



Kurumsal Yönetim ve Kredi  
Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

28 Haziran 2018

Kredi Derecelendirme

**Derecelendirme Notu**  
**(Ulusal): Uzun vadeli**

**(TR) AA**

**Görünüm:**

**Stabil**

**Derecelendirme Notu**  
**(Ulusal): Kısa vadeli**

**(TR) A1+**

**Görünüm:**

**Stabil**

**Otokoç Otomotiv Ticaret  
ve Sanayi A.Ş.**

Aydınevler Mah. Saygı Cad.  
No:60 34854 Küçükyalı /  
İstanbul

Tel: (216) 587-98-00

Faks: (216) 388-98-79

## Otokoç Otomotiv Ticaret ve Sanayi A.Ş.

### Derecelendirme Notu Gerekçesi

Otokoç Otomotiv Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("Otokoç" veya "Şirket") 22 Haziran 2001 tarihinde kurulmuştur. Otokoç; otomotiv perakendeciliği, kısa ve uzun dönem araç kiralama, araç satış sonrası hizmetler ve toptan yedek parça satışı alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket bu faaliyetlerini Otokoç, Birmot, Avis, Avis Filo, Budget ve Zipcar olmak üzere toplam 6 adet marka altında yürütmektedir. Otokoç markası adı altında Ford, Volvo ve Ford Trucks marka araçların satış sonrası hizmetleri, Birmot markası altında ise Fiat, Jeep, Maserati ve Alfa Romeo marka araçların satış ve bakım-onarım hizmetlerini, uzun ve kısa dönem araç kiralama hizmetlerini ise Avis ve Budget markası adı altında vermektedir. Şirket ayrıca Zipcar markasıyla saatlik araç kiralama hizmetleri de sağlamaktadır. Şirket'in ana hissedarı Koç Holding A.Ş. ve nihai hissedar Koç Ailesidir.

Otomotiv sektöründe temsil ettiği markaların pazardaki konumunun yanısıra; mali performansı, Koç grup şirketi olarak kurumsal yapısı ve şirketin taşıdığı riskleri yönetme düzeyinin incelenmesi neticesinde, Otokoç'un önceki uzun vadeli **AA** (Ulusal) ve kısa vadeli **A1+** (Ulusal) notu teyid edilmiştir.

### Güçlü Yönler ve Riskler

#### Güçlü Yönler

- Yüksek büyüme hızı
- Temsil ettiği markaların ağırlıklı satış kanalı olması
- Bağlı olduğu Koç Şirketler Topluluğu'nun stratejik sektörlerinden otomotiv sektöründeki deneyimi ve konumu
- Yaygın bayi ağı

#### Riskler

- Kur artışlarının fiyatlara yansımaları sonucunda olası talep daralması
- Kurumsal müşteri segmentinin piyasalardaki finansman darboğazına duyarlılığı

### Görünüm

2017 yılında, Otomotiv sektöründe yaşanan durgunluğa karşın, Şirket yüksek büyüme performansı göstermektedir. Şirket, işletme sermayesi ve mali yapı dengelerini korumakta, sağlıklı ölçülerde operasyonel nakit yaratabilmekte ve özkaynaklarını güçlendirmektedir. Kur artışlarıyla gündeme gelen kur farkı zararlarının etkisi sınırlı kalmış olup Şirket kârlılığını korumaktadır. Bu faktörler göz önüne alınarak Şirketin görünümü "Stabil" olarak değerlendirilmektedir.

## 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. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki şirketleri 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, 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 ortakların itibarı 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 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 kalite (temerrüt) 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 devlet 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 ihraççının 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, ihraççının 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 ihraççının 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 ödenmiyor.

## **Çekinceler**

---

Bu Kredi Derecelendirme Raporu Otokoç Otomotiv Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Otokoç Otomotiv Ticaret ve Sanayi 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 elde edilen 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)).

© 2018, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Otokoç Otomotiv Ticaret ve Sanayi 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)

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

Serhat Karakuş  
[skarakuş@saharating.com](mailto:skarakuş@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)