



19.09.2022

### Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

**(TR) A**

Görünüm:

**Stabil**

Kısa Vadeli (Ulusal):

**(TR) A1**

Görünüm:

**Stabil**

Geçerlilik Tarihi:

19.09.2023

### Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.

Birlik Mahallesi Podgoritsa Caddesi  
Numara: 1/1 Çankaya /ANKARA

Tel: +90 (312) 454 20 00

Faks: +90 (312) 331 20 55

<http://www.beyazfilo.com>

## Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.

### Derecelendirme Notu Gerekçesi

Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş. ("Beyaz Filo" veya "Şirket"), 1993 yılında kurulan Flap A.Ş. ("Flap") ile 2004 yılında kurulan Beyaz Oto Kiralama, Turizm ve Sigortacılık A.Ş. ("Beyaz Oto") şirketlerinin birleşmesinden oluşmuştur. 2006 yılında, kongre organizasyon faaliyetlerini yürütmek üzere Flap Kongre ve Toplantı Hizmetleri A.Ş. kurulmuş, filo kiralama hizmetlerini sürdüren ana firma ise unvanını Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş. olarak değiştirmiştir.

Şirket, 2016 yılına kadar "Filo Kiralama" hizmeti vermiş, bu tarihten itibaren yeni ve 2.el araç, yedek parça satış ve yetkili servis hizmetlerine yoğunlaşmıştır. 2015 yıl sonunda Peugeot Bayi (Balıkesir Şb.), 2016 yılında Opel Bayi (Ankara Şb.) satın almış; 2019 yılında da "Citroen" marka araç satışına başlamıştır. 2021 yılında ise Edirne Servis ve Otomotiv A.Ş. hisselerinin tamamını satın alarak Renault-Dacia marka yeni araç satışı ve satış sonrası servis hizmetlerini yürütmeye başlamıştır.

Şirket, tescilli açık artırma markası olan "Beyaz Sistem Müzayede" ile son tüketiciden, aracıardan ve filo kiralama şirketlerinden ikinci el araç temin ederek perakende ve/veya müzayede yoluyla satış yapmaktadır.

Şirket 2012 yılında halka açılmış ve ilk aşamada %9,73 hissesi borsada işlem görmeye başlamıştır. Rapor tarihi itibarıyla Şirketin %21.63'ü halka açıktır.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, BEYAZ'ın uzun vadeli notu **(TR) A** ve kısa vadeli notu **(TR) A1** olarak teyit edilmiştir.

### Görünüm

Şirket, 2022 yılı Haziran ayı itibarıyla satışlarının %88,5'ini hedef kitlesi olan filo kiralama şirketlerine yapmaktadır. 2021 yılında Türkiye genelinde 93.660 adet satılan Stellantis grubu markalarının (Peugeot, Citroen ve Opel) 6.552 adedi (%7,0) Beyaz Filo tarafından satılmıştır. Şirket'in 2021 yılı Mayıs ayında satış ve satış sonrası hizmetlerini yürütmeye başladığı Renault Grubu (Renault Dacia ) markaları, Türkiye genelinde 116.146 adet satılırken 1.801 adedi (%1,6) Beyaz Filo tarafından satılmıştır. 37.000 m<sup>2</sup>'lik faaliyet merkezinde müzayede yöntemi ile gerçekleştirilen ikinci el araç satışları, 2021 yılında 2.300 adet olarak gerçekleşmiştir. Şirket, 2022 yılı ilk yarısında, yetkili satıcısı olduğu 5 markada toplam 5.459 adet "yeni araç" satışı gerçekleştirerek Renault grubunun da bünyesine katmasının etkisiyle, satış adetlerinde önceki yılın dönemine göre %15 artış sağlamıştır (2021/06: 4.745).

2021 yılsonu itibarıyla şirket satışları bir önceki yıla göre %13,1 oranında artmış ve 1,5 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. (2020: 1,3 milyar TL). Aynı dönemde brüt kâr %10,2 azalarak 56,7 milyon TL (2020: 63,1 milyon TL), esas faaliyet kârı %30,3 azalarak 33,2 milyon TL (2020: 47,6 milyon TL); net kârı ise %0,8 artarak

38 milyon TL (2020: 37,7 milyon TL) olarak gerçekleşmiştir. Net finansman gelirlerinin önceki yıla göre 8,4 kat artarak 17,9 milyon TL'ye ulaşması, finansman öncesi faaliyet kârının %33,8 azalmasına rağmen net kârın aynı seviyelerde kalmasını sağlamıştır. 2022 yılı ikinci çeyrek verilerine göre<sup>1</sup> 1,5 milyar TL satış geliri ve 39,8 milyon TL net kâr ile yüksek enflasyonun da etkisiyle 2021 yıl sonu verilerine şimdiden ulaşmıştır.

Şirket, sadece yurtiçi piyasada hizmet vermekte, tedarikini de yurtiçi distribütörlerden sağlamaktadır. Bu nedenle, yabancı para yükümlülüğü bulunmamakta ve kurdaki dalgalanmalardan etkilenmemektedir.

<sup>1</sup> Şirket'in 2022 yılı 2. Çeyrek verileri sınırlı denetimden geçmiştir.

Tüm bu faktörlerin yanı sıra Beyaz Filo 'un ortaklık yapısı, sektör tecrübesi ve ılımlı büyüme hedefleri gibi hususlarla birlikte küresel para ve sermaye piyasalarında son dönemlerde görülen olağanüstü gelişmelerin ekonomik sonuçlarını da dikkate alarak Şirket'in kısa ve uzun vadeli görünümü "Stabil" olarak belirlenmiştir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki şirketleri kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana ortakların itibarı ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi [www.saharing.com](http://www.saharing.com) adresinde yayınlanmaktadır.

## Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız, en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenme riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B1	(TR) BB+ (TR) BB (TR) BB-	Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracçının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.
(TR) D	(TR) D	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenemiyor.

## Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır ([www.saharating.com](http://www.saharating.com)).

© 2022, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### **İrtibat:**

#### **Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:**

Tuba Altuntaş  
[taltuntas@saharating.com](mailto:taltuntas@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe  
[apersembe@saharating.com](mailto:apersembe@saharating.com)

### **Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş**

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul  
Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • [info@saharating.com](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)