

ZORLU FAKTORİNG A.Ş.

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

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünümü: **Negatif** Tarih: 14.04.2020

İstanbul, 14 Nisan 2021- Zorlu Faktoring A.Ş.'nin (Kısaca Zorlu Faktoring veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A- ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Şirketin güçlü özkaynak yapısı ve bünyesinde güçlü şirketlerin olduğu Zorlu Holding iştiraki olması notu destekleyen ana faktörlerdir. Müşteri bazında kredi riskinin ve grup içi yoğunlaşmanın artması, son iki dönemdir ciddi anlamda düşen işlem hacmi sonucu azalan gelirler ve karlılık notu baskılayan unsurlardır. Bununla birlikte, Dünya'da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşan korona virüs salgınının yol açtığı olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2021 ve sonrası performanslarını ve hane halkı talebi ve ödeme kapasitelerini olumsuz etkileme potansiyeli de genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan en temel unsur haline gelmiştir. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Zorlu Holding İştiraki: 2 Ağustos 2012 tarihinde kurulmuş olan Zorlu Faktoring, Zorlu Grubu şirketleri ile ticari ve kurumsal firmalara yurtiçi faktoring hizmeti sunmaktadır. Zorlu Holding A.Ş. (kısaca Holding), Şirket'in %99,0 payla ana ortağıdır. 1990 yılında kurulmuş olan Holding, tekstil, tüketici elektroniği ve beyaz eşya, enerji, gayrimenkul, maden, turizm, havacılık ve faktoring alanlarında faaliyet göstermektedir. Aynı zamanda, Holding TOGG'un ortaklarından biri olup, otomotiv elektroniğine ve batarya üretimine yönelik çalışmalar da yapmaktadır. Zorlu Holding A.Ş.'nin 2019 yılına ilişkin konsolide mali tablolarına göre, 63,2 milyar TL aktifleri, 2,7 milyar TL özkaynağı, 3,4 milyar TL faaliyet karı ve 4,0 milyar TL net zararı mevcuttur. 2019 yılında Holding'in net zararı 2018 yılına (6,9 milyar TL net zarara) göre iyileşme göstermiş olup, söz konusu zarar, brüt karın üzerinde yer alan finansman giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Tercih Nedeniyle Küçülme: 2020 yılında Zorlu Faktoring, mevcut fonlama imkanları ve pandemi ortamını gözeterek yeni müşteri ve yeni işlem alımına mesafeli durmuştur. Halihazırda kredi ilişkisi içerisinde olduğu müşterilerden tahsilat sağladıktan sonra aynı fatura üzerinden mevcut işlemleri temdit etmeyi tercih etmiştir. Bu nedenle, Şirketin işlem hacmi net faktoring alacaklarına göre çok daha az olup, 33,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Sektörün net faktoring alacakları %31,0 büyüme gösterirken, söz konusu tercih nedeniyle, Şirketin alacakları %8,6 küçülmüştür. 2021 yılında da Şirket, temkinli stratejisini devam ettireceğini ve tümüyle grup içine yöneleceğini ifade etmiştir.

Azalan Gelir ve Karlılık: Faktoring sektörü genelinde marjların daralması Şirketin net faiz marjını da etkilemiş, ancak söz konusu marj ilk defa sektör ortalamasının altına gerilemiştir. Bunun nedeni, grup içi işlemlere uygulanan marjın düşüklüğünden kaynaklanmaktadır. Düşük net faiz marjı nedeniyle, 2020 yılında Şirketin faktoring gelirleri %41,0 oranında gerileyerek finansman maliyetlerinden daha fazla düşüş göstermiştir. Bu durum ana faaliyet karının %56,5 oranında gerilemesine yol açmıştır. Şirketin 2,0 milyon TL konusu kalmayan genel karşılık geliri ve 1,7 milyon TL tutarındaki vadeli mevduattan elde edilen faiz geliri neticesinde net kar 5,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Gerçekleşen net kar geçen yıl bütçelenen 9,2

milyon TL'nin altında kalmıştır. Azalan net kar ile birlikte, Şirketin ortalama aktif ve özkaynak karlılığı sırasıyla %1,5 ve %3,9'a gerilemiştir.

Risk Yoğunlaşması: Yüksek müşteri yoğunlaşması bulunan Şirketin Aralık 2020 itibarıyla en büyük 10 müşterisinin toplam brüt faktoring alacakları içerisindeki payı %99,7'dir. Söz konusu en büyük 10 müşterinin %58,8'i ilişkili taraf işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Şirketin piyasa riski almayı tercih etmemesi nedeniyle yoğunlaşma artış göstermiş olup, 2021 yılı içinde faktoring alacaklarının neredeyse tamamı grup içi şirketler ve tedarikçilerinden oluşur duruma gelmiştir.

Güçlü Özkaynak Yapısı: Zorlu Faktoring'in ödenmiş sermayesi olağanüstü yedeklerden karşılanmak üzere 130,0 milyon TL'ye çıkarılmıştır. 2020 yılında sektör ortalamasının üzerinde özkaynak oranına sahip olan Şirketin net karının bünyede bırakılmasıyla özkaynakları %3,7 oranında artış göstererek 141,5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin kaldıraç oranı ise uygulanan strateji nedeniyle 2,2'ye gerilemiş olup, 2021'de 2,0'nin altına düşmesi beklenmektedir.

Nazım Hesaptaki TGA ve Yeniden Yapılandırma: 2019 yılında nazım hesaba atılan 12,7 milyon TL tutarındaki alacağa ilişkin olarak 2020 yılında tahsilat sağlanamamıştır. Geleceğe yönelik olarak da tahsilat beklentisi bulunmamaktadır. 2020 yılında sorunlu hale gelen 9,0 milyon TL tutarındaki grup dışı bir alacak yeniden yapılandırılarak tahsilat sağlanmış ve alacak tutarı 4 milyon 500 bin TL'ye gerilemiştir. Pandemi koşullarında piyasalardaki bozulma sonucu Şirketin tercih ettiği stratejinin olumlu bir yönü olarak yeni TGA yaratılmamıştır.

Fonlamada Artan Bono Ağırlığı: Bankaların fon kaynaklarına ulaşmasının zorlaşması ve tercih ettiği strateji nedeniyle bankalara verilebilecek çek teminatı bulunmaması faktörlerine bağlı olarak, Zorlu Faktoring, fonlamasını ağırlıklı olarak bono ihracı gerçekleştirerek sağlamaktadır. 2020 yıl sonu itibarıyla piyasadaki bono tutarı 145,0 milyon TL, banka borcu ise 40,4 milyon TL'dir. Şirket bonolarını sabit faizli olarak nitelikli yatırımcılara satmaktadır. Zorlu Faktoring banka kredilerini Zorlu Holding kefaleti ile kullanmakta olup, toplam kredi tutarının %93,8'i rotatif kredilerden oluşmaktadır. 2021 yılında Şirket fonlamasını yine tahvil ağırlıklı olarak gerçekleştirecektir.

Zorlu Faktoring'in Seçilmiş Finansal Göstergeleri

| (1.000 TL) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktif Toplamı | 308.412 | 410.573 | 375.782 | 343.999 | 337.219 |
| <i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i> | 2,7 | 33,1 | -8,5 | -8,5 | -2,0 |
| Toplam Faktoring Alacakları (Net) | 304.631 | 395.074 | 342.685 | 334.031 | 305.218 |
| <i>TGA Oranı (%)</i> | 3,7 | 3,3 | 4,1 | 0,0 | 0,0 |
| Özkaynak | 56.612 | 73.120 | 123.796 | 136.411 | 141.517 |
| <i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i> | 18,4 | 17,8 | 32,9 | 39,7 | 42,0 |
| Faktoring Gelirleri | 63.514 | 77.098 | 119.283 | 80.493 | 47.493 |
| Net Faktoring Gelirleri* | 21.493 | 28.239 | 47.130 | 18.214 | 12.604 |
| <i>Net Faiz Marjı (%)**</i> | 7,7 | 8,0 | 11,6 | 6,7 | 3,8 |
| Faktoring Faaliyet Karı/Zararı | 14.176 | 19.587 | 36.922 | 8.919 | 2.914 |
| Net Kar | 11.150 | 16.488 | 30.730 | 12.479 | 5.134 |
| ROAA (%) | 3,7 | 4,6 | 7,8 | 3,5 | 1,5 |
| ROAE (%) | 27,3 | 32,3 | 41,1 | 11,5 | 3,9 |

*Net Faktoring Gelirleri=Faktoring işlemlerinden alınan faiz ve komisyon – Kullanılan kredilere ödenen faiz ve komisyon

+,- Kur farkları + Türev işlem karı/zararı – TGA için ayrılan karşılıklar

**Net Faiz Marjı=(Faktoring Faiz ve Komisyon Gelirleri-Finansman Giderleri)/Faiz Getiren Aktiflerin Ortalaması