

“

**JCR
Eurasia Rating,**

**Vakıf Finansal
Kiralama A.Ş. ve bağlı
ortaklığının konsolide
yapısını
gözden geçirerek**

Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu
‘A- (Trk)’ olarak bir
kademe yukarıya revize etti,

Uluslararası Yabancı Para
Notu’nu ise **‘BBB-’** olarak
teyit etti.

Tüm Notlara ilişkin
görünümleri **‘Stabil’** olarak
belirledi.

”

NOTLAR

		Uzun	Kısa
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB-	A-3
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	Stabil	Stabil
Ulusal	Ulusal Not	-	-
	Ulusal Not	A-(Trk)	A-1 (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	A-(Trk)	A-1(Trk)
Desteklenme Notu		2	-
Ortaklardan		AB	-
Bağımsızlık Notu			

Sektör: Leasing

Rapor Tarihi: 14/03/2018

Analist(ler)

Gökhan İyigün

+90 212 352 56 73

gokhan.iyigun@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması İstanbul – 14 Mart 2018

JCR Eurasia Rating, “**Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. ve bağlı ortaklığının konsolide yapısını**” gözden geçirerek, yatırım yapılabilir kategorisindeki Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu ‘BBB+ (Trk)’den **‘A- (Trk)’**e, Kısa Vadeli Ulusal Notu’nu ise ‘A-2 (Trk)’den **‘A-1 (Trk)’**e bir kademe yukarıya revize etti, tüm Notlara ilişkin görünümünü **‘Stabil’** olarak belirledi ve Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notlarını ülke tavani olan **‘BBB-’** olarak teyit etti.

Sahiplik açısından banka orijinli şirketlerin büyüklük yönünden daha baskın olması ve vergi mevzuatındaki değişimlere duyarlılığın oldukça yüksek olması Türk Leasing Sektörünün en temel özellikleridir. Orta ve uzun vadeli yatırım finansmanı sağlayarak global bazda olduğu gibi bankacılık sektörünün tamamlayıcısı olarak faaliyet gösteren leasing sektörünün son yasal düzenlemeler eşliğinde kurumsal yapısı gelişmiş, finansal raporlama kalitesi artmış, standardizasyonu, şeffaflığı ve rekabet eşitliği pozitif yönde önemli değişiklikler göstermiş, sektörün işlem hacmine ve sektöre yönelik talebe önemli katkı sunabilecek ilave leasing konuları ve operasyonel kolaylıklar gündeme getirilerek sektörün faaliyet boyutlarının genişlemesinin önü açılmıştır. Genel finans sistemi içerisinde oldukça küçük bir paya sahip leasing sektörünün, taşınmazlar hariç kiralama yapılan tutarların özel sektör sabit yatırımları içerisindeki payını ifade eden, penetrasyon oranı da gelişmiş sanayi ülkeleriyle kıyaslandığında oldukça düşüktür. Ancak, son dönemde ticari gayrimenkullerin finansmanında satın geri kiralama işlemlerine ilişkin önemli vergi istisnaları getirilmesiyle sat ve geri kiralama işlemlerinde artış yaşanması, katılım bankalarının leasing sektöründe faaliyet göstermesi ve operasyonel kiralamanın devreye girmesi gibi faktörler sektörde penetrasyon oranının yükselmesine katkı sağlayacaktır.

Kamu mülkiyetindeki **Vakıfbank’ın** bağlı ortaklığı konumundaki ve bir kısım hissesi de halka açık olan Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. imalat, inşaat ve toptan/ perakende ticaret sektörleri başta olmak üzere küçük ve orta ölçekli işletmelere yönelik fon sağlama faaliyetlerini beş şubeli networku, genel merkezi ve ana bankasının 900’ü aşkın şube ağı aracılığıyla yürütmektedir. Kurumsal yönetim uygulamalarında yüksek uyum seviyesine sahip olan Vakıf Leasing, sektör geneline hakim olan kısa vade ağırlıklı borçlanma kompozisyonunun aksine uzun vadeli ve yabancı para ağırlıklı fonlama yapısı ve gerçekleştirdiği ilk borçlanma aracı ihracı ile likidite yönetimini rahatlatmış ve piyasa risklerine maruziyet seviyesine katkı sağlamıştır. Şirket, yarattığı içesel kaynaklarla öz kaynak seviyesini desteklemeye devam etmekle birlikte daha yüksek seviyedeki varlık büyümesinin de etkisiyle, banka ilişkili şirketlerin genel karakteristiği olan güçlü hissedarlık yapıları ve beraberinde fon kaynaklarına ulaşımındaki yüksek kapasitelerine bağlı olarak nispeten düşük öz kaynak seviyeleriyle faaliyet gösterme özelliği Vakıf Leasing için de geçerliliğini korumuştur.

Şirket, artan işlem hacmine paralel olarak sektör ortalamalarının üzerinde büyüyerek piyasa etkinliğini artırmış, pazar payında önceki dönemlerde oluşan erozyonu sonlandırmış, gerçekleştirdiği tahsilat ve menkul/gayrimenkul satışlarıyla, hissedarlık yapısına bağlı olarak uygulayamadığı sektör genel uygulaması olan şüpheli alacak satışının da etkisiyle sektörün üzerinde süregelen varlık kalitesini baskılayan NPL rasyosunda iyileşme kaydetmiş, şüpheli alacaklara ilişkin devam eden yüksek teminat ve tahsil edilebilirlik seviyeleri ile gelecek dönem karlılık rasyoları üzerinde pozitif katkı potansiyelini korumuştur.

Artan işlem hacmine paralel yükselen faiz gelirlerinin yanında ayrılan karşılıkların toplam gelirler içinde önemli ölçüde azalan payıyla bozulan sektör göstergelerine rağmen iyileşen karlılık göstergeleri, maliyet/getiri analizindeki etkinlik artışının göstergesi olarak ortalamaların üzerinde yükselen faiz marjı, ağırlıklı FX karından oluşan diğer faaliyet gelirlerinin toplam gelirler içinde azalan payıyla karlılık göstergeleri üzerindeki gelecek dönemlere ilişkin düşen volatilité seviyesi, sektör gelirinin tersine toplam faiz ve hizmet gelirleri içinde finansman giderlerinin azalan payı ve inceleme dönemi boyunca ilk kez ortalamaların üzerine çıkan vergi öncesi kar yaratma kapasitesi Şirket Uzun Vadeli Ulusal Not’unun **‘A- (Trk)’** olarak bir kademe yukarıya revize edilmesinin temel unsurlarını oluşturmaktadır. Şüpheli alacakların göreceli yüksek tahsil edilebilirlik seviyesinin gelecek dönem karlılık göstergeleri ve varlık kalitesi üzerindeki olası etkileri ile not artışına temel oluşturan hususların sürdürülebilirliği yakından takip edilecek unsurlardır. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlenmeyip 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 ratinginde de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

Ortakların ihtiyaç halinde Vakıf Leasing’e uzun vadeli likidite veya öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya ve ayrıca etkili operasyonel destek sunma deneyimine sahip oldukları kanaatiyle Şirketin Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde **(2)** olarak teyit edilmiştir.

Öte yandan, JCR Eurasia Rating olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirketin organizasyon yapısı, aktif büyüklüğü, piyasa etkinliği, kurumsal yönetim uygulamaları ve tarihsel verisi dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini koruması kaydıyla bilançosunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek yeterli deneyim ve altyapıya ulaştığı kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.’nin Ortaklardan Bağımsızlık Notu **(AB)** olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analisti Sn. Gökhan İYİGÜN ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu