

**JCR Eurasia Rating**"JCR-ER, Group of Japan Credit Rating Agency, Ltd." **RATING BİLDİRİM FORMU**

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING

Derecelendirilen Kuruluş : Doruk Faktoring A.Ş.

Adresi : 19 Mayıs Mahallesi 19 Mayıs Caddesi Nova Baran Plaza No:4 Kat: 12 Şişli/İSTANBUL

Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75

Tarih / No / Saat : 2 Mayıs 2018 / 66 / 11:00

Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na
Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, Doruk Faktoring A.Ş.'nin kredi derecelendirme sürecinde, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notlarını 'AA- (Trk)' ve 'A-1+ (Trk)' olarak yukarı yönlü revize etti, notlara ilişkin görünümünü ise 'Stabil' olarak belirledi.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: AA- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal İhraç Notu	: AA- (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1+ (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal İhraç Notu	: A-1+ (Trk)
Desteklenme Notu	: 1
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: A

Makroekonomik koşullardaki dalgalanmalardan ve istikrarsızlıktan etkilene seviyesi yüksek olan faktoring sektöründe ekonomik konjonktürdeki değişiklikler ve BDDK'nın regülasyon çalışmaları yönetim politikaları üzerinde belirleyici olmaktadır. Diğer taraftan, yapılan reformlar doğrultusunda, etkin gözetim ve denetim açısından sektörün yasal altyapısı iyileştirilerek, bilgi sistemlerinin, risk ölçüm sistemlerinin ve iç kontrol süreçlerinin tesis edilmesinin zorunlu tutulması özellikle, sektörün kurumsal yapısının gelişimine, finansal raporlamaların kalitesinin, standardizasyonunun ve şeffaflığının artırılmasına ve rekabet eşitliğinin sağlanmasına yönelik pozitif yönde ivme kazandırmıştır. Faktoring şirketlerinin esas gelirlerini reel sektörün oluşturduğu dikkate alındığında, yurt dışı ve yurt içi ekonomik-politik ve jeopolitik gelişmelerin piyasalarda yarattığı volatilitenin ve teşvik edici politikalar ile desteklenen büyüme ortamının faktoring sektörü üzerindeki etkileri yakından izlenmesi gereken husus olarak ortaya çıkmaktadır.

Doruk Faktoring, 1999 yılında Doğan Grubu içerisinde Dış Faktoring A.Ş. bünyesinde kurulmuş olup 2001 yılında değişen ortaklık yapısı ile ağırlıklı olarak Doğan Medya Grubu şirketlerinin reklam ve diğer ticari alacaklarının tahsilinde dayalı nakit akımlarının temin edilmesi karşılığında ilişkili firmalara grup alacaklarının tahsilatı anlamında hizmet vermektedir. Şirket'in ünvanı sırasıyla 'Doğan Faktoring Hizmetleri A.Ş.' ve 'Doğan Faktoring A.Ş.' olarak değişerek, 2017 yılının Kasım ayından itibaren Doruk Faktoring A.Ş. olarak faaliyetlerine devam etmektedir. Şirket, finansman kullandırımında özellikle grup ticari borçlarının alacaklılar açısından faktör edilmesi yönüyle faaliyet göstermekte ve alacaklı firmalara nakit akışı sağlamaktadır. Diğer taraftan diğer reklam ajanslarına ve diğer grup dışı medya kuruluşlarının tahsilatlarına aracılık eden Doruk Faktoring A.Ş., Türkiye'de reklam alacaklarının tahsilatı yöntemini faktöring hizmeti olarak sunan ilk şirket olarak ön plana çıkarak kendini sektörden önemli ölçüde ayırtmaktadır. Şirket, yenilenen organizasyon yapısı, reklam sektöründe yoğunlaşarak genişleyen müşteri tabanı ve açtığı ve açmayı planladığı şube ağı ile sektör ortalamalarının üstünde birikimli büyüme performansını temkinli olarak devam ettirmektedir.

Ciro bazında sektörün oldukça üstünde bir büyüme performansı sergileyen Şirket pazar payındaki büyümeyi grup içi sinerji ve medya sektöründe süregelen bilgi birikimi ile desteklemekte, medya sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin reklam alacaklarının tahsil konusunda üstlendiği aracılık rolü ile sektördeki farklı konumunu sürdürmekte, kısıtlı alternatif finansman kaynaklarının yarattığı sektörel dezavantaja karşılık tahvil ihraçları ile borç yapısını çeşitlendirerek likidite yönetimini rahatlatmakta, değişken faizli ve döviz cinsi yükümlülüklerin yer almadığı bilanço yapısı ile piyasa riskini büyük ölçüde bertaraf etmekte ve grubun ticari borçları kapsamında ilgili tarafların alacaklarının faktör edilmesi faaliyetlerinin yanı sıra grup dışı alacak faktöring alanında da varlık büyümesini sürdürmektedir. Risk yönetim altyapısı, kurulan iç kontrol sistemleri ve deneyimli ve istikrarlı yönetim ekibi ile iyi tanımlanmış iş akışı süreçleri, etkin kurumsal yönetim uygulamaları ve yürüttüğü temkinli kredilendirme uygulamaları ile NPL seviyesini sektörün oldukça altında tutmaktadır.

İlaveten, sektörün oldukça üzerinde performans göstermeye devam eden karlılık rasyoları, hem mali hem de operasyonel açıdan Grup desteği, Şirketin bütçelediği rakamlarla ilk çeyrekte gerçekleşen finansal yapısı ile uyumlu seyri ve ileriye yönelik büyüme stratejilerinin gerçekleştirme kabiliyeti üzerindeki destekleyici etkisi ve özkaynak yaratma kapasitesinin bilanço dengelerinin risk düzeyini aşağıya çekecek güce ve belirginleşen bir kalıcılığa ulaşması dikkate alınarak, Şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Notu 'A+ (Trk)' seviyesinden 'AA-(Trk)' seviyesine, Kısa Vadeli Ulusal Notu 'A-1 (Trk)' seviyesinden 'A-1+ (Trk)' seviyesine yukarı yönlü revize edilerek not görünümünün tamamı ise 'Stabil' olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan, her ne kadar Şirket'in ödenmiş sermayesi içsel kaynaklarla iki katına çıkılarak özkaynaklarının önemli bölümünün sermayeye eklenmesi nedeniyle birikmiş geçmiş yıl karlarının her an dağıtılma ve özkaynaklarının azalma olasılığı minimize edilmiş olsa da, 2017 yılında gerçekleşen özkaynak büyümesinin aktif büyümesine eşlik edememesinin ilave sermaye ihtiyacı yaratması, borçlu portföyünün güçlü kredi profiline ve etkin risk yönetim uygulamaları rağmen yüksek müşteri konsantrasyonun oluşturduğu baskı, dış kaynaklara yüksek bağımlılığın finansal giderleri yukarı yönlü imveyerek faiz oranlarındaki değişikliklerin karlılık üzerindeki belirleyici etkisi Firma'nın notları üzerinde stres yaratmaktadır. Diğer taraftan, Şirket, reklam sektöründe tahsilata aracılık sonucu yarattığı faiz dışı komisyon gelirleriyle, azalan faiz marjı üzerindeki baskıyı yumuşatarak gelir çeşitliliği yaratmaktadır. Doruk Faktoring'in ciro ile aktif gelişimi, faiz marjının seyri, pazar payı, karlılık ve özkaynak seviyesi, vade ve borçluluk yapısı, devam eden ekonomik ve siyasi çalkantının ve gerilimlerin reel sektör üzerindeki etkilerinin varlık kalitesi üzerindeki etkileri ve Doğan Holding'in satış konu Şirketlerinden bir kısmının grup dışına çıkmasının olası etkileri, JCR-ER tarafından izlenmeye devam edilecek hususlar arasında yer almaktadır. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating'ini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

Ortaklık yapısında kontrolü elinde tutan, ulusal ve uluslararası platformda medya, enerji ve perakende sektörleri başta olmak üzere birçok sektörde faaliyet gösteren tüzel kişilik "Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş." 'nin ve diğer Grup şirketlerinin ihtiyaç duyulması halinde "Doruk Faktoring A.Ş." 'ye finansal güçlerinin yeterliliğine bağlı olarak uzun vadeli likidite ve öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya ve etkili operasyonel destek sunma deneyimine sahip oldukları dikkate alınarak Şirket'in Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (1) olarak belirlenmiş olup en yüksek seviyeyi işaret etmektedir.

Öte yandan JCR-ER olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, şirketin reklam sektöründeki faaliyet geçmişi, etkin piyasa deneyimi ve geniş müşteri tabanına ulaşılabilirliği, özkaynak kalitesi, artan işlem hacmi, aktif kalitesi, etkin risk yönetimi ve istihbarat mekanizması, ulaşmış olduğu piyasa bilinirliği, grup şirketleri ile oluşan sinerji ve reklam, medya sektöründeki piyasa bilinirliği, fonlama kaynaklarına erişim kolaylığı, yüksek konsantrasyon riskine rağmen etkili risk yönetimi ve teminat yapısı ile güçlenen NPL seviyesi, piyasalarda ve faaliyet ortamındaki mevcut riskler dikkate alındığında, mevcut müşteri tabanını ve piyasadaki etkinliğini koruması ve makro ekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Şirket'in Ortaklardan Bağımsızlık Notu (A) olarak belirlenmiştir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.**Orhan ÖKMEN****Rafi KARAGÖL****Yönetim Kurulu Başkanı****Yönetim Kurulu Başkan Yrd.**