

**ZORLU FAKTORİNG A.Ş.**

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

Önceki Not:

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

İstanbul, 14.04.2021

**Finansal Göstergeler**  
(31 Aralık 2020)

(Milyon TL)  
Aktifler .....337,2  
Özkaynaklar .....141,5  
Brüt F. Alac.....305,2  
Net Kar/Zarar.....5,1

ROAA (%).....1,5  
ROAE(%).....3,9  
Özkaynak/Aktif(%)..42,0

Derecelendirme Uzmanı:  
**Sıla Mersin**  
[sila@turkrating.com](mailto:sila@turkrating.com)



**İstanbul Uluslararası  
Derecelendirme  
Hizmetleri A.Ş.**  
Büyükdere Caddesi  
Müselles Sokak Onur İş  
Merkezi No:1/2  
Esentepe, Şişli / İstanbul  
[www.turkrating.com](http://www.turkrating.com)

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.

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.

**2020 Yılındaki Temel Gelişmeler:**

- Şirket yeni işlem almak yerine tahsilat yapmaya odaklanmıştır. Bu nedenle, toplam işlem hacmi 33,0 milyon TL gibi düşük bir düzeyde gerçekleşmiştir.
- Sektör büyürken, Şirketin piyasalardaki belirsizlik nedeniyle sadece kendi grup içi müşterileri ile çalışmayı tercih etmesi nedeniyle net faktoring alacakları ve aktifleri sırası ile %8,6 ve %2,0 azalmıştır.
- Net faiz marjı %6,7'den %3,8'e gerilemiş, Şirketin karlılığı da 12,5 milyon TL'den 5,1 milyon TL'ye inmiştir.
- Şirketin ödenmiş sermayesi, olağanüstü yedeklerden karşılanmak üzere 49,7 milyon TL'den 130,0 milyon TL'ye çıkartılmıştır. Net karın Şirketin bünyesinde bırakılması nedeniyle, özkaynaklar %3,7 artarak 141,5 milyon TL'ye yükselmiştir.

S.M. T-4.  

- Şirketin kredi yoğunlaşması izlemiş olduğu strateji nedeniyle artış göstermiş olup, Şirketin en yüksek alacağının net faktoring alacaklarına oranı %31,0, ilk 10 alacağın net faktoring alacaklarına oranı ise %99,7 olarak gerçekleşmiştir.

#### 2021 Hedef ve Stratejiler:

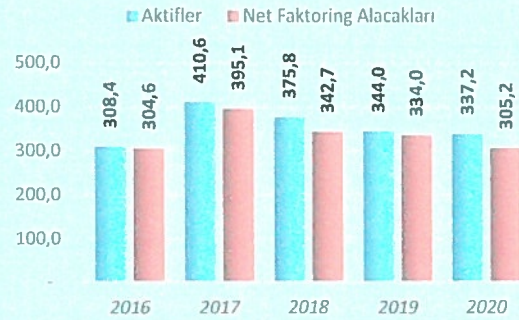
- Şirketin net faktoring alacaklarının %10,9 oranında büyüyerek 342,5 milyon TL olması hedeflenmektedir.
- Net karın %61,0 oranında azalarak 2,0 milyon TL olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.
- Strateji olarak sadece grup içi müşterilere odaklanmaya devam edilecektir.

**Tercih Nedeniyle Küçülme:** 2020 yılında Zorlu Faktoring, mevcut fonlama imkanları ve pandemi ortamını gözeterek yeni müşteri ve yeni işlem alımına mesafeli durmuş, halihazırda kredi ilişkisi içerisinde olduğu müşterilerle işlem yapmayı tercih etmiştir. Bu kapsamda, Şirket ağırlıklı olarak grup içi müşterilere yönelmiş ve tahsilat sağladıktan sonra aynı fatura üzerinden mevcut işlemleri temdit etmiştir. Bu nedenle, Şirketin işlem hacmi net faktoring alacaklarına göre çok daha düşük düzeyde 33,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Sektörün net faktoring alacakları %31,0 büyüme gösterirken, söz konusu tercih nedeniyle, Şirketin alacakları %8,6 küçülerek 305,2 milyon TL'ye gerilemiştir. 2021 yılında da Şirket, temkinli stratejisini devam ettireceğini ve tümüyle grup içine yöneleceğini ifade etmiştir.

Şekil 1- Toplam Ciro, Milyon TL



Şekil 2- Aktifler ve Net Fak. Alac., Milyon TL



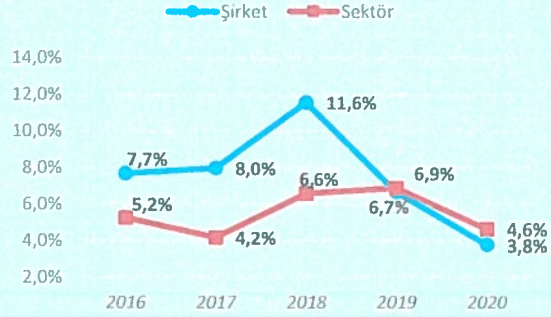
**Küçülme Stratejisiyle Azalan Faiz Marjı ve Gelirler:** 2020 yılında tüm Dünya'da uygulanan genişleyici para politikalarının ülkemizde de uygulanması ve bu politikalar neticesinde bollaşan likidite ile birlikte bankaların sağladığı düşük faizli kredi imkanları faktoring sektöründe de marjların daralmasına yol açmıştır. Ancak, Şirketin net faiz marjı ilk defa sektörün altına gerilemiştir. Bunun nedeni, grup içi işlemlere uygulanan marjın düşüklüğünden kaynaklanmaktadır. Düşük net faiz marjına ilave olarak, Şirket grup içine yönelmesi nedeniyle 2019 yılından bu yana komisyon gelirleri de elde etmemektedir. Tüm bu faktörler nedeniyle, 2020 yılında Şirketin faktoring gelirleri %41,0 oranında gerilemiştir. Ayrıca, Şirketin faiz getiren varlıklarından elde ettiği kazanç oranı (%14,7), faize yol açan yükümlülüklerin maliyetinin (%18,0) altında yer almakta olup, Şirketin fonlama maliyetlerinin altında bir kazançta sahip olduğunu göstermektedir. Bu duruma yol açan faktörlerden biri de, Şirketin banka kredilerini ağırlıklı olarak rotatif kredi şeklinde kullanmasıdır.

S.M. T.Ü.

Şekil 3- Faktoring Gelirleri, Milyon TL

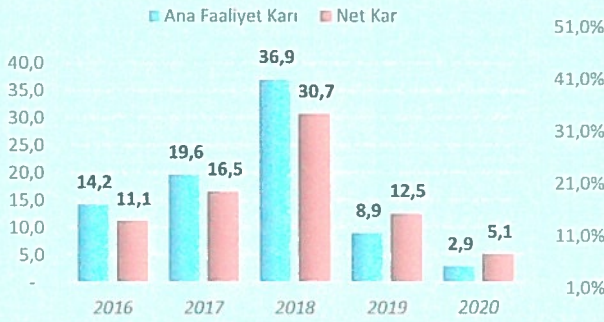


Şekil 4- Net Faiz Marjı

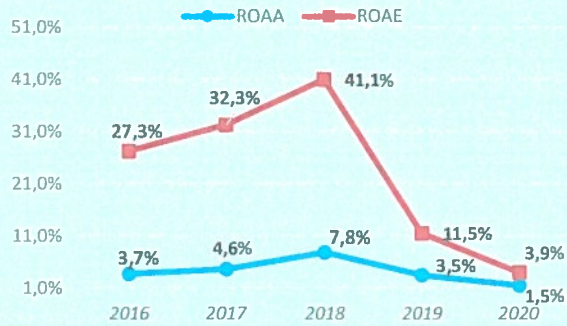


**Düşük Karlılık:** 2020 yılında Şirketin faktoring gelirlerinin finansman maliyetlerinden daha fazla düşmesi neticesinde ana faaliyet karı %56,5 oranında gerilemiştir. Şirketin konusu kalmadığı için terse çevirdiği 2,0 milyon TL tutarındaki genel karşılık gideri ve 1,7 milyon TL tutarındaki vadeli mevduattan 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. 2020 yılına benzer olarak sadece grup içi şirket işlemlerine yönelme söz konusu olacağından, 2021 yılı için net kar 2,0 milyon TL olarak bütçelenmiştir.

Şekil 5- Ana Faal. Karı ve Net Kar, Milyon TL



Şekil 6- ROAA ve ROAE



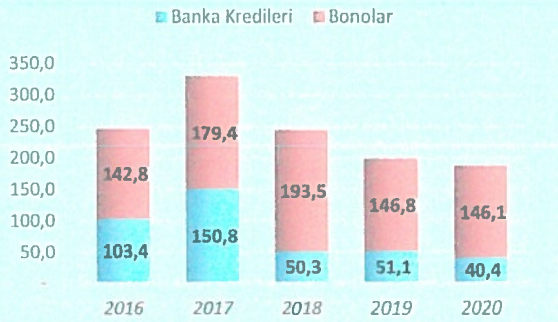
**Risk Yoğunlaşması:** Yüksek müşteri yoğunlaşması bulunan Şirketin Aralık 2020 itibarıyla en büyük 10 müşterisinin toplam brüt faktoring alacakları içerisindeki payı %99,7'dir. Söz konusu en büyük 10 müşterinin %58,8'i ilişkili taraf işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Şirketin stratejisi, riski yüksek çok sayıda müşteri yerine mevcut müşterileri içinde nispeten daha düşük riskli gördüğü az sayıda müşteriyle çalışmaktır. Ancak, bu durum genel risk tutarını azaltırken, müşteri başına olan riski artırmaktadır. 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.

**Fonlama Yapısında Artan Bono Ağırlığı:** İzlediği strateji nedeniyle küçülen Şirketin toplam fonlaması 2020 yılında %5,8 azalarak 186,5 milyon TL'ye gerilemiştir. Bankaların fonlama kaynaklarına erişimin zorlaşması ve tercih ettiği strateji nedeniyle bankalara verilebilecek çek teminatı bulunmaması nedeniyle, sermaye piyasalarını aktif bir şekilde kullanan Zorlu Faktoring, fonlamasını ağırlıklı olarak bono ihracı gerçekleştirerek sağlamaktadır. 2020 yılı boyunca

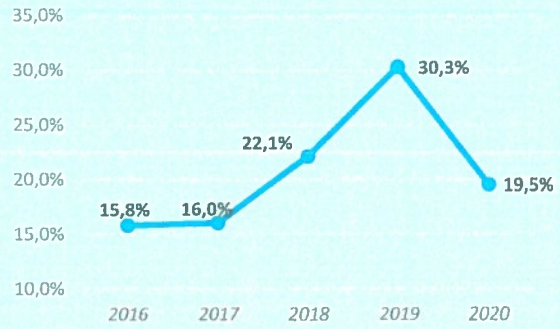
S.M. T-4. A E

Şirket piyasadaki mevcut 145,2 milyon TL tutarındaki bonolarına ilave olarak 223,0 milyon TL tutarında yeni menkul kıymet ihraç etmiş ve söz konusu yeni menkul kıymetleri yıl içerisinde itfa etmiştir. Kalan 145,0 milyon TL tutarındaki bonoları ise temdit etmiştir. Şirket bonolarını sabit faizli olarak nitelikli yatırımcılara satmaktadır. Zorlu Faktoring banka kredilerini Zorlu Holding kefaleti ile kullanmakta olup, 40,4 milyon TL olan toplam kredi tutarının %93,8'i rotatif kredilerden oluşmaktadır. Genel olarak piyasalarda azalış gösteren fonlama maliyetleri nedeniyle Şirketin 2020 yılı ortalama fonlama maliyeti de %30,3'den %19,5'e gerilemiştir. 2021 yılında Şirket fonlamasını yine tahvil ağırlıklı olarak gerçekleştirecektir.

Şekil 7- Yıllar İtibarıyla Fonlama Tutarı



Şekil 8- Fonlama Maliyetleri

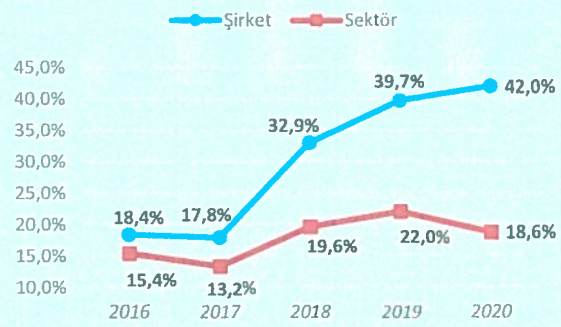


**Artan Ödenmiş Sermaye ve Azalan Kaldıraç Oranı:** Zorlu Faktoring'in ödenmiş sermayesi olağanüstü yedeklerden karşılanmak üzere 49,7 milyon TL'den 130,0 milyon TL'ye çıkarılmıştır. Şirket kuruluşundan beri temettü dağıtmayıp, öz kaynaklarını güçlendirmektedir. 2020 yılında da net karın bünyede bırakılmasıyla toplam öz kaynakları %3,7 oranında artış göstererek 141,5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin öz kaynak oranı, sektör ortalamasının üzerinde olup, 2020 yılında aktiflerdeki küçülme ve öz kaynaklardaki artışla %42,0'a yükselmiştir.

Şekil 9- Toplam Öz kaynaklar, Milyon TL



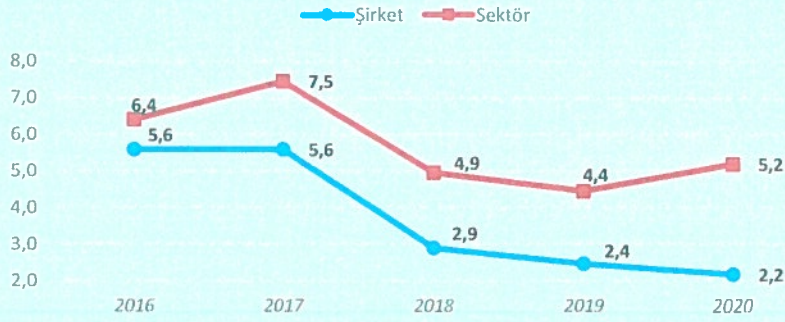
Şekil 10- Öz kaynak Oranı



Şirketin 2020 yılında uyguladığı strateji nedeniyle kaldıraç oranı (Brüt Faktoring Alacakları/Öz kaynaklar) 2,2 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu kaldıraç oranı, sektörün altında yer almaktadır. 2021 yılında da 2020'deki stratejiye devam edileceğinden ve hatta tümüyle grup içine işlem yapılacağından, kaldıraç oranının 2,0'nin altına gerilemesi beklenmektedir.

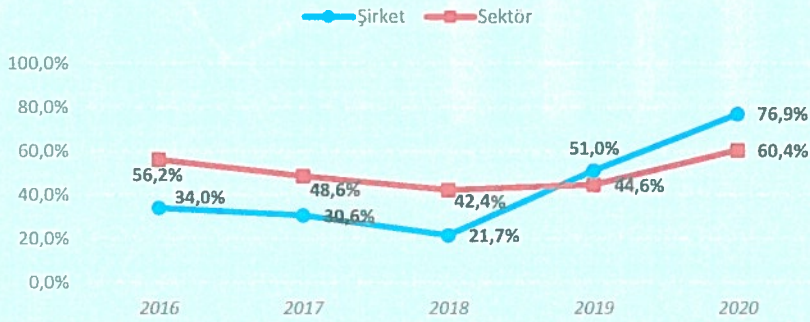
S.M. T-11. 4

Şekil 11- Kaldıraç Oranı



**Azalan Verimlilik:** 2015'den beri düşüş trendinde olan Şirketin maliyet/gelir rasyosu, 2019 yılında bozulmuş ve 2020 yılında artış göstermiştir. Şirketin finansal maliyetlerinin factoring gelirlerine göre daha az düşmesi neticesinde factoring faaliyet marjı %30,8 oranında gerilemiştir. Buna ilaveten, operasyonel giderler, menkul kıymet ihraç giderleri ve TFRS 16 amortisman giderleri nedeniyle %4,2 artış göstermiştir. Azalan gelirler ve artan operasyonel giderler, maliyet/gelir rasyosunun %76,9 ile sektör ortalamasının üzerine yükselmesine yol açmıştır.

Şekil 12- Maliyet/Gelir Rasyosu



**Nazım Hesaba Atılan TGA ve Yeniden Yapılandırmalar:** 2019 yılında mevzuatta getirilen değişiklikle beraber Şirket 12,7 milyon TL tutarındaki alacağını nazım hesaplardaki "Şüpheli Factoring Alacakları" hesabına aktarmıştır. Nazım hesaba atılmış olan söz konusu tutara 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 söz konusu alacak tutarı 4 milyon 500 bin TL'ye gerilemiştir. 675 bin TL tutarında faiz ödemesi geciken bir başka grup dışı alacağın ise 2021 yılında yeniden yapılandırılacağı Şirket tarafından belirtilmiştir. Pandemi koşullarında piyasalardaki bozulma sonucu Şirketin tercih ettiği stratejinin olumlu bir yönü olarak yeni TGA yaratılmamıştır.

**Deneyimli Yönetim Kadrosu:** Zorlu Factoring'in nitelikli ve deneyimli profesyonellerden oluşan yönetim kadrosu ve üst yönetimin uzun yıllar factoring sektöründe görev almış olmaları kurumsal yapısının oluşmasında etkili olmuştur.

**Faaliyet Gösterilen Sektörün Görünümü:** Mart 2020'den itibaren ülkemizde görülmeye başlanan koronavirüs nedeniyle factoring sektörü olumsuz yönde etkilenmiştir. Ancak, 2020 yılının son çeyreğinde bankaların kredi verme

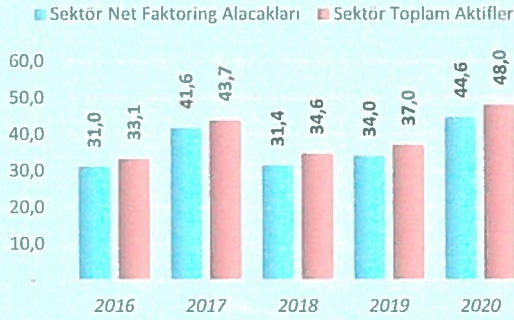
S.M. D.K. [Signature]

iştahının azalması faktoring sektörünün kullandığı fonlara talebi arttırmış ve sektörün net faktoring alacakları ile aktifleri sırasıyla %31,0 ve %29,8 oranlarında büyümüştür. 2020 yılında BDDK'nın temettü dağıtımını izne bağlaması ve asgari ödenmiş sermaye şartını 50 milyon TL'ye yükseltmesi neticesinde sektörün özkaynakları %10,0 oranında artmıştır. Ancak, sektörün aktiflerinin büyüme oranının daha yüksek olması özkaynak oranının %22,0'den %18,6'ya gerilemesine yol açmıştır.

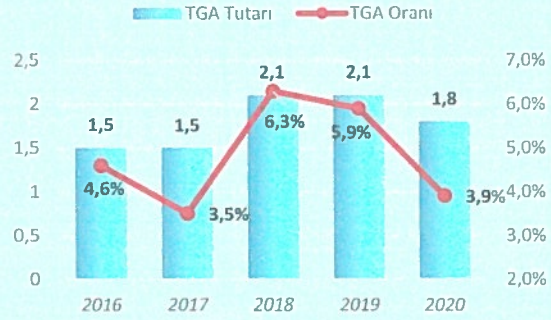
Tahsili gecikmiş alacaklar hesabına atma süresinin 180 güne çıkartılması ve likidite bolluğunun çek yazma oranlarını düşürmesi nedenleriyle, sektörün nominal TGA tutarı %14,6 azalmıştır. Azalan nominal TGA tutarı ve büyüyen brüt faktoring alacakları sonucu TGA oranı da %3,9'a gerilemiştir.

Sektör genelinde net faiz marjının daralması ve bankalardan elde edilen fon kaynaklarına ulaşmanın zorlaşması nedenleriyle, sektörün net faktoring alacaklarındaki büyüme faktoring gelirlerine yansımamış ve hatta söz konusu gelirler %26,1 oranında düşüş göstermiştir. Bu durumdan etkilenen sektörün net karı ise %28,9 oranında gerilemiştir.

Şekil 13- Aktifler ve Net Fak. Alacakları, Milyar TL



Şekil 14- TGA, Milyar TL ve TGA Oranı





## Risk Yönetimi

Risk yönetiminde sektör bazında yazılı limit sınırlamaları mevcuttur. Genel prensip olarak ilişkili taraf işlemleri hariç bir sektördeki riskin toplam riskin %20,0'ını aşmamasına dikkat edilmektedir. Keşideci bazında herhangi bir kısıtlama bulunmamakla beraber belli bir keşideci özelinde tedarikçi limiti belirlenebilmektedir.

### Kredi Riski

Şirket; müşteri portföyünü belirlerken faaliyet gösterdiği sektörde tecrübeli, kurumsal ve ticari sınıfında olan, bilanço yapısı net görülebilen ve faaliyetlerinden kar yaratabilen müşterileri tercih etmektedir. Zorlu Faktoring, kredi müşterisi ile birlikte keşideci firmayı/şahsı da yakından izlemekte ve değerlendirmektedir. Şirket, günlük olarak güncel karşılıksız çek ve protestolu senet raporu ve icra kayıtlarını, aylık olarak ise memzuc kayıtlarını izlemektedir. Kredi ve İstihbarat Birimi üç ayda bir risk izleme toplantıları yaparak müşterileri değerlendirmekte ve müşteri ile çalışma koşullarını gözden geçirmektedir.

2019 ve 2020 yıllarında Şirketin ekonomik konjonktürdeki beklentisi olumsuz olduğu için tahsilata ağırlık verilmiş ve grup içi işlemlere yönelmiştir.

S.M. T-4.  

### **Likidite Riski**

Şirketin 2020 yıl sonu itibarıyla bankalardaki toplam limiti 55,0 milyon TL, toplam riski 40,4 milyon TL'dir. Dolayısıyla, limit doluluk oranı %73,4'dür. Şirket, 2020 yılı için toplam aktiflerin %5,0-%10,0'ı arasında likit varlık bulundurmaya hedeflemektedir.

### **Piyasa Riski**

#### **1. Döviz Kuru Riski**

Şirketin döviz kuru riski yoktur.

#### **2. Faiz Oranı Riski**


Şirket bir banka ile spot, kalan iki banka ile rotatif şekilde çalışmaktadır. İhraç edilen 145,0 milyon TL tutarındaki tahvillerin tamamı sabit faizlidir. Banka kredileri riskinin %93,8'ini teşkil eden iki banka ile rotatif çalıştığı için Şirket faiz riski taşımaktadır.

### **İlişkili Taraf Riski**

Şirketin 2020 yıl sonu itibarıyla net faktoring alacaklarının %32,0'ı ilişkili taraf işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Her ne kadar söz konusu oranda geçen seneye göre (%36,3) bir iyileşme olmakla birlikte bu oran oldukça yüksek bir konsantrasyon riski oluşturmaktadır. BDDK'nın bu konu hakkında herhangi bir sınırlaması mevcut değildir.

### **Rating Geçmişi**

UVUKD Notu: <b>TR A-</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Pozitif</b>	Tarih: 13.08.2014
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Durağan</b>	Tarih: 15.04.2015
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Durağan</b>	Tarih: 20.04.2016
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Durağan</b>	Tarih: 20.04.2017
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Pozitif</b>	Tarih: 19.04.2018
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Pozitif</b>	Tarih: 17.04.2019
UVUKD Notu: <b>TR A</b>	KVUKD Notu: <b>TR A2</b>	Görünüm: <b>Negatif</b>	Tarih: 14.04.2020

S.M. T.Ü. 

**Ek 1 – ZORLU FAKTORİNG A.Ş. – FİNANSAL VERİLER****BİLANÇO**

(1.000 TL)	2016	2017	2018	2019	2020
Bankalar ve Nakit değerler	101	9.871	27.441	4.694	27.247
<b>Brüt Faktoring Alacakları</b>	<b>316.352</b>	<b>408.436</b>	<b>357.304</b>	<b>334.031</b>	<b>305.218</b>
TGA karşılıkları	11.600	13.362	13.390	-	-
TGA	11.721	13.362	14.619	-	-
<b>Net Faktoring Alacakları</b>	<b>304.631</b>	<b>395.074</b>	<b>342.685</b>	<b>334.031</b>	<b>305.218</b>
Maddi Duran Varlıklar	28	14	372	2.456	2.832
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	82	54	82	131	89
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.726	4.138	3.053	1.358	907
Diğer Aktifler	722	1.420	920	1.330	926
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>308.412</b>	<b>410.573</b>	<b>375.782</b>	<b>343.999</b>	<b>337.219</b>
Alınan Krediler	103.357	150.800	50.263	53.448	40.395
Faktoring Borçları	72	122	62	1.105	1.198
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	142.793	179.433	193.543	146.832	146.099
Diğer Yükümlülükler	2.280	3.485	2.848	239	3.609
Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler	990	1.191	2.813	-	315
Borç ve Gider Karşılıkları	2.307	2.422	2.457	5.965	4.086
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>251.799</b>	<b>337.453</b>	<b>251.986</b>	<b>207.588</b>	<b>195.702</b>
Ödenmiş Sermaye	29.659	29.659	49.659	49.659	130.000
Kar Yedekleri	15.804	26.972	43.407	74.273	6.383
Kar / Zarar	11.150	16.488	30.730	12.479	5.134
Geçmiş Yıllar Kar/Zararı	-	-	-	-	-
Dönem Net Kar/Zararı	11.150	16.488	30.730	12.479	5.134
<b>Toplam Özkaynak</b>	<b>56.612</b>	<b>73.120</b>	<b>123.796</b>	<b>136.411</b>	<b>141.517</b>
<b>Toplam Pasifler ve Özkaynak</b>	<b>308.412</b>	<b>410.573</b>	<b>375.782</b>	<b>343.999</b>	<b>337.219</b>

S.M. T. U. Z F



**GELİR TABLOSU**

(1000 TL)	2016	2017	2018	2019	2020
Factoring Alacaklarından Alınan Faiz Gelirleri	62.142	75.989	118.492	80.493	47.493
Factoring Alacaklarından Alınan Komisyon Gelirleri	1.372	1.109	791	-	-
<b>Factoring Faiz ve Komisyon Gelirleri</b>	<b>63.514</b>	<b>77.098</b>	<b>119.283</b>	<b>80.493</b>	<b>47.493</b>
Finansman Giderleri	-38.262	-46.694	-72.018	-56.380	-34.851
Kullanılan Kredilere Verilen Faiz	-38.262	-46.694	-72.018	-56.368	-34.851
Verilen Ücret ve Komisyonlar	-	-	-	-12	-
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı (net)	-20	-7	47	-1	-38
Kambiyo İşlemleri Karı	2.822	1.697	1.434	5	6
Kambiyo İşlemleri Zararı	-2.842	-1.704	-1.386	-6	-44
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	-3.738	-2.158	-181	-5.899	-
<b>Toplam Factoring Faaliyet Giderleri</b>	<b>-42.021</b>	<b>-48.859</b>	<b>-72.152</b>	<b>-62.279</b>	<b>-34.889</b>
<b>Factoring Faaliyetleri Gelirleri</b>	<b>21.493</b>	<b>28.239</b>	<b>47.130</b>	<b>18.214</b>	<b>12.604</b>
Personel Giderleri	-4.291	-4.509	-5.088	-3.971	-3.559
<b>İşletme Giderleri</b>	<b>-3.027</b>	<b>-4.143</b>	<b>-5.120</b>	<b>-5.324</b>	<b>-6.132</b>
Genel İşletme Giderleri	-2.047	-2.288	-2.746	-2.688	-3.150
Diğer	-901	-1.761	-2.316	-2.602	-2.942
Kıdem Tazminatı Karşılığı Gideri	-79	-94	-59	-34	-40
<b>Esas Faaliyet Giderleri</b>	<b>-7.317</b>	<b>-8.652</b>	<b>-10.208</b>	<b>-9.295</b>	<b>-9.690</b>
<b>Factoring Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>14.176</b>	<b>19.587</b>	<b>36.922</b>	<b>8.919</b>	<b>2.914</b>
Bankalardan Alınan Faizler	81	324	2.237	3.652	1.717
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	198	513	268	2.842	2.079
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>14.455</b>	<b>20.424</b>	<b>39.427</b>	<b>15.412</b>	<b>6.710</b>
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>14.455</b>	<b>20.424</b>	<b>39.427</b>	<b>15.412</b>	<b>6.710</b>
Vergiler	-3.305	-3.936	-8.697	-2.933	-1.576
<b>Net Dönem Kar/Zarar</b>	<b>11.150</b>	<b>16.488</b>	<b>30.730</b>	<b>12.479</b>	<b>5.134</b>

S.M. T.Ü. Ş Ş


**RASYOLAR**

<b>Büyüme Oranları (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Brüt Faktoring Alacakları	3,9	29,1	-12,5	-6,5	-8,6
Aktiflerin Toplamı	2,7	33,1	-8,5	-8,5	-2,0
Alınan Krediler	-22,7	45,9	-66,7	6,3	-20,9
Özkaynak	24,6	29,2	69,3	10,2	3,7
Faktoring Faaliyet Geliri	8,2	21,4	54,7	-32,5	-41,0
Net Faktoring Faiz Geliri	12,5	22,7	58,6	-48,1	-47,6
Faktoring Faaliyet Geliri Marjı	16,8	31,4	66,9	-61,4	-30,8
Faaliyet Giderleri	-2,0	18,2	18,0	-8,9	4,2
Faaliyet Karı	26,4	41,3	93,0	-60,9	-56,5
Vergi Öncesi Kar	26,4	41,3	93,0	-60,9	-56,5
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	-26,0	-42,3	-91,6	3150,5	-100,0
Net Dönem Karı	22,1	47,9	86,4	-59,4	-58,9
Faktoring Ciroosu	-37,2	45,0	9,8	-96,6	32,0
<b>Karlılık Oranları (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi	20,0	20,8	30,1	23,3	14,7
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti	15,3	16,2	25,1	25,3	18,0
Faktoring Alacaklarından Alınan Faiz/ Faiz Gelirleri	99,9	99,6	98,1	95,7	96,5
Faktoring Faaliyet Gelirler / Ort. Net Faktoring Alacakları	7,2	8,1	12,8	5,4	3,9
Faktoring Faaliyet Gelirleri / Ortalama Aktifler	7,1	7,9	12,0	5,1	3,7
Faaliyet Karı / Ortalama Aktifler	4,7	5,7	10,0	4,3	2,0
ROAA	3,7	4,6	7,8	3,5	1,5
ROAE	27,3	32,3	41,1	11,5	3,9
Net Fak. Faiz Gelirinin TGA için Ayrılan Karş. Karşılama Oranı(x)	6,4	13,6	256,1	4,1	0,0
Toplam Faaliyet Giderleri / Faaliyet Karı	34,0	30,6	21,7	51,0	76,9
TGA Karşılıkların Faaliyet Gelirlerine Oranı	25,9	10,6	0,5	38,3	0,0
<b>Aktif Kalitesi Oranları (%)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
TGA / Brüt Faktoring Alacakları	3,7	3,3	4,1	0,0	0,0
TGA Karşılıkları / TGA	99,0	100,0	91,6	0,0	0,0
TGA Karşılıkları (Gelir Tablosu) / Brüt Krediler	1,2	0,5	0,1	1,8	0,0
TGA / (Özkaynak+ TGA karşılıkları)	17,2	15,5	10,7	0,0	0,0
En Büyük Fak. Alacağı/Top. Net Fak. Alacakları	48,2	27,4	26,3	20,7	31,0
En Büyük 10 Fak. Alacağı/Top. Net Fak. Alacakları	82,9	73,4	78,5	67,5	99,7
<b>Likidite Oranları</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Likit Aktifler (Bin TL)	101	9.871	27.441	4.694	27.247
Ort. Likit Aktifler / Ort. Aktif Toplamı (%)	0,3	1,4	4,7	4,5	4,7
Ort. Likit Aktifler / Toplam Fonlama Ort. (%)	0,3	1,7	6,5	7,2	8,3
Ort. Özkaynaklar / Toplam Fonlama Ort. (%)	20,5	22,5	34,3	58,4	71,9
Ort. Brüt Fak. Alacakları / Ort. Toplam Aktif(%)	102,0	100,8	97,4	96,0	93,8
Ort. İhr. Ed. Menk. Kıym. / Topl. Fonlama Ort.(%)	52,3	55,9	65,0	76,4	75,7
<b>Borçlanma Oranları</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Alınan Krediler / Aktif toplamı (%)	33,5	36,7	13,4	14,8	12,0
Özkaynak / Aktif Toplamı (%)	18,4	17,8	32,9	39,7	42,0
Özkaynak / Toplam Borçlanma (%)	23,0	22,1	50,8	68,5	75,4
Brüt Fakt. Alacakları / Aktif Toplamı (%)	102,6	99,5	95,1	97,1	90,5
Faktoring Alacakları / Özkaynak (X)	5,6	5,6	2,9	2,4	2,2
<b>Verimlilik Oranları</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Maliyet / Gelir Rasyosu (Faaliyet Gid. / Faaliyet Gel.) (%)	34,0	30,6	21,7	51,0	76,9
Faaliyet Giderleri / Aktif Ort. (%)	2,4	2,4	2,6	2,6	2,8
Faaliyet Gelirleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	602	928	2.075	1.284	516
Faaliyet Giderleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	305	393	537	775	745
Aktif Toplamı / Çalışan Sayısı (Bin TL)	12.850	18.662	19.778	28.667	25.940
Brüt Faktoring Alacakları / Çalışan Sayısı (Bin TL)	13.181	18.565	18.805	27.836	23.478

S.M. T.Ç. Ş

**PEER GRUP RASYOLAR, 31.12.2020**

<b>Büyüme Oranları (%)</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
Brüt Faktoring Alacakları	-8,6	28,3
Aktiflerin Toplamı	-2,0	29,8
Alınan Krediler	-20,9	32,0
Özkaynak	3,7	10,0
Faktoring Faaliyet Geliri	-41,0	-26,1
Net Faktoring Faiz Geliri	-47,6	-20,8
Faktoring Faaliyet Geliri Marjı	-30,8	-15,7
Faaliyet Giderleri	4,2	14,3
Faaliyet Karı	-56,5	-14,2
Vergi Öncesi Kar	-56,5	-27,1
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar	-100,0	-20,3
Net Dönem Karı	-58,9	-28,9
<b>Karlılık Oranları (%)</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi	14,7	11,9
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti	18,0	9,0
Faktoring Alacaklarından Alınan Faiz/ Faiz Gelirleri	96,5	98,7
Faktoring Faaliyet Gelirler / Ort. Net Faktoring Alacakları	3,9	5,4
Faktoring Faaliyet Gelirleri / Ortalama Aktifler	3,7	5,0
Faaliyet Karı / Ortalama Aktifler	2,0	3,0
ROAA	1,5	2,3
ROAE	3,9	13,9
Net Fak. Faiz Gelirinin TGA İçin Ayrılan Karş. Karşılama Oranı(x)	0,0	3,2
Toplam Faaliyet Giderleri / Faaliyet Karı	76,9	60,4
TGA Karşılıkların Faaliyet Gelirlerine Oranı	0,0	48,5
<b>Aktif Kalitesi Oranları (%)</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
TGA / Brüt Faktoring Alacakları	0,0	3,9
TGA Karşılıkları / TGA	0,0	87,4
TGA Karşılıkları (Gelir Tablosu) / Brüt Krediler	0,0	1,3
TGA / (Özkaynak + TGA Karşılıkları)	0,0	17,3
<b>Likidite Oranları</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
Ort. Likit Aktifler / Ort. Aktif Toplamı (%)	4,7	2,6
Ort. Likit Aktifler / Toplam Fonlama Ort. (%)	8,3	3,3
Ort. Özkaynaklar / Toplam Fonlama Ort. (%)	71,9	25,7
Ort. Brüt Fak. Alacakları / Ort. Toplam Aktif(%)	93,8	97,1
Ort. İhr. Ed. Menk. Kıym. / Toplam Fonlama Ort.(%)	75,7	8,5
<b>Borçlanma Oranları</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
Brüt Faktoring Alacakları / Aktif Toplamı (%)	90,5	96,6
Brüt Faktoring Alacakları / Özkaynak (X)	2,2	5,2
Alınan Krediler / Aktif Toplamı (%)	12,0	70,3
Özkaynak / Toplam Borçlanma (%)	75,4	23,4
Özkaynak / Aktif Toplamı (%)	42,0	18,6
<b>Verimlilik Oranları</b>	<b>Zorlu</b>	<b>Sektör Ortalaması</b>
Maliyet / Gelir Rasyosu (Faaliyet Gid. / Faaliyet Gel.) (%)	76,9	60,4
Faaliyet Giderleri / Aktif Ort. (%)	2,8	3,0
Faaliyet Gelirleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	516	311
Faaliyet Giderleri / Çalışan Sayısı (Bin TL)	745	314
Aktif Toplamı / Çalışan Sayısı (Bin TL)	25.940	11.724
Brüt Faktoring Alacakları / Çalışan Sayısı (Bin TL)	23.478	11.321

T.K. 

**Derecelendirilen firma unvanı, merkezinin adresi ve iletişim bilgileri:**

Zorlu Faktoring A.Ş.

**Adres:** Levent 199, Büyükdere cad., No:199, Kat:1, 34394, Şişli/İstanbul

**Tel:** (0212) 317 73 00

[www.zorlufactoring.com.tr](http://www.zorlufactoring.com.tr)

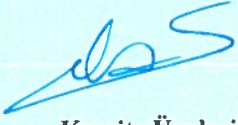
**Raporun Geçerlilik Süresi:**

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. ile Zorlu Faktoring A.Ş. arasında imzalanan sözleşme gereği, bu rapor 03/2021 – 04/2021 döneminde hazırlanmıştır. Verilen uzun dönem derecelendirme notu 3 yıl, kısa dönem derecelendirme notu 1 yıl süre için geçerlidir.

**Derecelendirme Uzmanı:**

Sıla Mersin

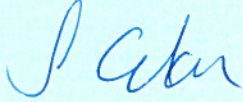
[sila@turkrating.com](mailto:sila@turkrating.com)



**Komite Üyeleri:**

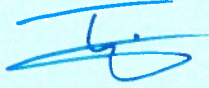
Sanem Kabaklıç

[sanem@turkrating.com](mailto:sanem@turkrating.com)



Tahir Murat Kahveci

[tahir@turkrating.com](mailto:tahir@turkrating.com)



Mazlum Eraslan

[mazlum@turkrating.com](mailto:mazlum@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, güvenilir 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.  
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. No: 1/2  
34394 Şişli / İstanbul  
Tel: (212) 272 01 44 Faks: (212) 211 34 56  
[www.turkrating.com](http://www.turkrating.com)