

4 Kasım 2016

**Derecelendirme Notu:**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Uzun Vadeli

**(TR) AA-**

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, finansmanında faaliyet gösterdiği otomotiv, konut ve tüketici elektroniği sektörleri analizinin yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerin incelenmesi neticesinde, KOÇ FİNANSMAN A.Ş’nin daha önce (Ulusal) kısa vadeli (TR) A1 ve uzun vadeli (TR) A+ olan notu (Ulusal) kısa vadeli (TR) A1+ ve uzun vadeli (TR) AA- olarak güncellenmiştir.

**Güçlü Yönler ve Riskler**

**Güçlü Yönler**

- Sektördeki geçmiş deneyim birikimi,
- Otomotiv ve konut sektörlerinin yanısıra; dayanıklı tüketim, eğitim, tüketici elektroniği, bayi ve stok finansmanı gibi çeşitli alanlarda faaliyet göstermesi ve benimsediği portföy çeşitliliği stratejisi,
- Finansman şirketleri arasında görece yüksek özkaynak seviyesi,
- Nakit akış risklerine karşı etkin finansal koruma uygulamaları,
- Bağlı olduğu Koç Şirketler Topluluğunun operasyonel ve finansal gücü.

**Riskler**

- Kur ve fiyat artışlarının ithal ürünlerde yol açabileceği talep yavaşlaması,
- Şirketin performansının ağırlıklı olarak volatilitesi yüksek olan otomotiv sektörünün performansına paralel seyretmesi.

## Görünüm

---

Şirket, maruz kalabileceği risklere karşı türev finansal araçları etkin şekilde kullanmakta, gerek TL alacaklarını, gerekse yurt içi ve 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.

## Ekonomik Görünüm

---

Küresel ekonomi uzun süredir zayıf büyüme sarmalını aşamamaktadır. Yatırımlar, üretimin, ücretler ve dünya ticaretinde gözlenen düşük büyüme seyri genel bir talep yetersizliğinin devam ettiğini ifade ederken Haziran ayında yaşanan Brexit şoku görünümü olumsuz yönde etkileyen ve belirsizlikleri daha da artıran bir etmen olmuştur. 2010 yılından beri kesintisiz azalan küresel büyüme oranları 2015 yılında %3,1 seviyesinde kalmışken, 2016 yılsonu beklentilerinin de (OECD %3,0; IMF %3,1) ile bir önceki yılı aşamadığı görülmektedir. 2017 yılı beklentileri ise ancak ılımlı bir artış öngörmektedir (OECD %3,2; IMF %3,4).

Türkiye ekonomisi, 2016 ilk çeyreğinde %4,8 büyüme ile yıla hızlı bir başlangıç yapmasına karşın ikinci çeyrekte itibaren belirgin bir yavaşlama seyrine girmiştir. Bunda gerek ABD Merkez Bankasının faiz artırım beklentileri ile ilgili olarak tüm gelişmekte olan piyasalarda 2015 son çeyreğinden itibaren yaşanan yabancı para çıkışlarının Türkiye'yi de etkilemesi, gerekse bölgesel istikrarsızlığın ve iç politik risklerin artması neden olarak gösterilebilir. Özellikle, Rusya ile yaşanan siyasi krizin enerji, turizm, dış müteahhitlik, yaş meyve sebze ihracatı gibi işkollarında yarattığı şok daralmanın ikinci çeyrekte itibaren genel ekonomik göstergelere yansdığı söylenebilir.

Türkiye ekonomisinde önemli bir kırılma noktası da 15 Temmuz darbe girişimi ve ardından gelen ortamın yarattığı belirsizlikler olmuştur. Son olarak, tüm bu riskler ışığında Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi de beklentileri olumsuz yönde etkilemiştir. Yaşanan şoklara karşın, piyasaların tepkisi kurlarda başlayan artış trendi dışında faiz, enflasyon ve yabancı para hareketleri itibarıyla sınırlı kalmış görünmektedir. Ancak, kısa vadede sınırlı kalan tepkinin özellikle kurlarda son beş aydır süregelen ve %10'a yaklaşan artış trendi gözönüne alındığında orta vadede nasıl seyredeceği ve reel sektör üzerinde ne etki yapacağına yakından izlenmesi gerekmektedir. 2016 yılının ikinci yarısında da yavaşlamanın süreceği beklentisini destekleyen kimi diğer göstergeler ise; geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla sanayi üretiminde %3,5 düzeyindeki düşük artış, İmalat Sanayi Satın Alma Endeksinin 50'nin altına düşmüş olması ve zayıf reel kredi büyümesidir. Tüketici fiyatları itibarıyla Ekim ayı enflasyonunun yıllık ortalama %7,89 ile kur artışlarına rağmen kayda değer bir artış göstermemiş olması olumlu olmakla birlikte kanımızca genel talep düşüklüğünün işareti olarak da yorumlanmalıdır. Türkiye'nin 2017 büyüme öngörülürü, yıl içerisinde birkaç kez aşağı yönlü revize edildikten sonra bu yılın gerisinde belirlenmektedir (OECD %3,7; IMF %3).

## Finansman Sektörü

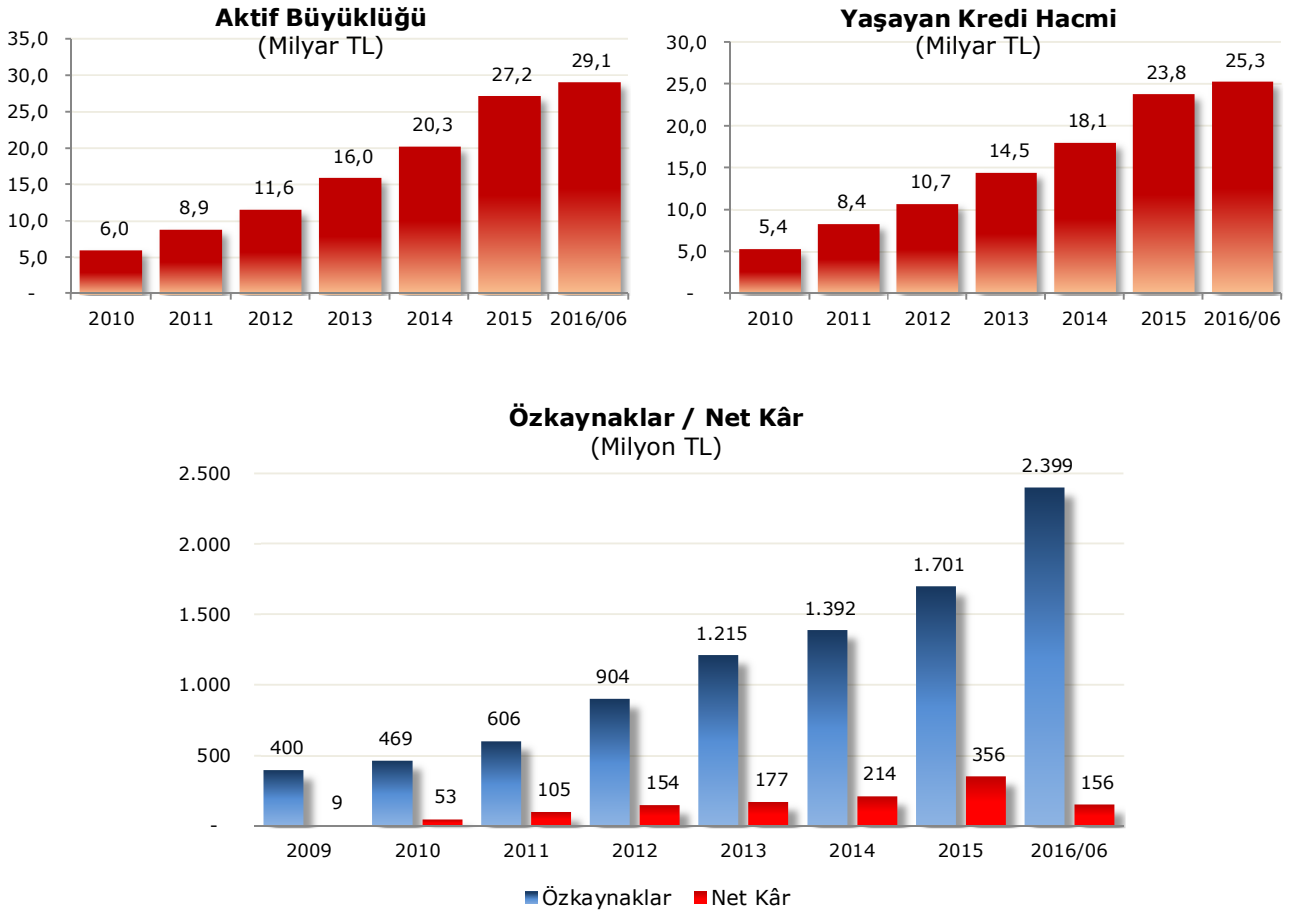
---

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 faaliyetlerinin, sektörün kurumsal yapısının gelişmesine, standardizasyon ve şeffaflığının artırılmasına katkı sağlaması beklenmektedir.

Finansman Şirketleri'nin, 2016 yılı ilk 6 ay verilerine göre, geçen yılın aynı dönemine göre karşılaştırdığımızda sektörün büyüme ivmesinin devam ettiğini görüyoruz. 2015 yılında %39,7 oranında artarak 19,1 milyar TL'yi bulan sektörün *İşlem hacmi*, 2016 ilk yarısında %18 oranında büyüyerek, 10 milyar TL'yi aşmıştır. 2016 yılı büyüme beklentisi %25 olarak öngörülmektedir. 2015 yılında %34,2 oranında artan *Aktif büyüklüğü* ise yılın ilk yarısında %25,7'lik artışla 29 milyar 94 milyon TL, *Alacak büyüklüğü* ise %24,4'lük artışla 25 milyar 303 milyon

TL seviyesine ulaşmıştır. Sektördeki bu büyümenin altında yatan temel faktörler, Evkur ve Turkcell Finansman gibi oyuncuların sektöre girmiş olmasıdır.

Finansman sektörünün aktif büyüklüğü, yaşayan kredi hacmi, özkaynaklar ve net kârında yıllar itibariyle kaydedilen gelişim aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.



BDDK tarafından 26 Haziran 2015 tarihli ve 29398 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan *Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Muhasebe Uygulamaları ile Finansal Tabloları Hakkında Yönetmelik*'te yapılan değişiklikle finansman şirketlerinin genel karşılık yükümlülüğüne ilişkin oranlar, bankalar ile aynı düzeye indirilmiştir. Yeni uygulamaya göre, finansman şirketlerinin konut kredisi dışındaki tüketici kredileri için ayırdıkları genel karşılıklar yüzde dörtten (%4) yüzde bire (%1), anapara, faiz veya her ikisinin tahsilinde 30 günden fazla ancak 90 günden az gecikme olan nitelikteki krediler için ayırdıkları genel karşılıklar ise yüzde sekizden (%8) yüzde ikiye (%2) inmiştir. Mevzuattaki bu değişikliğin de 2016 yılındaki performans artışına olumlu etkileri gözlenmiştir.

Türkiye otomotiv sektörü, Eylül 2016 itibariyle geçen yılın aynı dönemine kıyasla Otomobil adetlerinde -%2,3 daralırken Hafif Ticari Araç adetlerinde -%9,22 oranında küçülmüştür. Sektörün toplamda miktarsal daralması -%5,8 olarak gerçekleşirken bunda Temmuz ayından itibaren gözlenen düşüşlerin etkisi ağırlık taşımaktadır. Eylül ayından itibaren, 2016 verilerinin geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla pozitif büyümeye geçtiği gözlenmektedir. Buna göre, Eylül ayı YoY toplam pazar miktarsal büyümesi %3,7 iken Otomobil ve Hafif ticari araçlarda %5,57 büyümeye geçilmiştir.

Diğer yandan, 2016 Eylül ayı itibariyle otomotiv sektörü toplam kredi stoku 45,9 milyar TL seviyesine ulaşırken, Finansman şirketlerinin payı %51'i bulmuştur. Bu oran, 2013 yılsonunda %40,75'den 2014 de %46,87'ye, 2015 yılsonunda ise %50'ye yükselmiştir.

## Şirket Hakkında

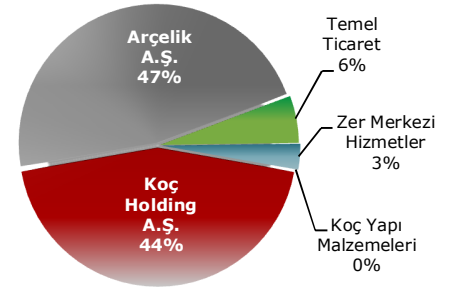
Koç Finansman A.Ş., 3 Ocak 1995 tarihinde İstanbul'da Koç Tüketici Finansmanı A.Ş. adı altında kurulmuş ve Türkiye'deki ilk "Finansman Şirketi Faaliyet İzin Belgesi"ni almış olup, Koç Şirketler Topluluğu'nun bir üyesidir. Koç Topluluğu, cirosu, ihracatı, İMKB'deki payı ve çalışan sayısı ile Türkiye'nin en büyük şirketler topluluğu olmasının yanı sıra Fortune Global 500, 2016 yılı listesine göre dünyanın 419. 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 kredilendirmekte 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. 30.06.2016 itibariyle şirketin sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

**Koçfinans'ın Sermaye Yapısı**

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>



Şirketin yıllar itibariyle çalışan sayısı aşağıdaki gibidir:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016/6
<b>Çalışan Sayısı</b>	131	128	127	124	123	116

Şirketin 2015 yılsonu itibariyle yaşayan kredilerinin %96'sı, 2016 Haziran ayı sonu itibariyle %97'si taşıt kredilerinden oluşmaktadır. Şirket, portföy çeşitlendirme stratejisi kapsamında otomotiv ve konut sektörlerinin yanı sıra dayanıklı tüketim, eğitim, bayi ve stok finansmanı, tüketici elektroniği gibi alanlarda da faaliyet göstermektedir.

Sektör bazında portföy (Milyon TL)	2014	2015	2016/6
<b>Taşıt</b>	2,252	2,706	2,994
<b>Konut</b>	35	41	36
<b>Diğer</b>	13	72	58
<b>Toplam</b>	<b>2,300</b>	<b>2,819</b>	<b>3,088</b>

## Bilanço ve Gelir Tablosu

### Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Bilançoları:

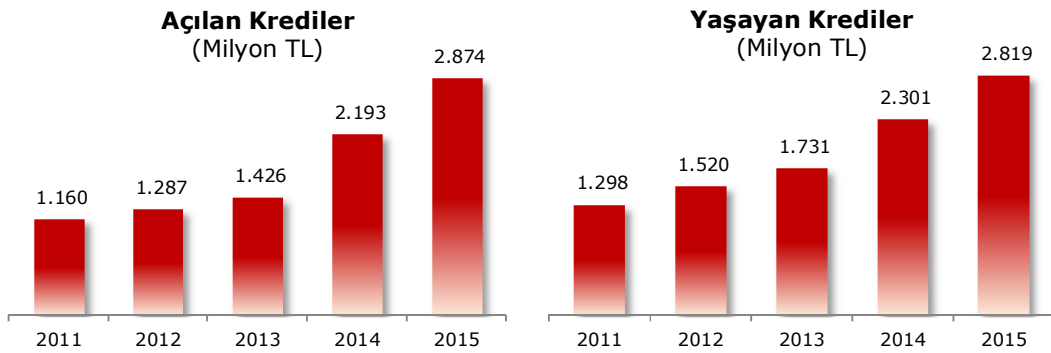
<b>AKTİF KALEMLER (BİN TL)</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
1. NAKİT DEĞERLER	85.962	57.251	36.268
2. GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI K/Z'A YANSITILAN FV (Net)	-	406	-
3. BANKALAR	24.512	74.833	7.744
4. TERS REPO İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	-	-	-
5. SATILMAYA HAZIR FİNANSAL VARLIKLAR (Net)	-	-	-
6. FAKTÖRİNG ALACAKLARI	-	-	-
7. FİNANSMAN KREDİLERİ	3.087.896	2.818.880	2.300.794
8. KİRALAMA İŞLEMLERİ	-	-	-
9. DİĞER ALACAKLAR	7.176	12.299	7.294
10. TAKİPTEKİ ALACAKLAR	36.180	45.692	36.858
11. RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	10.372	36.050	7.474
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)	422	475	615
17. MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR (Net)	304	414	291
18. PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	2.534	939	1.430
19. CARİ DÖNEM VERGİ VARLIĞI	-	-	-
20. ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI	8.066	-	993
21. DİĞER AKTİFLER	203	198	66
22. SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN VARLIKLAR (Net)	786	141	161
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.264.426</b>	<b>3.047.591</b>	<b>2.400.001</b>
<b>PASİF KALEMLER (BİN TL)</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
1. ALIM SATIM AMAÇLI TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-	-	-
2. ALINAN KREDİLER	2.391.485	2.287.611	1.571.574
3. FAKTÖRİNG BORÇLARI	-	-	-
4. KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR	-	-	-
5. İHRAÇ EDİLEN MENKUL KIYMETLER (Net)	520.839	434.944	571.408
6. DİĞER BORÇLAR	19.626	20.789	10.134
7. DİĞER YABANCI KAYNAKLAR	8.426	3.562	2.956
8. RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	24.479	344	-
9. ÖDENECEK VERGİ VE YÜKÜMLÜLÜKLER	6.382	7.807	6.480
10. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	42.051	36.516	48.261
11. ERTELENMİŞ GELİRLER	63.387	57.298	30.282
12. CARİ DÖNEM VERGİ BORCU	8.321	3.589	1.062
13. ERTELENMİŞ VERGİ BORCU	-	4.058	-
14. SERMAYE BENZERİ KREDİLER	-	-	-
15. SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN DUR.VAR.BORÇ.	-	-	-
16. ÖZKAYNAKLAR	179.430	191.073	157.844
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>3.264.426</b>	<b>3.047.591</b>	<b>2.400.001</b>

## Koç Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Gelir Tabloları:

GELİR TABLOSU (BİN TL)	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2014
1. ESAS FAALİYET GELİRLERİ	228.753	375.337	283.534
2. FİNANSMAN GİDERLERİ	-159.512	-272.326	-190.184
3. BRÜT K/Z	69.241	103.011	93.350
4. ESAS FAALİYET GİDERLERİ	-27.710	-30.996	-62.632
5. BRÜT FAALİYET K/Z	41.531	72.015	30.718
6. DİĞER FAALİYET GELİRLERİ	11.274	35.988	15.026
7. TAKİPTEKİ ALACAKLARA İLİŞKİN ÖZEL KARŞILIKLAR	-16.202	-19.398	-9.145
8. DİĞER FAALİYET GİDERLERİ	-9.560	-27.899	-11.577
9. NET FAALİYET K/Z	27.043	60.706	25.022
10. BİRLEŞME SONRASINDA GELİR KAYDEDİLEN FAZLALIK TUTARI	-	-	-
11. NET PARASAL POZİSYON KÂRI/ZARARI	-	-	-
12. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	27.043	60.706	25.022
13. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI	-6.057	-9.785	-10.019
14. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z	20.986	50.921	15.003
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>20.986</b>	<b>50.921</b>	<b>15.003</b>

Şirketin aktif büyüklüğü 2015 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre %27 artış göstermiştir. Taahhüt finansmanı yapan şirketler içerisinde aktif büyüklüğü açısından üst sıralarda yer alan Koç Finansman A.Ş.'nin toplam varlıkları 31.12.2015 itibarıyla 3.047.591 bin TL'dir. 30.06.2016 itibarıyla büyüme trendini sürdüren aktif büyüklüğü 3.264.426 bin TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin aktif toplamının %95'i finansman kredilerinden oluşmaktadır. 2015 yılı kârlılığında gözlenen artış, ağırlıklı olarak mevzuat değişikliği sonucunda genel karşılık oranlarının düşürülmesi sonucunda karşılık giderlerindeki düşmenin etkisini yansıtmaktadır.

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



30 Haziran 2016 tarihi itibarıyla şirketin yaşayan kredi portföyü 3.087.896 bin TL'ye ulaşmıştır.

Finansman kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir (bin TL):

<b>Finansman Kredileri</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
TL Krediler	2.917.445	2.706.074
Dövizle Endeksli Krediler	138.331	88.277
<b>Toplam</b>	<b>3.055.776</b>	<b>2.794.351</b>
TL Kredilerden Tahakkuk Eden Faiz Geliri	31.782	24.319
Dövizle Endeksli Kredilerden Tahakkuk Eden Faiz Geliri	338	210
<b>Finansman Kredileri Toplamı</b>	<b>3.087.896</b>	<b>2.818.880</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 3.179.029 bin TL tutarında taşıt rehni tesis etmiştir (30.06.2016). Bu tarih itibarıyla tüm krediler için toplam teminat tutarı 6.031.858 bin TL dir.

Şirket, aktifindeki kredi portföyünü yurt içi ve yurt dışı bankalardan kullandığı krediler ve sermaye piyasasında gerçekleştirdiği menkul kıymet ihraçlarıyla fonlamaktadır. Yurtdışı kaynaklardan 2005 yılında 100 milyon USD sendikasyon kredisi, 2006 ve 2007 yıllarında 100'er milyon USD club loan temin etmiş olan Şirketin 30.06.2016 tarihi itibarıyla uluslararası piyasalardan temin edilmiş yaşayan kredisi bulunmamaktadır. Ancak, uluslararası kaynaklardan sağlanan yabancı para cinsinden bir kredinin sözleşmesi 19 Ağustos 2016 tarihinde imzalanmış olup, kredinin kullanımı Ağustos ayının geri kalan günlerinde tranşlar halinde gerçekleştirilmiştir. Rapor tarihi itibarıyla yurt içinde ve yurt dışında yerleşik 21 bankada yaşayan kredisi bulunan Şirketin aldığı kredilerin tamamı açık kredi niteliğindedir.

Şirketin kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir (bin TL):

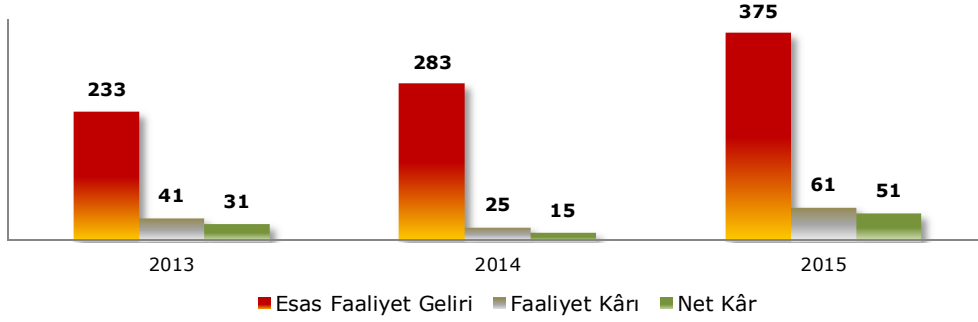
<b>Banka Kredileri</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>Kısa Vadeli Banka Kredileri:</b>		
Kısa Vadeli Banka Kredileri	123.868	164.501
Uzun Vadeli Kredilerin Kısa Dönem Taksitleri	1.140.592	1.185.299
Faiz Gider Tahakkukları	171.358	148.383
<b>Toplam Kısa Vadeli Banka Kredileri</b>	<b>1.435.818</b>	<b>1.498.183</b>
<b>Uzun Vadeli Banka Kredileri</b>	<b>955.667</b>	<b>789.428</b>
<b>Toplam Banka Kredileri</b>	<b>2.391.485</b>	<b>2.287.611</b>

Şirket, fon ihtiyacını karşılamak üzere yurt içi ve yurt dışında yerleşik bankalardan kullandığı banka kredilerine ilave olarak, sermaye piyasalarında tahvil ihraç etmektedir. 30.06.2016 itibarıyla çıkarılmış tahvil anaparaları ve reeskontları toplamı 520.839 bin TL dir. Bu tutar 31.12.2015 tarihinde 434.944 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket, yabancı para cinsinden gerçekleştirdiği borçlanmalar dolayısıyla taşıdığı kur ve faiz riskini swap ve benzeri türev finansal işlemler yaparak hedge etmektedir.

Ödenmiş sermayesi 100.000.000 TL olan şirketin özkaynakları 31.12.2015 itibarıyla bir önceki yıla göre %21 artış göstererek 191.073 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

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

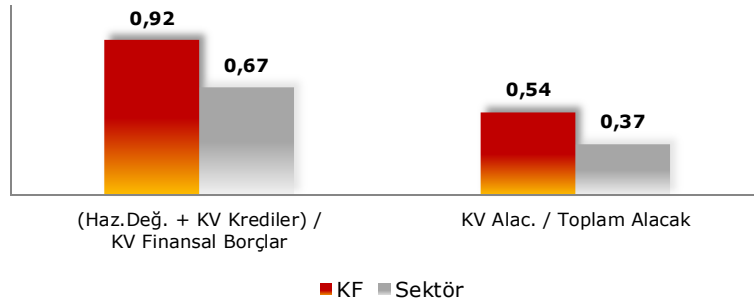


### Likidite:

Şirketin likidite rasyolarında genel olarak emsal şirketler ortalaması üzerinde performans gösterdiği görülmektedir. Şirket, günlük olarak alacak ve borçlarını vadeler bazında karşılama analizine tabi tutmakta, aylık bazda da kümülatif likidite rasyosunu takip ederek likidite risklerini yönetmektedir.

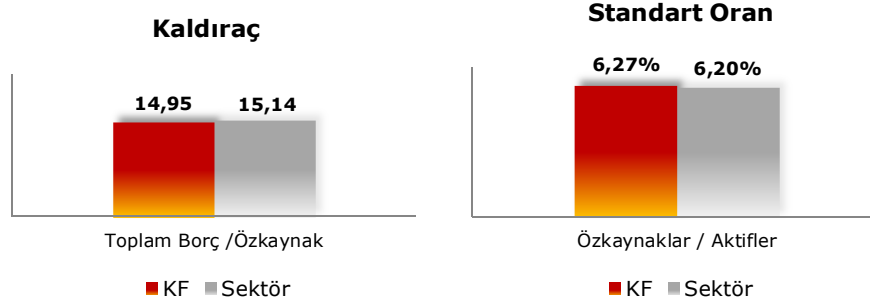
Likidite Rasyoları	2014	2015
$(\text{Hazır Değerler} + \text{KV Krediler}) / \text{KV Finansal Borçlar}$	1,07	0,92
$\text{KV Alacaklar} / \text{Toplam Alacaklar}$	0,50	0,54

### Likidite Rasyoları



### Sermaye Yeterliliği ve Kaldıraç Rasyoları:

Şirketin kaldıraç kullanımı ve standart oranı sektör ortalamalarına yakın seyretmektedir. Şirketin kaldıraç oranında ve standart oranında geçtiğimiz yıla kıyasla (sırasıyla 14,2 ve %6,58) dikkate değer bir değişiklik olmamıştır.

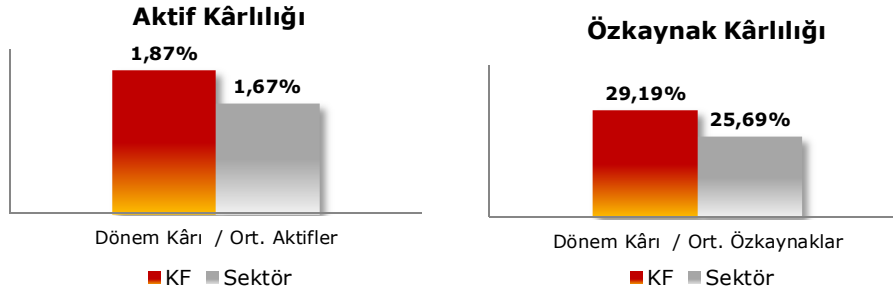




## Kârlılık:

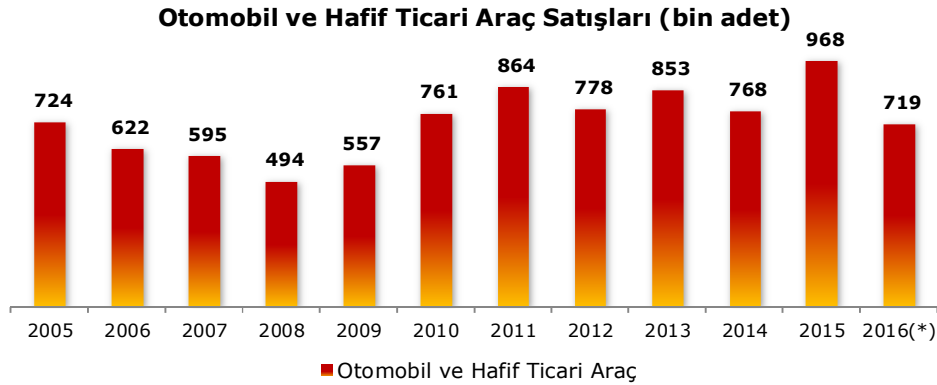
Şirket, geçtiğimiz dönemle kıyaslandığında 2015 yılı dönem kârını 15 milyon TL'den 51 milyon TL'ye yükseltmiştir. Kârlılık artışında mevzuat değişikliğinin katkısıyla azalan karşılık giderlerinin ağırlıklı etkisi olmuştur. Bu çerçevede, RoA ve RoE oranları da geçtiğimiz yıla kıyasla artış kaydetmiştir. Şirketin RoA ve RoE değerleri sektör ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir.

Karlılık Rasyoları	2014	2015
<b>Aktif Karlılığı (Dönem Kârı / Ortalama Aktifler)</b>	0,7%	1,9%
<b>Özkaynak Karlılığı (Dönem Kârı / Ortalama Özkaynaklar)</b>	9,1%	29,2%



## 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 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde 2015 yılı aynı dönemine göre %7,7 artmış ve toplam 11.607.266 adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 2015 yılı aynı dönemde ise 10.776.740 adet satış gerçekleşmiştir. 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde Türkiye, Avrupa otomobil satışları sıralamasında 6. ülke, hafif ticari araç kategorisinde ise 4. ülke konumundadır. Türkiye'de toplam perakende pazar rakamlarının yıllar itibarıyla seyri ise aşağıdaki gibidir.



(\*) Ekim sonu itibarıyla

## Varlık Kalitesi:

Genel olarak şirketin varlık kalitesi değerleri sektör ortalamalarına yakın seviyelerde olup geçtiğimiz yıla oranla görece artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, takipteki kredilerin tahsil oranı sektöre kıyasla yüksek seviyededir.

Varlık Kalitesi	2014	2015
Özel Karşılıklar / Kredi Alacakları	1,0%	1,5%
Takipteki Alacaklar / Kredi Alacakları	2,5%	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'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'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve ilgili finansman aracıyla bağlantılı olarak nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizinde, 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 riski, kredi riski, pazar riski, varlık kalitesi, karlılık, operasyonel verimlilik, 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 çevresel ve 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. Bu bağlamda firma ortaklarının finansal gücü, itibarı ve firmanın hakim ortaklarla stratejik entegrasyon düzeyi de değerlendirilir.

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 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 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)

© 2016, 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)