

12 Ekim 2017

Derecelendirme Notu:

Derecelendirme Notu (Ulusal):
Uzun Vadeli

(TR) AA-

Görünüm:

Stabil

Derecelendirme Notu (Ulusal):
Kısa Vadeli

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Teb Finansman A.Ş.
Gayrettepe Mahallesi Yener
Sokak No:1 Kat:3-4 34349
Beşiktaş / İstanbul

Tel:(0212) 355 20 00
(0212) 636 39 00
www.tebcetelem.com.tr

TEB FİNANSMAN A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

BNP Paribas Personal Finance ve TEB Holding A.Ş. ortaklığı olan TEB Finansman A.Ş. (TEB Cetelem), Türkiye’de 1995 yılından bu yana faaliyet gösteren bir finansman şirkettir.

Şirket’in ana faaliyet konusu taşıt kredileridir. Şirket, çeşitli otomotiv markalarının finansmanına aracılık etmektedir.

Şirketin yurt içi pazardaki konumu, finansman ve otomotiv sektörleri analizinin yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesi neticesinde, TEB FİNANSMAN A.Ş.’nin bir önceki derecelendirme döneminde (Ulusal) kısa vadeli **(TR) A1** ve uzun vadeli **(TR) A+** olan notu, (Ulusal) kısa vadeli **(TR) A1+** ve uzun vadeli **(TR) AA-** olarak güncellenmiştir.

Güçlü Yönler ve Riskler

Güçlü Yönler

- Yabancı ortağın bireysel finansman alanındaki global stratejik pozisyonu ve şirketin sektör deneyimi
- Operasyonel verimlilik artışı
- Grubun politika hedeflemesi sonucu yüksek likidite
- Düşük sorunlu krediler oranı
- Düşük kur riski

Riskler

- Otomotiv sektörü talebinde durağan seyir
- Gerçekleşen ve planlanan vergi artışları, faiz oranları artışı ve kur volatilitésinin talep düşüklüğü yönünde olası etkileri

Görünüm

Şirket, son beş yılda finansman kredileri hacmini 1,27 milyar TL’den 3,02 milyar TL’ye yükseltmiş olup otomotiv finansmanı pazarında kredi hacmi itibarıyla sektörün dördüncü firması konumundadır. 2017 Haziran ayı itibarıyla, tüm yeni araç satışları içinde %4,1, taşıt finansmanı şirketleri kredi stoku itibarıyla %11,9 ile istikrarlı bir pazar payına ulaşmıştır. Mali dengeleri ve kârlılığı sağlıklı seyretmektedir.

Genel ekonomik durum, sektörün seyri ve şirket performansı göz önüne alındığında görünüm “Stabil” olarak değerlendirilmiştir.

Genel Ekonomik Görünüm

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) 2017 Haziran ayı itibarıyla yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda 2017 yılı için küresel büyüme tahminini %3,3'den %3,5 seviyesine çıkarmıştır. Öngörüdeki iyileşmeye gerekçe olarak, piyasalarda güven artışı, ticaret ve yatırımlarda düşük seviyelerden gözle görünür toparlanma belirtilerinin yanı sıra, emtia üreticilerinde ekonomik düzelmeye küresel büyümeye etkileri gösterilmektedir. Aynı raporda, yüksek teknoloji ürünlerine olan talep artışına ve sermaye yenileme yatırımlarındaki artışa da işaret edilmekte olup bunların yanı sıra yukarı yönlü risklere de değinilmektedir. İstihdamda görece artışa karşın işgücü pazarının henüz istenilen seviyelere ulaşmadığı ve ücretler üzerindeki baskının devam ettiği anlatılmakta olan raporda; yüksek ve artmaya devam eden kredi hacminin, artan konut fiyatlarının ve yüksek faiz aralıklarının yarattığı risklere de dikkat çekilmektedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) ise, Temmuz 2017 Küresel Ekonomik Görünüm Güncelleme Raporu'nda 2017 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %3,5 olarak teyid etmiş, 2018 büyüme tahminini %3,6 olarak öngörmüştür. Nisan ayına göre ABD büyüme beklentisini görece düşüren IMF, genişlemeci maliye politikalarının yeterli seviyelerde gerçekleşme olasılığının zayıfladığına dikkat çekmiştir. Öte yandan, Avrupa Birliği bölgesinin 2017 büyüme tahminini %1,7'den %1,9'a çıkartan rapor, benzer şekilde Japonya ve Çin'in büyüme tahminlerini de yukarı yönlü revize etmiştir. Raporda belirtildiği üzere, "Gelişen Pazarlar ve Kalkınmakta Olan AB ülkeleri" kategorisi büyüme tahminindeki yukarı yönlü revizyon, ağırlıklı olarak Türkiye kaynaklı olup, 2017 ilk çeyreğindeki ihracat artışlarıyla desteklenen Türkiye'deki büyüme performansı etkisiyle yüksek gerçekleşmiştir.

Raporda, orta vadeli risklerin aşağı yönlü beklentileri beslemeye devam ettiği vurgulanmaktadır. ABD'de kurumlar vergisi indiriminin yasal bütçe limitleri koşullarında gerçekleştirilebilmesinin belirsizliği, AB'de Brexit sürecinin yarattığı belirsizlik, özellikle hisse piyasalarında olası bir düzeltme olasılığı ve volatilité artışı riskinin varlığı gibi faktörlere dikkat çekilmekte, bunlara emtia fiyatlarında düşük seyreden fiyat seviyelerinin ilgili ülkeler üzerindeki gelir baskısı da eklenmekte, böylelikle belirsizlik sürecinin bir süre daha varlığını sürdürüleceği ifade edilmektedir. Raporda ayrıca Çin'deki aşırı kredi büyümesinin kontrol altına alınmasına yönelik çabaların başarısızlığı durumunda ani bir ekonomik yavaşlama riskine, bunun da bölgesel ve küresel ekonomiye yansıtacağı olumsuz etkilere de dikkat çekilirken bölgede son dönemde özellikle Kuzey Kore nükleer silah denemeleri ile baş gösteren jeopolitik belirsizlik de önemli bir risk faktörü olarak kaydedilmiştir.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre, 2016 yılı birinci çeyrekte %4,5 ve ikinci çeyrekte %4,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, üçüncü çeyrekte 15 Temmuz darbe girişiminin olumsuz etkisiyle %1,8 daralmış, son çeyrekte ise toparlanarak %3,5 büyüme kaydetmiştir. Yıl bazında bakıldığında 2016 büyümesi %2,9 olarak gerçekleşmiştir. Harcamalar itibarıyla bakıldığında hanehalkı nihai tüketimi ve yatırımların bir önceki yıla oranla daha düşük seviyede gerçekleştiği, ihracat daralırken ithalatın arttığı, 2016 yılı büyümesinin büyük oranda kamu harcamalarındaki artış ile desteklendiği görülmektedir. Dünya Bankasının Haziran 2017 Avrupa ve Orta Asya bölgesel raporunda Türkiye'nin 2016'da yaşadığı şokları beklenenden daha hızlı atlattığı olduğu vurgulanırken Türkiye büyüme rakamları 2017 için %3,5; 2018 ve 2019 için sırasıyla %3,9 ve %4,1 olarak öngörülmüştür.

Öte yandan, 2017 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5 oranında reel büyüme gerçekleşirken, ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe oranla %5,1'lik bir büyüme kaydedilerek beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı yakalandığı görülmektedir. Geçtiğimiz yılın aksine büyümeyi destekleyen faktörler hanehalkı tüketimi, ihracat ve yatırımlar olurken kamu harcamaları azalmıştır. Çeşitli uluslararası kuruluş ve bankaların 2017 yılı Türkiye büyüme tahminleri de bu performansa paralel şekilde yukarı yönlü olarak %5 seviyelerine revize edilmektedir.

2017 Nisan ayındaki referandum sonrasında gerçekleşen anayasa değişikliği, yurtiçi siyasi belirsizlikleri kısmen gidermiş olmakla birlikte köklü ve çok sayıda yasal değişikliklerin kaçınılmaz olarak gündeme gelmiş olması ve 2019 yılına takvimlenmiş olan cumhurbaşkanlığı seçimi belirsizlik faktörünün bir süre daha etkin olacağını göstermektedir. Yukarıda belirtilenlere ek olarak; bir yandan yakın bölgemizde Suriye ve Irak merkezli gelişmelerin ve son olarak da Körfez ülkeleri ile Katar ve İran arasındaki gerilimin artmasının Türkiye'ye olası etkileri, diğer yandan AB ile soğuyan ilişkiler Türkiye açısından artan risklere işaret etmektedir.

2017 yılında enflasyon kendini artan oranda hissettirmeye başlamış, Temmuz ayında tek haneli değerlere düşen aydan aya yıllık TÜFE artışı, Ağustos ayında %10,68 ile tekrar çift haneli rakamlara tırmanmış, Eylül ayında ise artış trendini sürdürerek %11,20'ye tırmanmıştır. Ağırlıklı ortalama yıllık TÜFE artışı ise Eylül ayı itibarıyla %9,98 ile yukarı yönlü olarak iki haneli değerlerin sınırına dayanmıştır. Aydan aya yıllık ÜFE artışı Eylül ayı itibarıyla %16,28 olup, ağırlıklı ortalama yıllık ÜFE artışı ise %13,26 seviyesine yükselmiştir.

2017 ilk yarısındaki büyüme artışında Kredi Garanti Fonu limit artırımları sonucu genişleyen kredi hacminin olumlu yönde etkiye bulunduğu değerlendirilmektedir. Buna karşın kredi/mevduat oranının halen %120 gibi yüksek seviyelerde seyrediyor olması devam eden bir risk faktörüne işaret etmektedir. Büyümenin etkisiyle artması beklenen mevduatın kredi/mevduat oranına olumlu yöndeki olası etkisi önümüzdeki dönemde izlenmeye devam edilecektir. Benzer şekilde yıl başında %12 seviyelerinde olan ağırlıklı ortalama nominal ticari kredi faizlerinin Eylül ayı itibarıyla artan enflasyonun da etkisiyle %16 seviyelerine yükselmiş olması izlenmesi gereken diğer bir risk faktörüdür.

Finansman Sektörü

Finansal hizmetlerin çeşitlenmesi, gelişmesi ve derinleşmesi yolunda önem taşıyan bankacılık dışı finansman sektörü Türkiye’de henüz gelişme aşamasında olmakla birlikte, finans sistemi içindeki payları her geçen gün artış göstermektedir. Özellikle, 13 Aralık 2012’de yürürlüğe giren “Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu” ile getirilen yenilikler, bahsedilen sektörlerin geleceği açısından önem taşımaktadır. Bu doğrultuda 25.07.2013 tarihinde Finansal Kurumlar Birliği kurulmuştur. Birliğin faaliyetleri, sektörün kurumsal yapısının gelişmesine, standardizasyon ve şeffaflığının artırılmasına katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

Banka dışı finansman sektörü, önceki dönemlerde olduğu gibi büyüme trendini sürdürmektedir. Konsolide verilere göre sektörün 2016 sonu itibarıyla 2015’in yılsonuna kıyasla; aktif toplamı yaklaşık % 21 artışla 114 milyar 388 milyon TL’ye, işlem hacmi % 5 artışla 163 milyar 567 milyon TL’ye, faaliyet konusu alacaklar % 20 artışla 102 milyar 904 milyon TL’ye, özkaynak büyüklüğü % 17.7 artışla 15 milyar 590 milyon TL’ye, net kâr ise % 26 artışla 1 milyar 945 milyon TL’ye yükselmiştir.

Finansman Şirketleri’nin, 2016 yılını, geçen yıla göre karşılaştığımızda sektörün büyüme ivmesinin devam ettiğini görüyoruz. 2015 yılında %39,7 oranında artarak 19,1 milyar TL’yi bulan sektörün işlem hacmi, 2016 yılında %16,2 oranında büyüyerek, 22 milyar TL’yi aşmıştır. 2015 yılında %34,2 oranında artan Aktif büyüklüğü ise 2016 yılında %21’lik artışla 32 milyar 827 milyon TL, Alacak büyüklüğü ise %17’lik artışla 27 milyar 854 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.

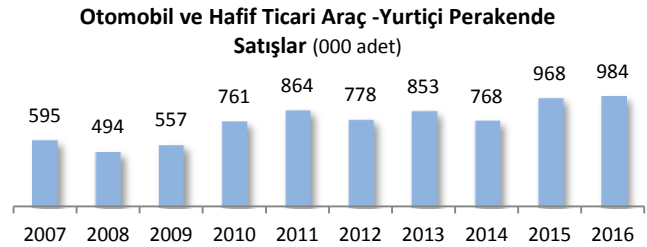
Yıllar	Aktif Büyüklüğü	Finansman Kredileri	Yeni Açılan Krediler				Toplam	Özkaynak	Net Kar
			Binek	Taşıt Ticari	Konut	Diğer			
2012	11.618.970	10.734.230	3.862.694	2.385.583	289.594	113.443	6.651.313	904.240	154.130
2013	15.956.177	14.474.899	5.824.941	2.950.120	365.264	114.523	9.254.847	1.214.696	176.798
2014	20.285.547	18.053.437	4.900.527	8.454.058	356.265	37.595	13.748.444	1.392.484	214.053
2015	27.219.698	23.824.651	7.388.195	11.344.600	222.189	145.494	19.100.478	1.700.727	355.941
2016	32.827.878	27.854.835	9.315.143	9.870.518	31.715	2.968.379	22.185.754	2.734.958	358.405
2017/6	33.047.497	28.813.585	3.597.195	5.376.612	3.306	2.905.612	11.882.725	3.503.669	269.226

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği

Finansman sektörünün toplam aktif büyüklüğü 2016 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre yaklaşık % 21 büyüme kaydederek 32,8 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Finansman alacakları %17 artış göstermiş ve 27,9 Milyar TL seviyesinde oluşmuştur. Aynı dönemde sektörün toplam özkaynakları %60 artarak 2,7 Milyar TL ve toplam net kar yaklaşık %1’lik bir artışla 358 milyon TL olmuştur.

Otomotiv finansmanı alanında Finansman şirketleri ilk defa 2015 yılı Kasım ayı itibarıyla banka finansman hacmini geçmiş olup, Haziran 2017 itibarıyla toplam araç finansman hacminin %51,6’sını sağlamaktadır.

Finansman sektörünün volatilitesi otomotiv sektörünün yurtiçi talep volatilitesine bağlı olarak seyretmektedir. Küresel ekonomik görünüm ve otomotiv sektöründeki talep değişimlerine göre birkaç yılın hızlı artış trendleri yerini benzer hızda inişlere bırakabilmektedir. Son iki yıla baktığımızda büyümenin yatay seyrettiği gözlenmektedir. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verilerine göre Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,62 artarak 983.720 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2016 yılında bir önceki yıla göre %4,32 artarak 756.938 adede ulaşırken Hafif ticari araç pazarı, 2016 yılında geçen yıla göre %6,45 oranında azalarak 226.782 adete gerilemiştir. Türkiye otomotiv pazarı, 2017 yılı ilk sekiz aylık dönemde 2016 yılı aynı dönemi pazar toplamına göre %2,52 oranında daralarak toplam 569.076 adet olarak gerçekleşmiştir.



Şirket Hakkında

BNP Paribas Personal Finance ve TEB Holding A.Ş. ortaklığı olan TEB Finansman A.Ş. (TEB Cetelem), Türkiye’de 1995 yılından bu yana faaliyet gösteren bir tüketici finansman şirketidir.

Şirketin ödenmiş sermaye tutarı 71.626.000 TL olup rapor tarihimiz itibarıyla sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

TEB Finansman A.Ş. Ortaklık Yapısı		
Hissedarlar	Hisse Tutarı (TL)	Hisse Oranı (%)
BNP Paribas Personal Finance SA	61.300.797	85,58%
Teb Holding A.Ş	10.325.200	14,42%
Diğer	3	0,00%
Toplam Sermaye (Bir TL)	71.626.000	100,00%

Teb Finansman A.Ş., global ortağı BNP Paribas Personal Finance sayesinde tüketici finansmanı alanında ki dünya çapında uygulamalarının yanı sıra, yerel ortağı Teb Holding A.Ş ve ilişkili grup firmaları sayesinde sahip olduğu teknik bilgi ve destekle gerçek ve tüzel kişilerin finansmanına aracılık etmektedir.

Şirketin %86 oranında hissesine sahip olan BNP Paribas Personal Finance, Avrupa’nın en büyük tüketici finansman şirketidir. BNP Paribas Grubu’nun iştiraki olan BNP Paribas Personal Finance, tüketici kredileri alanında faaliyet gösteren uzman bir tüketici finansman şirketidir. 29,000 çalışanı ile dünya çapında 4 kıtada ve 30 ülkede çalışmalarını sürdüren BNP Paribas Personal Finance, Fransa ve Avrupa pazarlarında lider konumdadır. BNP Paribas Personal Finance, Cetelem, Findomestic ve AlphaCredit markaları ile müşterilerine geniş yelpazeye sahip tüketici kredileri ürünleri sunmaktadır.

Şirketin Yönetim Kurulu aşağıdaki gibi teşekkül etmiştir:

TEB Finansman A.Ş. Yönetim Kurulu	
Üyeler	Görevi
Jean Marc Paul BURESI	Yönetim Kurulu Başkanı
Ayşe AŞARDAĞ	Yönetim Kurulu Başkanı Vekili
Alain Van GROENEDAEL	Yönetim Kurulu Üyesi
Stephane HALYS	Yönetim Kurulu Üyesi
Stephan BECOULET (*)	Yönetim Kurulu Üyesi – Genel Müdür

(*) – 31/08/2017 tarihli Yönetim Kurulu kararı ile atanmıştır.

2016 yıl sonu itibarıyla 122 çalışanı ve 180 yetkili satıcısı bulunan şirketin, taşıt finansmanı şirketleri içerisindeki pazar payları yıllar itibarıyla aşağıdaki gibidir:

Otomotiv Finansman Sektörü Kredi Pazar Payı (%)		
2014	2015	2016
%11.6	%12.6	%12.2

Özet Bilanço ve Gelir Tablosu

TEB Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Bilançoları (TL):

Varlıklar	31.12.2015	31.12.2016	30.06.2017
Nakit Değerler	226.576.000	224.767.000	210.248.000
Bankalar	11.241.000	420.936.000	378.664.000
Finansman Kredileri	2.864.163.000	3.016.712.000	2.866.178.000
Takipteki Alacaklar	43.784.000	63.808.000	61.074.000
Maddi Duran Varlıklar	272.000	239.000	323.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.595.000	2.604.000	2.765.000
Ertelenmiş Vergi Varlığı	18.191.000	23.513.000	21.597.000
Diğer Aktifler	68.807.000	38.857.000	33.802.000
Aktif Toplamı	3.235.629.000	3.791.436.000	3.574.651.000

Yükümlülükler	31.12.2015	31.12.2016	30.06.2017
Alınan Krediler	2.819.677.000	3.171.051.000	3.019.017.000
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	61.408.000	200.790.000	139.303.000
Muhtelif Borçlar	10.892.000	21.088.000	12.711.000
Diğer Yabancı Kaynaklar	106.898.000	129.414.000	110.649.000
Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler	9.600.000	7.317.000	6.091.000
Borç Gider Karşılığı	57.642.000	58.085.000	53.435.000
Vergi Borcu	8.855.000	4.057.000	1.484.000
Özkaynaklar	160.657.000	199.634.000	231.961.000
Ödenmiş Sermaye	71.626.000	71.626.000	71.626.000
Pasif Toplam	3.235.629.000	3.791.436.000	3.574.651.000

TEB Finansman A.Ş Karşılaştırmalı Gelir Tabloları (TL):

Gelir Tablosu	2015	2016	2017/6
Gelirler	307.765.000	434.126.000	228.553.000
Finansman Giderleri	-241.128.000	-367.388.000	-191.879.000
Esas Faaliyet Giderleri	-28.544.000	-37.026.000	-20.164.000
Brüt Faaliyet K/Z	38.093.000	29.712.000	16.510.000
Diğer Faaliyet Gelirleri	231.559.000	390.460.000	180.263.000
Takipteki Alacaklara ilişkin Özel Karşılıklar	-7.407.000	-16.528.000	-5.545.000
Diğer Faaliyet Giderleri	-228.826.000	-354.165.000	-151.332.000
Net Faaliyet Kâr/Zararı	33.419.000	49.479.000	39.896.000
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi K/Z	33.419.000	49.479.000	39.896.000
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	-5.752.000	-10.404.000	-7.569.000
Net Dönem Kâr Zararı	27.667.000	39.075.000	32.327.000

Başlıca Finansal Göstergeler

Finansman kredilerinin vade yapısı aşağıdaki gibidir (TL):

Finansman Kredileri Yapısı					
2015			2016		
1 yıla kadar	1 yıl ve üzeri	Toplam	1 yıla kadar	1 yıl ve üzeri	Toplam
1.243.464.000	1.620.699.000	2.864.163.000	1.466.916.000	1.549.797.000	3.016.712.000

Şirket müşterilerine kullandığı kredileri, kullandığı banka kredileri ve menkul kıymet ihraçları ile fonlamıştır. Finansman kredilerinin büyüklüğü 2016 yılsonu itibarıyla 3.016 Milyon TL'ye ulaşmıştır. 2017 Haziran itibarıyla kullandığı kredilerin güncel rakamı 2.886 Milyon TL'dir. Şirket'in finansal borç yapısı 3.171 Milyon TL tutarında alınan banka kredilerinden ve 200 Milyon TL tutarındaki kısmı ise ihraç edilen menkul kıymetlerden oluşmaktadır. 2017 Haziran itibarıyla alınan krediler 3.019 Milyon TL, ihraç edilen menkul kıymetler ise 139 Milyon TL'dir. 2016 faaliyet yılı sonu itibarı toplam borç rakamı 3.591,8 Milyon TL'dir. 2017 Haziran sonu itibarıyla toplam borç rakamı 3.343 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Likidite Rasyoları	2015		2016	
	TEB	Sektör	TEB	Sektör
(Hazır Değerler + Kısa Vadeli Alacaklar) / Kısa Vadeli Borçlar	0,79	0,85	1,06	0,86
Hazır Değerler / Finansal Borçlar	0,08	0,09	0,19	0,11
Kısa Vadeli Alacaklar / Toplam Alacaklar	0,43	0,40	0,49	0,38

Kaldıraç ve Operasyonel Rasyolar	2015		2016	
	TEB	Sektör	TEB	Sektör
Toplam Borç / Özkaynaklar	19,14	15,28	17,99	14,38
Faaliyet Giderleri / Aktif Toplamı	%1,05	%1,81	%1,05	%1,66
Faiz Geliri / Kredi Alacakları	%10,75	%10,29	%14,39	%12,42

Karlılık Rasyoları	2015		2016	
	TEB	Sektör	TEB	Sektör
Aktif Kârlılığı (Net Kâr / Ortalama Aktif)	%1,02	%1,57	%1,11	%1,13
Özkaynak Kârlılığı (Kâr / Ortalama Özkaynak)	%18,85	%25,22	%21,69	%18,32
Net Dönem Kârı / Kredi Alacakları	%0,97	%1,53	%1,30	%1,22

Varlık Kalitesi	2015		2016	
	TEB	Sektör	TEB	Sektör
Özel Karşılıklar / Kredi Alacakları	%0,26	%0,47	%0,55	%0,90
Takipteki Alacaklar / (Takipteki Alacaklar+Kredi Alacakları)	%1,78	%2,90	%2,80	%3,11

Şirketin Grup politikaları çerçevesinde belirlenmiş olan yıl sonu hazır değerler oranı hedeflemesi sayesinde likidite düzeyi 2016 yılı itibarıyla kaydedeğer artış göstermiştir. Şirketin 2016 yılı itibarıyla özkaynak kârlılığını ve net kâr oranını artırdığı görülmektedir. Şirketin takibe düşen krediler oranının sektör ortalamasına kıyasla düşük seviyede olması olumlu addedilmektedir.

Güçlü Yönler ve Riskler

TEB Cetelem, küresel ölçekte faaliyet gösteren BNP Paribas bankacılık grubunun International Banking Services bölümü altında faaliyet gösteren BNP Paribas Personal Finance SA firmasının TEB Holding A.Ş. ile ortak iştiraki olup taşıt finansmanı alanında uluslararası sektörel deneyim birikiminin avantajlarına sahiptir. Birçok otomotiv markasının taşıtlarını finanse eden Şirket, geçtiğimiz yılda otomotiv sektöründe başgösteren ve bu yıl da devam etmekte olan talep durgunluğuna karşın stratejisini güncelleyerek bayi kanallarını konsolide etmiş, bayi finansmanında ikinci el taşıt ve filo finansmanı gibi ürünlerle çeşitlendirmeye ve operasyonel verimliliğini artırmaya odaklanmıştır. Grup politikaları uyarınca likidite düzeyini artıran Şirketin sorunlu kredi oranları sektör ortalamalarına kıyasla düşük olup, TL bazındaki fonlamasıyla kayda değer bir kur riskine maruz değildir.

Sektörü doğrudan etkileyen ÖTV artışlarının ve planlanan Motorlu Taşıt Vergisi artışının talepte yaratacağı etkinin yanısıra Türkiye'nin uluslararası kredi notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürülmesi ve takip eden kur volatilitésinin sonucunda %12 seviyelerine yükselen gösterge faizin de etkisiyle %16'lara tırmanan ticari faiz oranları sektör risklerini artırmaktadır.

Kurumsal Yönetim

TEB Finansman A.Ş., payları halka arz edilmemiş olması nedeniyle SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümlerine tabi olmamakla birlikte, kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne belirli bir ölçüde uyum sağlamış olduğu ve bazı gerekli politika ve önlemleri uygulamaya aldığı gözlemlenmiştir. Pay ve menfaat sahiplerinin haklarının adil şekilde gözetildiği kanaati oluşmuştur. Şirketin payları halka arz edilmemiş olmakla birlikte nitelikli yatırımcıya satılmak üzere gerçekleştirdiği tahvil ihraçları nedeniyle SPK ve BIST yükümlülüklerine tabi olup, finansal raporlarını ve özel durum açıklamalarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) düzenli olarak yayımlamaktadır. Bu nedenle, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır.

Metodoloji

SAHA'nin kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve ilgili finansman aracıyla bağlantılı olarak nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizinde, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite riski, kredi riski, pazar riski, varlık kalitesi, karlılık, operasyonel verimlilik, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, firmanın incelemeye konu olan finansman aracı bağlamında geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi çevresel ve 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 yurt içi ve yurt dışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır. Bu bağlamda firma ortaklarının finansal gücü, itibarı ve firmanın hakim ortaklarla stratejik entegrasyon düzeyi de değerlendirilir.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nin kurumsal yönetim metodolojisi www.saharating.com adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite 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 (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (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- (TR) BBB+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (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 ihracının 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+ (TR) BB (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, ihracının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) C	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (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 TEB Finansman A.Ş. işbirliğiyle sağlanan ve hem de TEB 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)

©2017, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve TEB Finansman A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

S.Suhan Seçkin

suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan

minhan@saharating.com

Ömer Ersan

ørsan@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 • www.saharating.com