

LIDFA

Lider makroekonomik rövanş için hazır...

Lider Faktoring'i 12 aylık 15,57 TL hedef fiyatla araştırma kapsamımıza dahil ederken, %102 getiri potansiyeli ile AL tavsiyesi veriyoruz. i) şirketin ve ortakların sektördeki 30 yılı aşkın tecrübesi beraberinde güçlü know-how kapasitesi, ii) ekonomik konjonktürün faktoring şirketleri için en iyi ortamı oluşturması, iii) Lider Faktoring'in küçük/büyük müşterilere nüfuz ederek, portföyünü müşteri, sektörel, coğrafi bazda efektif olarak çeşitlendirmesi değerlememizin ana teması olarak öne çıkıyor. Yılın ilk 9 aylık döneminde gerçekleşen yüksek özkaynak karlılığı beraberinde 2024 yılında da gelir ve karlılık artışının devam edeceğini düşünüyoruz. Mevcut piyasa değeri açısından cazip olarak konumlandığımız şirket, 2023T dönemi tahminlerimizde 2.8x F/K, 2024T dönemi tahminlerimizde 1.4x F/K çarpanıyla işlem görmektedir.

Adım adım artan faiz ortamı, faktoring sektörünü destekliyor... Parasal sıkılaştırma sürecinde gerçekleştirilen faiz artırımları, finansmana erişim ihtiyacı olan şirketler açısından alternatif olarak görülen faktoring sektörüne olan talebi güçlendirmektedir. Makroekonomik gelişmelerin bir sonucu olarak kaynak ihtiyacının artması, alternatif finansman teknikleri sağlayan faktoring şirketlerinin gelir ve karlılık makaslarını destekleyici unsur olarak öne çıkmaktadır. Faktoring finansmanına yönelik devam eden güçlü talebi de dikkate alarak, sektör genelindeki iyileşmenin güçlü şekilde 2024 yılı boyunca etmesini bekliyoruz.

Etkin kredi portföy yapısı ile rakiplerinden farklılaşıyor... Lider Faktoring, kredi risk yönetimi kapsamında kredi portföyünü etkin yöneterek sektörel, coğrafi, müşteri ve keşideci bazında çeşitlendirmektedir. Mevcut müşteri portföyünün coğrafi, sektörel, müşteri ve keşideci bazında çeşitlendirilmesi, Lider Faktoring'e sektördeki rakiplerine karşı, risk ve getirinin dengeli yönetiminde avantaj kazandırmaktadır. Yüksek özkaynak karlılığına sahip Lider Faktoring, büyüklü küçüklü müşteri yapısı ile banka faktoringlerinin ulaşamadığı potansiyele nüfuz ederken, güçlü tecrübesini kullanarak pazarda etkinliğini sürdürüyor. Bu durum, başta banka dışı faktoringler olmak üzere rakiplerine karşı olumlu ayrışmasına katkı sağlamaktadır.

Yüksek özkaynak karlılığı sürdürülebilir büyümeye katkı sağlıyor... Lider Faktoring, artan faktoring hacmini gerçekleştirdiği sermaye artışı ve güçlü özkaynak getirisi ile yıllar içerisinde büyümeye devam etmiştir. 2008-2022 yılları arasında faktoring sektörünü toplam özkaynakları %15 yıllık bileşik büyüme kaydederken, şirketin özkaynakları %20'lik yıllık bileşik büyüme performansı göstermiştir. 2023-2028 yıllarını kapsayan değerlendirme dönemimizde, şirket özkaynaklarının yıllık %29 bileşik büyüme oranıyla 4.6 milyar TL'ye ulaşacağını tahminliyoruz. 9A23 itibarıyla yıllık bazda şirketin aktif karlılığı %20,13, özsermaye karlılığı %82,60 seviyesine yükselirken, 2024T dönemi için %70,6, 2025T dönemi için %56,1'lik ortalama özkaynak karlılığı öngörüyoruz.

Tavsiye

AL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeliTL 15,57
%102

Pay bilgileri

Pay Kodu	LIDFA TI
Pay fiyatı (17.11.2023)	7,70
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	2,4 / 8,7
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	1.954 - 68,2
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	254 - 40%
Yabancı Takas Oranı	0,00%
Pazar	Ana Pazar
Sektör	Faktoring

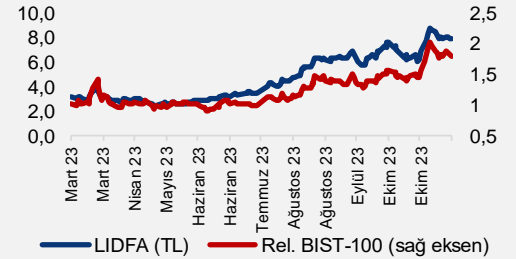
Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	0,8	1,7	2,3

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	17%	32%	127%
USD	14%	25%	48%
BIST-100'e göre performans	21%	30%	59%

Tahminler (TL mn)	2022	2023E	2024E
Esas faaliyet gelirleri	509	1.379	2.468
Net faaliyet kârı	282	1.047	2.046
Net kâr	207	705	1.451

Değerleme	2022	2023E	2024E
F/K	4,2x	2,8x	1,4x

Bilanço	2022	2023E	2024E
Aktif Toplamı	2.283	5.720	8.912
Özkaynaklar	506	1.475	2.852

Kadirhan Öztürk
+90 212 355 4646kadirhan.ozturk@tacirler.com.trOğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Yatırım Teması

Türkiye’de gerçekleşen yeni para politikası ve sıkılaştırma.... Faktoring şirketleri, yapısı gereği yerel ekonomideki aktiviteye yüksek duyarlılık göstermektedir. Son dönemdeki ekonomik konjonktür, faktoring sektörü genelinde etkisini gösterirken, 2023 yılının 2. yarısında gerçekleştirilen ekonomi politikası ve beraberinde getirdiği görünüm sayesinde, işletmelerin sermaye ihtiyacını karşılamak için sağlanan finansmanın getiri makasının organik biçimde faktoring şirketleri açısından pozitif yönde açılmaktadır. Yeni parasal ve ekonomi politikalarıyla, dezenflasyonun sağlanması konusunda kararlı adımlarının devam etmesi durumunda faktoring şirketlerinin özkaynak reel getirisinin kuvvetli seyredeceğini öngörüyoruz.

Sektördeki uzun yılların getirdiği tecrübe ile güçlü know how... Lider Faktoring (“LIDFA”) 1992 yılında Türkiye’deki sanayi ve ticari şirketlerin yurt içi alacaklarının finansmanı için çözümler sunma amacıyla kurularak, 30 yılı aşkın süredir çeşitlendirilmiş müşteri portföyüne etkin faktoring hizmeti sunmaktadır. Yurt içi işlem hacmi açısından en yüksek faktoring şirketlerinden biri olan Lider Faktoring, sektördeki güçlü tecrübesiyle 35 bini aşkın müşteri portföyüne hizmet vermektedir. Yıllar içerisindeki biriken güçlü know-how ve müşteri gamının hem sektörel hem de iller bazında çeşitlendirilmiş olması neticesinde rakiplerine göre düşük batık oranına sahiptir.

Yeniden büyüme eğilimine giren faktoring sektörü... Türkiye’de bir süredir devam eden yüksek enflasyon ortamı, Faktoring sektörünün karlılığını üzerinde baskı oluşturdu. Ancak 2023 yılının ilk 9 ayında özkaynak reel getirilerindeki pozitif ayrışma sayesinde Faktoring şirketlerinin dönem net karı, 2022 yılının aynı dönemine göre %245 oranında artarak 9,2 milyar TL seviyesine ulaştı.

Yüksek Özkaynak reel getirisi ile sürdürülebilir gelir akışı... Son yıllarda gerçekleşen yüksek enflasyon ortamı, Faktoring sektöründe yüksek özkaynak maliyeti ve zayıf özkaynak karlılığına sebep olarak özkaynak reel getirisinde negatif görünümünde etkili oldu. 2023 yılında ise bu makas tekrar özkaynak karlılığı lehine açılarak, Faktoring şirketlerine yeniden özkaynak reel getirisi elde etme imkanı sundu. Yeni ekonomi yönetimi ile birlikte, özkaynak reel getirisindeki pozitif görünümün 2024 yılı genelinde de destekleyecek şekilde iyileşmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Lider Faktoring’in, geniş müşteri tabanı & yaygın dağıtım ağı, güçlü risk yönetim uygulamaları, yüksek aktif kalitesi, dengeli sermaye yapısı, Türk bankaları ile kurduğu güçlü ilişkiler neticesinde yıllar içerisinde büyümesini devam ettireceğini düşünüyoruz.

Riskler: Ekonomik konjonktürde olası makro belirsizliklerin oluşması yada mevcut politikalardan sert bir dönüş durumunda sektörün karlılığına direkt etkisi olan özkaynak reel getirilerinde negatif seyir oluşabilir.

İşletmelerin sermaye ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla bankalar tarafından sağlanan ticari kredilerde büyümeyi destekleyecek finansman teşvikleri, faktoring şirketlerinin potansiyel pazarı açısından bir daraltıcı unsur olarak görülebilir.

Lider faktoring, geniş şube ağı ile büyük, küçük, orta ölçekli müşterilere nüfuz edebiliyor... Eylül 2023 dönemi itibariyle genel müdürlük ve farklı iller/ilçelere dağılan 15 şubesi, 161 çalışanı ile Lider Faktoring, 35 bini aşan KOBİ müşterilerine faktoring çözümleri sunmaktadır. Müşteri bazı hacim ve alacak hacminin şubeler arası dengeli dağılımı, olası riskini minimize etmektedir.

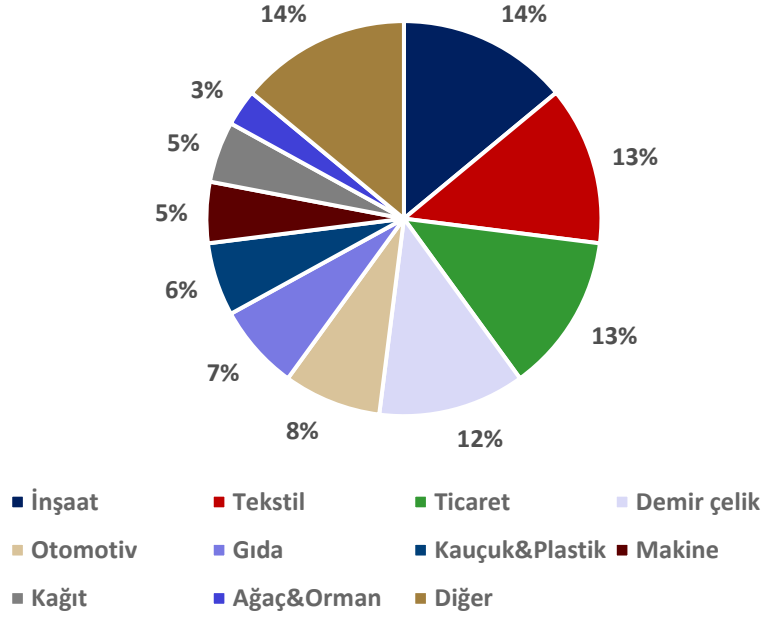
Müşteri portföyünün sektörler arası homojen dağılımı olası kayıp riskini minimize ediyor... Lider Faktoring, tekstilden otomotive 16'dan fazla farklı sektörlerdeki müşteri ihtiyaçlarına çözüm sunmaktadır. Farklı sektörlerin toplam içerisinde homojen dağılması, portföy riskini minimize ederken, Lider Faktoring'in de pazardaki penetrasyonuna katkı sağlamaktadır. 9A23 dönemi itibariyle faktoring alacaklarının sektörler bazında dağılımı incelendiğinde, %14'lük pay ile inşaat birinci sırada yer alırken, %0,3'lük pay ile turizm sektörü son sırada yer almaktadır. İnşaat&yapı, ticaret, tekstil, demir ve çelik sektörleri toplam faktoring alacaklarının yaklaşık %52'sini oluşturmaktadır.

Müşteri portföyünün coğrafi bazda çeşitlendirilmesine ek olarak sektörler arasında dağılım sağlanması, riskin yönetilebilirliği açısından etkinlik ve avantaj kazandırmaktadır. Aşağıdaki tabloda 9A23 dönemi itibariyle müşteri portföyünün sektörel dağılımı, sektörlerin faktoring alacakları ile sektörlerin faktoring hacimleri yer almaktadır.

Tablo: 9A23 Dönemi Müşteri Portföyünün Sektörel Dağılımı

Sektör	9A23 İtibariyle Toplam Faktoring Alacaklarının Sektörel Dağılımı (TL)			
	9A23 Faktoring Alacakları (bin TL)	Oran	2022 Faktoring Alacakları (bin TL)	Oran
İnşaat	405.878	13,81%	268.389	13,79%
Tekstil	391.461	13,32%	259.552	13,34%
Ticaret	390.252	13,28%	257.077	13,21%
Demir Çelik	353.316	12,02%	234.167	12,03%
Otomotiv	221.836	7,55%	148.592	7,64%
Gıda	216.869	7,38%	142.015	7,30%
Kauçuk ve plastik ürünler	160.104	5,45%	105.707	5,43%
Makine	156.526	5,33%	103.996	5,34%
Kağıt ürünleri	151.967	5,17%	100.954	5,19%
Ağaç ve orman ürünleri	97.697	3,32%	64.340	3,31%
Tarım	90.973	3,10%	61.482	3,16%
Elektrik ve elektronik	86.474	2,94%	56.401	2,90%
Kimya	67.531	2,30%	44.799	2,30%
Deri ve deri ürünleri	32.417	1,10%	21.487	1,10%
Turizm	9.305	0,32%	6.186	0,32%
Diğer	106.705	3,63%	70.828	3,64%
Toplam	2.939.311	100%	1.945.972	100%

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Tablo: Faktoring alacaklarının sektörel dağılımı (31 Aralık 2022)

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

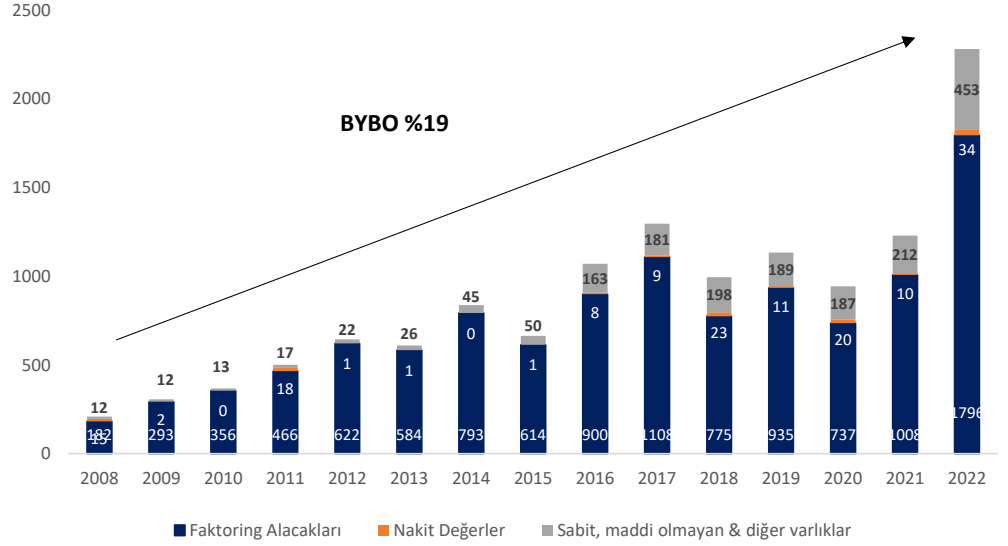
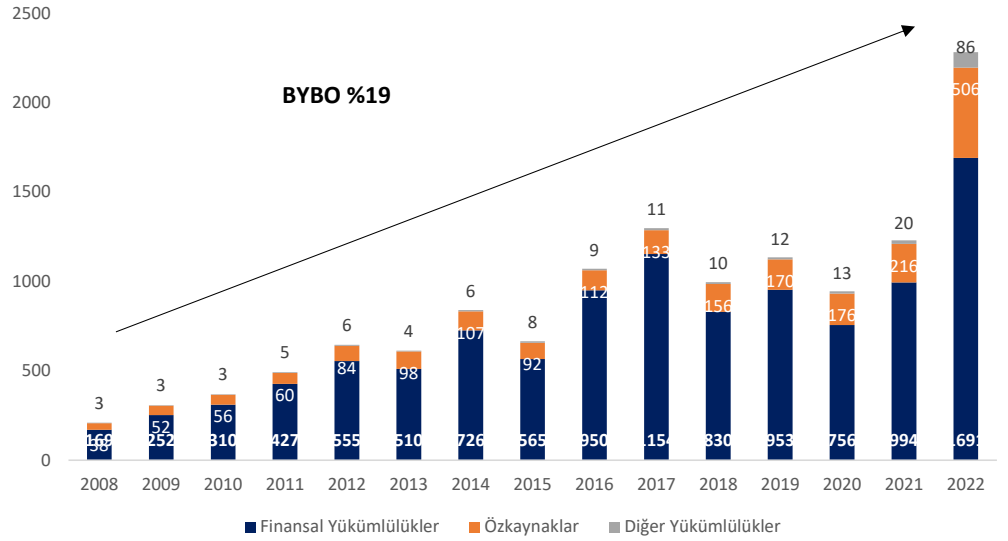
9A23 dönemi itibarıyla toplam faktoring alacakları 2.9 milyar TL'ye ulaşırken, toplam alacaklar müşteriler bazında dengeli dağılmaktadır. Müşteri portföyünün homojen dağılımı sayesinde, daha riskli yani batık oranı riski yüksek olan sektörlerde Lider Faktoring'in olası kayıp riskini elimine etmektedir.

Yıllar bazında azalan kabul oranıyla Lider Faktoring niteliğe öncelik vermektedir.

Mevcut konjonktür faktoring şirketleri için olumlu zemin oluştururken, ekonomik konjonktürün değişmesi durumunda Lider Faktoring, geniş tabana yayılan müşteri portföyü sayesinde tekrardan kabul oranını artırarak oluşacak olumsuz bir döngüyü kompanse edebilecek güce sahiptir.

Tablo: Yıllara Göre Aktifler (mn TL)

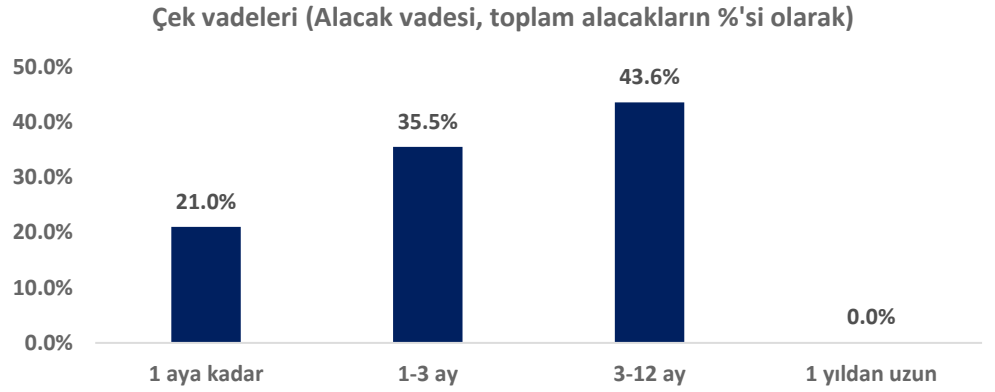
Lider Faktoring'in toplam aktifleri 2008 – 2022 yılları arasında yıllık %19'luk bileşik büyüme performansı göstermiştir.

**Tablo: Yıllara Göre Yükümlülükler (mn TL)**

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Şirketin faktoring alacaklarının vadesi ağırlıklı olarak 70—100 gün aralığında iken, fonlama daha uzun vadelidir. Güçlü aktif büyümesinin yanı sıra faktoring alacaklarının kısa vadeli dönemlere yayılması, aktiflerin likiditesini yükseltmektedir. Bu durum, Lider Faktoring'e olası konjonktür değişimlerine göre hızlı pozisyon alabilme kabiliyeti kazandırmaktadır.

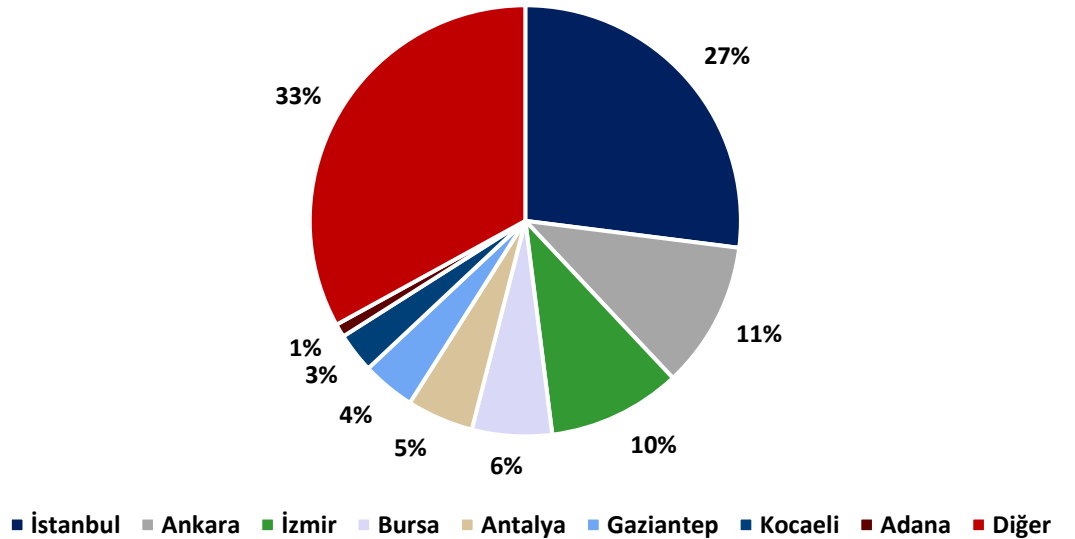
Tablo: Alacak vadesi



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

- Lider Faktoring, yıllar içerisinde şube ağını genişleterek, genel müdürlük ve 15 şubesi ile 50 şehirde müşterilerine hizmet vermektedir.

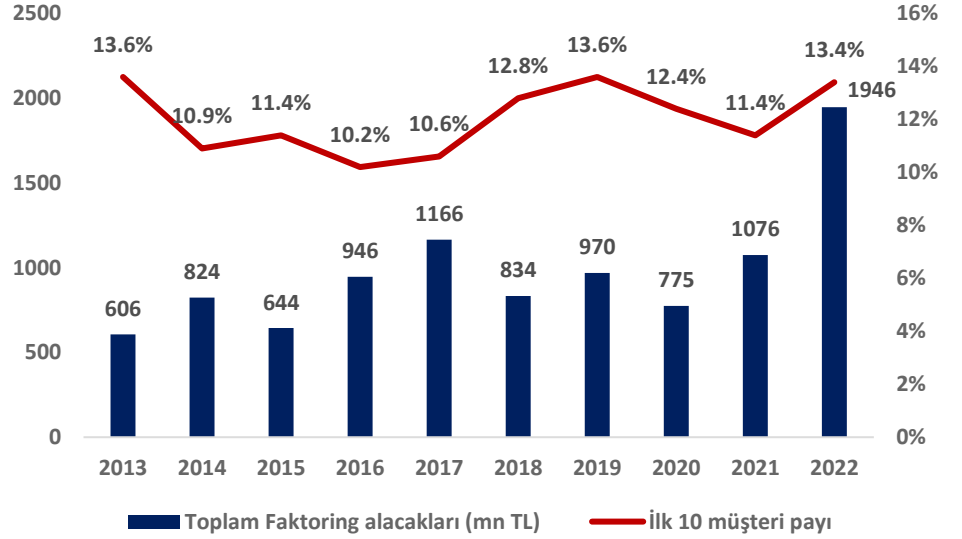
Tablo: Müşteri faktoring alacaklarının bölgesel dağılımı (31 Aralık 2022)



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

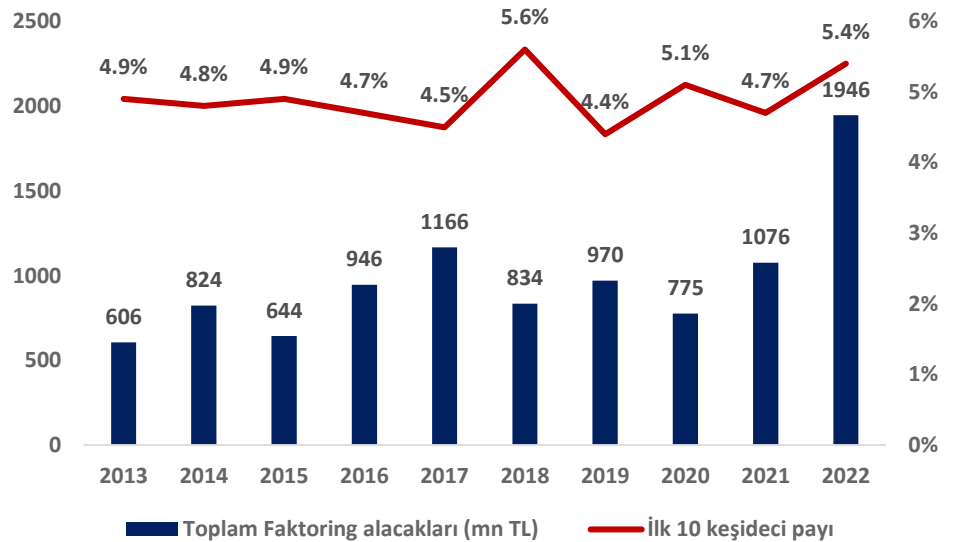
Lider Faktoring, mevcut müşteri portföyünü kredi riskinin etkin yönetimi adına **sektörel, coğrafi ve müşteri** bazında çeşitlendirmektedir.

Tablo: İlk 10 müşteri (mn TL)



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Tablo: İlk 10 keşideci (mn TL)

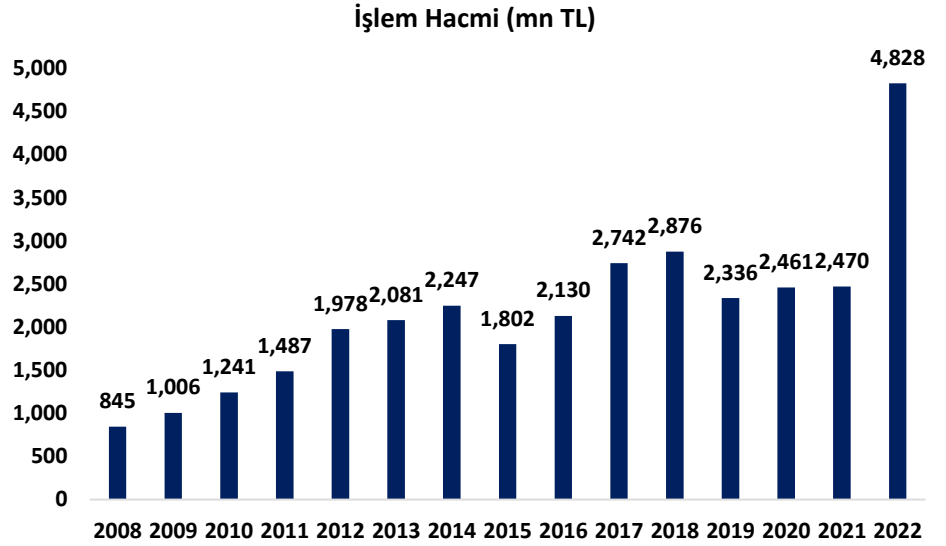


Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Yıllıklandırılmış Finansal Göstergeler

2008 – 2022 yıl sonu dönem itibariyle Lider Faktoring'in toplam işlem hacmi yıllık %13'lük bileşik büyüme performansı gerçekleştirirken, 2022 yıl sonu hacmi 2008 yılına göre 5.7 kat artarak 4.8 milyar TL'ye ulaştı.

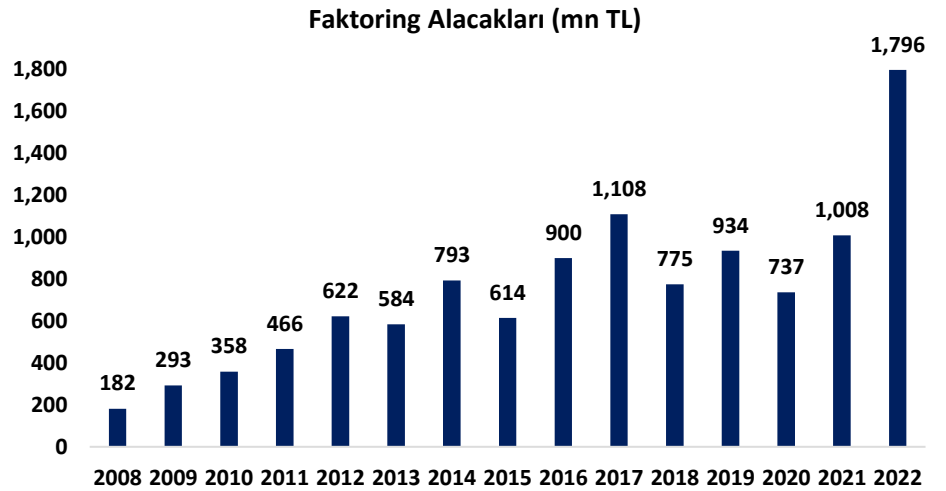
Tablo: Yıllara göre toplam işlem hacmi



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Lider Faktoring'in 2008 – 2022 dönemi toplam faktoring alacakları incelendiğinde %18 oranında yıllık bileşik büyüme gerçekleştiği ve 2022 yıl sonu itibariyle 9.9 kat artışla 1.8 milyar TL düzeyine ulaştığı görülmektedir.

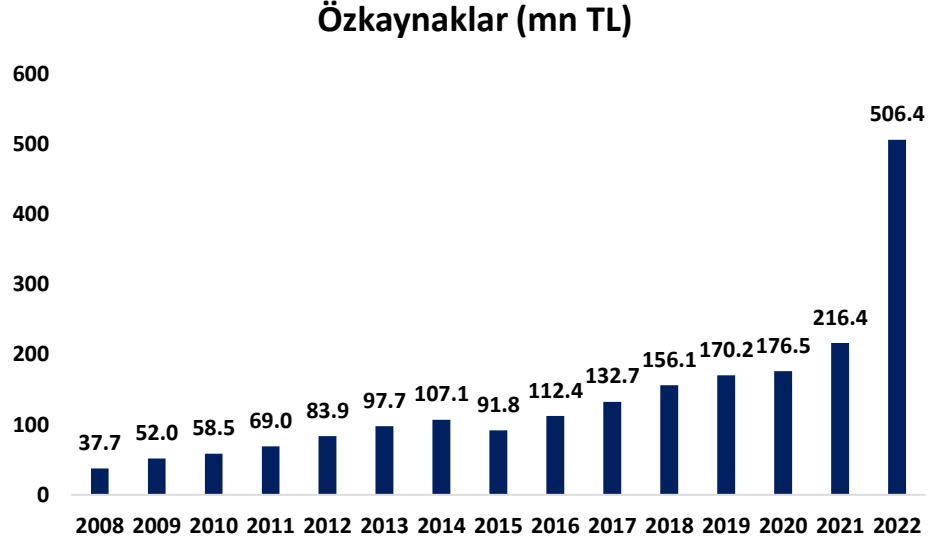
Tablo: Yıllara göre toplam faktoring alacakları



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Lider Faktoring'in 2008 – 2022 dönemi toplam özkaynakları %20 oranında yıllık bileşik büyüme performansı gösterirken, 2022 yıl sonu itibariyle 13.4 kat artışla 506 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Tablo: Yıllara göre özkaynak büyüklüğü



LIDFA Hakkında

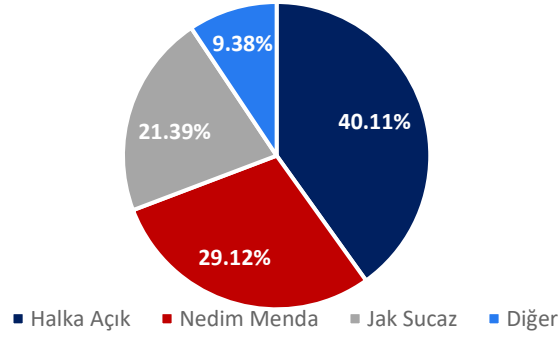
Lider Faktoring ("LIDFA") 1992 yılında Türkiye'deki sanayi ve ticari şirketlerin yurt içi alacaklarının finansmanı için çözümler sunma amacıyla kurulmuştur. Faaliyetlerinin tamamını yurt içinde sürdüren Lider Faktoring, müşteri portföyüne faktoring hizmeti sağlamaktadır. Lider Faktoring'in sermayesinin %15'i ortak satışı yoluyla 2014 yılında halka arz edilmiş olup, şirket payları o tarihten bu yana Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİST) işlem görmektedir. Eylül 2023 dönemi itibariyle 15 şubesi, 161 çalışanı ile Lider Faktoring, çoğunluğu sanayi şirketlerinden olan, 35 bini aşan KOBİ müşterisine yurt içi alacakların finansmanı konusunda hizmet sağlamaktadır. Lider Faktoring, geniş müşteri tabanı & yaygın dağıtım ağı, güçlü risk yönetim uygulamaları, yüksek aktif kalitesi, dengeli sermaye yapısı, Türk bankaları ile kurduğu güçlü ilişkiler neticesinde yıllar içerisinde büyümesini sürdüren, Türkiye'nin önde gelen bağımsız faktoring şirketi olmuştur.

Ortaklık Yapısı: Lider Faktoring 'in sermayesinin %15'i ortak satışı yoluyla 2014 yılında halka arz edilmiş olup, şirket payları o tarihten bu yana Borsa İstanbul A.Ş. 'de (BİST) işlem görmektedir. Şirket payları 30 Eylül 2023 tarihi itibariyle BİST -Ana Pazar'da işlem görmektedir. Yıllar içerisinde sermaye ve ortaklık yapısını da güçlendiren Lider Faktoring, bu zaman zarfında uluslararası bir bankacılık grubu olan Credit Suisse'i de (Eylül 2018'de paylarını satmıştır) hissedarları arasına katmıştır.

Şirket payları A, B ve C Grubu olarak üç gruba ayrılmış olup tamamı ödenmiş olan 50.000 TL'ye tekabül eden 50.000 adedi A Grubu, 228.623.800 TL'ye tekabül eden 228.623.800 adedi B Grubu ve 25.126.200 TL'ye tekabül eden 25.126.200 adedi C Grubudur.

Lider Faktoring 'in ana paydaşları aile üyeleridir. 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla şirketin çıkarılmış sermayesi 253.8 milyon TL'dir. Şirket'in %40,11 oranında payı ise halka açık konumda olup Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Aile üyeleri tüm A Grubu paylara sahiptir. Nedim Menda ise C Grubu paya sahiptir. B Grubu ise adi paylardan oluşmaktadır. B Grubu pay sahipleri, her adi paydaşın sahip olduğu hakların yanı sıra, temettü dağıtımlarında ekonomik haklara ve pay ihracı yapıldığı takdirde öncelikli satın alma hakkına sahiptir. A ve C grubu pay sahiplerinin ise Yönetim Kurulu aday seçimi, önemli nitelikteki kararlarda oy kullanımı gibi imtiyazlara sahiptir. Şirketin ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo: Lider Faktoring Ortaklık Yapısı



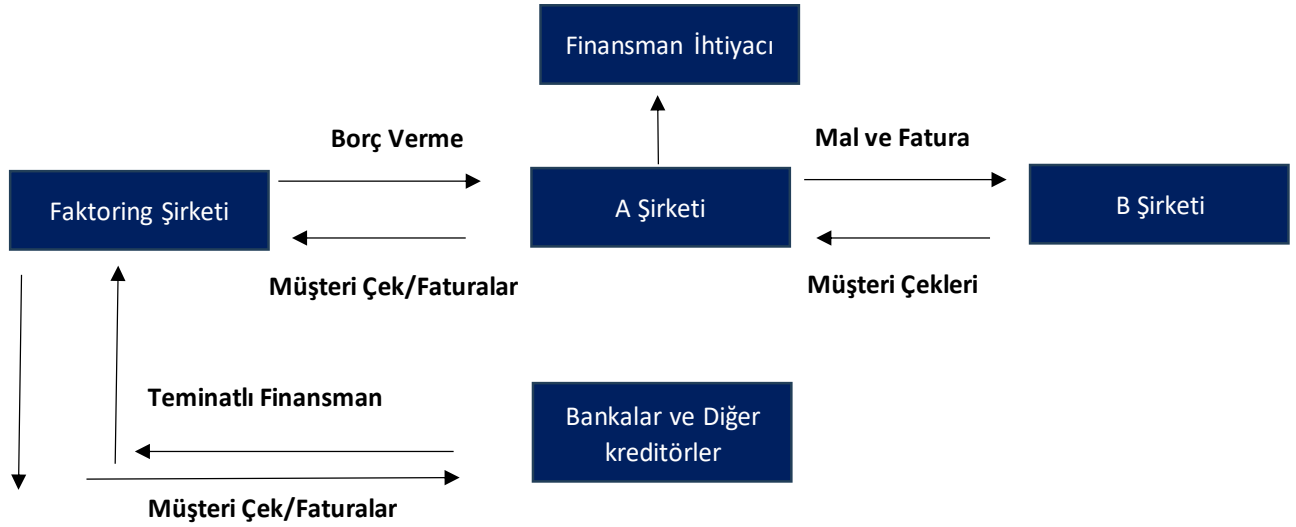
Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Lider Faktoring, 2016 yılında ana faaliyet konusu mevduat bankalarının, katılım bankalarının ve diğer tüm mali kurumların alacakları ile diğer varlıklarını satın almak ve satmak başta olmak üzere varlık yönetim faaliyetlerinde bulunmak olan Denge Varlık Yönetim A.Ş.'nin %100 oranındaki payını satın almıştır. Lider Faktoring 'in Denge Varlık dışında başka bir grup şirketi bulunmamaktadır.

Sektör Hakkında

Factoring Yapı ve İşleyişi: Factoring, mal veya hizmet satışından doğmuş veya doğacak alacakları temlik olarak satıcı firmaya garanti, tahsilat / alacak yönetimi ve finansman (ön ödeme) hizmetlerinden en az birinin sunulduğu finansal bir enstrümandır. Factoringde iki farklı seçenek bulunmaktadır. Birincisi kabulü rücu factoringde şirketin ilgili müşteriye cirantalara ve borçluya karşı rücu hakkını içerir. İkinci olarak kabulü rücu olmayan factoringde ise şirket sadece cirantalara ve borçluya karşı rücu hakkı vardır. Operasyonel sistemleri güçlü olan factoring şirketleri alacaklarına karşılık başta yerel bankalar olmak üzere çeşitli kaynaklardan finansman sağlamaktadırlar. Factoring şirketlerinin denetimi ve kontrolü, Ekim 2006'dan bu yana Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yapılmaktadır. Aşağıdaki görselde factoring sektöründeki fonlama süreci yer almaktadır.

Tablo: Fonlama Süreci



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Türk şirketleri işletme sermayesi ihtiyacını karşılamak için Türkiye'de yaygın olarak kullanılan bir finansman modeli olan faktoring hizmetlerinden yararlanmaktadır. Faktoring, şirketlerin finansmana ulaşma hızı, faktoring ile banka kredilerinin birlikte kullanılmasının sağladığı esneklik gibi etkenlerin yanı sıra, bankaların bu tür kredilere olan talepleri tam olarak karşılayamamasından kaynaklı olarak Türk şirketleri için cazip bir finansman modeline dönüşmüştür.

Faktoring 'in fonlama süreci incelendiğinde KOBİ'lere yönelik hizmet sunan, yasal ortamı gereği faturalı ticareti teşvik eden ve finans sektöründe rekabet ve canlılığı artıran bir finansman alternatifi olarak öne çıkmaktadır. Faktoring şirketlerinin çoğunluğu 90 ile 120 gün vade ile çalışırken, ağırlıklı olarak 3 aydan kısa süreli vadeler için iskonto uygulamaktadırlar.

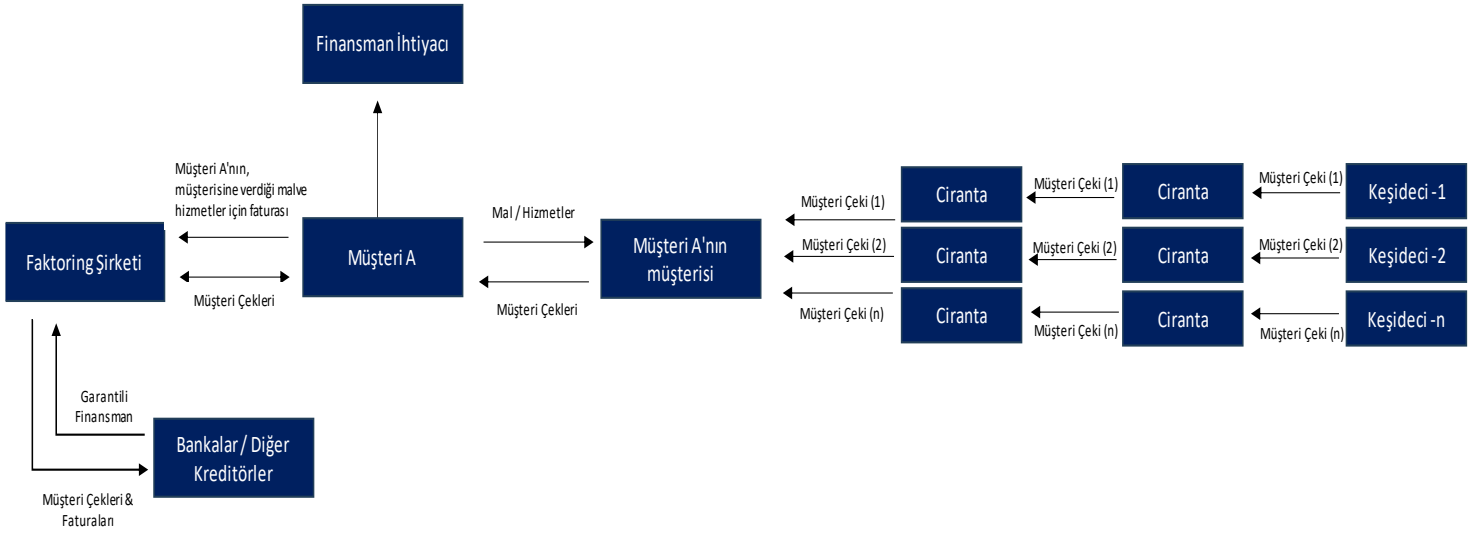
Lider Faktoring Türkiye'deki küçük ve orta büyüklükteki üretim şirketleri ile faktoring işlemleri gerçekleştirmektedir. Müşteriler ile standart faktoring sözleşmeleri yapılırken, gerçekleştirilen her bir sözleşme temlik edilecek alacaklar için müşterilerin verdiği garantileri, faktoringe tabi olacak azami miktarı, işlemin tamamen rücu edilebilir niteliğine ilişkin yükümlülükleri, müşterinin veya garantörün ödeme veya temlik yöntemlerini ve sona erme kurallarını kapsamaktadır. Sözleşmeler ise süresiz yapılmaktadır. Ancak, bazı temerrüt hallerinde sözleşmeyi anında sona erdirmeye hakkı da bulunmaktadır. Sözleşme bitiminde ise şirkete (faktoring) karşı ödenmesi gereken tüm tutarlar muaccel hale gelmektedir.

Factoring sözleşmeleri rücu edilebilecek ve taraflar arasında zincirleme sorumluluk içeren şekilde düzenlenmektedir. Keşidecinin borçlu olduğu çek takas sistemi aracılığı ile tahsil edilmezse, müşteriye rücu edilir; müşterinin ödemediği durumda, ciranta(lar) varsa, zincirleme olarak cirantalar müteselsil olarak sorumludurlar. Her işlemde zincirleme ciranta(lar) olmayabilir; çek keşideci-müşteri-factoring şirketi arasında gidebilir.

Lider Factoring, hizmet sunduğu müşterileri kendi müşterilerine ürünlerini satmakta ve satış karşılığında da ileri tarihli çekler alırken, ilgili müşteri ya da keşideci ya da son ciranta olabilmektedir. Çekler genelde 90 ile 100 gün ileri tarihli olurken, çekin tarihi ise vade bitimi olarak işlem görmektedir.

Lider Factoring, alacaklara konu olan her çekin ödenmesine dair bilgi elektronik olarak çek hizmeti sunan bankalardan temin ederken, elektronik ortamda da izleme sağlamaktadır. Çeşitli departmanlar ödeme bilgilerini sisteme işleyip, eğer ödeme yapılmadıysa çekin orijinal kopyası rücu ve takip süreci için bilgilendirmede bulunurlar.

Tablo: Fonlama Şeması



Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Lider Factoring, finansmanın onaylanması sürecinde gerçekleştirdiği kredi inceleme prosedürü, öncelikle alacağın ödenmesinde kullanılacak olan çekin keşidecisini, ardından cirantasını kapsamaktadır. Keşidecinin borçlu olduğu çek takas sistemi aracılığı ile tahsil edilemezse, müşteriye rücu edilmektedir. Müşterinin ödemediği cirantalar, zincirleme olarak müteselsilen sorumluluk altındadır.

Faktoring işleminde, satıcı firmalar vadeli satışlardan doğan alacaklarını faktoring şirketine devreder. Faktoring şirketi, bu alacakların tahsilatını takip eder ve satıcı firmaya nakden ödeme yapar. Satıcı firmalar, tahsilat takibini faktoring şirketine devrederek, asli faaliyetlerine odaklanabilir ve bu sayede sürdürülebilir ve güvenli bir şekilde büyüebilir.

Satıcı firmalar, vadeli satışlarından doğan alacaklarını faktoring şirketine devrederek, bu alacakların bir kısmını vadelerinden önce nakit olarak kullanabilirler. Bu sayede, alacakların nakde dönüşümü hızlanır ve işletmenin büyümesi için gerekli nakit, dış kaynaklara gerek kalmadan elde edilmiş olur.

Faktoring, işletmenin büyümesine paralel olarak işletme sermayesini de sağlar ve firmaların işletme sermayesi gereksinimini azaltır.

Lider Faktoring, kredi risk yönetimi kapsamında kredi portföyünü etkin yöneterek sektörel, coğrafi, müşteri ve keşideci bazında çeşitlendirmektedir. Temel olarak faktoringe talep olan, sanayi merkezlerine yakın ve faktoring penetrasyonunun düşük olduğu bölgelere yoğunlaşılırken, etkin kredi risk yönetimi için çeşitli hedefler belirlenmektedir. Bu hedefler:

- **Herhangi bir sektörden doğan faktoring alacakları, toplam alacakların %20'sini geçmemesi,**
- **Hiçbir müşteriden toplam alacakların özkaynakların %10'unu geçmemesi,**
- **Hiçbir keşideciden toplam alacakların özkaynakların %4'ünü geçmemesi,**
- **Hiçbir ilden alacakların toplam alacakların %12,50'ini geçmemesi şeklindedir. İstanbul dışındaki en büyük üç ilden olan alacaklar ise toplam alacakların %30'unu geçmezken, İstanbul için bu oran %50 seviyesindedir.**

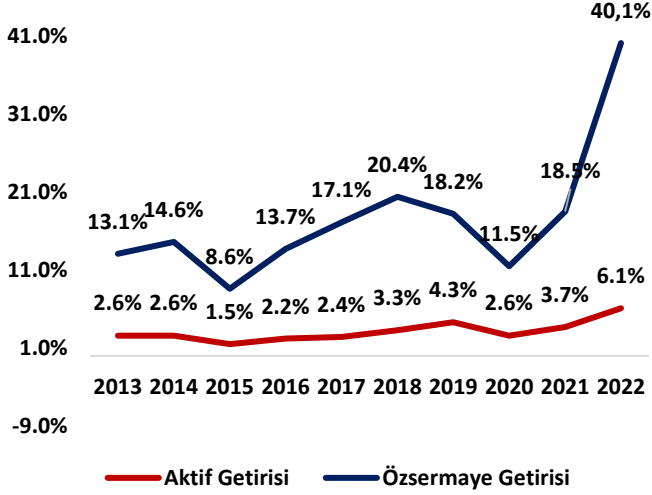
Türkiye'de Faktoring Sektörü

Finansal hizmetlerin çeşitlenmesi, gelişmesi ve derinleşmesi yolunda önem taşıyan bankacılık dışı finansal sektörler Türkiye'de yıllar içerisinde gelişimini sürdürürken, finans sistemi içindeki payları her geçen gün artış göstermektedir.

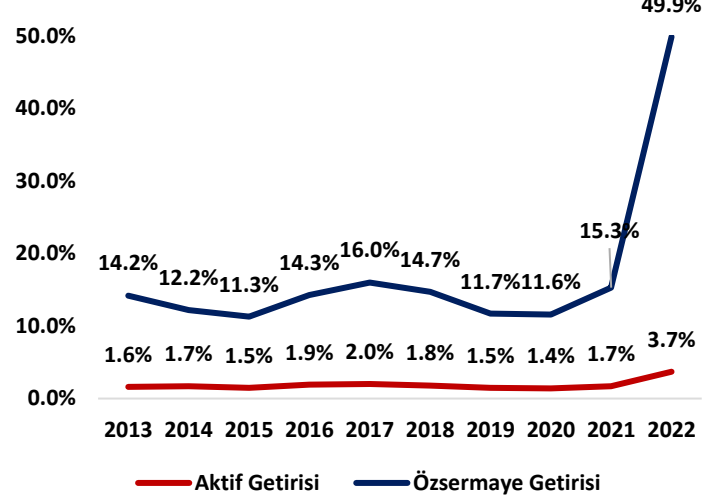
Türk faktoring sektörü 2022 yıl sonu itibarıyla Lider Faktoring de dahil olmak üzere 49 adet şirket faaliyet gösterirken, tüm şirketler Finansal Kurumlar Birliği'nin üyesidir.

Tablo: Faktoring ve Bankacılık Sektör Göstergeleri

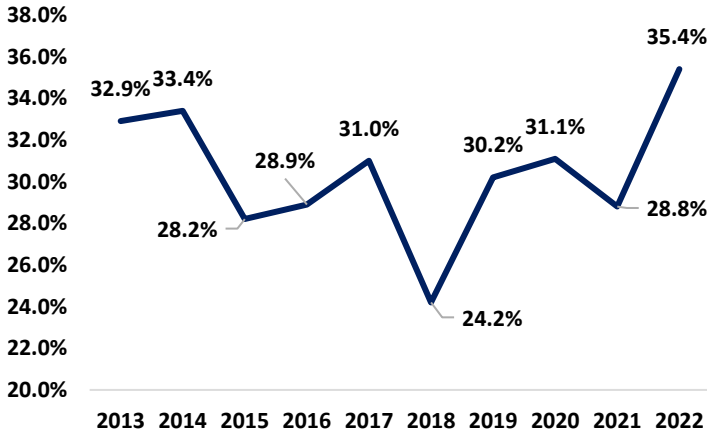
Faktoring Sektörü Karlılık Oranları



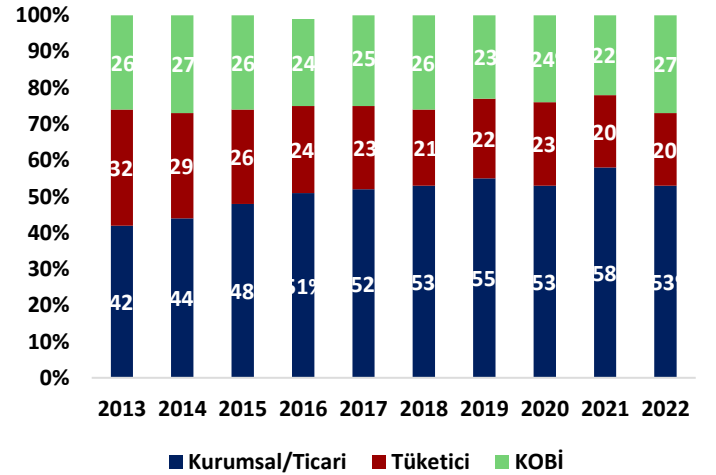
Bankacılık Sektörü Karlılık Oranları



Faktoring sektörü banka dışı finansal sektör payı (aktif %'si)



Banka Kredilerinin Dağılımı



Değerleme

Lider Faktör'ü içinde bulunduğu mali sektör yapısı gereği gelecek dönem net kar ve ortalama özkaynak karlılığı projeksiyonu üzerinden değerlendiriyor ve 12 ay ileri hedef fiyatımızı pay başına 15,57 TL olarak hesaplıyoruz. Belirlemiş olduğumuz hedef fiyat %102 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

Tablo: Lider Faktoring Ekonomik Katma Değer (EKD) Değerlemesi

Değerleme Modeli							
TL mn	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Esas Faaliyet Gelirleri	509,17	1.379,04	2.467,92	2.947,05	3.477,95	4.034,70	4.559,56
<i>Yıllık Büyüme</i>		171%	79%	19%	18%	16%	13%
Brüt Kar (Zarar)	205,55	750,20	1.394,35	1.586,88	1.873,83	2.174,87	2.458,90
<i>Yıllık Büyüme</i>		265%	86%	14%	18%	16%	13%
Net Dönem Karı	206,88	704,82	1.451,05	1.653,12	1.883,75	2.149,19	2.385,89
<i>Yıllık Büyüme</i>		241%	106%	14%	14%	14%	11%
Özkaynaklar	506,48	1.474,83	2.852,32	3.331,90	3.868,29	4.426,36	4.962,45
<i>Yıllık Büyüme</i>		191%	93%	17%	16%	14%	12%
Ortalama Özkaynak	361,47	990,66	2.163,57	3.092,11	3.600,09	4.147,32	4.694,41
Özkaynak Karlılık Oranı	57,2%	71,1%	67,1%	53,5%	52,3%	51,8%	50,8%
Özkaynak Maliyeti		36%	37%	35%	32%	29%	26%
Getiri Makası		35,4%	30,3%	18,7%	20,6%	23,1%	25,1%
Ekonomik Katma Değer		351	656	578	740	956	1.177
Ekonomik Katma Değerin Bugünkü Değeri		337	511	359	333	411	471
Sonsuz Büyüme Oranı		7%					
Sonsuz Büyüme Değeri		3.828					
Sonsuz Büyüme Değeri (BD)		1.531					
Ekonomik Katma Değerin Bugünkü Değeri		2.422					
Sonsuz Büyüme Değeri (BD)		1.531					
Ekonomik Katma Değer Toplamı		3.953					
Ödenmiş Sermaye		254					
Hedef Hisse Fiyatı		15,57					
Hisse Fiyatı		7,70					
Getiri Potansiyeli		102%					

Kaynak: Şirket verisi, Tacirler Yatırım

PROJEKSİYONLAR

Bilanço	2018	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Nakit ve benzerleri	8	11	20	10	34	116	162	193
Factoring alacakları	775	934	737	1,008	1,796	4,181	5,817	6,947
Takipteki alacaklar	0	31	29	30	18	27	38	45
Beklenen zarar karşılıkları	0	0	-29	-30	-17	-29	-40	-48
Maddi duran varlıklar	69	60	60	67	176	388	539	644
Toplam varlıklar	996	1,135	945	1,231	2,283	5,720	8,912	10,643
Alınan krediler	713	804	710	918	1,480	2,977	4,142	4,946
Factoring borçları	3	2	2	2	2	3	3	3
Kiralama işlemlerinden borçlar	22	48	44	28	107	326	454	542
İhraç edilen menkul kıymetler (net)	92	99	0	47	101	405	564	673
Borç ve gider karşılıkları	6	7	9	9	22	37	52	62
Toplam yükümlülükler	840	965	768	1,014	1,777	4,094	5,876	7,105
Özkaynaklar	156	170	176	216	506	1,475	2,852	3,332
Ödenmiş sermaye	45	45	90	90	135	254	254	254
Diğer özkaynaklar	111	125	86	126	371	1,221	2,599	3,078
Toplam kaynaklar	996	1,135	945	1,231	2,283	5,720	8,912	10,643
Gelir Tablosu	2018	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Esas faaliyet gelirleri	299	205	144	223	509	1,379	2,468	2,947
Finansman giderleri	-260	-162	-124	-168	-304	-629	-1,074	-1,360
Brüt kar	39	43	19	55	206	750	1,394	1,587
Esas faaliyet giderleri	-54	-50	-51	-56	-115	-292	-376	-525
Brüt faaliyet kârı	-15	-7	-31	0	91	458	1,018	1,062
Net faaliyet kârı	25	25	7	50	282	1,047	2,046	2,288
Vergi öncesi kâr	25	25	7	50	282	1,047	2,046	2,288
Vergi gideri	-5	-7	0	-12	-75	-342	-595	-635
Net kâr	20	18	6	38	207	705	1,451	1,653

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
İzmir	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.

Çıkar Çatışması Politikası Gereği Finansal İlişki Açıklaması: Lider Faktoring A.Ş. ile Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. geçmişte iş ilişkisi kurmuş ve gelir sağlamıştır.