

ZORLU FAKTORİNG A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: TR A Kısa Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: TR A2 Görünüm: Durağan
--

Önceki Notlar			
UVUKD Notu: TR A-	KVUKD Notu: TR A2	Görünümü: Pozitif	Tarih: 28.08.2014
UVUKD Notu: TR A	KVUKD Notu: TR A2	Görünümü: Durağan	Tarih: 20.04.2015

Istanbul, 20 Nisan 2016

Mali Veriler
(31 Aralık 2015)

(Milyon TL)

Toplam Varlıklar.....	300,4
Factoring Alacakları....	294,5
Ciro.....	581,7
Özkaynaklar.....	45,4
Net Kar.....	9,1

Derecelendirme Uzmanı:
Sanem Kabaklıç
sanem@turkrating.com

**İstanbul Uluslararası
Derecelendirme Hizmetleri
A.Ş.**
Büyükdere Caddesi
Müselles Sok. Onur İş
Merkezi No:1/2
Esentepe Şişli
34394 İstanbul
www.turkrating.com

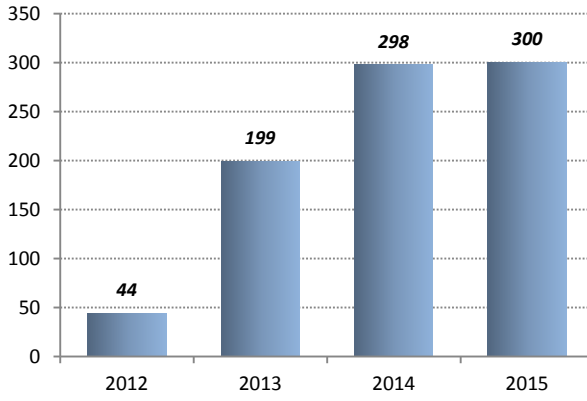
Tel: (212) 272 0144
Faks: (212) 211 3456

Zorlu Faktoring A.Ş.'nin (Kısaca Zorlu veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 ve görünüm durağan olarak teyit edilmiştir. Bu kredi derecelendirme notunu destekleyen temel faktörler şirketin kurumsallaşmada, verimlilikte ve başta karlılık oranları olmak üzere finansal performansta kat ettiği mesafe, yetkin yönetim kadrosu ve güçlü bir holding desteği olmasıdır.

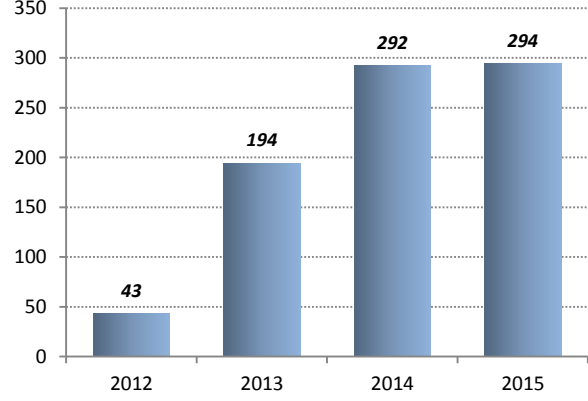
Güçlü Ortaklık Yapısı: 2015 yılı 3'üncü çeyreği itibarıyla 25,6 milyar TL aktif büyüklüğü ile Türkiye'nin önemli holdinglerinden biri olan Zorlu Holding'in %98 iştiraki olması, Zorlu'nun franchise değerine katkıda bulunmaktadır. Zorlu Holding, ev tekstili, dayanıklı tüketim ve elektronik, enerji, gayrimenkul, madencilik ve finans alanlarında faaliyet gösteren çok sayıda şirket ile faaliyetlerine devam etmektedir. Zorlu Holding'in 2015 yılı 3'üncü çeyrek konsolide cirosu 9,2 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve 777 milyon TL faaliyet karı elde etmiştir.

İşlem Hacminde Büyüme: Ana faaliyet konusu yurtiçi kabili rücu faktoring işlemleri olan ve deneyimli ve güçlü bir ekip tarafından 2012 sonunda kurulan Zorlu Faktoring, ana ortağının desteği ile büyümesine devam etmektedir. Zorlu Holding'in gereken sermayeyi koyması ve banka borçlanmalarında kefalet sağlaması önemli bir destek oluşturmaktadır. Şirket yönetimi, bu desteği kullanarak, risklerini iyi yönetmeyi başarmış, 2015 yılının tüm olumsuz faaliyet ortamı koşullarına rağmen işlem hacmi %26 büyümüş ve bu sayede net karında önemli ölçüde artırmayı başarmıştır. 2015 yılsonuna doğru piyasada iflas ertelemelerinin ve tahsili geciken alacakların artması nedeniyle, büyümesini frenlemiş ve bu nedenle faktoring alacaklarını sadece %0,9 artırarak 294 milyon TL'ye yükseltmiştir. Tahsili gecikmiş alacakların KOBİ segmentinde daha fazla artmaya başlaması nedeniyle Şirket, portföyündeki KOBİ'lerin payını azaltma yoluna gitmiştir. 2015 yılsonu itibari ile şirketin alacak portföyünün, %41,4'ü KOBİ, %11,1'i ticari ve %47,5'i kurumsal şirketlerden oluşmaktadır. 2015 yılında 66 faktoring şirketi arasında 300 milyon TL aktif büyüklüğü ile 26'ncı ve 294 milyon TL faktoring alacağı ile 23'üncü sıradadır. Ciro hacmi açısından ise 31'nci sıraya yükselmiştir. Ancak Zorlu Faktoring'in bu portföy hacmine ulaşmasına, enerji ve inşaat taahhüt sektörlerindeki büyük kurumsal şirketlerde yoğunlaşması yardımcı olmuştur.

Şekil 1. Toplam Aktifler (Milyon TL)

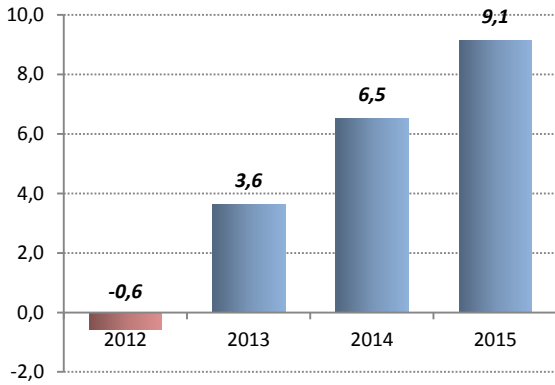


Şekil 2. Faktoring Alacakları (Milyon TL)

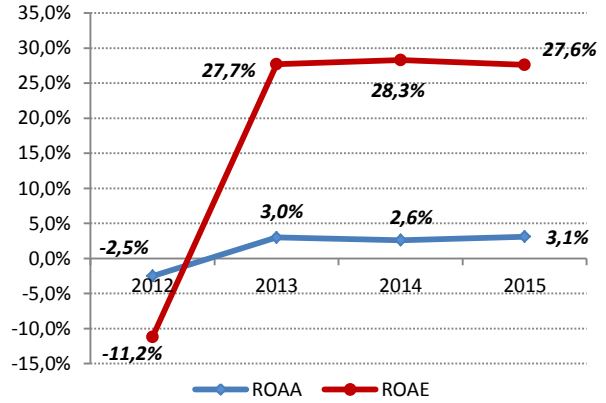


Karlılıkta Artış: Zorlu'nun 2015 yıl içinde alacak portföyünü 2014 yılsonuna göre %20-%25 aralığında artırması nedeniyle net karı bir önceki yıl sonuna göre %40 artırarak 9,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 2015 yılı sektör açısından zor bir yıl olmasına rağmen Şirketin bu karlılığı yakalamaktaki başarısında yönetim kadrosunun geçmiş deneyimlerinin önemli bir rolü olduğu düşünülmektedir. Zorlu, %3,1 ortalama aktif karlılığı ve %27,6 ortalama özkaynak karlılığı ile sektörün (ROAA:%1,4; ROAE: %9,7) ve peer grubun (ROAA:%1,9; ROAE: %15,3) üzerinde karlılık rakamlarıyla faaliyetlerine devam etmektedir. Zorlu 2015 yılında sektördeki sıkıntılara ve TGA'ları arttırmamaya yönelik dikkatli çalışma stratejisine rağmen karlılık hedeflerini tutturmayı başarmıştır. 2016 yılında ise %20 kar artışı ile özkaynak karlılığını %20-25 aralığında gerçekleştirmeyi, aktif karlılığını ise daha önceki yıllar paralelinde sürdürmeyi hedeflemektedir.

Şekil 3. Net Kar (Milyon TL)



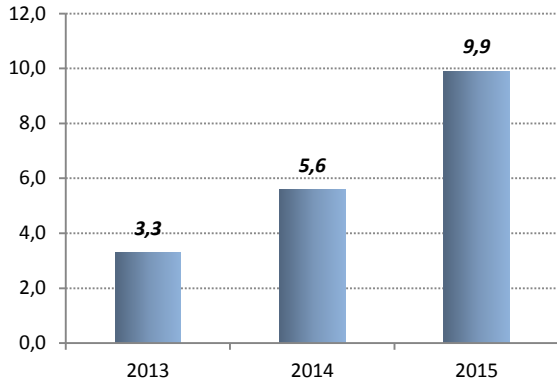
Şekil 4. Yıllar İtibariyle ROAA ve ROAE



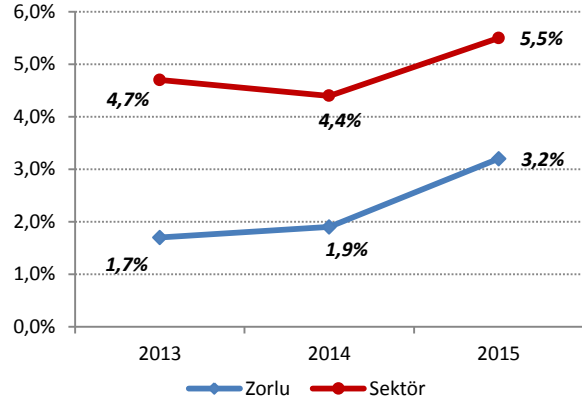
Genel olarak faktoring sektöründe faiz marjlarının 2012 yılından beri düşmeye devam ettiği dikkat çekmektedir. 2015 yılında da sektörün faiz marjı %0,5 puan azalmışken, Zorlu'nun faiz marjının %5,7'den %7'ye yükselmiştir.

TGA Oranında Artış: Zorlu'nun 2015 yılında TGA oranı %3,2'ye yükselmesinin nedeni, ekonomideki yavaşlamanın ve kur yükselişi nedeniyle başta tekstil ve inşaat olmak üzere birçok sektörde oluşan batık kredilerdir. Zorlu ağırlıklı olarak enerji ve inşaat taahhüt sektöründeki firmalarla çalışmaktadır. 2015 yılında Zorlu Enerji Grubuna vermiş olduğu kredi nedeniyle risk yoğunlaşması artmıştır. Toplam alacaklarının %40'ı Zorlu Enerji grubuna, %70,1'i ise ilk 10 müşterisine verilmiştir. Her ne kadar yoğunlaşma grup firmalarından kaynaklansa da risk yoğunlaşması Şirketin notunu baskılayan unsurlardandır. Şirketin TGA oranının artma eğiliminde olmasına rağmen henüz sektör ortalamasının (%5,5) çok altındadır.

Şekil 5. Tahsili Gecikmiş Alacaklar (Milyon TL)



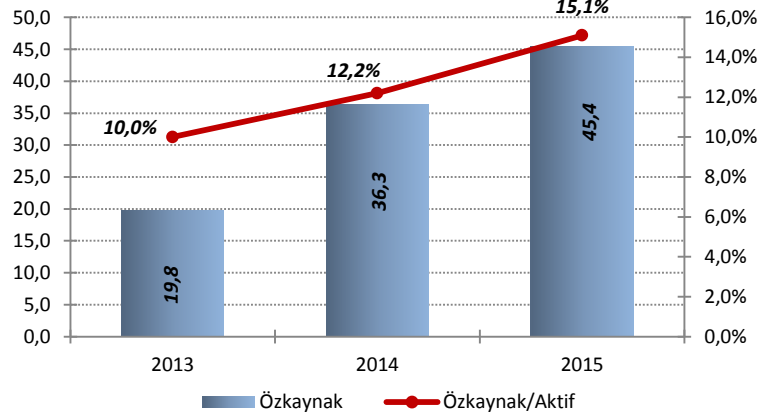
Şekil 6. Yıllar İtibariyle TGA Oranı



Düşük Likidite: Zorlu sektör ortalamaları altında likidite ile faaliyetlerini devam ettirmektedir. Zorlu'nun likidite riskine karşılık bankalarda ilave limitlerinin bulunması önemli bir güvence teşkil etmektedir. Şirket likidite riskine karşı bankalardaki limitlerinin doluluk oranının %75'i geçmemesine önem vermektedir.

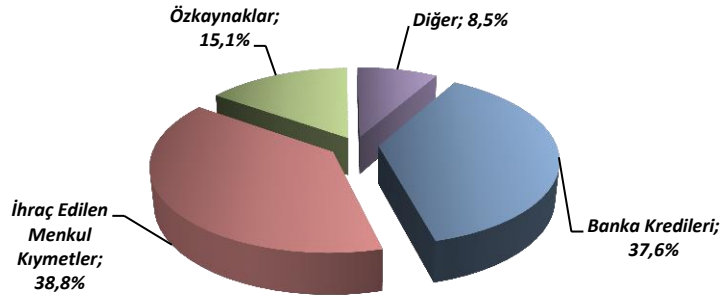
Yeterli Özkaynak: Zorlu'nun ödenmiş sermayesi 2014 yılında 29,7 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Zorlu sektör ortalamasının (%17,2) altında, peer grup ortalamasının (%14,4) üstünde özkaynak oranı ile faaliyetlerini devam ettirmektedir. BDDK tarafından sermaye yeterliliği konusunda özkaynakların toplam aktiflerin asgari %3'ü olarak tutturulması zorunluluğu getirilmiştir. Zorlu'nun 2015 yılı itibariyle özkaynaklarının toplam aktiflere oranı yasal sınırın üstünde olup, %15,1'dir. Şirket yönetimi temettü dağıtımını yapmayarak özkaynakları kuvvetlendirmeyi hedeflemektedir.

Şekil 7. Özkaynaklar (Milyon TL) ve Özkaynak / Aktif Oranı



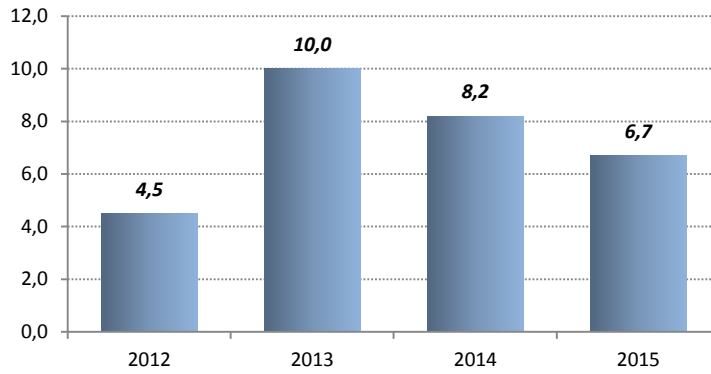
Fon Kaynaklarının Çeşitliliği: 2015 yılında Zorlu'nun 30'a yakın bankada kredi limitleri bulunduğu ve kredi kullanımlarını 9 bankaya yaymış olduğu görülmektedir. Bankalardan alınan kredilerin teminat yapısı Zorlu Holding kefaleti şeklindedir. Şirket, fonlama kaynaklarını çeşitlendirmek amacıyla 2014 yılından beri toplamda 199,7 milyon TL ve vadeleri 18 ay olmak üzere 4 tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. Zorlu alacaklarının %38,8'ini ihraç edilen menkul kıymetlerle, %37,6'sını banka kredileriyle, %15,1'sini özkaynakları ve %8,5'ini diğer kaynaklar ile finanse etmektedir.

Şekil 8: Fonlama Kaynakları



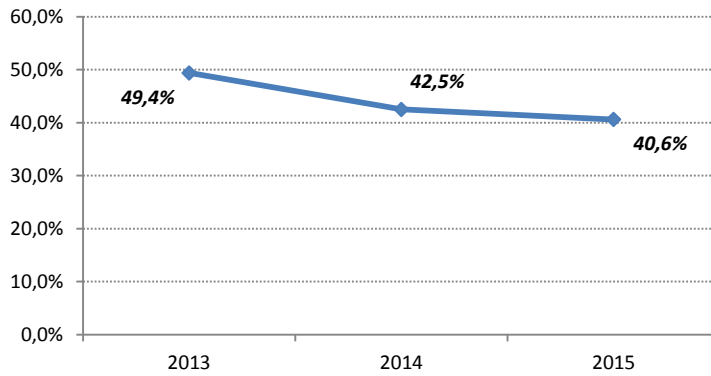
Fonlamada Esneklik: Zorlu Holding'in iştiraki olması şirketin fonlama imkanlarını güçlendirmiş ve hızlı büyüme ivmesi kazanmasında etkili olmuştur. Banka kredileri ve tahvil ihracı ile gereken finansman sağlanabilmiş ve bu sayede yüksek rekabet koşullarında iş imkanları değerlendirilerek kısa sürede bir pazar payı elde edilmiştir. Bu itibarla sektördeki birçok şirketten daha düşük özkaynak/aktif oranına sahiptir. Zorlu'nun ödenmiş sermayesi 29,7 milyon TL'dir. Şirketin borçlanma oranı yıllar itibariyle azalış trendinde olup, 2015 yılında 6,7 kata kadar inmiştir.

Şekil 9. Brüt Factoring Alacakları / Özkaynak (x)



Artan Verimlilik: Şirketin verimliliği 2013 yılından beri istikrarlı bir şekilde artmakta ve bu durum karlılığına da yansımaktadır. Zorlu'nun Maliyet/Gelir rasyosu %40,6'ya kadar gerilemiştir. Sektörde genel olarak maliyet/gelir rasyosu yüksek seyretmektedir. Peer grup ile karşılaştırıldığında da Zorlu'nun daha verimli çalıştığı anlaşılmaktadır. Operasyonel giderleri artmasına rağmen, karlılıktaki artış maliyet/gelir rasyosunu aşağıya çekmektedir.

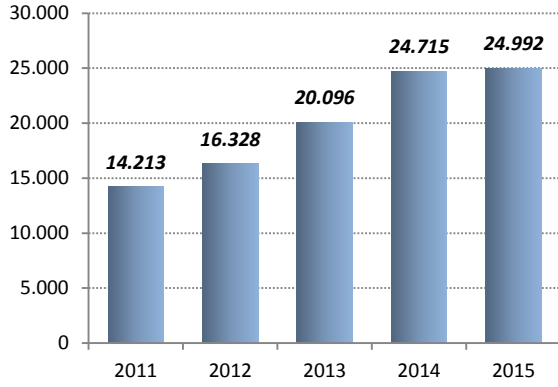
Şekil 10. Maliyet / Gelir Rasyosu



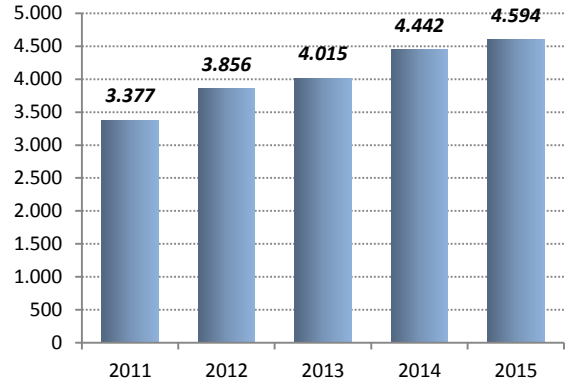
2016 Yılında da Büyüme Temkinli: Zorlu, 2015 yılında yaşanan gelişmeler neticesinde 2016 yılı hedeflerini belirlemiştir. 2016 yılının da 2015 yılı gibi sektör açısından zorlu bir yıl olacağı yöneticiler tarafından belirtilmiştir. 2016 yılında KOBİ'lerdeki ağırlığını azaltarak kredibilitesi daha yüksek kurumsal ve ticari şirketlere öncelik verileceği belirtilmiştir. Bu çerçevede 2016 yılında faktoring alacaklarında %27'lik, karlılıkta %19,8'lik büyüme hedeflemektedir. Yıl sonu faktoring alacaklarının 375 milyon TL'ye yükselmesi beklenmekte, özkaynak karlılığının %20-25 aralığında gerçekleştirilmesi, aktif karlılığının ise daha önceki yıllara paralel ölçülerde sürdürülmesi hedeflenmektedir.

Faaliyet Gösterilen Sektörün Görünümü: 2015 yılsonu itibarıyla Türkiye'de faaliyette olan 66 faktoring şirketinin toplam aktifleri bir önceki yıla göre sadece %0,7 artarak 26,6 milyar TL'ye, brüt faktoring alacakları %1,8 artarak 26,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2011-2014 döneminde yıllık %20-25 aralığında büyüyen sektör, 2015 yılında piyasalarda yaşanan durgunluk nedeniyle neredeyse aynı seviyelerde kalmıştır. 2015 yılında sadece 258,5 milyon TL ilave sermaye girişi olmuş ve toplam özkaynaklar 4,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2015 yılında 10 şirket birleşme yada kapanma nedeniyle sektörden çıkmıştır.

Şekil 11. Net Faktoring Alacakları (Milyon TL)



Şekil 12. Özkaynaklar (Milyon TL)



Risk Yönetimi

2015 yılında piyasada yaşanan sıkıntılar sonrası Şirket yönetimi kredi politikalarını gözden geçirmiş ve risk izleme prosedürlerindeki raporlamaları daha sık yapmaya başlamıştır. Risk yönetiminde sektör/müşteri/keşideci/grup bazında yazılı limit sınırlamaları bulunmaktadır. Zorlu yönetimi, mevcut müşteri portföyünü periyodik olarak gözden geçirmekte, müşterilerin ve borçluların kredi değerliliğini güncelleyerek değerlendirmektedir.

Kredi Riski

Zorlu, kredi müşterisi ile birlikte keşideci firma/şahsı da yakından izlemekte ve değerlendirmektedir. Şirket, günlük olarak güncel karşılıksız çek ve protestolu senet raporu ve icra kayıtlarını, aylık olarak ise memzuç kayıtlarından firmaların limit/risk atışları ve temerrüde düşme durumlarını izlemektedir. İstihbarat birimi elemanları sürekli piyasadaki bilgi toplayarak olası riskleri risk izleme birimine raporlamaktadır. Her hafta risk izleme toplantıları yapılarak firmalar değerlendirilmekte ve firma ile çalışma koşulları gözden geçirilmektedir.

Likidite Riski

Zorlu'nun, alacaklarının ortalama vadesi 120 gün, kullanılan kredilerin ortalama vadesi 30 gündür. Zorlu'nun çok sayıda banka nezdinde kullanılabilir kredi limitleri olması ve ihtiyacı olan kredileri çalıştığı bankalarda rahatlıkla tesis ettirebilmesi likidite açısından önemli bir güvence oluşturmaktadır. Risk yönetimi olarak firma, limitlerinin doluluk oranını %75 ile sınırlı tutmayı hedeflemektedir.

Piyasa Riski

1. Döviz Kuru Riski

Zorlu Faktoring, fonlamasının tamamını Türk Lirası ile yapmakta, ayrıca yabancı para faktoring alacağı da bulunmamaktadır. Firma, risk yönetimi kriteri olarak döviz riski almamaya ve açık pozisyon yaratmamaya özen göstermektedir. 2015 yılında YP varlıkları YP yükümlülüklerinden fazladır.

2. Faiz Oranı Riski

Zorlu Faktoring'in alınan kredilerinin tamamı ve faktoring alacaklarının tamamı sabit faizlidir. İhraç edilen menkul kıymetler ise değişken faizlidir. Toplam borçlanmasının %46,7'si değişken faizlidir.

İlişkili Taraf Riski

2015 yılında şirket ilişkili taraf olarak Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş., Zorlu Doğalgaz Tedarik Tic. A.Ş., Zorlu Doğalgaz İthalat İhracat ve Top. Tic. A.Ş. ve Meta Nikel Kobalt Maden. San.Tic. A.Ş.'nin faktoring işlemlerine aracılık edilmiştir. Toplam alacakları içinde ilişkili taraflardan alacağının oranı %40'dır. Bu konuda BDDK herhangi bir sınırlama getirmemiştir.

Finansal Tablolar

Zorlu Özet Bilânçosu

(1.000 TL)	2012	2013	2014	2015
Bankalar ve Nakit değerler	503	1.532	1.314	1.577
Türev Finansal Varlıklar	0	0	0	0
Brüt Faktoring Alacakları	42.678	197.626	297.339	304.349
TGA karşılıkları	0	2.415	4.880	9.888
TGA	0	3.313	5.586	9.888
Net Faktoring Alacakları	42.678	194.313	291.753	294.461
Satılmaya hazır finansal varlıklar (net)	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	311	252	211	71
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	175	121	80	40
Satış amaçlı elde tutulan ve durdurulan faal ilişkin varlıklar (net)	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	484	1.628	2.269	2.731
Diğer Aktifler	77	196	1.216	1.485
Aktif Toplamı	44.228	198.940	297.548	300.365
Türev Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Alınan Krediler	34.046	123.920	175.042	133.768
Factoring ve Leasing Borçları	0	10	823	720
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0	53.657	83.705	118.020
Diğer yükümlülükler	277	1.064	1.124	1.418
Ödenecek vergi ve yükümlülükler	448	429	447	699
Borç ve Gider Karşılıkları	18	48	91	295
Toplam Yükümlülükler	34.789	179.128	261.232	254.919
Ödenmiş sermaye	10.000	16.750	29.659	29.659
Sermaye Yedekleri	0	0	0	0
Kar Yedekleri	1	0	155	480
Kar / Zarar	-561	3.062	6.502	15.307
<i>Geçmiş Yıllar Kar/Zararı</i>	0	-561	0	6.177
<i>Dönem Net Kar/Zararı</i>	-561	3.623	6.502	9.129
Toplam Özkaynak	9.439	19.812	36.316	45.445
Toplam Pasifler ve Özkaynak	44.228	198.940	297.548	300.365

Zorlu Gelir Tablosu

(1000 TL)	2012	2013	2014	2015
Factoring Alacaklarından Alınan				
Faiz Gelirleri	711	22.472	38.661	56.330
Factoring Alacaklarından Alınan				
Komisyon Gelirleri	26	757	2.057	2.373
Factoring Faaliyet Gelirleri	737	23.229	40.718	58.703
Finansman Giderleri	-204	-12.050	-24.419	-35.106
<i>Kullanılan Kredilere Verilen Faiz,</i>	-202	-12.050	-24.419	-35.106
Verilen Ücret ve Komisyonlar	-2	0	0	0
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı (net)	1	29	0	0
<i>Kambiyo İşlemleri Karı</i>	3	110	5.767	16.477
<i>Kambiyo İşlemleri Zararı</i>	-2	-81	-5.767	-16.622
Türev İşlem Kar/Zararı	0	0	0	0
Takipteki Alacaklara İlişkin				
Özel Karşılıklar	0	-2.415	-2.465	-5.051
Toplam Faktoring				
Faaliyet Giderleri	-204	-14.436	-26.885	-40.302
Factoring Faaliyetleri Gelirleri	534	8.793	13.833	18.401
Personel Giderleri	-1.000	-2.799	-3.645	-4.370
İşletme Giderleri	-493	-1.548	-2.238	-3.094
<i>Genel İşletme Giderleri</i>	-493	-1.287	-1.824	-2.261
<i>Diğer</i>	0	-213	-367	-765
<i>Kıdem Tazminatı Karşılığı Gideri</i>	0	-48	-46	-68
Esas Faaliyet Giderleri	-1.493	-4.347	-5.882	-7.464
FAKTORİNG FAALİYET KARI/ZARARI	-956	4.446	7.951	10.937
Bankalardan Alınan Faizler	247	29	30	0
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	15	78	148	431
FAALİYET KARI	-698	4.553	8.129	11.368
Diğer Gelirler	0	0	0	71
Gelir Vergisi Öncesi Kar	-698	4.553	8.129	11.438
Vergiler	137	-930	-1.627	-2.309
Net Dönem Kar/Zarar	-561	3.623	6.502	9.129
Azınlık Hisseleri				
Net Dönem Karı/Zararı	-561	3.623	6.502	9.129
<i>(grup hissesi)</i>				

Büyüme Oranları (%)	2013	2014	2015
Brüt Faktoring Alacakları	363,1	50,5	2,4
Aktiflerin Toplamı	349,8	49,6	0,9
Alınan Krediler	264,0	41,3	-23,6
Özkaynak	109,9	83,3	25,1
Faktoring Faaliyet Geliri	3051,3	75,3	44,2
Net Faktoring Faiz Geliri	1954,7	36,6	49,0
Faktoring Faaliyet Geliri Marjı	1548,0	57,3	33,0
Faaliyet Giderleri	191,2	35,3	26,9
Faaliyet Karı	-752,2	78,5	39,8
Vergi Öncesi Kar	-752,2	78,5	40,7
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	-	2,1	104,9
Net Dönem Karı	-745,4	79,5	40,4
Faktoring Ciroyu	790,1	38,3	25,5
Karlılık Oranları (%)	2013	2014	2015
Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi	18,6	15,5	18,6
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti	11,4	11,2	13,7
Faktoring Alacaklarından Alınan Faiz/ Faiz Felirleri	99,9	99,9	100,0
Faktoring Faaliyet Gelirler / Ort .Net Faktoring Alacakları	7,4	5,7	6,3
Faktoring Faaliyet Gelirleri / Ortalama Aktifler	7,2	5,6	6,2
Faaliyet Karı / Ortalama Aktifler	3,7	3,3	3,8
ROAA	3,0	2,6	3,1
ROAE	27,7	28,3	27,6
Net Fak. Faiz Gelirinin TGA için Ayrılan Karş. Karşılama Oranı(x)	4,3	5,8	4,2
Toplam Faaliyet Giderleri / Faaliyet Karı	49,4	42,5	40,6
TGA Karşılıklarının Faaliyet Gelirlerine Oranı	53,0	60,0	87,0
Aktif Kalitesi Oranları (%)	2013	2014	2015
TGA / Brüt Faktoring Alacakları	1,7	1,9	3,2
TGA Karşılıkları / TGA	72,9	87,4	100,0
TGA Karşılıkları (Gelir Tablosu) / Brüt Krediler	1,2	0,8	1,7
TGA / (Özkaynak+ TGA karşılıkları)	14,9	13,6	17,9
En Büyük Fak.Alacağı / Top. Net Faktoring Alacakları	30,9	26,9	40,0
En Büyük 10 Fak. Alacağı / Top. Net Faktoring Alacakları	70,2	55,5	70,1
Likidite Oranları	2013	2014	2015
Likit Aktifler (Bin TL)	1.532	1.314	1.577
Toplam Borçlanma (Bin TL)	177.587	259.570	252.508
Ort. Likit Aktifler / Ort. Aktif Toplamı (%)	0,8	0,6	0,5
Ort. Likit Aktifler / Toplam fonlama Ort. (%)	1,0	0,7	0,6
Ort. Özkaynaklar / Toplam Fonlama Ort. (%)	13,8	12,8	16,0
Ort.Brüt Fak.Alacakları / Ort. Toplam Aktif(%)	98,8	99,7	100,6
Ort.İhr.Ed.Menk.Kıym. / Topl. Fonlama Ort.(%)	25,4	31,4	39,4
Borçlanma Oranları	2013	2014	2015
Alınan Krediler / Aktif toplamı (%)	62,3	58,8	44,5
Özkaynak / Aktif Toplamı (%)	10,0	12,2	15,1
Özkaynak / Toplam Borçlanma (%)	11,2	14,0	18,0
Brüt Fakt. Alac. / Aktif Toplamı (%)	99,3	99,9	101,3
Faktoring Alacakları / Özkaynak (X)	10,0	8,2	6,7
Verimlilik Oranları	2013	2014	2015
Maliyet / Gelir Rasyosu (Faaliyet Gid. / Faaliyet Gel.) (%)	49,4	42,5	40,6
Faaliyet Giderleri / Aktif Ort. (%)	3,6	2,4	2,5
Faaliyet Gelirleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	190	301	406
Faaliyet Giderleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	181	218	267
Aktif Toplamı / Çalışan Sayısı (Bin TL)	8.289	11.020	10.727
Brüt Faktoring Alacakları / Çalışan Sayısı (Bin TL)	8.234	11.013	10.870

PEER GRUP RASYOLAR

Büyüme Oranları (%) 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
Brüt Faktoring Alacakları	2,4	14,6	32,7	20,8	8,7
Aktiflerin Toplamı	0,9	14,5	33,2	23,7	7,3
Alınan Krediler	-23,6	12,6	39,3	26,9	7,2
Özkaynak	25,1	11,5	-1,7	13,5	8,0
Faktoring Faaliyet Geliri	44,2	22,3	38,5	10,0	9,2
Net Faktoring Faiz Geliri	49,0	9,8	10,1	-18,0	2,0
Faktoring Faaliyet Geliri Marjı	33,0	-3,0	20,2	-20,8	-28,2
Faaliyet Giderleri	26,9	17,5	14,1	20,3	7,3
Faaliyet Karı	39,8	-20,5	43,3	-58,7	-46,9
Vergi Öncesi Kar	40,7	-20,3	43,3	-58,7	-46,9
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	104,9	44,6	-43,0	26,4	52,4
Net Dönem Karı	40,4	-18,7	44,5	-52,7	-47,7
Karlılık Oranları (%) 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi	18,6	16,8	15,2	15,6	17,6
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti	13,7	13,1	11,8	14,6	12,1
Faktoring Alacaklarından Alınan Faiz/ Faiz Felirleri	100,0	99,8	100,0	99,2	100,0
Faktoring Faaliyet Gelirler / Ort .Net Faktoring Alacakları	6,3	5,3	5,3	5,4	4,0
Faktoring Faaliyet Gelirleri / Ortalama Aktifler	6,2	5,0	5,3	4,7	4,0
Faaliyet Karı / Ortalama Aktifler	3,8	2,4	2,0	1,3	2,2
ROAA	3,1	1,9	1,6	1,2	1,7
ROAE	27,6	15,3	14,1	11,6	10,1
Net Fak. Faiz Gelirinin TGA için Ayrılan Karş. Karşılıma Oranı(x)	4,20	2,70	12,48	2,04	1,78
Toplam Faaliyet Giderleri / Faaliyet Karı	40,6	58,4	72,2	76,1	50,4
TGA Karşılıkların Faaliyet Gelirlerine Oranı	87,0	299,2	122,5	997,1	362,5
Aktif Kalitesi Oranları (%) 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
TGA / Brüt Faktoring Alacakları	3,2	7,8	2,4	15,6	7,8
TGA Karşılıkları / TGA	100,0	82,2	89,7	73,2	92,7
TGA Karşılıkları (Gelir Tablosu) / Brüt Krediler	1,7	2,1	0,4	1,5	4,6
TGA / (Özkaynak+ TGA karşılıkları)	17,9	38,2	18,3	69,2	30,3
Likidite Oranları 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
Likit Aktifler (Bin TL)	1.577	3.709	31	739	1.362
Toplam Borçlanma (Bin TL)	252.508	1.015.458	225.705	296.469	240.776
Ort. Likit Aktifler/ Ort. Aktif Toplamı (%)	0,5	0,3	0,0	0,2	0,4
Ort. Likit Aktifler/ Toplam fonlama Ort. (%)	0,6	0,3	0,0	0,2	0,5
Ort. Özkaynaklar / Toplam Fonlama Ort. (%)	16,0	17,2	14,6	13,7	24,7
Ort.Brüt Fak.Alac./Ort. Toplam Aktif(%)	100,6	103,4	102,1	104,7	105,7
Ort.İhr.Ed.Menk.Kıym./Topl. Fonlama Ort.(%)	39,4	10,6	0,0	0,0	0,0
Borçlanma Oranları 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
Alınan Krediler / Aktif toplamı (%)	44,5	74,3	87,8	85,5	79,9
Özkaynak / Aktif Toplamı (%)	15,1	14,4	11,0	11,5	19,8
Özkaynak / Toplam Borçlanma (%)	18,0	16,9	12,4	13,1	24,8
Brüt Fakt. Alac./ Aktif Toplamı (%)	101,3	103,4	102,0	103,6	106,4
Faktoring Alacakları / Özkaynak (X)	6,7	7,2	9,3	9,0	5,4
Verimlilik Oranları 2015	Zorlu	Ortalama*	GSD	Şeker	Akın
Maliyet / Gelir Rasyosu (Faaliyet Gid. / Faaliyet Gel.) (%)	40,6	58,4	72,2	76,1	50,4
Faaliyet Giderleri / Aktif Ort. (%)	2,5	2,9	3,8	3,6	2,0
Faaliyet Gelirleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	406	172	128	63	247
Faaliyet Giderleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	267	214	245	172	223
Aktif Toplamı / Çalışan Sayısı (Bin TL)	10.727	7.810	7.311	5.273	11.583
Brüt Faktoring Alacakları / Çalışan Sayısı (Bin TL)	10.870	8.074	7.453	5.463	12.324

*Ortalama: Peer Grup Ortalamasıdır.

Derecelendirilen firma unvanı, merkezinin adresi ve iletişim bilgileri :

ZORLU FAKTORİNG A.Ş.

Büyükdere Caddesi, Levent 199 Plaza No:199, Kat:1

Levent, 34337, İstanbul

Tel: (212) 317 73 73

www.zorlufactoring.com

Raporun Geçerlilik Süresi :

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. ile Zorlu Faktoring A.Ş. arasında imzalanan sözleşme gereği, bu rapor Mart-Nisan 2016 döneminde hazırlanmıştır. Verilen uzun dönem derecelendirme notu 3 yıl, kısa dönem derecelendirme notu 1 yıl süre için geçerlidir.

Derecelendirme Uzmanı :

Sanem Kabaklıç

sanem@turkrating.com

Komite Üyeleri :

Serdar Aktan

saktan@turkrating.com

Dr.H.Cenk Suer

cenksuer@turkrating.com

UZUN VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI**Yatırım Yapılabilir Derecelendirme Notları**

TR AAA En güçlü kredi kalitesi
TR AA Güçlü kredi kalitesi
TR A Ortalamanın üzerinde kredi kalitesi
TR BBB Ortalama kredi kalitesi

Spekülatif Derecelendirme Notları

TR BB Ortalamanın altında kredi kalitesi
TR B Zayıf kredi kalitesi
TR CCC Çok zayıf kredi kalitesi
TR D Yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememiş

KISA VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI

TR A 1 En güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 2 Güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 3 Ortalama kredi ödeme kabiliyeti
TR B Ortalamanın altında borç ödeme kabiliyeti
TR C Ortalamanın çok altında borç ödeme kabiliyeti
TR D Kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirememiştir

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güveniler olduğuna inanılan kaynaklardan ve Zorlu Faktoring A.Ş. tarafından temin edilen bilgilerden derlenmiştir. Bununla beraber, bu raporda geçen bilgilerin kullanılması veya bu raporun yararlandığı kaynaklardaki hata ve eksikliklerden doğan bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu rapor yatırımcıları ve kreditorleri bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No : 159/4

34394 Zincirlikuyu

İstanbul

Tel : (212) 272 01 44 Faks: (212) 211 34 56

www.turkrating.com