ş. dir. Garanti Filo, sigorta hizmetleri sağlayan bağlı ortaklığı Garanti Filo Sigorta Aracılık Hizmetleri A.Ş. ile konsolide ele alınmaktadır.

Garanti Filo, Türkiye'de satılan tüm marka ve model binek araçlar için filo yönetim hizmetleri sunmakta, KOBİ'lerden kurumsal işletmelere kadar her ölçekten firmaya ve bireysel müşterilere, araç kiralama hizmeti vermektedir. Garanti Filo, 2017 Haziran sonu rakamlarına göre aktif filo araç parkını yaklaşık %39 artırarak 14.340'dan 19.916'ya, aktif müşteri adedini de %35 artırarak 4.325'den 5.852'ye çıkartmıştır. 2017 Haziran ayı itibariyle yaklaşık 1,32 milyar TL seviyesindeki aktif büyüklüğü ile Garanti Filo, operasyonel kiralama sektöründeki ilk on firma arasındadır. Türkiye Filo Kiralama sektörü, binek otomotiv pazarındaki daralmaya karşın, 2016 yılsonu itibariyle yılbaşına oranla %19,3 ile, 2017 birinci yarı yılda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine oranla %14,9 ile büyüme trendini sürdürmektedir. Garanti Filo sektörün büyüme hızının üzerinde bir performans göstermekte olup, 2017 yılı ortası itibariyle bu rekabetçi pazardaki payını görece artırarak %6,2'ye çıkarmıştır.

Sektörün oluşmasından beri pazardaki konumunun yanı sıra, finansalları, Garanti grup şirketi olarak kurumsal yapısı, ve şirketin taşıdığı riskleri yönetme düzeyinin incelenmesi neticesinde, Garanti Filo'nun, Uzun Vadeli Ulusal notu **(TR) AA-** olarak, Kısa Vadeli Ulusal notu ise **(TR) A1+** olarak, her iki notun görünümü ise **Stabil** olarak teyid edilmiştir.

**Güçlü Yönler ve Riskler****Güçlü Yönler**

- Güçlü ana ortaklık yapısı ve kurumsal yönetimi
- Sektörün yüksek büyüme hızı ve firmanın istikrarlı büyüme performansı
- Etkif risk yönetimi

**Riskler**

- Kurlardaki volatilité sonucu kur farkı zararlarının özkaynaklara olumsuz etkisi
- Otomotiv sektörü iş hacmindeki yavaşlama trendi

**Görünüm**

Otomotiv sektöründe geçtiğimiz yıl gözlenen durgunluğa, bu yılın ilk yarısında ise %3'e varan daralmaya karşın, Operasyonel kiralama sektörü yüksek büyüme trendini sürdürmektedir. Buna paralel olarak, Şirket yüksek büyüme performansı kaydetmeye ve aktif filosunu büyütme devam etmektedir.

2016 yılı boyunca yükselen döviz kurları, artan kur farkı zararına ve dolayısıyla özkaynaklarda görece erimeye yol açmıştır. 2017 yılı ilk yarısında ise sürecin tersine çevrilerek bu konuda toparlanma kaydedildiği gözlenmektedir. 2017 ikinci yarısında kurlara bağlı olarak özkaynakların seyri izlenecektir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, SAHA Score, firmanın temerrüt noktasından uzaklığı, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve 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. Garanti Filo ile aynı işkolunda faaliyet gösteren şirketlerin verileri kamuya açık olmadığından ve özel kaynaklardan da temin edilemediğinden, analizimizde mukayeseli grup karşılaştırması yapılamamıştır. Bu sebeple, derecelendirme notuna esas teşkil eden görüşler sektörün temel özellikleri ve riskleri ile Garanti Filo'nun son beş yıllık performansı temel alınarak yapılmıştır. Metodolojimizdeki finansal risklerin analizi bölümü ise, 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 var ise 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'nın 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	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda 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 etkilene 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, Garanti Filo Yönetim Hizmetleri A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Garanti Filo Yönetim Hizmetleri 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 görüşür. 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)).

© 2017, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Garanti Filo Yönetim Hizmetleri A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.