



**JCR  
Eurasia Rating,**

**Destek Varlık  
Yönetim A.Ş.**

ve

‘Tahvil İhracı Nakit Akımlarının’ periyodik gözden geçirme sürecinde Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notlarını ‘**BBB+ (Trk)**’ ve ‘**A-2 (Trk)**’ olarak yukarı yönlü revize etti, notlara ilişkin görünümüleri ise ‘**Stabil**’ olarak belirledi.



## Basın Açıklaması İstanbul – 28 Mart 2018

JCR Eurasia Rating, derecelendirme notlarının periyodik gözden geçirilme sürecinde **Destek Varlık Yönetim A.Ş.**'yi ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu ‘**BBB (Trk)**’ seviyesinden ‘**BBB+ (Trk)**’ düzeyine, Kısa Vadeli Ulusal Notu'nu ise ‘**A-3 (Trk)**’ten ‘**A-2 (Trk)**’ye yükseltmiş ve söz konusu notlara ilişkin görünümüleri ‘**Stabil**’ olarak belirlemiştir.

Ulusal kredi piyasasının sınırlı likidite koşullarının devam ettiği bir ortamda, özellikle banka ve diğer finans kurumlarının tahsili gecikmiş alacaklarını satın alan varlık yönetim şirketleri; BDDK tarafından regüle edilmektedir. 2016 ve 2017 yılı içerisinde kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin yapılan yönetmelik çalışmalarını ile birlikte, asgari sermaye düzeyi ile etkin gözetim ve denetim açısından sektörün yasal altyapısı iyileştirilmiş; bilgi sistemleri, risk ölçüm teknikleri ve iç kontrol süreçlerinin kurulması zorunlu hale getirilmiştir. Söz konusu gelişmeler ışığında sektörün kurumsallık yapısı gelişmiş, finansal raporlamaların kalitesi, standardizasyonu ve şeffaflığının artırılmasına yönelik adımlar atılmıştır. İlaveten, bu düzenlemeler neticesinde, rekabet eşitliğinin sağlanmasına yönelik olarak sektöre pozitif yönde ivme kazandırılmıştır.

Sektördeki faaliyetlerine 2013 yılında Deniz Varlık Yönetim A.Ş. adıyla başlayan firmanın, ortaklık yapısı 2016 ve 2017 yıllarında değişikliğe uğramıştır. 2017 yılının sonunda Lider Faktoring A.Ş.'nin tek hissedar konumuna geldiği firma, finansal kuruluşların tahsili gecikmiş alacaklarını satın almak suretiyle edindiği varlıkların yeniden belirlenen değerleri üzerinden tahsilatını sağlamaktadır. Varlık yönetim şirketleri için asgari sermaye yükümlülüğünün yükseltilmesi sonucunda, Destek Varlık yönetimin ödenmiş sermayesi 10 milyon TL artırılarak asgari sınır olan 20 milyon TL'ye çıkarılmıştır. Firmanın bilanço kompozisyonu ve pasif kalitesini yükselten söz konusu sermaye artırımını aynı zamanda firmanın nakit dengesine de katkıda bulunmuştur. Destek Varlık'ın 2017 yılı karlılık performansı önceki yıllara göre kayda değer bir artış göstermiş, tahsilatların portföy büyüklüğüne olan oranı da yükselmeye devam etmiştir. İlaveten, 2017 yılının sonunda ihraç edilen tahvil ile birlikte borçlanma yapısını çeşitlendiren firma, anılan yılda 20 milyon TL bedelli yeni dosya almı gerçekleştirmiştir. Her ne kadar bu gelişmeler pozitif göstergeler olarak öne çıksa da Destek Varlık'ın 2017 yılı aktif büyümesinin sektördeki emsallerine göre bir miktar zayıf kaldığı gözlemlenmiştir. Ayrıca, mevcut makroekonomik görünüm altında borçlanma maliyetlerinin ilerleyen dönemlerde aşağı yönlü bir seyir izlemesinin düşük ihtimalli olduğu göz önüne alındığında, firmanın operasyonel döngüsünü devam ettirmesinde, tahsilat imkanı görece daha yüksek olan yeni portföylere yönelmesi önem arz etmektedir. Mevcut şartlar altında firmanın içsel kaynak yaratma kapasitesi ile birlikte ödenmiş sermayesinin güçlenmesi ve gerektiğinde ilave dış kaynak erişim gücünün varlığı göz önüne alındığında, Destek Varlık'ın Uzun Vadeli Ulusal Notu ‘**BBB+ (Trk)**’ olarak yukarı yönlü revize edilmiş, nota ilişkin görünüm ‘**Stabil**’ olarak belirlenmiştir. Firmanın karlılık performansı, finansman maliyetlerindeki değişimler ve özkaynak seviyesi ile birlikte, tahsilat miktarındaki seyir ve portföy büyüme hızı JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek konulardır. Makroekonomik göstergeler ile birlikte piyasadaki gelişmeler ve sektöre yönelik yasal düzenlemeler de ayrıca izlenmeye devam edilecektir. 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.

25 yılı aşkın süredir faaliyetlerine devam eden ve Türkiye’de faktoring sektörünün önde gelen firmalarından olan tek ortak **Lider Faktoring A.Ş.**'nin, 2017 yılında gerçekleştirdiği nakit sermaye artırımını da göz önüne alındığında, ihtiyaç duyulması halinde Destek Varlık'a uzun vadeli likidite ve özkaynak temin edebilecek arzuya ve etkili operasyonel destek sunma yetimine sahip oldukları kanaati edinilmiştir. Bu bağlamda, firmanın Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde **(2)** olarak teyit edilmiştir.

Ortağın herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, genişleyen portföyü, sermaye seviyesi, tahsilat oranları, tahvil ihraçlarıyla çeşitlendirilmiş borçlanma yapısı, operasyonel süreçleri ve içsel kaynak yaratma kapasitesi dikkate alındığında, halihazırdaki operasyonlarına devam etmesi, piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle sürmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu noktadan hareketle, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, Şirket'in Ortaklardan Bağımsızlık Notu **(B)** olarak teyit edilmiştir.

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

**JCR EURASIA RATING**  
Yönetim Kurulu

### NOTLAR

		Uzun	Kısa	
Uluslararası	Yabancı Para	N/A	N/A	
	Türk Parası	N/A	N/A	
	Görünüm	YP	N/A	N/A
		TP	N/A	N/A
İhraç Notu	N/A	N/A		
Ulusal	Ulusal Not	BBB+ (Trk)	A-2 (Trk)	
	Görünüm	Stabil	Stabil	
	İhraç Notu	BBB+ (Trk)	A-2 (Trk)	
Desteklenme Notu	2	-		
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	B	-		

\*N/A: Notlar firma tarafından talep edilmemiştir.

Sektör: Varlık Yönetim  
Rapor Tarihi: 28/03/2018

### Analist

Utku Karagülle  
+90 212 352 56 73  
utku.karagulle@jcrer.com.tr