

**ALJ FİNANSMAN A.Ş.**

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

**İstanbul, 29 Aralık 2015** - ALJ Finansman A.Ş.'nin (Kısaca ALJ veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü durağan olarak belirlenmiştir. Kredi Notu, Şirket'in güçlü özkaynak yapısı ve oluşturulan risk yönetimi sistemlerinin yeterliliği hakkında olumlu görüşümüzü, ALJ Grup şirketleri ile artan sinerjinin gelecek dönemlerde işlem hacmi ve sürdürülebilir iş modeli üzerinde yaratacağı gelişmelere ilişkin olumlu beklentimizi yansıtmaktadır. Şirketin yeni iş modelinin finansallara yansımalarının 2 yıldan kısa bir süreyi kapsamaması ve 2015 yılında kar etmeye başlanmasına rağmen henüz istenilen seviyelerde net kar yaratamaması notumuzu baskılamıştır.

**Yeniden Yapılanma ve Güçlendirilen Sermaye:** 2011 yılında el değiştiren Şirket, 3 yıl süren yeniden yapılanma sürecini tamamlamıştır. Yeniden yapılanma kapsamında; ödenmiş sermaye 125 milyon TL artırılarak 150 milyon TL'ye çıkarılmış, Şirket unvanı, üst yönetim kadrosu, IT sistemi ve tüm iş süreçleri tamamen değiştirilmiştir. 2013 yılında Toyota ile varılan anlaşma ile Türkiye genelinde Toyota yetkili bayilerinde finansman hizmeti verilmeye başlanmasıyla büyüme başlamış ve Eylül 2015 döneminde 2012 yılına göre aktiflerini 5,7 katına, finansman alacaklarını 8,4 katına çıkarmayı başarmıştır.

**Karlılıkta Negatiften Pozitif Dönüş:** Şirket ALJ grubunun bünyesine girdikten sonra 2011-2012 yıllarındaki yeniden yapılanma sürecinde ve 2013 yılında BDDK'nın makro-ekonomik politikalar neticesinde bankacılık ve finansman sektöründeki genel karşılık oranlarını arttırması sonucu yeni oluşan kredi portföyüne ayrılan genel karşılıkların yükselmesi sebebiyle 2014 döneminde zarar açıklamıştır. Ancak, Şirket aynı dönem IFRS bağımsız denetim raporunda 907 bin TL kar açıklamıştır. ALJ'nin, önemli bir IT yatırımının gerçekleştirildiği başarılı bir yeniden yapılanma sürecinden geçerek 2015 yılında kar etmeye başlaması olumlu değerlendirilmiştir. Üst yönetim tarafından oluşturulan kapsamlı uzun vadeli hedefler, bu doğrultuda alınan aksiyonlarla ulaşılabilir bulunmuştur.

**Kısa "Track Record":** Yeniden yapılanma sürecini 2013 yılı içinde tamamlayan ALJ, ancak 2014 yılı ve sonrasında bu sürecin olumlu etkilerini görmeye başlamıştır. 2014 yılında başabaş noktasını yakalayan Şirket, 2015 yılında kar elde etmeye başlamış olmasına rağmen karlılık oranları sektörün çok altında kalmıştır. İş modelinin etkinliği, bağımsız denetimden geçmiş 2015 yıl sonu verileriyle tekrar değerlendirildiğinde daha net ortaya çıkacaktır.

**Güçlü Ortaklık Yapısı:** Suudi Arabistan merkezli ALJ Grubu; otomotiv, finansal hizmetler, gayrimenkul, enerji, dayanıklı tüketim malları ve medya sektörlerinde faaliyet göstermektedir. 1955 yılından beri Toyota ile yürüttüğü uluslararası iş ortaklığı, 31 ülkede 14 binin üzerindeki çalışanı ile Türkiye'ye doğrudan yatırım yapan önemli yabancı sermaye gruplarından birisidir. Türkiye'de otomotiv ve finansal hizmetler sektörlerinde faaliyet gösteren Grup, yenilenebilir enerji yatırımlarıyla enerji sektörüne de girmeyi planlamaktadır. Şirketi destekleme gücü ve isteği olan ortakların varlığı ALJ'nin notuna olumlu yansımıştır.

**Temkinli Risk Yönetimi:** Şirket ortakları ve yönetiminin ihtiyatlı kredi politikaları nedeniyle, ALJ'nin tahsili gecikmiş alacakları (TGA) oldukça düşüktür. 2014 yılı brüt finansman kredilerindeki %16,6'lık artışa rağmen, TGA oranı %2,2 ile son 3 yılda olduğu gibi sektör ortalamasının altında kalmıştır. TGA'ları varlık yönetim

şirketlerine satmayarak kendi bünyesinde yönetmeye devam eden ALJ'nin, bireysel müşteri ağırlıklı portföyü sayesinde risk yoğunlaşmasının düşük ve dengeli yayılmış olduğu gözlenmiştir. Finansman kredilerinin tamamı araç rehni ile teminatlandırılmıştır. Ayrıca, kullanılan taşıt finansmanı kredileri ile şirket fonlaması için sağlanan finansman kaynaklarının faiz ve vade yapılarının uyumu hassasiyetle takip edilmektedir.

**Fonlama Kaynaklarında Çeşitlilik ve Düşük Kaldıraç:** ALJ'nin fon kaynaklarının dağılımı; %72,9 kredi kullanımı, %20 özkaynaklar, %4,2 tahvil ihracı ve %2,9 diğer yabancı kaynaklar şeklindedir. Yurtiçi ve yurtdışı bankalarda limitlerinin olması likidite açısından esneklik sağlamaktadır. ALJ, Eylül 2015 itibari ile özkaynaklarının 4 katı olan borçlanma katsayısıyla sektördeki en az borçlu şirketlerden birisidir.

**Deneyimli Bir Kadronun Varlığı:** ALJ'nin konularında deneyimli profesyonellerden oluşan yönetim kadrosu Toyota Pazarlama ve bayiler ile güçlü bir sinerji içinde çalışmaktadır. Yöneticilerin uzun yıllar finans sektöründe görev almış olmaları ALJ'nin kurumsal yapısını desteklemektedir.

Güçlü Yönleri ve Fırsatlar

- Güçlü ortaklık yapısı
- Toyota'nın Türkiye ve dünya çapında marka değeri ve istikrarlı pazar payı
- Yeniden yapılanma sürecinin başarıyla tamamlanması
- Toyota bayileriyle kurulan başarılı iş ilişkileri
- Düşük TGA oranı
- Kaldıraç oranının sektör ortalamasının altında olması
- Toyota Exchange sisteminin yaygınlaşması ve ALJ Grubu'nun ikinci el araç alım satımına yönelik şirketleşmesi ile beraber ikinci el araç finansmanında büyüme beklentisi

Zayıf Yönleri ve Tehditler

- Yeniden yapılanmanın tamamlanmasından sonra geçen kısa "track record" dönemi
- Toyota dışı markaların birinci el otomobil finansmanı payının küçük olması
- Sektör ortalamasının altında kalan etkinlik ve verimlilik oranları
- Otomotiv sektörünün talep volatilitésinin yüksek olması
- Düzenleyici otoritenin alacağı talebi sınırlayıcı tedbirler

ALJ Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2010	2011	2012	2013	2014	09/2015*
Aktif toplamı	45.948	46.260	129.885	662.996	626.418	738.744
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-	0,7	180,8	410,4	-5,5	17,9
Toplam Finansman Kredileri (Net)	42.834	29.578	81.467	507.567	583.140	681.028
<i>TGA Oranı</i>	2,3	5,7	0,8	0,7	2,2	1,7
Toplam Borçlanma	29.973	20.034	53.651	527.828	459.455	569.346
Özkaynak	14.901	24.526	72.264	120.934	140.583	147.555
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	32,4	53,0	55,6	18,2	22,4	20,0
<b>Finansman Gelirleri</b>	3.786	3.570	5.309	19.586	62.028	56.817
<b>Net Finansman Gelirleri**</b>	2.120	2.215	3.363	7.507	11.328	13.944
<b>Ana Faaliyet Karı/Zararı***</b>	68	-1.378	-4.688	-3.445	-3.074	-9.907
<b>Net Kar / Zarar</b>	517	-375	-2.262	-1.330	-5.351	6.972
ROAA(%)	1,3	-0,8	-2,6	-0,3	-0,8	1,0
ROAE(%)	4,4	-1,9	-4,6	-1,4	-4,0	4,9

09/2015\*: 2015 yılının 9 aylık finansal tabloları bağımsız denetimden geçmemiştir.

Net Finansman Gelirleri\*\*: Finansman kredilerinden alınan faiz ve komisyon – kullanılan kredilere ödenen faiz ve komisyon +/- kur farkları +türev işlem karı/zararı – TGA için ayrılan karşılıklar

Ana Faaliyet Karı/Zararı\*\*\* : Net finansman gelirleri – Esas faaliyet giderleri

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

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