

CREDITWEST FAKTORİNG A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 30 Nisan 2020 – Creditwest Faktoring A.Ş.’nin (Kısaca Creditwest Faktoring veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA- ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak belirlenmiştir. Şirketin güçlü ortaklık yapısı, istikrarlı ve tecrübeli yönetim kadrosunun varlığı, kurumsal yapısı, çeşitlendirilmiş ürün ve fonlama yapısı ve güçlü finansal performansı notu destekleyen unsurlardır. İşlem hacmindeki ve pazar payındaki azalma ve içinde bulunduğumuz risk ortamında oluşabilecek yeni TGA’ların ve bu durumun başta özkaynaklar olmak üzere Şirketin finansal yapısında yaratacağı muhtemel olumsuzluklar notu baskılayan unsurlardır. Bununla birlikte, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşma tehlikesi bulunan corona virüs salgınının yol açacağı muhtemel olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2020 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 öngörüsüyle görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Halka Açık Bir Faktoring Şirketi: Şirket, Toprak Faktoring A.Ş. unvanıyla 1994 yılında kurulmuştur. 2003 yılında Altınbaş Holding A.Ş., Şirketin %83,0 hissesini satın alarak ana ortağı haline gelmiştir. Şirketin unvanı 11.07.2012 tarihinde “Creditwest Faktoring A.Ş.” olarak değiştirilmiştir. Şirket, 1997 yılından beri Borsa İstanbul’da işlem görmekte olup, halka açık üç faktoring şirketinden biridir. Sektöründe tahvil ihraç eden ilk şirket olan Creditwest Faktoring, aynı zamanda kurumsal yönetime önem vermektedir.

Güçlü Ortaklık Yapısı ve Desteği: Şirketin ana ortağı Altınbaş Holding; enerji, finans, mücevherat, lojistik ve eğitim alanlarında faaliyet göstermektedir. 4.000 kişiyi istihdam eden Holding; Kuzey Kıbrıs, Ukrayna ve Türkiye’de yer alan 22 şirketi ile 30’un üzerinde ülkeye ihracat yapmaktadır. Ana ortağın Şirkete gerektiğinde destek verebilecek finansal gücü olduğu düşünülmektedir.

Yüksek Ürün Çeşitlendirmesine Dayalı İş Modeli: Creditwest Faktoring, ağırlıklı olarak KOBİ ve mikro işletmelere, yurt içi ve ihracat faktoring hizmeti vermekte olup, riski üstlenilen faktoring işlemlerini de müşterilerine sunmaktadır. 2005 yılında Şirket, rekabetin olmadığı ve kar marjının yüksek olduğu fatura/sözleşme temliği işlemlerine başlamıştır. Bu tarz işlemler, ağırlıklı olarak sağlık sektörüyle ilişkili olmak üzere seçilen kamu kurumlarından ve nadiren kredibilitesi yüksek özel sektör firmalarından olan doğmuş veya doğacak alacakların temliki işlemlerini içermektedir.

Strateji Değişikliği Nedeniyle Küçülme: 2005 yılından beri fatura/sözleşme temliğinde uzmanlaşan Şirket, 2008 yılında uzun vadeli temlik işlemlerinin finansmanı amacıyla ilk özel sektör tahvilini ihraç etmiştir. Borçlanma araçları piyasasında 2016 yılında başlayan temerrüt olayları sonrası faizler artmaya başlamış, 2018 yılında faktoring sektöründe yaşanan temerrüt sonrası ise faktoring sektörünün borçlanma araçlarının vadeler kısalması ve maliyetleri daha da artmıştır. 2018 yılı öncesi Şirket’in %50,0’lere ulaşan alacak temliki işlem hacmi, uzun vadeli ve yüksek montanlı fatura/sözleşme temliki işlemleri yerine daha az montanlı ve daha kısa vadeli kamu alacaklarının temliki işlemlerine yöneldiğinden %15,0-20,0 bandına gerilemiştir. Bu nedenle 2018 yılında %40,0’ın üzerinde küçülen Şirketin net faktoring alacakları 382,7 milyon TL’ye gerilemiştir. Böylece Şirketin 2015-2017 yılları arasında ortalama 700 milyon TL civarında olan aktif büyüklüğü ve net faktoring alacakları

2019 yılına gelindiğinde, sırasıyla 466,1 milyon TL ve 402,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle son 5 yılda işlem hacmindeki azalmanın da etkisiyle 2015 yılında %3,0 olan net faktoring pazar payı 2019 yılında %1,2'ye kadar gerilemiştir.

Stabil Net Kar: Creditwest Faktoring, olumsuz ekonomik konjonktüre ve strateji değişikliği ile küçülmeye gitmesine karşın karlılık performansını korumuştur. Şirketin faiz ve komisyon gelirleri 2015-2018 yılları arasında dalgalı olmakla birlikte artan bir trend izlemiştir. Söz konusu dönemde artan piyasa faiz oranları Şirketin faiz gelirleri üzerinde pozitif etkisi olmuştur. İşlem hacminde yaşanan düşüş ve 2019 yılı ikinci yarısından itibaren faizlerdeki gerilemeyle, Şirketin toplam faiz ve komisyon gelirleri %27,9 azalarak 106,4 milyon TL'ye gerilemiştir. Creditwest Faktoring'in ana faaliyet karı son üç dönemdir aynı seviyelerdedir. Şirketin 2019 yılı karşılık giderlerinin artmasına karşın personel ve genel yönetim giderlerinin azalmasıyla ana faaliyet karı benzer bir seviyede kalarak 27,3 milyon TL olmuştur. Böylelikle Creditwest Faktoring'in net karı da son üç dönemdir stabil kalarak 23,0 milyon TL civarında gerçekleşmiştir.

Sektörün üzerinde yer alan Şirketin ortalama aktif karlılığı 2019 yılı sonunda %5,4'e yükselmiştir. Sektörün altında yer alan ortalama özkaynak karlılığı ise bir önceki döneme göre artan özkaynaklar ve aynı düzeyde gerçekleşen net kar nedeniyle %20,0 civarında kalmıştır.

Satışlar ve Nazım Hesaplara Atılarak Azalan TGA: Şirketin 2015- 2017 döneminde ortalama %3,0 olan TGA oranı (TGA/Brüt Faktoring Alacakları) 2018 yılında küçülmenin etkisiyle %5,9'a yükselmiştir. Şirketin TGA tutarının, 2019 yılında 17,3 milyon TL'ye gerilemesi ve brüt faktoring alacaklarının %3,1 artması nedeniyle TGA oranı %4,1'e gerilemiştir. Şirketin TGA tutarındaki gerileme iki nedenden kaynaklanmaktadır. Birinci neden: Şirketin 5,8 milyon TL tutarındaki alacağını gelir paylaşımı yöntemi ile Sümer VYŞ'ye devretmesidir. Gelir paylaşımı yöntemi sayesinde Şirket, VYŞ'ye devretmiş olduğu alacaklardan elde edilen tahsilat gelirinin %30,0'unu alma hakkına sahiptir. İkinci neden ise: 9,4 milyon TL tutarındaki alacağın Yönetim Kurulu kararına istinaden kayıtlardan düşülerek nazım hesaplara alınmasıdır. Şirket 2019 yılında 14,1 milyon TL karşılık ayırmıştır. Söz konusu karşılık tutarı brüt faktoring alacaklarının %3,4'üne, tahsili gecikmiş alacaklarının ise %81,7'sine tekabül etmektedir.

Çeşitlendirilmiş Fonlama Yapısı: Şirket faaliyetlerini, banka kredileri, Takasbank, Eximbank ve kurumsal yatırımcılar ile nitelikli yatırımcılara satmış olduğu finansman bonusu ile fonlamaktadır. Şirketin tamamı kısa vadeli olan banka kredilerinin 231,7 milyonu TL cinsinden, 5,2 milyonu ise Avro cinsindedir. 2019 yılında sadece nitelikli yatırımcılara sattığı bonoların toplam tutarı ise 63,1 milyon TL'dir. Şirketin cirosundaki düşüşün yanı sıra faiz oranlarındaki düşüşün etkisiyle finansman gideri 2019 yılında %41,1 azalarak 54,7 milyon TL'ye gerilemiştir.

Artan Özkaynaklar: Şirketin 80,0 milyon TL ödenmiş sermayesi bulunmaktadır. Creditwest Faktoring halka açık bir şirket olarak 2019 yılına kadar her yıl net dönem karının %20'sini temettü olarak dağıtma politikası uygulamıştır. Ancak, 14.11.2018 tarihinde faktoring şirketlerinin kar dağıtımını BDDK'nın iznine bağlanmış ve BDDK Şirketin 2019 yılında kar dağıtımını yapmasına izin vermemiştir. Dolayısıyla, Şirketin özkaynakları 2019 yılında %17,7 artış göstererek 154,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin özkaynak oranı son beş yıldır hem sektörün hem peer grubun üzerinde yer almakta olup, %33,1'e yükselmiştir. 2018 ve 2019 yılındaki kamu alacak temlikli işlemlerini azaltma stratejisi ve ekonomik konjonktür nedeniyle, son beş yıldır hem sektör hem peer grubun altında yer alan kaldıraç oranı (brüt faktoring alacakları/özkaynaklar) 2,7'ye gerilemiştir.

Verimli Bir Şirket: Creditwest Faktoringin verimlilik performansı hem sektörün hem peer grubun üzerinde seyretmektedir. Şirketin şube kapatması ve çalışan sayısının 2019 yılında 63 kişiden 48 kişiye düşmesiyle operasyonel giderleri %18,0 azalarak 16,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Toplam operasyonel giderlerin azalış göstermesi nedeniyle maliyet/gelir rasyosu %37,9'a gerilemiştir. Şirketin çalışan başına verimliliği özellikle son 3 dönemdir artış trendindedir. Şirketin uzun yıllardır olumlu bir performans göstermesi, kurum içerisinde oturmuş

bir sistemin verimli bir şekilde işletildiğini göstermektedir. Sektörün daraldığı dönemde, yönetimin küçülme stratejisi, finansal ve verimlilik performansını bozmadan uygulanması olumlu olarak değerlendirilmiştir.

Kurumsal Yapı ve Deneyimli Yöneticiler: Şirketin Yönetim Kurulu, ikisi bağımsız olmak üzere yedi üyeden oluşmaktadır. Yönetim Kurulu'na doğrudan bağlı çalışan Kurumsal Yönetim Komitesi, Denetimden Sorumlu Komite, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Bilgi Güvenliği Risk Komitesi bulunmaktadır. Yatırımcı İlişkileri Bölümü Kurumsal Yönetim Komitesi'ne, İç Kontrol Müdürü ve bir iç denetçi de Denetimden Sorumlu Komite'ye doğrudan bağlı çalışmaktadır. Kurumsal yapı çerçevesinde, Şirketin kapsamlı yazılmış politika ve prosedürleri mevcuttur. Şirket uzun zamandır Borsa İstanbul'a kote olan halka açık bir şirket olarak, sektörüne kıyasla kurumsal yönetim düzeyi yüksek seviyededir. Şirketin üst yönetimindeki yöneticiler, 20 yılın üzerinde finans deneyimine sahip olup, 10 yılı aşkın süredir Şirkette çalışmaktadırlar.

Creditwest Faktoring'in Seçilmiş Finansal Göstergeleri

(1000 TL)	2015	2016	2017	2018	2019
Aktif Toplamı	772.862	736.011	706.591	399.932	466.101
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	4,4	-4,8	-4,0	-43,4	16,5
Toplam Faktoring Alacakları (Net)	748.001	715.268	685.386	382.736	402.116
<i>TGA Oranı (%)*</i>	3,1	2,9	3,1	5,9	4,1
Toplam Borçlanma	619.010	579.611	550.764	263.537	302.711
Özkaynak	147.989	149.946	150.641	131.004	154.154
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	19,1	20,4	21,3	32,8	33,1
Faktoring Gelirleri	124.687	134.815	131.929	147.546	106.362
Net Faktoring Gelirleri**	46.588	49.051	47.320	48.062	44.003
<i>Net Faktoring Faiz Marjı (%)***</i>	7,3	7,7	7,4	9,8	12,5
Faktoring Faaliyet Karı/Zararı	30.794	29.644	27.767	27.709	27.312
Net Kar	27.202	25.392	22.970	23.714	23.200
ROAA (%)	3,6	3,4	3,2	4,3	5,4
ROAE (%)	22,1	20,7	18,2	20,2	19,5

*TGA Oranı: Söz konusu orana bilanço dışına çıkartılan sorunlu alacaklar dahil edilmemiştir.

**Net Faktoring Gelirleri=Faktoring işlemlerinden alınan faiz ve komisyon – Kullanılan kredilere ve ihraç edilen menkul kıymetlere ödenen faiz ve komisyon +,- Kur farkları + Türev işlem karı/zararı – TGA için ayrılan karşılıklar

***Net Faktoring Faiz Marjı=(Faktoring Faiz ve Komisyon Gelirleri-Finansman Giderleri)/Brüt Faktoring Alacakları Ort.