

30 Mayıs 2019

**Derecelendirme Notu:**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Uzun Vadeli

**(TR) BBB+**

Görünüm:

**Stabil**

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Kısa Vadeli

**(TR) A2**

Görünüm:

**Stabil**

**Doruk Finansman A.Ş.**  
Kuştepe Mahallesi,  
Mecidiyeköy Yolu Cad., No 12,  
Trump Towers 2. Kule, 12.  
Kat, 34387, Şişli, İstanbul  
Tel: (0212) 336 89 00  
Fax: (0212) 336 89 01  
<http://www.ddm.com.tr>

## **DORUK FİNANSMAN A.Ş.**

### **Derecelendirme Notu Gerekçesi**

2008 yılında faaliyetlerine başlayan Doruk Finansman A.Ş. ("Şirket"), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yetkilendirilmiş bir tüketici finansmanı şirkettir.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, ulusal uzun vadeli **(TR) BBB+** notu ve ulusal kısa vadeli ise **(TR) A2** notu teyit edilmiştir.

Önceki Not (26 Nisan 2018):

|             |           |
|-------------|-----------|
| Uzun Vadeli | (TR) BBB+ |
| Kısa Vadeli | (TR) A2   |

### **Görünüm**

Tüketici finansmanı sektörü 2018 yılında geçtiğimiz yıllardaki büyüme trendini sürdürememiştir. Bu trende ek olarak Şirket faaliyetlerinin yoğunlaştığı konut, inşaat ve tekstil sektörlerinde aşağı yönlü trend ve artan riskler bu dönemde öne çıkmaktadır.

Şirket, geçtiğimiz yıllarda negatif faiz marjından kaçınmak için konut finansmanı portföyünü minimize ettikten ve sermayesini yeniden yapılandırdıktan sonra finansman sektöründe alternatif bir strateji geliştirerek fatura karşılığı ticaretin finansmanı alanına yönelmiştir. Halen yaşayan kredi portföyünün yaklaşık yüzde 30'unu oluşturan bakiye konut finansmanı portföyünü vadeleri dolana kadar taşıyacak olan Şirket, daralan faiz marjlarından dolayı bu portföyden görece düşük gelir elde edecektir.

Bunlara mukabil;

- Karlı olmayan ve NPL oranı yüksek olan bakiye konut kredileri portföyü eritildikçe karlılık ve NPL oranlarındaki iyileşme trendi devam etmektedir.
- Sektörde yaşayan kredilerde daralma yaşanmasına rağmen yeni pazar stratejisi ile birlikte Şirket, yaşayan kredi portföyünü yüzde 40 artırmayı başarmıştır.
- Kayda değer bir kur riski taşımamakta olup olası kur ataklarının gelir tablosu üzerindeki etkilerinin sınırlı olacağı değerlendirilmektedir.
- Göreli olarak daha etkin bir maliyet yönetimi ile faaliyet giderleri oransal olarak düşürülmüştür.
- Şirket, Türkiye'nin köklü holdinglerinden Doğan Holding Şirketler Grubu üyesidir.

Söz konusu faktörlerin tamamı dikkate alındığında görünüm **"Stabil"** olarak belirlenmiştir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Mukayeseli sektör analizi, Şirketin sektörde yer alan diğer firmaların finansal performanslarına ve sektör ortalamalarına kıyasla görece konumunu belirler. Metodolojimizdeki finansal risklerin analizi bölümü ise, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonları ışığında Şirketin yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi 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 yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; Şirketin pazar payı ve etkinliği, kritik performans parametreleri bazında trendleri ve volatilitesi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve var ise ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. 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 bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız, en yüksek kaliteyi gösteren AAA'dan başlayıp en düşük kalite (temerrüt) 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<br>(TR) AA+<br>(TR) AA<br>(TR) AA- | En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz devlet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.                                                                                                                                       |
| (TR) A1    | (TR) A+<br>(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-<br>(TR) BBB+                        | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.                                                                                                                                                                                            |
| (TR) A3    | (TR) BBB<br>(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+<br>(TR) BB<br>(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+<br>(TR) B<br>(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+<br>(TR) CCC<br>(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 Doruk Finansman A.Ş. iş birliğiyle sağlanan ve hem de Doruk 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 IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır. ([www.saharating.com](http://www.saharating.com))

©2019, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Doruk 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)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Oğuzhan Güner  
[oguner@saharating.com](mailto:oguner@saharating.com)

### **Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş**

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • [info@saharating.com](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)