

**ZORLU FAKTORİNG A.Ş.**

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

**Önceki Not:**

UVUKD Notu: **TR A-** KVUKD Notu: **TR A2** Görünümü: **Durağan** Tarih: 14.04.2023

**İstanbul, 05 Nisan 2024-** 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 teyit edilmiştir. Şirketin güçlü özkaynak yapısı, düşük TGA oranı ve bünyesinde güçlü şirketlerin de olduğu Zorlu Holding'in iştiraki olması notu destekleyen ana faktörlerdir. Sadece grup içi işlem yapması, sektörün altında büyümesi ile müşteri bazında kredi riskinin ve grup içi yoğunlaşmanın artması ve sektör ortalamasının altında karlılık oranları ile çalışması notu baskılayan unsurlardır. Şirketin sadece grup içi iki şirket ile işlemlere devam etmesi durumunda, mevcut performansının gerileyeceği öngörüsüyle görünümü negatif olarak belirlenmiştir.

**Güçlü Ortaklık Yapısı:** 2012'de kurulmuş olan Zorlu Faktoring'in, Aralık 2023 itibarıyla, 2 aktif müşterisi ve 11 çalışanı mevcuttur. Şirketin şubesi bulunmamaktadır. Zorlu Holding A.Ş. (kısaca Holding), Şirket'in tek ortağıdır. 1990 yılında kurulmuş olan Holding'in 33.000'e yakın çalışanı ve 60'dan fazla şirketi bulunmakta olup, 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 2022 yılına ilişkin konsolide mali tablolarına göre, 211,1 milyar TL aktifleri, 36,8 milyar TL özkaynağı, 16,7 milyar TL EBITDA'sı ve 23,4 milyar TL net zararı mevcuttur.

**Tümüyle Grup İçi İşlemlere Yönelme:** Son üç yıldır, ağırlıklı olarak grup içi fonlamaya yönelik Zorlu Faktoring, 2023 yılında tümüyle grup içi şirketlere yurtiçi faktoring hizmeti sunmuştur. Bu bağlamda, Şirketin işlem hacmi %17,9 artışla, 354,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 31.12.2023 itibarıyla, Zorlu Faktoring'in net faktoring alacakları da işlem hacmine yakın, 353,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bunun nedeni, Şirketin alacak vadesinin 3 ay ile 12 ay arasında olmasıdır. Sektörün net faktoring alacakları %54,7 oranında büyürken, Zorlu Faktoring'in net faktoring alacakları, grup içi iki müşteriye hizmet verilmesi nedeniyle, sadece %17,2 oranında artmıştır. Şirket, 2019 yılından bu yana 300,0 milyon TL plasman büyüklüğü etrafında hareket etmekte ve reel olarak küçülmektedir.

**Risk Yoğunlaşması:** 2023 yılında Zorlu Faktoring, sadece grup içi işlemler yaptığı için risk yoğunlaşması yüksek seviyededir. En yüksek riske sahip müşterisinden alacaklar toplam alacakların %46,4'ü kadardır. 2022 yılında söz konusu oran %40,5 olarak gerçekleşmiş ve Şirketin risk yoğunlaşması artış göstermiştir.

**Yükselen Net Faiz Marjı Nedeniyle Artan Gelirler ve Net Kar:** Şirketin özellikle finansman bonolarına ilişkin yüksek fonlama maliyetlerini müşterilerine yansıtabilmesi neticesinde, 2023 yılında Zorlu Faktoring'in net faiz marjı %9,5'den %11,5'e yükselmiştir. 2023 yılında faiz oranlarındaki artış da bu yükselişte rol oynamıştır. 2023 yılı Ocak-Aralık döneminde Şirketin faiz gelirleri %35,8 oranında artarak, 111,0 milyon TL'ye ulaşmıştır. %36,0 oranında artan finansman giderleri ile %87,9 oranında artan operasyonel giderler neticesinde, ana faaliyet karı 2022 yılına benzer seviyede 17,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin vergi öncesi net karı, 9,0 milyon TL tutarında mevduat faiz geliri ile 287 bin TL

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1 / 2 Esentepe, İstanbul

Tel: 0212 272 01 44

[www.turkrating.com](http://www.turkrating.com)

tutarında diğer gelirlerin etkisiyle, 26,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 18,6 milyon TL'ye çıkan vergi sonrası net kar, mevduat faiz geliri yani faaliyet dışı gelirler neticesinde artış göstermiştir. Bu bağlamda, Şirketin ROAA ve ROAE'si 2022 yılına benzer seviyelerde gerçekleşmiş olup, sektör ortalamalarının çok altında karlılık oranları ile çalışılmıştır.

**Düşük TGA Oranı:** Şirket son 3 dönemdir grup içi işlem yaptığından TGA oranı düşüktür. Şirketin TGA oranı %0,2 ile sektörün (%1,3) altında yer almıştır. Şirket en son 2021 yılında 635,0 bin TL tutarında anapara ödemesi geciken grup dışı bir alacağı, TGA'ya atmıştır. Bununla birlikte, Zorlu Faktoring 2019 yılında kayıttan düşülen ve nazım hesaplarda takip edilen 12,7 milyon TL'lik tahsili gecikmiş alacaklarından da, 2022 ve 2023 yıllarında toplamda 800,0 bin TL tahsilat gerçekleştirmiştir.

**Güçlü Özkaynaklar:** 2023 yılında Zorlu Faktoring'in ödenmiş sermayesi 130,0 milyon TL'den 150,0 milyon TL'ye çıkartılmıştır. Söz konusu 20,0 milyon TL tutarındaki artırım, 2022 yılı net karı ile olağanüstü yedek akçeler hesabındaki tutarlar kullanılarak yapılmıştır. 2023 yılında Şirketin net karındaki artışla, özkaynakları %10,9 oranında yükselmiştir. Zorlu Faktoring'in özkaynak oranı %45,4'e gerilemekle birlikte, hala yüksek seviyede bulunmaktadır. Özkaynak oranı son beş dönem boyunca sektör ortalamasının üzerinde seyretmiştir.

**Deneyimli ve İstikrarlı Yönetim Kadrosu:** Genel Müdür Fikret Özdemir, 2004 yılından bu yana faktoring sektöründe üst düzey yöneticilik yapmaktadır. Şirketin üst yönetimi de faktoring sektöründe deneyimli profesyonellerden oluşmaktadır.

#### Zorlu Faktoring Seçilmiş Finansal Göstergeleri

(1.000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023
Aktif Toplamı	343.999	337.219	326.467	340.461	401.660
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-8,5	-2,0	-3,2	4,3	18,0
<b>Toplam Faktoring Alacakları (Net)</b>	<b>334.031</b>	<b>305.218</b>	<b>309.867</b>	<b>301.615</b>	<b>353.582</b>
<i>TGA Oranı (%)</i>	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
<b>Özkaynak</b>	<b>136.411</b>	<b>141.517</b>	<b>147.657</b>	<b>164.431</b>	<b>182.416</b>
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	39,7	42,0	45,2	48,3	45,4
Faktoring Gelirleri	80.493	47.493	56.335	81.730	110.996
<b>Net Faktoring Gelirleri*</b>	<b>18.214</b>	<b>9.772</b>	<b>12.874</b>	<b>31.143</b>	<b>42.156</b>
<i>Net Faiz Marjı (%)</i>	6,7	2,9	4,1	9,5	11,5
<b>Faktoring Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>8.919</b>	<b>2.914</b>	<b>4.621</b>	<b>17.803</b>	<b>17.087</b>
<b>Net Kar</b>	<b>12.479</b>	<b>5.134</b>	<b>6.202</b>	<b>17.247</b>	<b>18.590</b>
ROAA (%)	3,5	1,5	1,9	5,2	5,0
ROAE (%)	11,5	3,9	4,5	12,0	12,0

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