

FAKTÖRİNG SEKTÖRÜ

2018 yılsonu itibariyle 59 şirketin faaliyet gösterdiği banka dışı finans sektörlerinden biri olan faktoring sektörü, 2018 yılının ilk yarısına kadar istikrarlı bir şekilde büyümesini sürdürmüştür. Ancak, Temmuz sonrası yükselen enflasyon ve kurun yarattığı likidite sıkışıklığı tüm sektörleri olumsuz etkilemiş ve finans sektöründe kredilerde daralma başlamıştır. Faktoring şirketleri de bu dönemde daha ihtiyatlı davranarak son 6 ayda faktoring alacaklarını %25,8 azaltarak 42,8 milyar TL'den 31,8 milyar TL'ye düşürmüştür. Bu küçülmede kur krizinin en yoğun yaşandığı Ağustos ayında bankaların faktoring şirketlerine likiditeyi kısıması da etkili olmuştur. Faktoring alacaklarını tahsil eden ve sonrasında yeni kredi kullandırma konusunda daha temkinli davranan faktoring şirketleri, bu dönemde nakit pozisyonda kalmayı tercih etmiş ve sektörün nakit ve nakit benzeri varlıkları 1,5 kat artış göstererek aktiflerin %3,3'üne ulaşmıştır. Bu yaklaşım faktoring şirketlerinin kriz koşullarına karşı geliştirdikleri refleksin göstergesi olduğu gibi, kısa sürede bilançolarını değiştirebilme esnekliklerini birkez daha kanıtlamıştır.

2018 yılının ikinci yarısında oluşan piyasa koşulları, başta yüksek döviz kredisi kullanan büyük firmalar olmak üzere, sektörün ana müşteri segmenti olan orta ve küçük ölçekli firmaları da olumsuz etkilemiştir. Piyasalardaki likidite sıkışıklığı nedeniyle sektörün tahsili gecikmiş alacak (TGA) oranı hızla %3,5'ten %6,3'e yükselmiştir. Ayrıca, 2018 yılında bankalara ibraz edilen karşılıksız çek adedi 2017'e göre %35,1 oranında artış göstermiştir. Bu piyasa koşullarının 2019 yılında da devam edeceği beklentisi göz önüne alındığında, önümüzdeki dönemde de TGA oranında artış olması kaçınılmaz gözükmektedir.

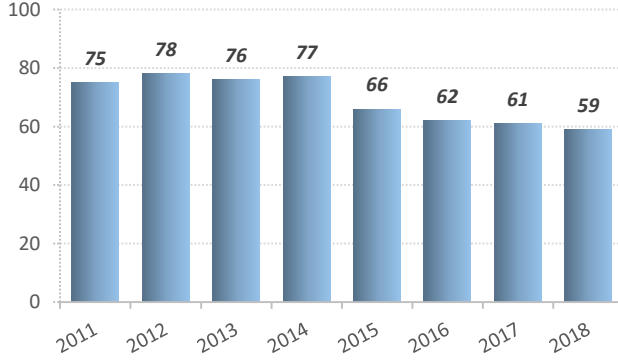
Risk algısının artmasına tepki olarak faktoring şirketlerinin faiz marjlarını yükseltebilmeleri sonucunda 2018 yılında sektör karını bir önceki yıla göre %40,6 arttırmıştır. Bu artışta en çok Temmuz-Eylül dönemindeki %48'lik artış etkili olmuştur. Karlılığın bu kadar yüksek oranda artmasının, özellikle mikro ölçekli çok sayıda şirket ile çalışan faktoring şirketlerinin faiz marjlarını %15-20'lere yükseltmelerinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Karlılıktaki artışın etkisiyle sektörün özkaynak yapısı güçlenmiş ve kaldıraç oranları düşmüştür. Ancak piyasaların düzelmesi durumunda faktoring şirketlerinin risk iştahının artmasıyla büyümenin başlaması ve kaldıraç oranlarının yükselmesi kaçınılmazdır.

2017 yılı içerisinde 30 faktoring şirketi bono/tahvil piyasasından kaynak sağlayabilmiştir. Fonlama talepleri genellikle kısa vadeli olduğu için faktoring şirketleri ÖST piyasasında kabul gören kuruluşlardır. Ancak, Eylül 2018'de banka iştiraki olmayan bir faktoring şirketinin tahvilinin temerrüde düşmesi sonucunda ortam değişmiştir. Bu tarihten sonra, yatırımcıların banka veya büyük grupların iştiraki olmayan faktoring şirketlerinin bono/tahvil ihraçlarına temkinli yaklaştıkları görülmüştür. Tahvil/bono piyasasından ağırlıklı olarak kısa vadeli fon sağlayan faktoring şirketleri için banka kredisine alternatif bir fonlama kaynağı olan bu piyasada yaşanan daralma, önümüzdeki dönemde özellikle küçük çapta olan bağımsız faktoring şirketlerinin fonlama sıkıntısı yaşamasına neden olabilir. Bilançoları 3 ay gibi kısa bir sürede değişebilen faktoring şirketlerinin, finansal verilerini 3 ayda bir açıklanmalarını yatırımcılar açısından risk oluşturmaktadır. Özellikle bono/tahvil ihraç eden faktoring şirketlerinin, 6 ayda bir yerine 3 ayda bir bağımsız denetim raporu açıklamaları gerektiği görüşündeyiz.

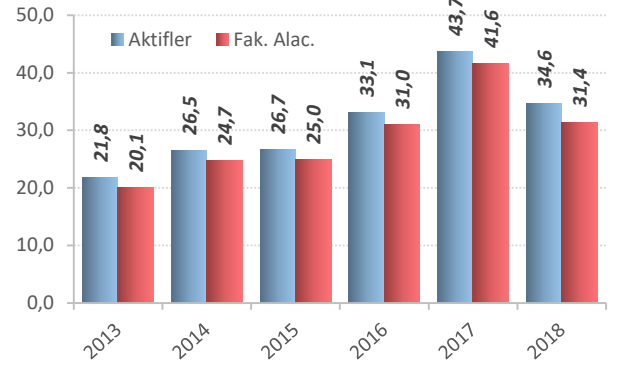
6 Aralık 2018 tarihinde Bloomberg haber kanalında çıkan bir habere göre, BDDK tarafından Finansal Kurumlar Birliği üyesi olan faktoring, leasing ve finansman şirketlerinin 20 milyon TL olan ödenmiş sermaye rakamının 2019 yıl sonuna kadar 30 milyon TL'ye yükseltilmesi konusunda çalışma yapılmaktadır. Sektörün sermaye yapısını güçlendirmesi konusunda yapılan bu çalışma tarafımızca olumlu karşılanmakla birlikte, 2017 yılsonu itibariyle sektörde 28 şirketin ödenmiş sermayesinin 30 milyon TL altında olduğu ve bunlardan 10-13 tanesinin bu şartı sağlama konusunda kabiliyetli ve istekli olup olmayacakları tartışmalıdır. 2018 yılının ikinci yarısında aktifler küçülürken sektörün oyuncuları da azalmıştır. Sektörden iki şirket daha çıkmış, böylece 2015 yılında sayıları 77'ye ulaşan faktoring şirketlerinin sayısı 59'a düşmüştür. Sermaye şartı zorunluluğu ve ekonomik ortamın getirdiği likidite sıkıntısı nedeniyle şirket sayısında azalmanın devam etmesi beklenmektedir.

GÖSTERGELER

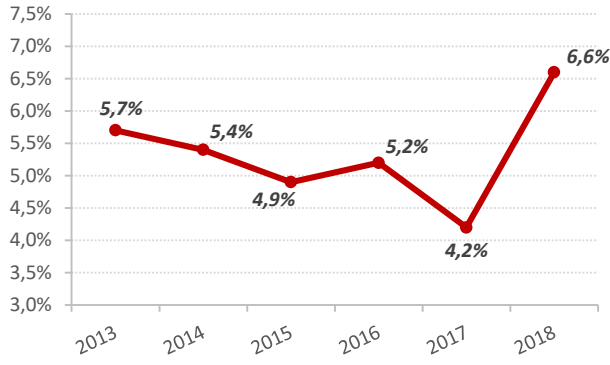
Şekil 1- Faktoring Şirket Sayısı



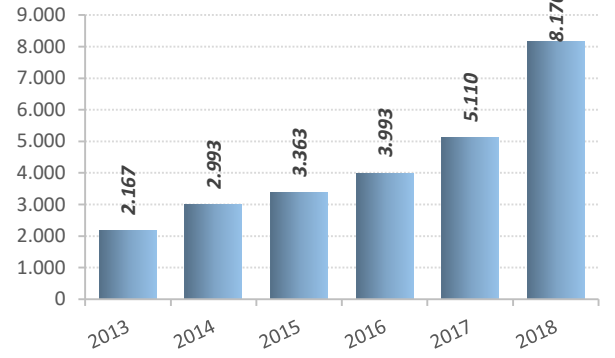
Şekil 2- Aktifler ve Net Fak. Alacakları, Milyar TL



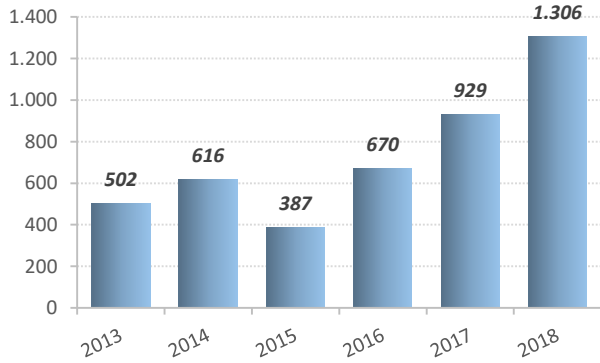
Şekil 3-Net Faiz Marjı



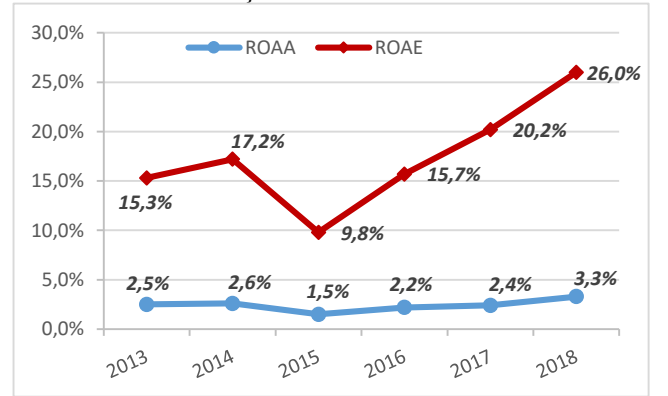
Şekil 4-Sektörün Faiz Gelirleri, Milyon TL



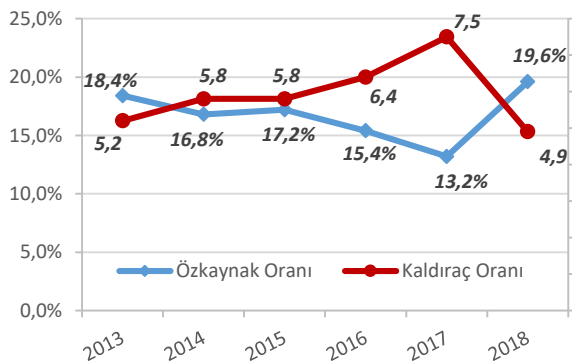
Şekil 5-Sektör Net karı, Milyon TL



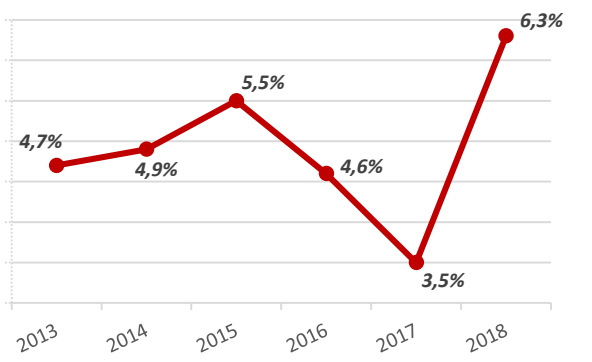
Şekil 6-ROAA ve ROAE



Şekil 7-Özkaynak ve Kaldıraç Oranı



Şekil 8-TGA Oranı





İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2
Şişli / İSTANBUL

Tel: 0212 272 01 44

Fax: 0212 257 54 85

Sıla Mersin – Kredi Derecelendirme Uzmanı

sila@turkrating.com

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan 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 raporlar hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.
