

VOLKSWAGEN DOĞUŞ FİNANSMAN A.Ş.

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

Önceki Notlar:

UVUKD Notu: **TR AA+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 06.01.2015
UVUKD Notu: **TR AA+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 24.02.2016

İstanbul, 18 Mayıs 2017 - Volkswagen Doğuş Finansman A.Ş.'nin (Kısaca VDF veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu TR AA+ Kısa Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu TR A1 ve görünüm durağan olarak teyit edilmiştir. Bu kredi notları, ana ortakların destekleme gücü ve arzusunu, Şirketin büyüme performansını sürdürmesini ve finanse ettiği markaların güçlü pazar paylarını yansıtmaktadır. Azalan karlılık, Scania Finansman A.Ş. (Scania) ve MAN Finansman A.Ş.'nin (MAN) devir alınmasıyla artan TGA oranı ve otomotiv pazarında daralma beklentisi derecelendirme notlarını baskılayan unsurlardır. VDF'nin derecelendirme notu, Şirketin kredibilitelerini Volkswagen Financial Services (VWFS) ve Doğuş Otomotiv'in bilançolarından bağımsız olarak yansıtmaktadır. Bununla birlikte, Turkrating, gerek duyulduğu takdirde Doğuş Otomotiv ve VWFS'nin Şirketi destekleyecekleri ve bu desteği verecek güfte oldukları kanaatinde dir.

Finansmanı Yapılan Geniş Ürün Yelpazesi: VDF, Volkswagen Grup markaları olan VW Binek Araç, VW Ticari Araç, Audi, SEAT, Skoda, Porsche, Bentley, Lamborghini, Ducati, Scania, Krone, Meiller ve MAN marka araçların finansmanını yapmaktadır. Ayrıca, Doğuş Grubu'nun 2'nci el araç alım-satım ve takas markası olan DOD bünyesindeki ikinci el araçlar için de araç kredisi sunmaktadır. Scania ve MAN'ın Şirket bünyesine dahil olması ile ağır vasıtalar için de finansman sağlayarak ürün yelpazesini daha da genişletmiştir. VDF, araç kredisinin dışında Volkswagen ve Doğuş Grubu bünyesindeki şirketler vasıtasıyla sigorta ürünleri, garanti uzatma ve servis paketleri içeren geniş bir ürün yelpazesini müşterilerine sunmaya devam etmektedir.

Finansman Kredileri ile Birlikte Şirket Aktifleri de Büyüyor: Devralınan MAN'ın etkisinin yanında faaliyetlerden kaynaklanan büyüme, VDF aktiflerinin 2015'te 6,6 milyar TL'ye yükselmesini sağlamıştır. 2016'da ise Şirket aktifleri %20,1 oranında büyüyerek 8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aktif büyümesine paralel şekilde 2014-2015 yıllarında yıllık ortalama %37 büyüyen finansman kredileri, 2016'da %18,7 artarak 6,7 milyar TL'ye yükselmiştir.

2016'da Azalan Dönem Net Karı: 2012-2015 döneminde her yıl ortalama %82,2 artan dönem net karı, 2016 yılsonu itibarıyla 72 milyon TL'den 48,2 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin finansman kredilerinden net gelirleri 745,9 milyon TL'ye yükselse de kullandığı banka kredilerine ödediği faizler 568,6 milyon TL'ye yükselmiştir. TGA'lar (Tahsili Gecikmiş Alacaklar) için ayrılan 120,1 milyon TL'lik karşılıklar ile 85 milyon TL'ye yükselen operasyonel giderler, VDF'nin son beş yıldır ilk kez 2016'da faaliyetlerinden zarar etmesine neden olmuştur. 43,1 milyon TL TGA tahsilatı, 9 milyon TL finansman kredisi erken kapatma komisyon geliri ve diğer gelirlerden elde edilen 15,4 milyon TL'nin etkisiyle, VDF 2016'yı dönem net karı ile kapatmıştır. Scania ve Man Finansman şirketlerinin devralınması ile birlikte TGA oranı artan Şirket'in, yüksek karşılık ayırmak zorunda kalışı 2016 dönem net karı üzerinde baskı oluşturmuştur.

Güçlü Ortaklar: VDF, Dünya'nın en büyük otomobil üreticisi olan Volkswagen AG'nin %100 iştiraki olan VWFS'nin %51 ve Türkiye'nin önemli holdinglerinden Doğu Holding iştiraki olan Doğu Otomotiv'in %49 ortaklığında müşterek yönetime tabi bir şirkettir. VWFS, 2016 yılı sonu itibarıyla 170 milyar EUR aktif ve 21,2 milyar EUR özkaynak büyüklüğü ile dünyanın lider otomotiv üreticisi Volkswagen AG'nin en karlı 4'üncü bağlı ortaklığı olmuştur. 2016'da 22'nci yılını tamamlayan Doğu Otomotiv, 12 uluslararası markanın 80'e yakın modeli için satış, servis ve yedek parça hizmetleri sunmaktadır. Doğu Otomotiv 2.500'e yakın çalışanı ile 500'den fazla servis noktasıyla müşterilerine hizmet veren Türkiye'nin lider otomotiv ithalatçısı ve distribütörüdür.

Devralmaların Etkisiyle 2015'te Büyüyen TGA Oranı 2016'da Küçülmüş: 2015'te devralındığında 409,5 milyon TL finansman kredisi olan MAN'ın, TGA'sı 221,9 milyon TL'dir. VDF'nin 2014 sonunda %2,6 olan TGA oranı, MAN TGA'sının etkisiyle 2015 yılı sonunda %5,9'a yükselmiştir. Diğer yandan, yüksek tahsilat kabiliyetine sahip olan VDF, teminatsız kalan 120,1 milyon TL'lik TGA satışının yanı sıra Scania ve MAN müşterilerine verdiği yeni kredilerin tahsilat performansında sağladığı başarıyla TGA oranını 2016'da %4,4'e düşürmeyi başarmıştır. Şirketin etkin risk yönetimi ve kredi tahsis süreçleri, yeni işlemlerde TGA oranının artışı engelleyeceğinden önümüzdeki dönemlerde TGA oranının daha da azalacağı kanaatindeyiz.

Düşük Özkaynak, Yüksek Kaldıraç: VDF %3,9 ile sektör* ortalamasının (%6,7) altında özkaynak/aktif oranına sahiptir. 2014 yılsonu itibarıyla 130 milyon TL olan ödenmiş sermaye biriken karların sermayeye eklenmesi ile 2015 yılı sonunda 180 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Özkaynak oranının düşük olması Şirketin yüksek kaldıraçla çalışmasına neden olmaktadır. VDF sektöründe en yüksek kaldıraç ile çalışan şirket olma özelliğini sürdürmektedir. 2016 yılsonu itibarıyla, Şirket özkaynaklarının 22,2 katı finansman kredisi kullanmış ve özkaynaklarının 24,2 katı borçlanmıştır. Bununla birlikte Nisan 2017 itibarıyla borçlanmasının %47,4'ü ortaklardan/ilişkili taraflardan VWFS ve Volkswagen Bank'tan alınan kredilerden oluşmaktadır.

VDF Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2012	2013	2014	2015	2016
Aktif Toplamı	2.379.049	3.225.391	4.281.245	6.665.223	8.005.344
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	35,9	35,6	32,7	55,7	20,1
Toplam Finansman Kredileri (Net)	2.309.980	3.083.540	3.873.943	5.564.645	6.711.985
<i>TGA Oranı (%)</i>	2,9	2,8	2,6	5,9	4,4
Toplam Borçlanma	2.230.434	2.996.208	3.979.396	6.329.906	7.634.864
Özkaynak	90.780	139.668	196.177	267.946	316.025
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	3,8	4,3	4,6	4,0	3,9
Finansman Gelirleri	262.159	317.129	381.877	522.152	745.849
Net Finansman Gelirleri**	47.078	86.496	79.461	88.180	59.046
<i>Net Finansman Gelirleri Büyüme Oranı(%)</i>	53,4	83,7	-8,1	11,0	-33,0
Ana Faaliyet Karı/Zararı***	17.700	51.184	33.766	13.008	-25.921
Net Kar / Zarar	17.912	48.980	56.676	72.059	48.182
<i>Net Kar / Zarar Büyüme Oranı(%)</i>	112,6	173,4	15,7	27,1	-33,1
ROAA(%)	0,9	1,7	1,5	1,3	0,7
ROAE(%)	35,0	69,2	55,4	45,1	25,7

*Sektör olarak sadece taşıt finansmanı yapan yapan VDF, Mercedes Benz Finansman Türk, ALJ Finansman, Koç Fiat Finansman, Koç Finansman, Orfın Finansman, TEB Finansman ve VFS Finansman olmak üzere 8 şirketle sınırlandırılmıştır

**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 Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No.1/2

Esentepe, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com