

175091

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ ★ SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ

TİCARİ FİRMALARIN KREDİ DERECELENDİRMESİ:

İMKB FİRMALARINA UYGULANMASI

DOKTORA TEZİ

Çağlayan Şerif BODUR

(401972002)

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 30 Aralık 2004

Tezin Savunulduğu Tarih : 31 Mart 2005

Tez Danışmanı : Doç.Dr. Suat TEKER

Diğer Jüri Üyeleri : Prof.Dr. Cudi Tuncer GÜRSOY (D.Ü.)

Prof.Dr. Fahir BİLGİNOĞLU (İ.Ü.)

Prof.Dr. Mehmet BOLAK (G.Ü.)

Yrd. Doç.Dr. Oktay TAŞ

MART 2005

ÖNSÖZ

Finansal analiz, bir firmanın kredi değerliliğini ölçmek için yapılan kredi analizi çalışmasının önemli bir bölümüdür. Çeşitli yöntemlerle firma finansal tablolarının analizi, firmanın dönemler itibarıyla mali yapısındaki gelişimini ve bağlı bulunduğu sektöre göre mali durumunu görmeye imkan vermektedir. Günümüzde, finansal analiz, hem ülkemizde hem de finans ve bankacılık sektörünün gelişmiş olduğu ülkelerde, çalışmayı yapan analistin yorumları üzerine dayalı bir çalışma olup sonuçları sübjektif kriterlere dayanmaktadır. Bunun sonucu olarak bir firmanın mali yapısı farklı finansal analiz çalışmalarında farklı olarak yorumlanabilmekte ve kredi değerliliği farklı olarak nitelendirilebilmektedir.

Bu belirtilen nedenden dolayı bir firmanın mali yapısını objektif kriterlere göre analiz edecek bir teknik gerekmektedir. Bu çalışma, finansal analizi objektif kriterlere göre değerlendirecek bir derecelendirme modeli önermektedir. Önerilen derecelendirme modeli sayesinde, firmanın finansal tablolarının ve bağlı bulunduğu sektörün finansal verilerinin modele tanımlanması sonucunda mali yapısını ifade eden kredi notunun belirlenmesi hedeflenmektedir. Aynı zamanda, önerilen modelde, firmanın mali yapısının olduğundan daha yüksek değerlendirilmesine neden olan farklı muhasebeleştirme sistemlerinin etkileri de değerlendirmeye katılacaktır.

Bu tezin son halini almasında bana büyük yardımları olan hocam, danışmanım Sn. Doç. Dr. Suat Teker'e teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Hayatımın her aşamasında olduğu gibi bu tezin bu aşamaya gelmesinde de bana her türlü desteği veren ağabeyim Dr. Volkan Bodur'a, manevi desteğini hiçbir zaman esirgemeyen eşim Aylin Bodur'a teşekkür ederim.

Mart 2005

Çağlayan BODUR

İÇİNDEKİLER

TABLO LİSTESİ	vi
ŞEKİL LİSTESİ	x
ÖZET	xi
SUMMARY	xiii
1. GİRİŞ	1
2. KREDİ ANALİZİ	4
2.1. Kredi Analizi	4
2.2. Kredi Analizinde Yapılan Çalışmalar	5
2.2.1. Finansal Analiz	5
2.2.2. Moralite ve Yönetim Yapısı Analizi	5
2.2.3. İştirak ve Grup Firmaları Analizi	5
2.2.4. Firma ve Ortakların Varlık Düzeyi ve Teminat Yaratma Gücü Analizi	5
2.2.5. Ticari Faaliyet Analizi	6
2.2.6. Rekabet Gücü Analizi	6
2.2.7. Yatırım Analizi	6
2.2.8. Banka ve Finans Kurumları ile İlişkiler Analizi	6
2.2.9. Kayıtdışı Faaliyet Analizi	6
2.2.10. Risk Analizi	7
2.3. Kredi Analizinde Dikkat Edilmesi Gereken Faktörler	7
2.3.1. Kişisel Nitelikler – Moralite	7
2.3.2. Mali Faktörler	7
2.3.3. Ekonomik Faktörler	7
2.3.4. Diğer Faktörler	8
2.4. Kredi Süreci	8
2.4.1. Kredi Talebinde Bulunan Firmayla Ön Görüşme Yapılması ...	9
2.4.2. İstihbarat Çalışması	9
2.4.3. Kredi Analizi	11
2.4.4. Kredilerin Yapılandırılması ve Kullandırılması	12
2.4.5. Kredinin Yönetimi	14
2.4.6. Kredilerin İzlenmesi	15
2.4.7. Problemlili Krediler	16
2.4.8. Kredinin Kapanması	16
2.5. Kredide SWOT Analizi	17
2.5.1. Güçlü Yönleri	18
2.5.2. Zayıf Yönleri	19
2.5.3. Fırsatlar	20
2.5.4. Tehditler	20
3. FİNANSAL ANALİZ	23
3.1. Finansal Analiz Tanımı ve Amaçları	23
3.2. Finansal Analiz Kriterleri	24

3.2.1. Büyüme	25
3.2.2. Likidite	27
3.2.3. Borçluluk	27
3.2.4. Faaliyet Döngüsü	27
3.2.5. Karlılık	27
3.3. Finansal Analiz Yöntemleri.....	28
3.3.1. Yüzde Yöntemi İle Analiz	28
3.3.2. Oran Analizi	31
3.3.3. Nakit Akış Analizi	54
3.3.4. Finansal Tabloların Yorumlanması	64
3.4. Finansal Analizde Karşılaşılan Zorluklar	75
3.4.1. Muhasebe Sisteminden Kaynaklanan Zorluklar	76
3.4.2. Aktifleştirme Analizi	77
3.4.3. Firma Tarafından Yapılan Bilanço Makyajı ve Temizlenmesi... ..	78
3.4.4. Konsolide Analiz	81
3.4.5. Kayıtdışı Ekonominin Etkisi	85
4. TÜRKİYE VE YURTDIŞINDA BAŞLICA KREDİTÖR KURULUŞLARIN FİNANSAL ANALİZ UYGULAMALARI DERECELENDİRME MODELLERİ ..94	
4.1. Türkiye'deki Kuruluşların Uygulamaları	94
4.1.1. A Bankası Derecelendirme Modeli	99
4.1.2. B Bankası Derecelendirme Modeli	101
4.1.3. C Bankası Derecelendirme Modeli	105
4.2. Yurtdışındaki Kuruluşların Uygulamaları	109
4.2.1. Fitch Derecelendirme Kuruluşu Derecelendirme Modeli	109
4.2.2. DBRS Derecelendirme Kuruluşu Derecelendirme Modeli	113
4.2.3. Dun & Bradstreet (D&B) Derecelendirme Kuruluşu Derecelendirme Modeli	114
5. FİNANSAL ANALİZ İÇİN GELİŞTİRİLEN ÖRNEK BİR DERECELENDİRME MODELİ	119
5.1. Modelin Kapsamı	119
5.2. Modelin Açıklaması	124
5.2.1. Büyüme	124
5.2.2. Likidite	127
5.2.3. Borçluluk	130
5.2.4. Faaliyet Döngüsü	133
5.2.5. Karlılık	138
5.2.6. Aktifleştirme Katsayısı	141
5.3. Puanlama Tablosu	144
6. İMKB'DE YER ALAN FİRMALARA GELİŞTİRİLEN MODELİN UYGULANMASI	147
6.1. Modelin Uygulandığı Firmaların Sektörleri	147
6.2. Modelin Uygulandığı Firmalar	149
6.3. Modelin Akış Diagramı	153
6.4. Firmaların Derecelendirme Puanı ve Kredi Notu	159
6.5. Model Sonuçlarının Tutarlılığının Ölçülmesi	174
6.6. Firma Puanlarının Düşmesinin Nedenleri	174
6.6.1. Ekonomik Trenddeki Gelişmeler	174
6.6.2. Sektördeki Gelişmeler	174
6.6.3. Sabit Sermaye Yatırımlarının Kısa Vadeli Banka Kredileri İle Finansmanı	175
6.6.4. Düşük Özkaynak İle Faaliyeti Sürdürme	176

6.6.5. Farklı Faaliyet Konularına Yönelme	176
6.6.6. Grup Firmalarında Yaşanan Problem	177
6.7. Firma Puanlarının Artmasının Nedenleri	178
6.7.1. Ekonomik Trenddeki Olumlu Gelişmeler	178
6.7.2. Sektördeki Olumlu Gelişmeler	179
6.7.3. Profesyonel Yönetim	179
6.7.4. Yüksek Özkaynak ile Çalışma	179
6.7.5. Firma Likiditesinin Yüksek Olması	179
6.8. Aktifleştirme Düzeltmesinin Önemi ve Sonuçlara Etkisi	180
7. SONUÇLAR VE GENEL DEĞERLENDİRMELER	185
KAYNAKLAR	191
EKLER	195
ÖZGEÇMİŞ	



TABLO LİSTESİ

<u>Tablo No</u>		<u>Sayfa No</u>
Tablo 2.1.	Kredi Analizinde Kullanılan 5K Formülü	8
Tablo 2.2.	SWOT Analizinin Açıklaması	17
Tablo 2.3.	Kredi Süreci	22
Tablo 3.1.	Finansal Analizi Yapan Kuruma Göre Analizin Amaçları	24
Tablo 3.2.	Büyüme Alternatifleri	26
Tablo 3.3.	Kaynak Türleri	28
Tablo 3.4.	Mali Yapı Oranları ve Açıklamaları	39
Tablo 3.5.	Finansal Analiz Karlılık Oranlarının Tanıtımı ve Açıklamaları	50
Tablo 3.6.	Finansal Analiz Oranları	52
Tablo 3.7.	Nakit Akış Tablosu	55
Tablo 3.8.	Nakit Akış Tablosu (Kapsamlı)	59
Tablo 3.9.	Finansal Analiz Yöntemleri ve Uygulama Detayları	75
Tablo 3.10	Kayıtdışı Oluşum Tablosu	87
Tablo 4.1.	B Bankası Kredi Analizi Derecelendirme Çalışması	103
Tablo 4.2.	B Bankası Kredi Derecelendirme Modeli Sübjektif faktörler ve Puanlaması	104
Tablo 4.3.	C Bankası Derecelendirme Çalışması Finansal Analiz Bölümü	107
Tablo 4.4.	A, B ve C Bankaları Derecelendirme Modelleri Karşılaştırması	108
Tablo 4.5.	D&R Derecelendirme Kuruluşunun Almanya İçin Maddi Özsermaye Aralıkları	115
Tablo 4.6.	Fitch, DBRS ve D&B Risk Derecelendirme Kuruluşlarının Derecelendirme Modelleri Karşılaştırılması	118
Tablo 5.1.	Derecelendirme Modeli	123
Tablo 5.2.	Finansal Analiz Risk Dereceleri (Notu)	144
Tablo 5.3.	Derecelendirme Kriterleri Formülleri	145
Tablo 6.1.	Modelde Yer Alan Firmaların Bağlı Bulunduğu Sektörler	148
Tablo 6.2.	Modele Uygulanan İMKB'de Yer Alan Firmalar	150
Tablo 6.3.	"Model.xls" Dosyası "Finansal Tablolar" Sayfası	160
Tablo 6.4.	"Model.xls" Dosyası "Sektör" Sayfası	161
Tablo 6.5.	"Model.xls" Dosyası "Ekonomik Veriler" Sayfası	162
Tablo 6.6.	"Model.xls" Dosyası "Model" Sayfası	163
Tablo 6.7.	"Model.xls" Dosyası "Aktifleştirme" Sayfası	164
Tablo 6.8.	"Model.xls" Dosyası "Büyüme" Sayfası	165
Tablo 6.9.	"Model.xls" Dosyası "Likidite" Sayfası	166
Tablo 6.10.	"Model.xls" Dosyası "Borçluluk" Sayfası	167
Tablo 6.11.	"Model.xls" Dosyası "Faaliyet" Sayfası	168

Tablo 6.12.	"Model.xls" Dosyası "Karlılık" Sayfası	169
Tablo 6.13.	"Model.xls" Dosyası "Puanlama" Sayfası	170
Tablo 6.14.	Modele Uyarlanan Firmaların 1993-2002 Yılları Derecelendirme Puanı ve Kredi Notu	171
Tablo 6.15.	Tekstil Sektörü Firmalarının 1997-2000 Yılları Arasında Mali Puanı	175
Tablo 6.16.	Sektörlerin 2001 ve 2002 Yılı Puanlarının Karşılaştırılması	178
Tablo 6.17.	Puanı Düşen Firmalar	182
Tablo 6.18.	Puanı Artan Firmalar	183
Tablo 6.19.	Aktifleştirme Düzeltmesinin Etkisi	184
Tablo A.1.	Sektörel Puanlamalar	195
Tablo A.2.	1994 veya Sonrasında Halka Açılan Firmaların Kredi Notu	196
Tablo B.1.	Adel Kalemcilik Firması Kredi Puanı ve Notu	197
Tablo B.2.	Gentaş Firması Kredi Puanı ve Notu	198
Tablo C.1.	Derimod Firması Kredi Puanı ve Notu	199
Tablo D.1.	Aktaş Firması Kredi Puanı ve Notu	200
Tablo D.2.	Aygaz Firması Kredi Puanı ve Notu	201
Tablo D.3.	Çukurova Firması Kredi Puanı ve Notu	202
Tablo D.4.	Kepez Firması Kredi Puanı ve Notu	203
Tablo E.1.	Abana Firması Kredi Puanı ve Notu	204
Tablo E.2.	Alcatel Firması Kredi Puanı ve Notu	205
Tablo E.3.	Arçelik Firması Kredi Puanı ve Notu	206
Tablo E.4.	Aselsan Firması Kredi Puanı ve Notu	207
Tablo E.5.	Beko Firması Kredi Puanı ve Notu	208
Tablo E.6.	İhlas Ev Aletleri Firması Kredi Puanı ve Notu	209
Tablo E.7.	Netaş Firması Kredi Puanı ve Notu	210
Tablo E.8.	Raks Elektronik Firması Kredi Puanı ve Notu	211
Tablo E.9.	Raks Ev Aletleri Firması Kredi Puanı ve Notu	212
Tablo E.10.	Vestel Elektronik Firması Kredi Puanı ve Notu	213
Tablo F.1.	Banvit Firması Kredi Puanı ve Notu	214
Tablo F.2.	Dardanel Firması Kredi Puanı ve Notu	215
Tablo F.3.	Frigo Pak Firması Kredi Puanı ve Notu	216
Tablo F.4.	Kerevitaş Firması Kredi Puanı ve Notu	217
Tablo F.5.	Konfrut Firması Kredi Puanı ve Notu	218
Tablo F.6.	Kristal Kola Firması Kredi Puanı ve Notu	219
Tablo F.7.	Maret Firması Kredi Puanı ve Notu	220
Tablo F.8.	Mudurnu Firması Kredi Puanı ve Notu	221
Tablo F.9.	Pınar Su Firması Kredi Puanı ve Notu	222
Tablo F.10.	Pınar Süt Firması Kredi Puanı ve Notu	223
Tablo F.11.	Selçuk Gıda Firması Kredi Puanı ve Notu	224
Tablo F.12.	Tat Konserve Firması Kredi Puanı ve Notu	225
Tablo F.13.	Tukaş Firması Kredi Puanı ve Notu	226
Tablo F.14.	Ünal Tarım Firması Kredi Puanı ve Notu	227
Tablo G.1.	Duran Ofset Firması Kredi Puanı ve Notu	228
Tablo G.2.	Hürriyet Firması Kredi Puanı ve Notu	229
Tablo G.3.	Kaplamın Firması Kredi Puanı ve Notu	230
Tablo G.4.	Milliyet Firması Kredi Puanı ve Notu	231

Tablo G.5.	Olmuksa Firması Kredi Puanı ve Notu	232
Tablo G.6.	Sabah Firması Kredi Puanı ve Notu	233
Tablo G.7.	Tire Kutsan Firması Kredi Puanı ve Notu	234
Tablo G.8.	Viking Kağıt Firması Kredi Puanı ve Notu	235
Tablo H.1.	Good Year Firması Kredi Puanı ve Notu	236
Tablo H.2.	Pimaş Firması Kredi Puanı ve Notu	237
Tablo I.1.	Aksa Akrilik Firması Kredi Puanı ve Notu	238
Tablo I.2.	Bağfaş Firması Kredi Puanı ve Notu	239
Tablo I.3.	Çbs Boya Firması Kredi Puanı ve Notu	240
Tablo I.4.	Çbs Printaş Firması Kredi Puanı ve Notu	241
Tablo I.5.	Deva Holding Firması Kredi Puanı ve Notu	242
Tablo I.6.	Gübre Fabrikaları Firması Kredi Puanı ve Notu	243
Tablo I.7.	Hektaş Firması Kredi Puanı ve Notu	244
Tablo I.8.	Marshall Firması Kredi Puanı ve Notu	245
Tablo I.9.	Pektim Firması Kredi Puanı ve Notu	246
Tablo I.10.	Sasa Suni Sentetik Firması Kredi Puanı ve Notu	247
Tablo I.11.	Tüpraş Firması Kredi Puanı ve Notu	248
Tablo J.1.	Bosch Fren Firması Kredi Puanı ve Notu	249
Tablo J.2.	Demirdöküm Firması Kredi Puanı ve Notu	250
Tablo J.3.	Ditaş Doğan Firması Kredi Puanı ve Notu	251
Tablo J.4.	Ege Endüstri Firması Kredi Puanı ve Notu	252
Tablo J.5.	Klimasan Firması Kredi Puanı ve Notu	253
Tablo J.6.	Makine Takım Firması Kredi Puanı ve Notu	254
Tablo J.7.	Mutlu Akü Firması Kredi Puanı ve Notu	255
Tablo J.8.	Parsan Firması Kredi Puanı ve Notu	256
Tablo K.1.	Borusan Boru Firması Kredi Puanı ve Notu	257
Tablo K.2.	Çelik Halat Firması Kredi Puanı ve Notu	258
Tablo K.3.	Demisaş Firması Kredi Puanı ve Notu	259
Tablo K.4.	Doğusan Boru Firması Kredi Puanı ve Notu	260
Tablo K.5.	Eminiş Ambalaj Firması Kredi Puanı ve Notu	261
Tablo K.6.	Ereğli Demir Çelik Firması Kredi Puanı ve Notu	262
Tablo K.7.	Feniş Alimünyum Firması Kredi Puanı ve Notu	263
Tablo K.8.	Sarkuysan Firması Kredi Puanı ve Notu	264
Tablo L.1.	Adana Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu	265
Tablo L.2.	Akçansa Firması Kredi Puanı ve Notu	266
Tablo L.3.	Anadolu Cam Firması Kredi Puanı ve Notu	267
Tablo L.4.	Bolu Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu	268
Tablo L.5.	Gorbon Firması Kredi Puanı ve Notu	269
Tablo L.6.	Niğde Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu	270
Tablo L.7.	Çimsa Firması Kredi Puanı ve Notu	271
Tablo L.8.	Haznedar Tuğla Firması Kredi Puanı ve Notu	272
Tablo L.9.	İzocam Firması Kredi Puanı ve Notu	273
Tablo L.10.	Şişecam Firması Kredi Puanı ve Notu	274
Tablo L.11.	Trakya Cam Firması Kredi Puanı ve Notu	275
Tablo L.12.	Uşak Seramik Firması Kredi Puanı ve Notu	276
Tablo L.13.	Kütahya Porselen Firması Kredi Puanı ve Notu	277
Tablo L.14.	Eczacıbaşı Yapı Firması Kredi Puanı ve Notu	278
Tablo M.1.	Sevgi Hastanesi Firması Kredi Puanı ve Notu	279
Tablo M.2.	Acıbadem Hastanesi Firması Kredi Puanı ve Notu	280

Tablo N.1.	Akal Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu	281
Tablo N.2.	Arsan Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu	282
Tablo N.3.	Birlik Mensucat Firması Kredi Puanı ve Notu	283
Tablo N.4.	Bisaş Firması Kredi Puanı ve Notu	284
Tablo N.5.	Bossa Firması Kredi Puanı ve Notu	285
Tablo N.6.	Ceytaş Firması Kredi Puanı ve Notu	286
Tablo N.7.	EGS Firması Kredi Puanı ve Notu	287
Tablo N.8.	Karsu Firması Kredi Puanı ve Notu	288
Tablo N.9.	Kordsa Firması Kredi Puanı ve Notu	289
Tablo N.10.	Lüks Kadife Firması Kredi Puanı ve Notu	290
Tablo N.11.	Okan Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu	291
Tablo N.12.	Park-Tekstil-Firması Kredi Puanı ve Notu	292
Tablo N.13.	Polylen Firması Kredi Puanı ve Notu	293
Tablo N.14.	Sifaş Firması Kredi Puanı ve Notu	294
Tablo N.15.	Söktaş Firması Kredi Puanı ve Notu	295
Tablo N.16.	Sönmez Pamuklu Firması Kredi Puanı ve Notu	296
Tablo N.17.	Tümteks Firması Kredi Puanı ve Notu	297
Tablo N.18.	Uki Firması Kredi Puanı ve Notu	298
Tablo N.19.	Vakko Firması Kredi Puanı ve Notu	299
Tablo N.20.	Yataş Firması Kredi Puanı ve Notu	300
Tablo O.1.	Çarşı Mağazacılık Firması Kredi Puanı ve Notu	301
Tablo O.2.	Gima Firması Kredi Puanı ve Notu	302
Tablo O.3.	Intema Firması Kredi Puanı ve Notu	303
Tablo O.4.	Kipa Firması Kredi Puanı ve Notu	304
Tablo O.5.	Migros Firması Kredi Puanı ve Notu	305
Tablo O.6.	Tansaş Firması Kredi Puanı ve Notu	306
Tablo P.1.	Altinyunus Firması Kredi Puanı ve Notu	307
Tablo P.2.	Martı Firması Kredi Puanı ve Notu	308
Tablo P.3.	Net Turizm Firması Kredi Puanı ve Notu	309
Tablo R.1.	Ford Otosan Firması Kredi Puanı ve Notu	310
Tablo R.2.	Otokar Firması Kredi Puanı ve Notu	311
Tablo R.3.	Tofaş Oto Firması Kredi Puanı ve Notu	312
Tablo R.4.	Uzel Makine Firması Kredi Puanı ve Notu	313

ŞEKİL LİSTESİ

Sekil No

Şekil 6.1.

Derecelendirme Modeli Akış Diyagramı

Sayfa No

154



TİCARİ FİRMALARIN KREDİ DERECELENDİRMESİ: İMKB FİRMALARINA UYGULANMASI

ÖZET

Bankacılık Sektöründe verilecek kredinin banka politikalarına uygun olarak kullandırılmasını ve kullandırıldıktan sonra da belirlenmiş kredi koşullarına uygun olarak kapanmasını sağlamak amacıyla kredi analizi çalışması yapılır. Sonucunda incelenene firmanın risk derecesinin belirlendiği kredi analizi, finansal ve finansal olmayan verilerin analizi olmak üzere iki bölümden oluşur.

Kredi analizi kapsamında yapılacak finansal olmayan verilerin analizi, moralite ve yönetim yapısının analizi, iştirak ve grup firmalarının analizi, ticari faaliyet analizi, diğer bankalar ile ilişkiler, rekabet gücü analizi, risk analizi gibi başlıkları içerir.

Finansal analiz ise, firma finansal tablolarının belli yöntemler ile analiz edilmesi sonrasında mali yapısındaki mevcut durum ile olumlu ve olumsuz yöndeki gelişmelerin yorumlanmasını içerir. Bankacılıkta en yoğun kullanılan finansal analiz yöntemi, finansal tablolarda belli matematiksel ilişkiler kurma yoluyla yorumlanmasına imkan veren oran analizidir. Finansal analiz, önemli ölçüde analizi yapan analistin yorumuna dayandığı ve dolayısıyla sonuçları taraftan tarafa farklılık gösterebileceği için sübjektif bir çalışma olarak nitelendirilebilir.

Türk muhasebe mevzuatı içerdiği bazı uygulamalar nedeniyle işlemlerin finansal tablolara farklı şekillerde kaydedilmesine olanak vermekte, bu da finansal analiz sonuçlarının olduğundan farklı yorumlanmasına neden olmaktadır. Giderlerin aktifleştirilerek bilançoya kaydedilmesi bu uygulamalara önemli bir örnektir. Finansal analizde doğru sonuçların yorumlanabilmesi için bilanço makyajı olarak tanımlanabilecek bu uygulamaların finansal tablolardan arındırılması gerekmektedir.

Gerek Türkiye'de gerekse finans piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde kredi analizi çalışması, zaman zaman çalışmayı yapan tarafın oluşturmuş olduğu derecelendirme (skorlama) çalışması ile yapılmaktadır. Bu sayede, kredi analizi daha objektif kriterlere bağlı olarak analiz edilebilmektedir.

Bu çalışmada kredi analizi kapsamında yapılacak finansal analiz için bir derecelendirme modeli onerilmektedir. Bu model, firmanın incelenen yıldıki finansal tablolarını büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık kriterlerine göre analiz etmekte, aynı zamanda firmanın incelenen dönemde yapmış olduğu aktifleştirme uygulamasını da dikkate katmaktadır.

Önerilen derecelendirme modeli, IMKB'de yer alan 117 firmaya 1993-2002 tarihleri arasında uygulanmış ve modelden ıkan sonuçlar ile firmanın incelenen dönemde IMKB haberlerine yansıyan gerçek mali yapısı karşılaştırılmış, bu sayede geliştirilen modelin tutarlılığı test edilmiştir.



CREDIT RATING OF COMPANIES: APPLICATION TO ISEM (İMKB) COMPANIES

SUMMARY

Credit analysis is a study aims to give the credit suitable for the bank policy and take it back without any problem. Credit rating of a company is determined after credit analysis which compose of two parts; financial analysis and non-financial analysis.

The non-financial analysis, which is a part of credit analysis is compose of morality, management structure analysis, group companies analysis, activity analysis, relations with other creditors and banks, competitive advantage analysis, risk analysis.

On the other hand, financial analysis contains the interpreting process of the financial tables. By the help of the interpretation, it is possible to see the financial structure of the company and positive or negative development of the structure during the analyzed period. There are different methods of financial analysis, where most common method is ratio analysis which lets the analyst to interpret the financial tables by the help of mathematical relations between the items of financial tables. The results of financial analysis mostly depend on the interpretation of the analyst and can differ from one analyst to other. Because of that reason, financial analysis is a subjective study.

Because of the Turkish accounting system, it is possible to account some of the transactions to the financial tables at different ways. Interest expenses item is a good example for these different applications. The interest paid to the bank loans can be accounted as interest expense at income statement or as inventory at balance sheet if the loans are used to finance the inventory. Like the example of interest expenses, these different entries of the transactions cause the interpretation of the financial analysis differ for each case. On the other hand, the management of the company can use these possibilities to make up the financial tables to increase their credit capacity. To interpret the tables correctly, these kind of balance sheet make up transactions should be cleaned and corrected.

A few Turkish banks and some banks and credit rating companies at other countries use rarely credit scoring models at credit analysis studies. By the help of these credit scoring models, the credibility of a company is determined by objective criteria unlike the subjective classical credit analysis studies.

This thesis study, offers a scoring model for the financial analysis of a company, as part of the credit analysis. The financial rating and credit score is determined depending on five financial criteria. These criteria are growth, liquidity, leverage, working capital management and profitability. All these five criteria are analyzed and scored by two different analysis, which are trend analysis and industry analysis. Trend analysis is the comparison of the related ratios with the previous year where industry analysis is the comparison of the ratios with the industry ratios. To score the real financial structure of the company, the balance sheet make up is cleaned at the scoring model.

The offered scoring model is applied to 117 companies coated at Istanbul Stock Exchange Market (ISEM), between years 1993 – 2002. Then the credit scores are compared with the real credibility of the companies. The ISEM news are used to check the consistency between the results of the model and real life financial structure.

1. GİRİŞ

Bu çalışmada firmaların kredi yeterlilik kararında kullanılan finansal analizin objektif bir ölçüt olarak kullanılmasını sağlamak amacıyla, bir derecelendirme (skorlama) modeli geliştirilmiş ve geliştirilen derecelendirme modeli İMKB’de yer alan 117 firmaya 1993 - 2002 yılları arasında uygulanmıştır. Derecelendirme modelinin geliştirilmesinde, büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık olmak üzere beş finansal analiz kriteri dikkate alınmış ve finansal analizdeki önemine göre her bir kriterin ağırlıkları belirlenmiştir. Geliştirilen modelde bir firmanın finansal analiz derecesi bu beş kriterin puanlarının toplamından oluşmaktadır.

Bankacılıkta gerek kısa vadeli kredilerin gerekse uzun vadeli kredilerin geri dönüş gücünü ölçmek için yaptıkları kredi analiz çalışması kapsamında yapılan finansal analiz çalışmaları, daha çok çalışmayı yapan analistin yorumunu katarak sonucu ortaya çıkardığı bir sistem niteliğindedir. Bu çalışmada geliştirilen finansal derecelendirme modeli, incelenen firmanın finansal analiz puanını ve sözkonusu puanına paralel olarak da kredi notunu belirlemektedir. Analistin yorumu ise, firmanın finansal analiz puanı ve kredi notu belirlendikten sonra, artış veya düşüşün nedenlerini ortaya koymada devreye girmektedir.

Türk muhasebe sistemi, özellikle yüksek enflasyonun finansal tablolar üzerindeki olumsuz etkisini azaltabilmek amacıyla, firmaların bazı işlemlerinin finansal tablolara farklı şekilde kaydedilmesine imkan vermektedir. İşlemlerin mevzuatın imkan verdiği ölçüde farklı kaydedilmesi sonucunda ise oluşan finansal tablolar firmanın gerçek mali yapısını göstermekten uzaklaşmaktadır. Oluşturulan derecelendirme modeli, mevzuatta yer alan ve kullanılması sonrasında analizi yapılacak firmanın mali yapısını olduğundan farklı gösterebilecek uygulamaların da düzeltilmesini içermekte ve bu sayede daha tutarlı bir mali analiz ile firma notu ve puanı belirlenmektedir.

Finansal analiz çalışmaları, pek çok farklı ekonomik birim tarafından yapılabilir. Kredi veren bir banka veya finansal kuruluş, firmanın hisse senedine yatırım yapacak bir yatırımcı, tarafsız bir denetim veya kredi derecelendirme kuruluşu, firmanın ortakları, SPK gibi resmi kurumlar, ele alınan firmanın mali yapısını açıkça ortaya koyabilmek için finansal analiz çalışmaları yaparlar. Bu

çalışmada, finansal analize bir kreditor kuruluş olan banka gözüyle bakılmış ve firmaların kullandığı veya kullanacağı kısa vadeli kredilerin geri ödeme gücünü ölçmek amacıyla yapılacak finansal analizin yapısı üzerine araştırma yapılmıştır. İkinci bölüm, finansal analizin nasıl bir çalışma olduğunu ve finansal analizin kimler tarafından ve hangi amaçlı yapıldığını anlatarak, bankaların nitelikli bir finansal analizden sağlayabilecekleri faydaları detaylandırmaktadır. Bir firmanın kredilendirilme sürecinde, finansal analiz yapılması gereken tek çalışma değildir. Kredi analizi başlığı altında toplanacak bir çalışmada, finansal analiz, kredi analizinin sadece bir bölümünü oluşturmakta ve diğer bölüm finansal olmayan analiz olarak adlandırılmaktadır. İkinci bölüm aynı zamanda kredi analizi kapsamının ve kredi analizini etkileyen faktörlerin yer aldığı bölümdür. Kredi analizini etkileyen faktörler kişisel nitelikler, mali faktörler, ekonomik faktörler ve diğer faktörler olmak üzere dört bölüm olarak incelenmektedir.

Üçüncü bölümde, finansal analizde kullanılan kriterler aktararak, bu kriterlerin finansal analizdeki önemi vurgulanmaktadır. Dördüncü bölüm farklı finansal analiz yöntemlerinin detaylı olarak aktarıldığı bölümdür. Yüzde yöntemi ile analiz, oran analizi ve nakit akış analizi olmak üzere bu üç analiz yöntemleri ile birlikte analiz sonuçlarının yorumlanması da anlatılmaktadır. Beşinci bölüm, finansal analizde karşılaşılan zorlukların açıklandığı bölümdür. Bu bölümde firmaların finansal analizde yapmış oldukları makyaj ve düzeltmeler, konsolide analiz ve kayıtdışı ekonominin kredi analizi üzerindeki etkileri ortaya konmaktadır.

Türkiye'deki kreditor kuruluşların kredi analizi ve finansal analize yaklaşımı incelendiğinde, pek çoğunda belli bir derecelendirme çalışması ile analiz kullanılsa bile, değerlendirme kriterlerinin benzerlik gösterdiği görülmektedir. Buna karşılık bazı bankalar, finansal analiz çalışmalarını da içine alan derecelendirme çalışmaları yapmaktadır. Altıncı bölümde Türkiye'de faaliyet gösteren ticari bankalardan kredi analizini derecelendirme modelinin yardımı ile yapan üç bankanın derecelendirme modeli ve içindeki finansal analiz kriterleri detaylı olarak anlatılmaktadır. Finansal piyasaların Türkiye'ye göre daha gelişmiş olduğu ülkeler incelendiğinde ise, kreditor kuruluşların yanında bağımsız kredi risk derecelendirme (rating) kuruluşlarının faaliyetlerini sürdürdüğü görülmektedir. Söz konusu derecelendirme (rating) firmalarının analiz kriterleri, kreditor kuruluşlarının çalışmalarına benzerlik göstermektedir. Yedinci bölümde, uluslararası itibarı yüksek olan üç farklı rating kuruluşunun derecelendirme çalışmalarının kapsamı anlatılmaktadır. Bu kuruluşlardan biri olan Fitch Rating Kuruluşunun, Tüpraş için yaptığı çalışma da özet olarak bu bölümde anlatılmaktadır. Sekizinci bölüm, oluşturulan finansal analiz derecelendirme çalışmasını detaylı olarak

açıklamaktadır. Bu bölümde hazırlanan derecelendirme modelinin hangi finansal analiz kriterlerini içerdiği, bu kriterlerin nasıl ölçüldüğü ve sonuçların nasıl değerlendirilmesi gerektiği ortaya konmaktadır.

Dokuzuncu bölüm geliştirilmiş olan derecelendirme modelinin, İMKB’de yer alan 16 farklı sektörde faaliyet gösteren veya göstermiş olan 117 firmaya uygulanmasını ve elde edilen sonuçları anlatmaktadır. Çalışma 1993 - 2002 dönemi için uygulanmıştır. Bazı firmalar 1993 yılından sonra halka arz olduğu ve bazıları ise 2002 yılından önce faaliyetlerini durdurduğundan bu firmalara ait sonuçlar 1993 - 2002 yılları arasında İMKB’de işlem gördüğü yıllar için değerlendirilmiştir. 16 sektörün özellikleri ve 117 firmanın sektör payları ve diğer bilgileri de bu bölümde açıklanmaktadır. Önerilen modele göre, yıllar itibarıyla bazı firmaların derecelendirme puanı ve kredi notu düşerek kabul kriterlerinin altına inmiştir. Modelin tutarlılığını ölçmek amacıyla, bu yıllarda firmanın finansal analiz notunun düşmesine neden olabilecek veya düştüğünün kanıtı olabilecek gelişmeler, İMKB haberleri ve bültenleri arasından araştırılmış ve yine bu bölümde derlenmiştir. Onuncu bölüm ise, bu çalışmanın ulaştığı sonuçları değerlendirmektedir.

2. KREDİ ANALİZİ

Bu bölümde kredi analizinin yer aldığı kredi süreci, süreçte kullanılan kriterler ve kredi analizinde finansal analizin yeri ve önemi anlatılmaktadır.

2.1. Kredi Analizi

Kredi analizi, geniş anlamıyla kredi talebinde bulunan bir kişi veya kuruluşun kredi değerliliği konusunda bir karara ulaşabilmek için gerekli ve ilgili görülen çeşitli bilgi ve etkenlerin değerlendirilmesini, ve sonucunda müşterinin hangi şartlar ve tutarlarda kredilendirilmesi gerektiğini, bankaca ne kadar risk alınması gerektiğini saptayan bir çalışmadır.

Kredi analizi, sadece kredi kullandırımı öncesi yapılacak bir çalışma olarak değerlendirilmemeli, kredi kullandırımından sonra, kredinin kapanmasına kadar yapılacak olan kredi takibi, kriz yönetimi, müşterilerin ödeme güçlüğü içine düşmesinden kaynaklanan problemler ve tahsili gecikmiş kredilerin analizini de kapsamalıdır. Kredi analizi, kredi talebinde bulunan firmanın mali tablolarının incelenmesini, ilgili firmanın geçmiş, güncel ve en önemlisi gelecekteki finansal performansını etkilemiş ve etkileyebilecek tüm etkenlerin değerlendirilmesini içerir (Interbank, 1995).

Kredi analizi ile kredi talep eden müşteriye belirli bir süre ve belirli tutarda verilecek kredinin taşıdığı risk saptanmaya çalışılmaktadır. Her kredi farklı miktarda da olsa bir geri dönmeme olasılığı, başka bir ifadeyle kredi riski taşır. Kredi analizi, talep edilen kredinin risk derecesini belirleyeceği gibi, kredi müşterisinin mali durumu ve ekonomik faaliyetlerinin, banka kaynakları ve kredi politikası göz önünde tutularak incelenmesini de içerir.

Kredi analizi, kredi talebi olan müşterinin, sözleşme şartlarına uygun olarak krediyi geri ödeyebilme kapasitesi ve isteğine sahip olup olmadığını saptayarak kredi riskini azaltmak, firmanın finansman gereksinimine doğru teşhis koymak ve firmanın finansman gereksinimlerine uygun düşecek tutar, vade ve koşullarla kredi verilmesini sağlamak amaçlarını da taşımaktadır.

2.2. Kredi Analizinde Yapılan Çalışmalar

Kredi analizi sadece firmanın finansal tablolarının incelenmesi değil, ilgili firmanın geçmiş, cari ve gelecek performansını etkilemiş ve etkileyebilecek tüm etmenlerin (finansal ve finansal olmayan verilerin analizi) ortaya konularak incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Kredi analizi on temel farklı analiz bölümüne ayrıştırılabilir (Garanti Bankası, 2002).

2.2.1. Finansal Analiz

Bir işletmenin finansal durumunu ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için, finansal tablolarda yer alan kalemlerdeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin incelenmesi ve aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırılmasıdır.

Finansal tablolar, kredi talebinde bulunan firmalar hakkında başlıca bilgi kaynağı olmalarının yanı sıra, bazı durumlarda kredi kararının en önemli dayanağını da oluşturdıklarından, bu tabloların analizi firma analiz sürecinin en önemli adımlarından bir tanesidir.

2.2.2. Moralite ve Yönetim Yapısı Analizi

Moralite, kredi itibarının başka bir deyişle, borç vermede güvenilir olmanın bir ifadesidir. Moralite analizi, firmanın ortakları, yöneticileri ve firma için yapılır. Bu üç yönlü analiz, firmanın kredibilitesini ortaya koymaktadır. Moralite analizinin yanı sıra firmanın organizasyon ve yönetim yapısı da firma faaliyetlerini dolayısıyla da firmanın kredibilitesini doğrudan etkileyen faktörler arasındadır ve bu bölümde değerlendirilir.

2.2.3. İştirak ve Grup Firmalarının Analizi

Bu bölümde, analize konu olan firma ve ortaklarının iştiraklerinin ve aynı grupta bulunan grup firmalarının, ticari faaliyet, ortaklık yapısı, moralite, kredibilite, finansal yapı gibi çeşitli yönlerden irdelenmesi amaçlanmakta, bu firmaların analize konu firma ile ticari ve finansman ilişkisinin ortaya konması hedeflenmektedir.

2.2.4. Firma ve Ortakların Varlık Düzeyi ve Teminat Yaratma Gücü Analizi

Firma ve ortakların üzerine kayıtlı olan gayrimenkuller, ortakların şahsi banka ve yatırım hesapları, menkul yatırımları, firmanın makine parkı, firma ve ortakların iştirakleri firmanın varlık düzeyini ve teminat yaratma gücünü yansıtır. Firma ve ortakların teminat yaratma gücü analizi, firmaya tesis edilen kredi/kredilerin

teminatlandırılması ile risk takip çalışmalarında ve firmaya sunulacak ürünlerin belirlenmesinde son derece önemlidir.

2.2.5. Ticari Faaliyet Analizi

Firmanın ürettiği, pazarladığı ürün ve hizmetin tanıtılması ve faaliyet konusunun tam olarak aktarılabilmesi, geçmiş yıllarla karşılaştırarak çalışma konusunun istikrarının belirlenebilmesi, faaliyetlerin yoğunluk kazandığı ve finansman ihtiyacının arttığı dönemlerin tespit edilebilmesi için, firmanın çalışma konusu detaylı bir şekilde analiz edilmektedir.

2.2.6. Rekabet Gücü Analizi

Analize konu olan firmanın içinde bulunduğu sektörün genel durumunun ve gelişiminin, sektördeki kritik başarı faktörlerinin, firmanın bu sektördeki yeri ve etkinliğinin, girdi-çıkı ilişkisi bulunan sektörlerin genel durumunun ve firmanın rakiplerinin mevcut performanslarının incelenmesi ile firmanın piyasadaki devamlılığının ve rekabet gücünün tespitini amaçlayan analizdir.

2.2.7. Yatırım Analizi

Planlanan/devam etmekte olan bir yatırımın, niteliğini, hedeflerini, ortak ve yöneticilerin bu konudaki deneyimlerini, finansman planını ve fiili harcama durumunu değerlendirerek, firma faaliyetleri üzerinde yaratacağı etkilerin analiz edilmesidir.

2.2.8. Banka ve Finans Kurumları ile İlişkiler Analizi

Banka ve finans kurumları ile ilişkiler analizi; firmanın finansman ihtiyaçları doğrultusunda doğru kaynakları kullanıp kullanmadığını, hangi ürünleri hangi bankalardan kullandığını ve tercih nedenlerini, kullanılan kaynakların firmanın faaliyet döngüsüne uygunluğunu, kullanılan kaynaklara ait finansman giderlerinin firma üzerinde borç baskısı yaratıp yaratmadığını tespit etmeyi amaçlamaktadır.

2.2.9. Kayıtdışı Faaliyet Analizi

Kayıtdışı faaliyet analizindeki amaç, günlük yaşamımızda çok sık karşılaştığımız ve banka/müşteri ilişkisi içinde özellikle kredi değerliliğine yönelik çalışmalarda karşımıza çıkan kayıtdışı (finansal tablolara yansımayan) ekonomik faaliyetlerin araştırılarak, firmanın kredi yeterliliği üzerindeki etkilerini anlayabilmektir.

2.2.10. Risk Analizi

Risk analizi ile firmanın moralite, yönetim yapısı, ticari faaliyet, rekabet gücü, finansal yapı gibi ağırlıklı olarak kendi kontrolünde olan değişkenlerdeki performansı ile ilgili güçlü ve zayıf yönleri analiz edilerek, firma için fırsat veya risk doğurabilecek firmanın kontrolü dışındaki (Dünya ve Türkiye ekonomisindeki, sektördeki, arz ve talep yapısındaki) değişkenlerin, firmanın performansı üzerinde yaratacağı etkilerin irdelenmesi hedeflenmektedir.

2.3. Kredi Analizinde Dikkat Edilmesi Gereken Faktörler

Kredi analizi sonucunda firmaya kullandırılan bir kredide, üstlenilen kredi riskini doğrudan etkileyen faktörler vardır. Kredi analizinde sağlıklı sonuçlar elde edebilmek için, bu faktörlerin tamamının incelenmesi ve muhtemel risklerin ortaya çıkarılması gerekir. Bu kapsamda yer alan dört faktör aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

2.3.1. Kişisel Nitelikler (Moralite)

Kredi analizinde dikkate alınması gerekli en önemli faktör kredi kullanan müşterinin moralitesidir. Kredi talep eden müşterinin niyeti kötü ise, kredide problem yaşama olasılığı yüksektir. Bu nedenle kredi müşterisinin dürüstlüğü, içtenliği, bilgisi, sağlık durumu hakkında hiçbir şüphe veya olumsuz koşulun olmaması gereklidir. Bu kriter bankalar açısından kredilendirmede en önemli faktör olup, moralitesi konusunda şüphe duyulan bir kredi müşterisi için, kredi analizinin diğer çalışmalarını yapmak söz konusu değildir.

2.3.2. Mali Faktörler

Krediyi kullanacak müşterinin, krediyi geri ödeyebilmesi için mali faktörlerin incelenmesi, ilk etapta firmanın faaliyetlerinin yeterince gelir yaratacak derecede olması, ikinci etapta firmanın sermayesinin de kullanılacak ve halen kullanmış olduğu kredilerle orantılı olması gerekmektedir. Firmanın finansal tabloları üzerinden yapılan analiz çalışmaları, firmanın kredi değerliliği konusunda oldukça önemli bilgi verir. Bu çalışmalar kredi analizi aşamasında en somut sonuçları veren analiz çalışmalarıdır.

2.3.3. Ekonomik Faktörler

Bu faktörler, firma kredibilitesini daha genel düzeyde etkileyebilecek faktörlerdir. Firmanın içinde bulunduğu sektörlerdeki gelişmeler, döviz kurları, faiz oranları, vergi mevzuatı gibi makro ekonomik düzeydeki değişimler ve politik

gelişmeler, kredi analizi kapsamında ekonomik faktörler olarak yorumlanmaktadır. Söz konusu faktörler her ne kadar kredi borçlusu dışında da gelişse, firmanın olası etkiler için tedbirini almış olması gerekmektedir.

2.3.4. Diğer Faktörler

Yukarıda belirtilen faktörler dışında kalan, firmanın hukuki yapısı, kredinin teminatı, karlılığı gibi faktörler bu başlık altında toplanabilir.

Tüm bu faktörleri bünyesi altında toplayan ve hatırlamada kolaylık sağlaması nedeniyle bankacılık literatürüne geçmiş 5C formülünü belirtmekte fayda vardır. (Seval, 1990) İngilizce olarak belirtilen 5C formülü, Türkçe'ye 5K olarak çevrilmiştir. Tablo 2.1'de kredi analizinde kullanılan 5C ve 5K formülleri açıklamalı olarak verilmiştir.

Tablo 2.1: Kredi Analizinde kullanılan 5K Formülünün Açıklaması

5C (İngilizce)	5K (Türkçe)	Açıklama
Character	Karakter	Moralite
Capacity	Kapasite	Gelir Yaratma Kapasitesi
Capital	Kapital	Sermaye
Conditions	Koşullar	Ekonomik Etkenler
Collateral	Karşılık	Kredinin Teminatı

2.4. Kredi Süreci

Bankanın kredi talebiyle karşılaşması ile başlayan ve krediyi kullandırdıktan sonra kredinin kapanmasına kadar geçen süreye **kredi süreci** denir. Kredi süreci, kredi talebi ile başlayarak kredinin analizi, kredinin yapılandırılması ve kredinin yönetimi aşamalarını mantıksal sıra içinde takip eden bir süreçtir.

Kredi sürecinin aşamalarını sekiz ana grupta incelemek mümkündür.

1. Kredi talebinde bulunan firmayla ön görüşme yapılması
2. Kredi talebinin incelenmesi (İstihbarat çalışması)
3. Kredi değerliliğinin hesaplanması (Kredi analizi)
 - i. Finansal olmayan verilerin analizi
 - ii. Finansal verilerin analizi (Finansal analiz)

4. Kredinin yapılandırılması ve kullandırılması

- i. Kredinin türü
 - ii. Kredinin teminatları
 - iii. Kredinin fiyatı
 - iv. Kredide koşullar
5. Kredinin yönetimi
 6. Kredinin izlenmesi
 7. Problemlı krediler
 8. Kredinin kapanması

2.4.1. Kredi Talebinde Bulunan Firmayla Ön Görüşme Yapılması

Bu aşama firmanın talep ettiği kredinin amacını, vadesini, tutarını bankaya iletmesinden oluşur. Firma bankaya kredi ihtiyacını iletebileceği gibi, görüşme sırasında banka kredi ihtiyacını saptayıp, bunu şubede değerlendirmek üzere de çalışmalar yapabilir.

2.4.2. Kredi Talebinin İncelenmesi (İstihbarat Çalışması)

Kredi değeriiliğinin saptanması amacıyla yapılan bir ön çalışmadır. İncelemenin sonucuna göre, kredi analizi yapılmasına karar verilir veya olumsuz sonuçlanması durumunda kredi talebi reddedilir.

Bu noktada kredi amacının bankanın kredi politikasına aykırı olduğu saptanırsa, kredi talebi banka tarafından reddedilebilir. Analize devam etme kararı verildiği taktirde, yeni ek bilgiler alınır ve istihbarat yapılır. Tanım olarak istihbarat, çeşitli kaynaklardan yararlanılarak gerçek ve tüzel kişiler hakkında ticari, mali ve moralite yönlerinden araştırma yapılması, bilgi toplanması ve toplanan bilgilerin değerlendirilmesini ifade etmektedir.

İstihbaratın amacı üç ana başlıkta özetlenebilir.

1. Firmaların genel durumları hakkında bilgi sahibi olmak,
2. İşletmenin ödeme gücünü tespit ederek kredi riskini kontrol altına almak,
3. Firma ortaklarının moralitesi konusunda bilgi sahibi olmak.

İstihbarat yapılırken hedef, sınırlı kaynaklara bağlı kalınmadan, her türlü kaynaktan yararlanmaktır. İstihbarat kaynakları aşağıdaki şekilde gruplanabilir.

2.4.2.1. Ortaklık Sözleşmeleri

Firmanın imzalamış olduğu ortaklık sözleşmelerinin incelenmesi sayesinde üstlenmiş olduğu riskler araştırılır.

2.4.2.2. Finansal Tablolar

Firma finansal tablolarının vergi dairesi onayı olup olmadığı, bağımsız denetimden geçip geçmediği incelenir. Bunun yanında mali yapı hakkında ön bilgi sahibi olmak amacıyla temel düzeyde borçluluk, karlılık, likidite incelenir.

2.4.2.3. Resmi ve Yarı Resmi Kayıt ve Belgeler

Firmadan temin edilen bilginin doğruluğunu saptamak amacıyla resmi ve yarı resmi kayıt ve belgeler incelenir. Bu sayede firmanın faaliyet konusu, ihracat durumu, mal varlığı, vergi borcu olup olmadığı incelenir. Resmi ve yarı resmi kayıt ve belgeler aşağıda belirtilmiştir.

- i. Ticaret Sicil Kayıtları
- ii. Meslek Kayıtları
- iii. Tapu Kayıtları
- iv. Vergi Daireleri
- v. Bankalar
- vi. Diğer Kamu Kuruluşları

2.4.2.4. Merkez Bankası Kaynakları

Merkez Bankası en önemli istihbarat kaynaklarından birisidir. Risk santralizasyonu sayesinde firmanın Türkiye'deki tüm bankalar nezdindeki kredi limit ve riskini görmek mümkün olmaktadır. Her ay sonu itibarıyla oluşturulan sözkonusu raporda kredilerin nakit ve gayrinakit bazında, Türk Lirası ve döviz bazında, kısa vade ve orta vade bazında detayı yer almaktadır. Aynı zamanda firmanın kredi limiti bulunan bankaların toplam sayısı da belirtilmektedir. Diğer Merkez Bankası kaynakları ile, hem ortakların hem de firmanın geçmiş dönemlerde protestolu senetlerini, karşılıksız çeklerini ve bunların mevcut durumda ödenip ödenmemiş olduğunu belirlemek mümkün olmaktadır. Merkez Bankası kaynakları aşağıda belirtilmiştir.

- vii. Risk santralizasyonu
- viii. Protestolar
- ix. Karşılıksız çekler

2.4.2.5. Piyasa İncelemeleri

Firmanın piyasadaki itibarını ve sektördeki konumunu belirleyebilmek amacıyla firmanın tedarikçileri, müşterileri ve rakiplerinden bilgi temin edilmeye çalışılır.

2.4.2.6. Firma-Banka İlişkileri

Firmanın diğer bankalardaki kredibilitesini, ilişkilerini varsa problemlerini saptamak amacıyla diğer bankaların istihbarat bölümlerinden firma hakkında bilgi talep edilir. Firmanın verdiği bilgiler ile diğer bankalardan temin edilen bilgiler karşılaştırılarak bilgilerin doğruluğu ve bu sayede firmanın, ortakların ve yönetimin moralitesi konusunda bilgi sahibi olunur.

2.4.3. Kredi Değerliliğinin Hesaplanması (Kredi Analizi)

Firma kredi değerliliğinin analizi iki başlık altında toplanabilir:

1. Finansal olmayan verilerin analizi
2. Finansal verilerin analizi

2.4.3.1. Finansal Olmayan Verilerin Analizi

Finansal olmayan verilerin analizi kredi analizi aşamasında objektif kriterlere dayanmayan, ağırlıklı olarak deneyim ve öngörüye dayanan bir aşamayı ifade etmektedir. Sektörün potansiyel durumu, ortakların moralitesi, firma yönetiminde yer alan ortakların yerine gelebilecek olan yönetici veya aileden olan kişilerin firmayı yönetme becerileri, bu aşamada değerlendirilecek kriterlerin başında yer almaktadır.

2.4.3.2. Finansal Verilerin Analizi (Finansal Analiz)

Finansal Analiz, kredi sürecinde, kredi ön inceleme çalışmaları ile başlamakta, ancak bu aşamada yüzeysel bir finansal analiz çalışması yapılmaktadır. Kredi sürecinin devamında, kredi değerliliğinin hesaplanması aşamasında ve kredi kullandırımından sonra gündeme gelen kredi yönetimi aşamalarında yapılan finansal analiz ise kredi analizinin en önemli aşamalarını içerecek bir şekilde yapılan daha kapsamlı bir çalışmadır.

Finansal verilerin analizi, bir işletmenin finansal durumunu ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için finansal tablolarda yer alan kalemlerdeki değişikliklerin, bu kalemler arasındaki ilişkilerin incelenmesi ve aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırılmasıdır.

Finansal tablolar, kredi talebinde bulunan firmalar hakkında başlıca bilgi kaynağı olmalarının yanı sıra, bazı durumlarda kredi kararının en önemli dayanağını da oluşturdıklarından, bu tabloların analizi kredi analiz sürecinin en önemli adımlarından bir tanesidir.

Finansal verilerin analizindeki amaçlar, üç ana başlıkta değerlendirilebilir.

1. Tabloların düzenlendiği tarihte firmanın varlık ve kaynak yapılarının irdelenmesi,
2. Borç ödeme gücünün gelecekte devam etme olasılığının incelenmesi,
3. Firma gelirlerinin geçmiş dönemlerde göstermiş olduğu eğilimin ve firmanın gelecek dönemlerde talep edeceği krediyi geri ödeyebilecek ölçüde fon yaratıp yaratamayacağının saptanmasıdır.

2.4.4. Kredinin Yapılandırılması ve Kullanılması

Yapılan görüşmeler ve analizler sonrasında kredi tahsis edilmesine karar verilirse, kredi sürecinde kredi yapılandırılması aşamasına gelinmiş olur. Kredinin yapılandırılması, kredi türü, vade, teminat, fiyat ve diğer özel şartların bankanın ve firmanın karşılıklı çıkarları ve hedefleri doğrultusunda belirlenmesidir.

Müşterilere tahsis edilen krediler çok çeşitlilik gösterirler. Kredi yapılandırılmasının başarılı olabilmesi için uygulanacak temel ilke, müşterinin finansman ihtiyaçları ile kredi imkanlarını uyumlu bir şekilde birleştirmek, müşterinin ihtiyaçlarına cevap verecek kredi olanaklarını sunmaktır. Müşterinin kredi değerliliği yüksek olsa bile, kredinin kötü bir şekilde yapılandırılmış olması, kredinin geri ödenmesinde problemler yaratabilir.

2.4.4.1. Kredi Vadesinin Belirlenmesi

Kredinin vadesinin borçlunun ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde belirlenmesi gereklidir. Vade belirlenirken, kredinin kullanım amacı ve kredinin nasıl kapanacağı saptanmalıdır. Kredi analizinde firmanın nakit akım tabloları oluşturularak, krediye ne zaman ihtiyacı olacağı ve ne zaman kapatabileceği, dolayısıyla kredinin vadeleri belirlenir. İhtiyacından kısa vadeli yapılandırılan bir kredi, firmanın kredi geri ödemesinde nakit sıkışıklığı yaratacağı gibi, ihtiyacından uzun olan bir kredi yapılandırılmasında ise krediyi geri ödeyecek nakdin, dolayısıyla kredinin kontrolü zorlaşır.

2.4.4.2. Kredinin Teminatlandırılması

Banka bir firmaya kredi kullanırken, mutlaka bir kredi riski üstlenmektedir. Bu riskin yönetilmesinde , güvence olarak teminat konusu gündeme gelmektedir. Kredinin teminatları belirlenirken, üstlenilen kredi riskinin düşürülmesi hedeflenmeli, buna karşılık firmanın faaliyetlerini sürdürmesine engel olmaması gereklidir. Kredinin teminat cinsinin ve tutarının belirlenmesinde firmanın mali yapısı ve kredibilitesinin dikkate alınması gereklidir. Farklı iki firmaya aynı koşullarla kullanılacak kredilerde firmaların kredibiliteleri farklı olduğu için üstlenilecek risk dereceleri farklı olacak, bu nedenle de teminat koşulları farklılık gösterecektir.

Bankacılıkta kullanılan kredi teminatları dokuz ana başlıkta incelenebilir (Interbank, 1995).

1. Nakit Blokaj

Firmanın, ortakların veya üçüncü şahısların döviz veya Türk Lirası olarak nakdi kredi teminatı olarak bankaya rehin etmesidir.

2. Menkul Kıymet Rehini

Firmanın, ortakların veya üçüncü şahısların, hisse senedi, devlet tahvili, hazine bonosu, şirket tahvili gibi bir menkul kıymeti bankaya rehin etmesidir.

3. Teminat Mektubu

Kullanılacak kredinin teminatı olarak, başka bir banka tarafından düzenlenecek teminat mektubu ile kredinin geri ödemesi garanti edilebilir.

4. İpotek

Firmanın, ortakların veya üçüncü şahısların üzerine kayıtlı arsa, bina, ev, tarla benzeri gayrimenkuller üzerine ipotek konabilir.

5. Müşteri Çek veya Senedi

Firmanın yapmış olduğu şahıs sonrasında, bir firmadan veya şahıstan almış olduğu çek veya senet kredi teminatı olarak alınabilir.

6. Kefalet

Firma ortakları, yöneticileri, herhangi bir ticari veya sermaye ilişkisi olsun veya olmasın farklı bir firma veya bir üçüncü şahıs krediye kefil olabilir.

7. Ticari İşletme Rehini

Kredi kullanılacak firmanın üzerine kayıtlı makine teçhizat ve demirbaşlar kredi teminatı olarak bankaya rehin edilebilir. Fiziki olarak teslim etmenin olanaksız olduğu durumlarda, ilgili varlık, yeddiemin tutanağı ile firmanın tesisinde kullanılabilir.

8. Alacak Temliğı

Kredi teminatı olarak firmanın doğmuş veya ileri vadede doğacak alacağı bankaya devredilebilir. Alacağın temliğinin sağlam bir teminat olabilmesi için temlik edilen alacağın borçlusunun da kredibilitesi ve mali yapısı önem kazanmaktadır. ~~Ödeme gücü ve itibarı olmayan bir firmadan doğmuş alacak çok sağlam bir teminat niteliğinde değerlendirilemez.~~

9. Emtia Rehini

Firmanın veya üçüncü şahısların elinde bulunan hammadde, yarı mamul veya mamul stoğu bankaya rehin edilebilir. Emtia rehininde dikkat edilmesi gereken nokta, rehin sonrasında firmanın süregelen faaliyetini engellememesidir. Aksi takdirde firmanın faaliyeti duracağı için firma nakit yaratamayacak ve kredi geri ödemesinde problem yaşanacaktır.

2.4.4.3. Kredilerin Fiyatlaması

Krediler bankaların en önemli ve en büyük gelir kaynağı yaratan aktiflerini oluştururlar. Kredi fiyatlama sistemleri, bankaların kredilendirme fonksiyonu içinde banka karlılığını oluşturan faktörleri kapsayacak şekilde oluşturulur.

2.4.4.4. Kredinin Kullanırımı

Bütün bu aşamalardan sonra talep edilen kredi tutarı şube limitleri içerisinde kalırsa, şube kredi komitesi toplanır, değerlendirme yapar ve karar tutanağı düzenleyerek kredinin açılması için servise talimat verilir. Talep edilen kredi limitleri genel müdürlük onayına tabi ise, o zaman gerekli dokümanlar genel müdürlük kredi tahsis birimine gönderilerek, kredinin onaylanması beklenir. Kredi onayının gelmesinden sonra kredi kullanılır.

2.4.5. Kredinin Yönetimi

Kredi kullanıldıktan sonra bankanın görevi krediyi kontrol altına almak ve izlenmesini sağlamaktır. İyi bir kredi yönetimi müşterinin performansının ve kredi sözleşmesindeki koşullara uyumun izlenmesini içerir. Banka yönetimi, kredilerin

yeniden değerlendirilmesi fonksiyonu sonucunda borçlunun durumu hakkında bilgi sahibi olur.

Kredide geri ödeme zorlukları ortaya çıkar ve kredi riski artarsa, ortaya çıkan sorunlara çare bulana kadar yöneticiler sorunlu hale dönüşmek üzere olan kredilere çözüm yolu bulmaya çalışırlar. Çözüm yolları, kredinin ek teminatlarla sağlamlaştırılması yanında, firmaya finansal danışmanlık verilerek, mali açıdan içine düştüğü zorluktan çıkabilmesini sağlamak şeklinde de olabilir. Bu sayede hem kredinin riskinin artmasının önüne geçilmesi sağlanabilir, hem de kredinin ve firmanın da iyi yönetilmesi sağlanmış olur.

Kredi tahsisi, müşterinin kuvvetli ve zayıf noktalarını ortaya çıkartan sayısallaştırılmış bilgilere ve bu bilgilerin değerlendirilmesine dayandırılarak verilir. Sayısal bilgiler müşteriyle yapılan görüşmeler sonucu elde edilir. Bu analizin sonucu, müşterinin karakteri, rekabet gücü ve sektördeki başarısı hakkında önemli bilgiler elde edilir.

Sayısal bilgilere dayanan istihbarat, bankanın kredi riskini saptamaya yönelik finansal verilerin elde edilmesi faaliyetini kapsar. Finansal tabloların analizi sonucunda, firmanın geçmiş performans ve gelecekteki faaliyetleri hakkında önemli sonuçlara varılabilir.

2.4.6. Kredilerin İzlenmesi

Kredi izlenmesi, genelde, kredi talebi kabul edilip verildikten sonra fakat geri ödeme vadesi gelmeden önce kredinin incelenmesi uygulamasıdır.

Kredi izlenmesinin dört amacı vardır.

1. Kredi politikası ile uyumun tespiti,

Kredi izlemesi sayesinde, kredi süreci başında belirlenmiş, firma bazında ve bankanın genel kredi politikalarına uyum takip edilmektedir.

2. Kredi kalitesindeki herhangi bir bozulmanın tespitine yardım etmek,

Başta belirlenmiş olan firma kredi değerliliğinde bir azalma olup olmadığı kontrol edilmektedir.

3. Kredi geri ödemelerinin ne zaman gerçekleştirileceğini belirlemek,

Kredinin yapılandırılması aşamasında belirlenmiş kredi geri ödeme koşullarına uyum olup olmayacağı belirlenmektedir.

4. Kredi kayıplarının engellenmesi veya azaltılmasına yardım etmektir.

Eğer ki kredi kullandırımından sonra firma kredi değerliliğinde bir azalma varsa, kredinin izlenmesi sayesinde kredide bankanın zarar etmesi veya minimum kayıp ile kredinin kapanması kredi izleme sayesinde sağlanmış olacaktır.

2.4.7. Problemlı Krediler

Problemlı krediler, firmanın kredisini önceden belirlenen vadede ödeyememesi durumunda gelinen aşamadır. Problemlı kredilerde iki ana aşama vardır. Birincisi, kredinin vadesinde ödenmemesinden dolayı bankanın kendi içinde daha fazla ilgi gösterilerek kredinin geri ödenmesi için yapılan aşamadır ki, bu aşamaya özel takip adı verilir. Bu aşamada gerek şube yönetimi gerekse de genel müdürlük kredi takip veya ilgili birimler kredileri geri alabilmek amacıyla daha fazla çalışarak çözüm üretmeye çalışırlar. Bundan sonraki aşama ise, bankanın kendi çabalarıyla tahsil edemeyeceğini anladığı kredilerde kanuni yollardan kredilerini tahsil etme çabasıdır. Bu aşamaya kanuni takip adı verilir. Kanuni takip aşaması, hukuksal yollarla kredi teminatlarının nakde çevrilmesini içerir. Banka, kredi kullandırım aşamasında veya sonrasında almış olduğu teminatları nakde çevirmek için işlemlerine başlayacaktır. Her teminat farklı likiditeye sahip olduğu ve hukuksal olarak farklı süreç gerektirdiği için farklı sürelerde ve farklı değer kayıpları ile nakde dönüşebilecek ve de kredinin belli bir kısmının kapanmasına imkan verecektir.

2.4.8. Kredinin Kapanması

Kredi sürecinin son aşaması kredinin kapanmasıdır. Kredinin kapanması farklı şekilde gerçekleşebilir.

1. Önceden belirlenmiş olan vadede kredi müşterisinin ödemesi ile kapanabilir.
2. Önceden belirlenmiş olan vadeden daha önce firmanın isteği veya bankanın isteği doğrultusunda kapanabilir. Bu şekilde kapanma koşulunun firma ile banka arasında imzalanan kredi sözleşmesine uygun olması veya hem banka hem de firmanın kredi kapama işlemini kabul etmesi gerekmektedir.
3. Firmanın krediyi geri ödeme zorluğuna düşmesi, ödeyememesi veya ödemek istememesi durumlarında teminatların nakde çevrilmesi sonucunda kapanır.
4. Bankanın herhangi bir tahsilat yapamaması sonucunda krediye karşılık ayrılması sonucunda banka kredi hesabını bilançodan siler ve bu sayede kredi kapanmış olur.

Kredi sürecinde belirtilen, istihbarat, kredi analizi, kredi izleme gibi aşamaların temel amacı, kredinin problemlı hale dönüşmeden, problemlı hale

dönüşmesi durumunda ise kanuni takip aşamasına geçilmeden kredinin kapanmasını sağlamaktır.

2.5. Kredide SWOT Analizi

SWOT Analizi, firmanın kredi analizi aşamasında, analizi yapılan her faktörü belli bir sistematik içinde analiz etmek için kullanılan bir metottur (Cossin, 2000). SWOT analizi sadece bankacılıkta kredi analizi aşamasında kullanılan bir metot olmayıp, birçok sektörde analiz aşamasında kullanılan bir tekniktir. SWOT analizi, analizin bölümlerini ifade eden dört kriterin İngilizce isimlerinin baş harflerinden alınarak ifade edilen bir analiz tekniğidir. Tablo 2.2’de SWOT analizinde harflerin ne anlama geldiği açıklanmalı olarak verilmektedir.

Tablo 2.2: SWOT Analizinin Açıklaması

Analiz Tekniği	İngilizce Açıklaması	Türkçe Açıklaması
S	Strength	Güçlü Yönleri
W	Weakness	Zayıf Yönleri
O	Opportunities	Fırsatları
T	Threats	Tehditleri

Bu analiz yöntemi ile kredide etkisi olan her faktör detaylı olarak incelenir ve bu faktörlerin kredi sürecini hangi aşamalarda ve nasıl etkileyebileceği belirlenir.

Bu analiz yönteminde iki temel bölüm bulunmaktadır. Bunlar kontrol edilebilen faktörler ve kontrol edilemeyen faktörlerdir ve bu faktörlerdeki olumlu ve olumsuz kriterlerin incelenmesi aşamalarını içermektedir. Kontrol edilebilen faktörler, firmanın kendi kontrolünde olan faktörlerdeki olumlu ve olumsuz faktörleri ifade etmektedir. Firmanın kontrol edilebilen faktörlerdeki olumlu yönleri “Güçlü Yönler”, olumsuz yönleri ise “Zayıf Yönler” başlığı altında sınıflandırılmaktadır. Firmanın kontrol edilemeyen faktörlerdeki olumlu yönler “Fırsatlar”, olumsuz yönleri ise Tehditler” olarak sınıflandırılmaktadır. Bu çalışma sonrasındaki amaç firmanın olumlu yönleri ile olumsuz yönlerini karşılaştırarak firmanın kredibilitesi ve potansiyel riskler hakkında yorum yapmak ve karar vermektir. SWOT analizi sonunda, firmanın olumsuz yönlerini savunabilecek ve bu olumsuz yönleri kapatacak düzeyde olumlu yön var ise, o takdirde firmanın talep edilen krediler konusunda olumlu bir karara varmak mümkün olabilmektedir. Bu çalışma nitelik yönünden önemlidir. Çünkü, analiz sonrasında ortaya çıkan bir olumsuz faktör, firmanın birçok olumlu faktörü

kendi lehine kullanabilmesini engelleyecektir. Bu nedenle kredi analizinin sonuçları çok iyi incelenerek karar verilmesi gerekmektedir.

2.5.1. Güçlü Yönleri

Firmanın kontrol edilebilen faktörlerindeki olumlu yönleri “Güçlü Yönleri” olarak değerlendirilebilir. Bu kapsamda dikkate alınabilecek sekiz farklı faktör bulunmaktadır (Garanti Bankası, 2002).

1. Moralite ve Yönetim Yapısı Etkinliği Analizi

Piyasa istihbaratı ve firma yetkilileri ile yapılan görüşmeler sayesinde firmanın ortakları yöneticileri ve firma için moralite analizi yapılır. Bu sayede kişisel bilgiler, iş tecrübesi, ticari ahlakı, faaliyet konusunun ortakların ve firmanın ana faaliyeti olup olmadığı belirlenir. Yönetimin faaliyet konusunda ne kadar tecrübeli olduğu analiz edilir. Bu analizde ortaya çıkan olumlu noktalar kredi analizinde güçlü yönler olarak belirtilir. Aynı zamanda firmanın yönetim şekli, organizasyon yapısı, yetki delegasyonu, yöneticiler arasındaki uyum, yönetim becerisi de analiz edilerek olumlu yönleri belirtilir.

2. İştirak ve Grup Firmalarının Analizi

Analizi yapılan firmanın iştirak ve grup firmalarının olması, firmayı olumlu veya olumsuz yönde etkileyebilecektir. İştirak ve grup firmaların belirlenerek, mali yapıları, yapıları ve analiz edilen firmaya olan bağımlılığı belirlenmelidir.

3. Firma ve Ortakların Maddi Teminat Yaratma Gücü Analizi

İkinci derecede geri ödeme kaynağı olarak firmanın ve ortakların üzerine kayıtlı gayrimenkuller, menkul ve yatırım hesapları ve teminat niteliğindeki diğer varlıklarının analizi yapılır.

4. Ticari Faaliyet Analizi

Analiz edilen firmanın ürettiği veya pazarladığı ürün veya hizmetin, faaliyet konusunun tanıtımını içerir. Bu sayede, firmanın çalışma şekli detaylı olarak incelenir, mevsimselliği, satışların arttığı ve nakit ihtiyacı doğan dönemler analiz edilir.

5. Rekabet Gücü Analizi

Firmanın, sektördeki yeri analiz edilir. Alıcıların pazarlık gücü, tedarikçilerin pazarlık gücü, sektöre girme tehlikesi veya engelinin olup olmadığı, firmanın ürettiği ürün veya hizmetin ikame olanaklarının olup olmadığı ve sektördeki rakipler bu başlık altında değerlendirilir ve olumlu noktalar tespit edilir.

6. Yatırım Analizi

Firmanın devam etmekte olan veya başlayacağı yatırımların finansman ihtiyacı, nakit yaratma potansiyeli ve firmaya sağlayacağı rekabet avantajı ve oluşturacağı riskler açısından analiz edilir.

7. Finansal Analiz

Yapılacak finansal analiz çalışması sonucunda firmanın mali yapısının mevcut durumu ve trendi belirlenir.

8. Banka ve Finans Kurumları İle İlişkiler Analizi

Firmanın, çalıştığı bankalar ile kredi risk ve limit ilişkisi kullandığı ürünler, bu ürünlerdeki pazarlık gücü, fiyatlama kriterleri ve bankalar nezdindeki güvenilirliği belirlenir.

2.5.2. Zayıf Yönleri

Firmanın kontrol edilebilen faktörlerindeki olumsuz yönleri "Zayıf Yönleri" olarak değerlendirilebilir. Bu kapsamda dikkate alınabilecek sekiz farklı faktör bulunmaktadır. Güçlü yönlerinde aktarılan faktörlerle aynı başlıklar altında yapılan analiz sonucunda bu sekiz faktördeki olumsuz noktalar firmanın zayıf yönleri olarak belirlenir. Bu sekiz faktör aşağıda tekrar belirtilmiştir.

1. Moralite ve Yönetim Yapısı Etkinliği Analizi
2. İştirak ve Grup Firmalarının Analizi
3. Firma ve Ortakların Maddi Teminat Yaratma Gücü Analizi
4. Ticari Faaliyet Analizi
5. Rekabet Gücü Analizi
6. Yatırım Analizi
7. Finansal Analiz
8. Banka ve Finans Kurumları İle İlişkiler Analizi

2.5.3. Fırsatları

Firmanın kontrol edilemeyen faktörlerindeki olumlu yönleri “Fırsatlar” olarak değerlendirebiliriz. Bu kapsamda dikkate alınabilecek altı faktör bulunmaktadır. Aşağıda sıralanan faktörlerin hepsi, firma faaliyetlerini olumlu yönde geliştirebilecektir.

1. Uluslararası Ekonomik ve Siyasal Konjonktürdeki Gelişmeler ve Etkileri

Bu tür gelişmeler, firmanın ihracat potansiyelini ve sonuçta karlılığını arttırabilmektedir. Örneğin, ABD'nin, tekstil kotalarını arttırması, tekstil firmalarının ihracat potansiyelini arttırmaktadır.

2. Ülkenin Ekonomik ve Siyasal Konjonktüründeki Gelişmeler ve Etkileri

Bu tür gelişmeler, ürün talebini arttırabilir, sektöre girişi engelleyebilir veya firmanın maliyetlerini düşürmesine katkıda bulunabilir.

3. Devlet Tarafından Sektör ile İlgili Politika, Teşvik ve Vergi Uygulamaları

Bu tür gelişmeler, maliyetleri düşüren, bu sayede fiyat düşüşü sayesinde talebin artmasına neden olabilecek gelişmeleri içerebilmektedir.

4. Teknolojik Gelişmeler

Teknolojik gelişmeler firmanın maliyetlerini düşürmesine, ürün çeşitliliğine gitmesine fırsat verebilmektedir.

5. Pazar Yapısında ve Tüketici Tercihlerinde Meydana Gelen Değişiklikler

Pazar yapısındaki ve tüketici tercihindeki olumlu gelişmeler, firmanın ürün veya hizmetine olan talebi arttırabileceği gibi aynı zamanda fiyat arttırmasına da imkan sağlayabilmektedir. Bu sayede bu gelişmeler, firmanın karlılığını ve mali yapısını olumlu yönde etkileyecektir.

6. Rakip Firmalarda Yaşanan Gelişmeler

Firmanın rakip firmalarındaki olumsuz gelişmeler, mali yapıdaki bozukluklar firmanın potansiyelini artırıcı yönde etkilemektedir.

2.5.4. Tehditleri

Firmanın kontrol edilemeyen faktörlerindeki olumsuz yönleri “Tehditler” olarak değerlendirilebilir. “Fırsatlar” bölümünde belirtilen altı faktördeki olumsuz

gelişmeler firma için tehdit oluşturabilecektir. Bu nedenle “fırsatlar” bölümünde açıklanan altı faktör aşağıda tekrarlanmıştır.

1. Uluslararası Ekonomik ve Siyasal Konjonktürdeki Gelişmeler ve Etkileri
2. Ülkenin Ekonomik ve Siyasal Konjonktüründeki Gelişmeler ve Etkileri
3. Devlet Tarafından Sektör ile İlgili Politika, Teşvik ve Vergi Uygulamaları
4. Teknolojik Gelişmeler
5. Pazar Yapısında ve Tüketici Tercihlerinde Meydana Gelen Değişiklikler
6. Rakip Firmalarda Yaşanan Gelişmeler

SWOT analizi sonrasında ortaya çıkan olumlu ve olumsuz yönler sıralanarak, firmanın ortaya çıkan olumsuz yönlerini savunabilecek nitelikte olumlu yönü olup olmadığına bakılır ve firmanın sağladığı teminatlar ve ortaya çıkan olumlu yönler ile birlikte firmanın kredi talebine olumlu veya olumsuz karar verilir.

Bu bölümde kredi süreci ve bu süreç içinde yer alan kredi analizi ve finansal analiz konuları anlatılmıştır. Tablo 2.3’de kredi süreci özetlenmiştir.

Tablo 2.3: Kredi Süreci

Kredi Sürecinin Aşaması	Açıklamaları
1) Ön Görüşme Yapılması	Yapılan görüşme sonrasında kredi talebinin belirlenmesi
2) 2) Kredi Talebinin İncelenmesi (İstihbarat Çalışması)	Ortaklık sözleşmeleri, finansal tablolar, resmi ve yarı resmi kayıt ve belgeler, Merkez Bankası, piyasa incelemeleri ve diğer bankalardan firma, ortaklar ve yönetim hakkında bilgi toplanması
3) Kredi Değerliliğinin Hesaplanması (Kredi Analizi)	Finansal ve finansal olmayan verilen analizi
4) Kredinin Yapılandırılması ve Kullanırımı	Vadenin, teminatların, fiyatın ve diğer koşulların belirlenerek kredinin kullanırımı
5) Kredinin Yönetimi	Kredi kapanana kadar kredinin kontrol edilmesi, kredi kullanım koşullarının takibi
6) Kredinin İzlenmesi	Kredi kullanıldıktan sonra, kredi kapanmadan önce kredinin incelenmesi
7) Problemlı Krediler Süreci	Özel takip veya kanuni takip ile kredinin kapanmaya çalışılması
8) Kredinin Kapanması	Problemlı hale dönüşmeden veya problemlı kredi sürecinde veya kanuni takip aşaması sonucunda teminatların nakde çevrilmesi ile veya karşılık ayrılarak kapanması

Bu bölümde anlatıldığı gibi kredi analizi kredi sürecinin bir alt başlığıdır ve kredi sürecinde çok önemli bir rol oynamaktadır. Finansal analiz ise kredi analizinin bir alt başlığıdır ve bu bölümde belirtildiği gibi finansal tabloların analiz edilerek yorumlanması ve firmanın mali yapısının belirlenmesi anlamına gelmektedir. Üçüncü bölüm bir firmanın mali yapısını analiz etmeye fayda sağlayan kriterleri "Finansal Analiz Kriterleri" başlığı altında detayları ile açıklamaktadır.

3. FİNANSAL ANALİZ

3.1. Finansal Analiz Tanımı ve Amaçları

Finansal analiz, bir işletmenin mali yönden yeterli olup olmadığını saptamak ve o işletme ile ilgili geleceğe ait tahminlerde bulunabilmek amacıyla, finansal tablolardaki kalemler arasındaki ilişkilerin kurulması, göstermiş olduğu eğilimlerin saptanması ve diğer işletmelerin benzer sonuçları ile karşılaştırılmasıdır.

Finansal analiz, bir işletmenin borç ödeme gücünü, bu gücün sürekli olup olmadığını, işletme gelirlerinin geçmişte gösterdiği eğilimi, alınan kredileri geri ödeyecek gerekli fonları yaratıp yaratamayacağını saptamak amacıyla finansal tabloların incelenmesiyle yapılan bir çalışmadır. Finansal tablolar, kredi analizi yapılacak firma hakkında çok önemli bir finansal bilgi kaynağıdır. Bu nedenle sözkonusu finansal bilgilerin derlenmesi, analizi ve yorumlanması, sağlıklı kredi analizi yapabilmenin ön koşullarından birisidir (Altman, 1992).

Finansal analizin amacı, finansal analizi yapan tarafa göre farklılık göstermektedir. Finansal analizi yapan taraflar, finansal analizi kendi amaçlarına göre kullanırlar. Bankalar yaptıkları finansal analiz sonucunda, talep edilen nakit kredilerin, firmanın faaliyet gelirleri ile geri ödenip ödenemeyeceğinin bilgisini edinmek isterler. Aynı zamanda kullandıracakları gayrinakdi kredilerin de nakde dönüşüp dönüşmeyeceği konusunda da bilgi edinmek isterler. Halka açık bir firmanın hisse senedine yatırım yapan bir yatırımcı ise, yapmış olduğu yatırımın verimi konusunda bilgi edinmek ister. Yatırım yapmış olduğu firma karının yıllar itibarıyla artıyor olması, firma piyasa değerinin ve dolayısıyla yapmış olduğu yatırım değerinin artabileceğini gösterir. Bir firmanın yönetim kademesinde bulunanlar ise, firma faaliyetlerinin verimliliğini, büyüme oranlarının kendi içinde ve sektör içindeki durumlarını, karlılık oranları ve harcamaların doğru şekilde yapılıp yapılmadığını kontrol etmek amacıyla, finansal analiz tekniklerini kullanırlar. Devlet ise, özel sektörde faaliyet gösteren firmaların performansları, ihracat, ithalat büyüklükleri, sektörlerin gelişmeleri, problemleri, vergi kontrolü ve verimlilik konularında finansal analiz çalışması yapar.

Borç verenin (bankanın) amacı olan 'kredinin güvenli geri dönüşü', detaylı olarak aşağıdaki gibi ifade edilebilir (Crouhy, 2000).

- Firmanın, tabloların düzenlendiği tarihte borç ödeme gücünün ölçülmesi,
- Borç ödeme gücünün gelecekte devam etme olasılığının saptanması,
- Firmanın dönemler itibarıyla mali yapısındaki gelişmelerin belirlenmesi,
- Firma finansal politikalarının değerlendirilmesi,
- Firma potansiyel büyüme ve gelişme olanaklarının saptanması,
- Firmanın geliştirilmesi veya düzeltilmesi gereken zayıf noktalarının tespit edilmesi,
- Firma ihtiyacı olan finansal kaynakların saptanması,
- Firmaya aktarılmış olan kaynakların ne kadar etkili ve verimli kullanıldığını belirlenmesi,
- Firmanın olası olumsuz gelişmelerden nasıl etkileneceği konusunda bilgi edinilmesidir.

Tablo 3.1’de tarafların finansal analizi kullanma amaçları belirtilmiştir.

Tablo 3.1: Finansal Analizi Yapan Kuruma Göre Analizin Amaçları

ANALİZ YAPAN	ANALİZİN AMACI
Borç Veren (Kreditör, Banka, Leasing Firması, vb)	Kredinin Güvenli Geri Dönüşü
Yatırımcı (Hissedar)	Yatırımın Verimliliği
Yönetim (Yöneticiler, çalışanlar)	Faaliyetlerin Verimliliği Sağlıklı Büyüme Karlılık Oranı İç Kontrol
Devlet	Vergi Kontrolü Ekonomik Verimlilik

3.2. Finansal Analiz Kriterleri

Bu bölümün amacı finansal analiz kriterlerini detayları ile açıklamaktır. Bu sayede, çalışmada oluşturulacak finansal derecelendirme modelinde hangi kriterlerin yer alacağı ve bunların modeldeki önemi açıklanmış olacaktır. Beş başlık olarak açıklanacak finansal analiz kriterleri aşağıda belirtilmiştir (Gordy, 2000).

1. Büyüme
2. Likidite
3. Karlılık
4. Faaliyet Döngüsü

5. Karlılık

3.2.1. Büyüme

Büyüme kriterleri temelde iki ana değişken üzerindeki değişimleri ifade eder. Birincisi, aktif toplamındaki büyüme ve ikincisi ise, net satışlardaki büyümedir. Bu iki faktördeki değişim, firmanın kredi yeterliliği analizinde makro bilgiler verirler. Aktif toplamındaki büyüme firmanın iş yapma kapasitesinin bir ölçüsü olabileceği için önemlidir ve yıllar itibarıyla değişiminin incelenmesi ve izlenmesi gereklidir. Net satışlar ise, firma performansının bir ölçüsüdür ve faaliyetlerden gelir elde edebilmesinin en temel dayanağıdır. Bir firma satışlarını ne kadar hızla artırır, karlılığındaki artış olasılığı da o kadar yüksek olur.

Aktif toplamının ve net satışların yıllar itibarıyla büyüme oranları incelenirken iki farklı analiz yapılabilir. Bunlardan ilki firmanın incelenen yılın enflasyon oranına göre gösterdiği büyüme performansdır. Enflasyon oranı üzerinde gerçekleşen büyüme reel büyüme olarak tanımlanabilir. Eğer ki büyüme o yılın enflasyon oranının altında kalıyor ise reel olarak küçüldüğü ama nominal olarak büyüdüğü söylenebilir. Büyüme konusunda dikkat edilmesi gereken nokta, reel anlamdaki büyümedir. Nominal anlamdaki büyüme, firmanın gerçek anlamdaki büyümesi konusunda bilgi vermez ve analiz aşamasında analizi yapanı yanlış yönlendirmiş olur.

İkinci olarak bakılması gereken nokta ise, aktif toplamı ile net satışlardaki büyümenin birbiri ile karşılaştırılmasıdır. Bu açıdan değerlendirilirken, aktif toplamın firmanın iş yapma kapasitesi, net satışların ise firmanın faaliyet geliri yaratmasının temel dayanağı olduğu unutulmamalıdır. Bu açıdan aktif toplamını firmanın faaliyetleri için bir araç, net satışları ise bir amaç olarak nitelendirerek aktif toplamındaki ve net satışlardaki büyüme ilişkisini buna göre değerlendirmek gerekir. Ayrıca, değerlendirirken, aktif toplamındaki büyümenin kaynaklarda da büyüme gerektirdiği, bu kaynakların belli bir kısmının borç ile temin edilmesi durumunda firmaya belli bir maliyet oluşturacağı, firmanın faaliyetinden kar edebilmesi için sözkonusu borçlanmanın maliyetini de çıkarması gerektiği unutulmamalıdır.

Büyüme konusunda ortaya dört farklı durum çıkabilir. Bunların detayları Tablo 3.2.'de açıklanmıştır.

Tablo 3.2: Büyüme Alternatifleri

Analiz Faktörü	1. Durum	2. Durum	3. Durum	4. Durum
Aktif Toplamı	Büyüme	Büyüme	Küçülme	Küçülme
Net Satışlar	Büyüme	Küçülme	Büyüme	Küçülme

3.2.1.1. 1. Durum (Aktif Toplamındaki Büyüme ve Net Satışlardaki Büyüme)

Bu durumda hem aktif toplamı hem de net satışlar, reel olarak büyümektedir. Firma, hem iş yapma kapasitesini artırmakta, hem de bu durumu performansına yansıtabilmektedir. Bu nedenle bu tür büyüme gösteren bir firmanın olumlu yönde ilerlediği söylenebilir.

3.2.1.2. 2. Durum (Aktif Toplamındaki Büyüme ve Net Satışlardaki Küçülme)

Bu durumda aktif toplamı reel olarak büyürken, net satışlar reel olarak küçülmektedir. Firmanın iş yapma kapasitesi artmış olmasına rağmen, firma bu durumu performansına yansıtamamaktadır. Bu nedenle bu tür büyüme gösteren bir firmanın olumsuz trendde ilerlediği ve incelenen yılda finansal açıdan problemi olduğu söylenebilir. Çünkü aktif toplamındaki artış firmanın performansına yansıdığı sürece olumlu olarak değerlendirilebilir.

3.2.1.3. 3. Durum (Aktif Toplamındaki Küçülme ve Net Satışlardaki Büyüme)

Bu durumda aktif toplamı reel olarak küçülürken, net satışlar reel olarak büyümektedir. Firmanın iş yapma kapasitesi artmamış olmasına rağmen, firma reel olarak performansında artış göstermiştir. Bu nedenle bu tür büyüme gösteren bir firmanın olumlu trendde ilerlediği söylenebilir. Çünkü firmanın performans reel olarak büyüdüğü sürece, firmanın faaliyetlerinden gelir yaratma kapasitesi de artmaktadır. Bu da kredilendirme açısından istenen bir durumdur.

3.2.1.4. 4. Durum (Aktif Toplamındaki Küçülme ve Net Satışlardaki Küçülme)

Bu durumda hem aktif toplamı hem de net satışlar reel olarak küçülmektedir. Firma hem iş yapma kapasitesini artıramamakta, hem de bu durumu performansına yansıtamamaktadır. Bu nedenle bu tür büyüme gösteren bir firmanın olumsuz trendde ilerlediği ve incelenen yılda finansal açıdan iyi gitmediği ve faaliyetlerinden gelir yaratma kapasitesinin seneler itibarıyla gerilediği söylenebilir.

3.2.2. Likidite

Likidite firmanın kısa vadede (bir yıllık dönemde) vadesi gelecek borçlarını ödeyebilecek düzeyde varlıklarının olup olmadığının ölçüsü olarak tanımlanabilir. Firmayı kredilendirme açısından değerlendiren kreditorlerin incelediği önemli kriterlerden bir tanesidir. Özellikle Türkiye’de finansman kaynaklarının genellikle kısa vadeli olması, likidite kriterinin önemini biraz daha arttırmaktadır.

Kriz yaşayan veya mali yapısındaki bozukluk nedeniyle faaliyetini durdurmak zorunda kalan firmaların önemli bir kısmında, krizin veya batmanın temel nedeni olarak likidite problemi ön plana çıkmaktadır.

3.2.3. Borçluluk

Firmanın varlıklarını ve faaliyetlerini nasıl finanse ettiğini gösteren bir kriterdir. Firmanın sağladığı kaynakların analizini kapsar. Firma varlıklarını temin etmek ve faaliyetini sürdürmek için ihtiyacı olan fonları Tablo 3.2.’de belirtilen kaynaklardan temin edebilir.

3.2.4. Faaliyet Döngüsü

Faaliyet döngüsü veya nakit döngüsü, firmanın faaliyetini sürdürebilmek için çevirdiği çarkın analizidir. Bir üretim firmasının nakit ile faaliyete başlaması, sonra bu nakdin sırasıyla hammadde, yarı mamul, mamule dönüşmesi, belli bir süre sonra mamulün vadeli satılmasıyla müşteriye bağlanması ve yine belli süre sonra tahsilatı ile tekrar nakde dönüşmesine nakit döngüsü denir. Bir firmanın faaliyetleri içindeki nakit döngüsüne sürekli olarak belli miktarda kaynak bağlaması gerekir. Faaliyet döngüsünün analizi, firmanın faaliyetlerini, piyasadaki itibarını, rekabet gücünü analiz etmeye yardımcı olur. Nakit döngüsünde firmanın ticari alacaklarını, stoklarını ve ticari borçlarını nasıl yönettiği ve bunların birbiri ile ilişkisi analiz edilir.

3.2.5. Karlılık

Karlılık, firmanın faaliyetindeki karlılığının analizidir. Firmanın sürekliliğini sağlayan en önemli kriterlerden birisi karlılıktır. O nedenle de karlılığın analizi önem kazanmaktadır.

Karlılık analizinde, firmanın karını arttıran veya düşüren, zarara geçmesine neden olan tüm etkenlerin analiz edilmesi gereklidir. Firmanın karlılığını sağlayan kaynakların sürekliliğinin analizi de önemlidir. Örneğin, firma asıl faaliyetinden zarar ederken, elinde bulundurduğu demirbaş ve gayrimenkullerin satışı sonrasında kara geçmiş olabilir, fakat bu sürekliliği olan bir karlılık kaynağı değildir.

Tablo 3.3: Kaynak Türleri

Kaynak Türü	Alt Başlıkları
Özkaynaklar	Ödenmiş Sermaye Dağıtılmayan Karlar (Yedekler) Dönem Karı
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	Finansal Borçlar (Banka Kredileri, tahvil) Ticari Borçlar Yasal Yükümlülükler (Vergi, karşılıklar, kıdem tazminatları)
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	Finansal Borçlar (Banka borçları, tahvil) Ticari Borçlar Yasal Yükümlülükler

3.3. Finansal Analiz Yöntemleri

Firma finansal tablolarının analizinde farklı yöntemler kullanılabilir. Bu yöntemleri, oran analizi, yüzdeler yöntemi ile analiz ve nakit akış analizi olarak üç ana başlıkta incelemek mümkündür.

3.3.1. Yüzde Yöntemi ile Analiz

Bu kapsamdaki analiz yöntemlerini yatay analiz, dikey analiz ve trend analizi olmak üzere üç ana başlıkta incelemek mümkündür.

Yüzde metodu ile bilanço analizinin iki önemli özelliği bulunmaktadır.

- Bilanço kalemlerinin her birinin bilanço toplamı içindeki karşılaştırmalı önemini ifade eder,
- Bilanço kalemlerinin ortak bir ölçüye indirgenerek yüzdelerle ifade etme, aynı sektörde faaliyet gösteren firmalar arasında anlamlı karşılaştırma yapma olanağı verir.

3.3.1.1. Yatay Analiz

Yatay analiz farklı tarihlerde düzenlenmiş finansal tablolarda yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin (artış/azalış) incelenmesi ve değerlendirilmesidir.

Yatay analiz yöntemi ile işletmenin zaman içinde göstermiş olduğu gelişme saptanabilmektedir. Finansal tabloların karşılaştırılmasıyla, işletmenin geçmişteki ve bugünkü durumu değerlendirilerek aradaki farklar saptanmakta ve bu bilgiler

işığında gelecekte oluşabilecek gelişmeler öngörülmektedir. Yatay analiz, bir işletmenin birden fazla dönemine ait finansal tabloların kendi aralarında karşılaştırılmasıyla elde edilmektedir. Burada, cari dönemin bilanço ve gelir tablosu, geçmiş dönemin veya dönemlerin bilanço ve gelir tablosu kalemleri ile karşılaştırılmakta ve ortaya çıkan artış ve azalışlar yüzde olarak hesaplanmaktadır. Yıllar itibarıyla ortaya çıkan bu değerler, enflasyon veya sektöre ait büyüme oranları ile karşılaştırılarak değerlendirilmektedir.

3.3.1.2. Dikey Analiz

Dikey analiz yönteminde, finansal tablolarda yer alan kalemler aynı tabloda yer alan belirli bir kaleme veya toplama (bilançoda aktif toplamı, gelir tablosunda net satışlar) oranlanmakta ve bulunan yüzdelere göre ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle, finansal tablolarda yer alan değerlerin kümüle toplamı içindeki oranı hesaplanmaktadır.

Bilançonun yüzde yöntemi ile analizinde, bilanço toplamı 100 kabul edilerek bilanço kalemlerinin aktif toplamına oranı hesaplanmaktadır. Gelir tablosunun yüzde yöntemi ile analizinde ise, net satışlar 100 kabul edilerek, gelir tablosu kalemlerinin net satışlara oranı hesaplanmaktadır.

Dikey analiz, işletme kaynaklarının dağılımını göstermesi bakımından önemlidir. Dikey analiz yöntemi sayesinde incelenen yıllarda firma kaynaklarının ne kadarının özkaynaklardan, kısa vadeli ve uzun vadeli borçlardan temin edildiği belirlenmektedir. Aynı şekilde sağlanmış olan kaynakların hangi varlıklara aktarılmış olduğu da ortaya çıkmaktadır. Gelir tablosunda ise gelir ve gider kalemlerinden her birinin net satışlara göre ne kadar büyüklüğü olduğu, gelir ve gider kalemlerindeki değişikliklerin karlılığı ne düzeyde etkilediği incelenebilmektedir.

3.3.1.3. Trend Analizi

Trend analizi yönteminde, finansal tablolarda bir yıl, baz yıl olarak kabul edilmekte ve o yıla ait kalemler 100 kabul edilerek bunu izleyen dönemlere ilişkin aynı kalemlerin değerlerinin baz yıla göre yüzde olarak değişimi hesaplanmaktadır. Trend analizinde, işletmelerin finansal tablolarında yer alan kalemlerin dönemler arasında göstermiş olduğu artış veya azalışlar saptanmakta ve bu değişikliklerin temel yıla göre oransal değişimleri ortaya konularak, işletmenin gelişme yönü incelenmektedir. Ancak bu analizin sağlıklı sonuçlar vermesi için baz olarak alınan yılın, her yönden normal olan ve olağanüstü etkenlerin etki yapmamış olduğu bir yıl

olması gerektiği unutulmamalıdır. Baz yılın belirlenmesinin zorluğu nedeniyle trend analizinin uygulama alanı daha sınırlı olmaktadır.

Yüzde metodu ile analiz aşamasında yedi ana konudaki değişiklikler, firmanın yorumlanması aşamasında yol göstermektedir. Bu analizler dikey analiz ve yatay analiz sonuçlarından ortaya çıkan sonuçların değerlendirilmesi sonrasında elde edilmektedir.

1. Varlıkların (Aktif Değerlerin) Dağılımındaki Değişim

Aktif değerlerin yapısındaki bir değişikliğin işletme lehine bir gelişme olup olmadığını belirlemek için, öncelikle bu değişikliğin hangi bilanço hesap kalem veya kalemlerinden kaynaklandığını tespit etmek gerekmektedir. Bu hesap kalemi veya kalemlerinde meydana gelen artış veya azalışın nedeni tespit edildiğinde ise, aktif değerlerin dağılımında meydana gelen değişikliğin firma lehine olup olmadığı ile ilgili bir karar verilebilir.

2. Dönen Varlıkların Yapısındaki Değişim

Dönen varlıkların yapısı irdelenmelidir. Dönen varlıkların bünyesi daha az likit hale gelirken, işletmenin kısa vadeli borçlarının büyük artış göstermesi, işletmenin likiditesi (kısa vadeli borçlarını ödeme gücü) açısından olumsuz olarak nitelendirilecek bir gelişmedir.

3. Stoklarda Değişim

Stoklardaki gelişmeler değerlendirilirken aynı dönemde satış hacminin göstermiş olduğu değişimlerin de gözönünde bulundurulması gerekir. Firmanın satış hacmi stoklara göre daha yavaş bir artış göstermiş ise bunun ifade ettiği anlam stok devir hızının düşmesidir. İşletmenin brüt kar yüzdesi değişmediği takdirde, stok devir hızının yavaşlaması, işletmenin karlılığında olumsuz yönde etki yapar. Bu durum, işletmenin stok yönetiminin rasyonel olmadığını veya çeşitli nedenlerle satış olanağını yitirmiş malları stoklar içerisinde gösterdiğini ifade edebilir.

4. Kısa Vadeli Borçlardaki Değişiklik

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının göstermiş olduğu değişim ve toplam kaynaklar içerisindeki göreceli önemleri incelenmelidir. Dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranı ve bu orandaki değişiklikler mutlaka irdelenmelidir.

5. Borçların Pasif (Kaynak) Toplamı İçindeki Yeri

Borçların kaynak toplamı içindeki payı incelenmelidir. Borçların kaynak toplamı içindeki payının artması, işletmenin mali yapısının bozulduğunu ortaya koyar. Özkaynakların toplam kaynaklar içindeki payının artma eğilimi göstermesi, mali yönden sağlıklı bir gelişme olarak yorumlanabilir.

6. Özkaynak Yapısındaki Değişim

Özkaynakların iki ana ögesi, ödenmiş sermaye ile dağıtılmamış karların toplam içindeki payları irdelenmelidir. Bu paylardaki göreceli değişme, analiste firmanın otofinansman olanakları ile kar dağıtım politikasına ilişkin bazı ipuçları verebilir. Firmanın özkaynaklarındaki artışa karşın dağıtılmamış karların göreceli payının azalışı, dağıtılmamış karların sermayeye eklenmesinin söz konusu olmadığı bir dönemde, firmanın otofinansman olanaklarının kısıtlı oluşunu gösterebilir. Otofinansman olanaklarının kısıtlılığı firmanın yeterince kar sağlayamamasından doğabileceği gibi, firmanın benimsediği kar dağıtım politikasının sonucu da olabilir.

7. Özkaynak Artışıyla Varlıklardaki Artışın Karşılaştırılması

Özkaynaklardaki artışla varlıklardaki artış karşılaştırılmalıdır. Eğer incelenen dönemde varlıklardaki artış özkaynaklardaki artıştan daha fazla ise, bu durum ilgili dönemde elde edilen iktisadi varlıkların özkaynaklardan çok yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ortaya koymaktadır.

3.3.2. Oran Analizi

Oran, iki değer arasındaki ilişkinin basit bir matematiksel ifadesidir. Oran analizi yönteminde, hesap veya hesap grupları arasında, matematiksel ilişkiler kurularak, işletmenin ekonomik ve mali yapısı ile karlılık ve faaliyetleri hakkında bir sonuca ulaşılmaya çalışılır.

Finansal analizde amaç, mali tablolarda yer alan rakamlardan çok çeşitli kalemler arasındaki ilişkilerin incelenmesi, firmanın likidite durumunu, mali gücünü, karlılığını ve faaliyetlerdeki performansını daha iyi ortaya koyabilmektir. Oran analizinde, finansal oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir. Önemli olan bir mali araç niteliğinde olan oranların, işletmenin amaçları ile bütünleştirilerek değerlendirilmesi ve yorumlanmasıdır. Oran analizinden beklenen yararın sağlanması, ancak hesaplanan oranların iyi yorumlanması ve nedenlerinin araştırılması ile olanaklıdır.

Oranların yorumlanmasında bazı referanslardan yararlanılması zorunludur. Bu referanslar, işletmenin geçmiş dönemlerindeki oranlar olabileceği gibi, firmanın faaliyet gösterdiği sektör için geliştirilen oranlar da olabilmektedir.

Finansal analizde kullanılan oranları, dört ana grupta incelemek mümkündür (Akdoğan, Tenker, 1997).

1. Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar - Likidite Oranları,
2. Mali Yapılarının Analizinde Kullanılan Oranlar - Mali Yapı Oranları,
3. Ticari Faaliyetinin Analizinde Kullanılan Oranlar - Faaliyet Oranları,
4. Karlılık Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar - Karlılık Oranları.

3.3.2.1. Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar (Likidite Oranları)

Likidite oranları, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılmaktadır. Likiditeyi ölçen oranlardan bir tanesi cari orandır. Cari oranın formülü (3.1)'de verilmiştir.

$$CO = \frac{DV}{KVYK} \quad (3.1)$$

CO : Cari Oran

DV : Dönen Varlıklar

KVYK : Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Cari oranın hesaplanmasında amaç, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmektir. Bu aşamada net işletme sermayesinin tanımı da (3.2)'de olduğu gibi ifade edilebilir.

$$NIS = DV - KVYK \quad (3.2)$$

NIS : Net İşletme Sermayesi

DV : Dönen Varlıklar

KVYK : Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Dönen varlıklar, likiditesi yüksek, kolaylıkla paraya çevrilebilen değerler ve likiditesi göreceli olarak düşük değerler olarak ikiye ayrılırsa yeni bir oran gündeme gelmektedir. Bu yeni oran likidite oranıdır. Likidite oranı (3.3)'de verilmiştir.

$$LO = \frac{LD}{KVYK} \quad (3.3)$$

LO : Likidite Oranı

LD : Likit Değerler

KVYK : Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Likidite oranı, süratle paraya çevrilebilen değerlerin kısa vadeli borçları karşılama oranıdır. Bu oranda kullanılan likit değerler ise (3.4)'de olduğu gibi hesaplanabilir:

$$LD = DV - (S + VA + PÖG + DDV) \quad (3.4)$$

LD : Likit Değerler

DV : Dönen Varlıklar

S : Stoklar

VA : Verilen Avanslar

PÖG : Peşin Ödenmiş Giderler

DDV : Diğer Dönen Varlıklar

1. Cari Oran

Cari oranın hesaplanmasındaki amaç, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net işletme sermayesinin faaliyette bulunduğu sektör ve faaliyet dönemine göre yeterli olup olmadığını ortaya koymaktır.

Cari oran, firmanın borç ödeme kapasitesini net işletme sermayesi tutarına göre daha iyi gösteren bir ölçü olarak kabul edilmektedir. Net işletme sermayesi, dönen varlıklar toplamı ile kısa vadeli borçlar arasındaki olumlu farktır; başka bir deyişle, firmanın tüm kısa vadeli borçlarını dönen varlıklar ile ödemesi halinde kalacak dönen varlık tutarıdır. Net işletme sermayesi tutarı, yalnız başına bir firmanın borç ödeme gücünü göstermez; cari oran, bu amaca daha iyi hizmet edebilir.

Bir firmada net işletme sermayesi arttığı halde, cari oran düşebilir. Eğer söz konusu firmada kısa vadeli borçlar dönen varlıklardan daha hızlı artmışsa cari oran, net işletme sermayesinde artış olsa dahi düşer.

Cari oran, firmanın likiditesini, başka bir deyişle kısa vadede nakde dönüşecek varlıkları ile kısa vadede ödenmesi gereken borçları karşılama gücünü ölçmektedir. Kredi geri ödeme gücünü ölçme amaçlı yapılan bir analizde cari oran ne kadar yüksek olursa, kısa vadeli borçları geri ödeme gücü o kadar yüksek olacak ve bu da olumlu bir sonuç olarak yorumlanacaktır.

Bir firmada cari oranı etkileyen faktörlerden birisi, firmanın faaliyet konusu ve bağlı bulunduğu sektördür. Bir ticaret firmasında faaliyet döngüsü daha kısa olduğu için daha düşük bir cari oran firma için yeterli olacakken, sanayi firmasında üretim aşaması da devreye girdiği için faaliyet döngüsü uzamakta, ve sonuçta daha yüksek cari oran gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde likidite çok yüksek olmadığından, bu ülkelerde sınai ve ticari kuruluşlarda cari oranın daha düşük olabileceği ileri sürülebilir.

Bir firmanın cari oranının yeterli olup olmadığı çeşitli etmenlere bağlıdır. Bu nedenle analizde cari oranın yeterli olup olmadığı konusunda bir sonuca varmak için aşağıdaki etmenlerin gözönünde tutulması yararlıdır :

Dönen Varlıkların Yapısı ve Dağılımı

Bir firma dönen varlıklarının likiditesi yükseldikçe, daha düşük bir cari oran ile borç ödeme kapasitesi azalmadan faaliyetini sürdürebilir. Örneğin, stokları yüksek olan bir firmada cari oran 1.6 olmasına rağmen borç ödemede likidite sıkışıklığı yaşanabilirken, hazır değerleri ve ticari alacakları yüksek olan bir firma 1.2 oranında cari orana sahip olsa bile borçlarını öderken likidite sıkıntısına düşmeyecektir.

Firmanın Tedarik (Satın alma) ve Satış Koşulları

Mal ve hizmetleri peşin olarak satan bir firma, kredili satış yapan diğer bir firmaya göre daha düşük bir cari oran ile faaliyette bulunabilir. Yine kredili olarak mal alan bir firma, alışları için peşin ödemede bulunmak zorunluluğunda olan bir firmaya göre daha düşük bir cari orana sahip olup, faaliyetlerini rahatlıkla yürütebilir.

İncelenen Firmanın Dönen Varlık ve Kısa Vadeli Borç Kalemlerinin Son Yıllarda Göstermiş Olduğu Eğilim

Cari oranı devamlı artış gösteren firmanın durumu, son bilançolarına göre cari oranları eşit olsa dahi, cari oranı düşüş gösteren firmaya göre, diğer koşullar aynı kalmak üzere daha olumlu olarak yorumlanmalıdır.

Dönen Varlıkların Gerçek Değeri

İncelenen firmada dönen varlıkların gerçeğe uygun bir şekilde değerlendirilip değerlendirilmediği, bilançonun bu bölümüne duran varlık niteliğindeki varlıkların dahil edilip edilmediği dikkate alınmalıdır.

Dönen Varlıklarda Olası Değer Kayıpları

Dönen varlıkların değerlerinde azalma, özellikle stok ve menkul kıymetlerin değerlerinde düşme, alacaklarda tahsil edilememe olasılığı varsa, böyle bir firma daha yüksek bir cari oran ile çalışmalıdır.

Mevsimlik Hareketlerin Etkisi

Bir firmanın cari oranı mevsimden mevsime büyük farklılık gösterebilir. Firma faaliyetinin en yüksek düzeye ulaştığı mevsimde cari oran düşük; buna karşılık firmanın stoklarını satıp, alacaklarını tahsil edip, borçlarını ödediği başka bir deyişle faaliyetinin en düşük düzeye indiği dönemlerde de cari oran yüksek görülebilir. Bu nedenle bir firmanın cari oranı değerlendirilirken mevsimsel hareketlerin bu oran üzerine olabilecek etkileri gözönünde bulundurulmalıdır.

Firmanın Faaliyette Bulunduğu İşkolu

Cari oran, çeşitli sektörler arasında farklılık gösterir. Bu nedenle firmanın cari oranının yeterli olup olmadığını belirlemek için aynı sektörde benzer firmaların oranları ile karşılaştırmak yerinde olur.

Kısa Vadeli Borçların Vade İtibariyle Dağılımı

Diğer koşullar aynı olmak üzere kısa vadeli borçların ödenmesi belirli aylarda toplanmış olan firmalar, borçların ödenmesi hesap dönemine dengeli bir şekilde yayılmış olan firmalara oranla, daha yüksek cari oranla çalışmak zorundadırlar.

Firmanın Borçlarını Konsolide Etme ve Erteleme Olanağı

Gerektiğinde bir firma borçlarını uzun vadeli borç haline dönüştürebiliyorsa, likiditesinin düşük olması borç ödeme açısından sorun yaratmayabilir. Genellikle kamu iktisadi teşebbüsleri kısa vadeli borçlarını konsolide etmek veya erteleyebilmek olanağına sahip olduklarından, özel sınai kuruluşlara göre daha düşük cari oranla faaliyette bulunabilirler. Gerektiğinde borçların konsolide edilmesi, firmanın toplam borç tutarını değiştirmedeği halde, net işletme sermayesini kuvvetlendirir.

İncelenen Firmanın Bankalar İle Olan İlişkisi

Firmanın bankalardan sağlanmış her an kullanılabilir kredi limiti bulunduğu takdirde, söz konusu firma daha düşük bir cari oranla faaliyetini yürütebilir.

Stokların Devir Hızı (Stokların Dönüşüm Çabukluğu)

Bir firmanın stoklarının devir hızı yavaş ise, normal olarak böyle bir firmanın cari oranının daha yüksek olması gerekir. Stokların devir hızı fazla olan bir firma ise, daha düşük bir cari oran ile çalışabilir. Yine bir firmanın stoklarının devir hızı artıyorsa, bu firmanın cari oranının düşmesi borçların ödenmesi yönünden tehlikeli bir durum ifade etmeyebilir.

Alacakların Devir Hızı

Peşin satışlarla birlikte alacaklardan yapılan tahsilat, bir firmanın en önemli para girişini oluşturduğundan, alacak devir hızı yüksek; başka bir deyişle alacaklarının tahsil süresi kısa olan bir firma, borç ödeme açısından zor duruma düşmeden düşük bir cari oranla çalışabilir. Buna karşılık alacakların paraya dönüşümü yavaş olan bir firma, göreceli olarak yüksek bir cari oranla çalışmak durumundadır.

Ticari Alacakların Senetli ve Senetsiz Olarak Dağılımı

Ticari alacakların senetli ve senetsiz olarak dağılımı da, cari oran değerlendirilirken gözönünde tutulması gereken etmenlerden biridir. Ticari alacaklarının önemli bir bölümünü senede bağlamış olan firmalar, vadelerinden önce bu senetleri iskonto ettirmek yoluyla paraya çevirmek veya alacaklılara ciro etme yoluyla borç ödemede kullanma olanağına sahiptir. Alacak senetlerini yukarıda belirtilen şekillerde kullanma olanağı olan firmaların, alacaklarının önemli bir bölümü senetsiz olan firmalara göre daha düşük bir cari oranla çalışmaları normaldir.

Firmanın Yakın Bir Gelecekte Büyük Ödemeler Yapma Olasılığı

Cari oranı incelerken bilançonun düzenlenme tarihinden sonra yakın bir gelecekte firmanın büyük ödeme yapmasını gerektirecek işlemleri de gözönünde tutulmalıdır. Çünkü bu ödemelerden sonra firmanın söz konusu oranı düşer ve firma ödeme güçlükleri ile karşılaşabilir.

Firmanın Satış Yaptığı Piyasanın Durumu

Eğer bir firma satışlarını çeşitli önlemlerle korunmuş bir piyasaya yapıyorsa (gümrük duvarı, o piyasaya giriş şartlarının hukuki veya fiili olarak sınırlandırılması gibi), söz konusu firma düşük cari oran ile çalışabilir. Ayrıca bir firmanın satışları uzun vadeli satış sözleşmeleri ile garanti altına alınmış ise, böyle bir firma da düşük bir cari oran ile faaliyetlerini sürdürebilir.

Satışların Düzenliliği ve Kararlılığı

Satışları düzenli, kararlı olan, büyük dalgalanmalar ve plan hedeflerinden aşırı sapmalar göstermeyen; başka bir deyişle iş riski az olan firmalar daha düşük cari oranla çalışabilirler. Bu durum yükümlülüklerini yerine getirmede genelde sorun doğurmaz. Teknik bir deyişle, iş riski az olan bir firmanın likidite riski de az olur. Buna karşı iş riski yüksek olan firmaların likidite riski de yüksek olur.

İncelenen firmaların cari oranının gereğinden yüksek olması, (1) firmanın cari faaliyetleri için ihtiyaç duyduğundan daha fazla dönen varlığa sahip olduğunu, başka bir ifade ile elinde atıl kaynaklar mevcut olduğunu, (2) dönen varlıklar içinde likiditesi düşük varlıkların, özellikle stokların büyük yer tuttuğunu gösterebilir. İncelenen firmanın cari oranının düşük veya yüksek olmasının hangi sebeplerden ileri geldiğinin analist tarafından daha derinliğine bir araştırma yapılarak açıklanması gerekir.

"Cari oran ne kadar yüksekse o kadar iyidir" görüşü firma yönetimi açısından doğru olmayabilir. Cari oranın yüksekliği, firmanın elinde atıl dönen varlıklar bulunmasından ve kaynakların likiditesi düşük dönen varlıklara bağlanmasından ileri geliyorsa, bu durum firmanın karlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir. Aşırı derecede likit değer tutmanın bir maliyeti vardır. Bu maliyet, yoksun kalınan daha yüksek oranda elde edilecek bir gelirdir.

2. Likidite Oranı

Bu oran paraya çevrilmesi oldukça zaman alabilecek olan stoklar ve akreditifler dahil sipariş avansları, para olarak tahsil edilmeyecek alacaklar, diğer dönen varlıklar oranın payında yer almadığından cari orana göre daha duyarlı bir ölçüdür. Gerçekten hammaddelerin mamul haline çevrilmesi ve nihai mamul malların satılması, özellikle ekonomik hayattaki durgunluk dönemlerinde uzun zaman alabilmektedir.

Genellikle bu oranın 1:1 olması yeterli ve oldukça iyi bir sonuç olarak kabul edilmektedir. Ancak bunun çok genel bir kural olduğunu gözönünde bulundurmak ve söz konusu oranın 1:1 olmasının yeterli olup olmadığı hususunda inceleme yapmadan hemen bir karara varmamak gerekir. Bir firmanın likidite oranı 1:1 olduğu halde bu firma alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşlıyorsa bu durum firmanın borç ödeme gücü değerlendirilirken dikkate alınmalıdır. Yine bir firmanın likidite oranı 1:1'den daha düşük olduğu halde, söz konusu firma stoklarını hızla paraya çevirip, bunları kısa vadeli borçların ödenmesinde kullanabiliyorsa, bu firmanın borç ödeme kapasitesi var demektir.

Eğer bir firmanın stok ve alacak devir hızları yüksek ise, likidite oranının düşük olması nedeniyle borç ödeme gücü hakkında derhal olumsuz bir yargıya varılmamalıdır. Ayrıca, likidite oranı değerlendirilirken incelenen firmanın kısa vadeli borçlarının yapısı da dikkate alınmalıdır. Büyük ölçüde müşteri avansı ile çalışan müşterilerinden peşin tahsilat yapan firmaların likidite oranlarının düşük görülmesi doğaldır. Müşteri avansları normal olarak gelecek hesap döneminde stokların satışı ile kapatılabilir.

Özetle, firmanın stok ve alacak devir hızları, kısa vadeli borçlarının yapısı, para ve mal olarak ödenme şekilleri ve vade dağılımı, satış düzensizliğinden doğan iş riski gibi etmenler dikkate alınmadan likidite oranı hakkında kesin bir yargıya varılmamalıdır. Ülkemizde firmalar, finansmanda büyük ölçüde kısa vadeli yabancı kaynaklara başvurdıklarından sanayi kuruluşlarımızda söz konusu oran genellikle 1:1'den daha düşüktür.

3.3.2.2. Mali Yapı Analizinde Kullanılan Oranlar (Mali Yapı Oranları)

Bu bölümde değerlendirilen oranlar, firmanın varlıklarının ölçülü ve sağlıklı bir şekilde finanse edildiğini analiz etmeye yarayan oranları içermektedir. (Akgüç, 1995) Başka bir ifadeyle, mali yapı oranları firmanın yabancı kaynakları ile özkaynakları arasındaki ilişkiyi gösterir. Bir banka için kredi kullandıracağı firmanın özkaynak tutarı, çok büyük önem taşımaktadır. Çünkü firmanın özkaynakları, banka

için teminat niteliğinde olmasının yanında, firma sermayedarlarının kendi firmalarına olan güvenini göstermesi nedeniyle de bir moralite ölçüsüdür. Bu nedenle, mali yapı oranlarının finansal analizde önemli bir yeri vardır.

Bankacılıkta kullanılan mali yapı oranları arasında en çok kullanılanları ve açıklamaları Tablo 3.4.'de verilmiştir.

Tablo 3.4: Mali Yapı Oranları ve Açıklamaları

MALİ YAPI ORANLARI	AÇIKLAMASI
<u>Toplam Borçlar</u>	Firmanın borçluluğu hakkında genel bilgi verir.
Toplam Aktifler	
<u>Özkaynaklar</u>	Firmanın özsermaye yeterliliği hakkında genel bilgi verir.
Toplam Aktifler	
<u>Kısa Vadeli Borçlar</u>	Firmanın kısa vadeli yükümlülükleri hakkında bilgi verir.
Toplam Aktifler	
<u>Uzun Vadeli Borçlar</u>	Firmanın uzun vadeli yükümlülükleri hakkında bilgi verir.
Toplam Aktifler	
<u>Maddi Duran Varlıklar</u>	Firma duran varlıklarının, sabit sermaye olarak adlandırılan özsermaye ve uzun vadeli borçlar ile finanse edilip edilmediğini ölçer.
Özsermaye+Uzun Vadeli Borçlar	Firmanın kısa vadede yaratacağı nakit akışı ile ne kadar banka borcu ödemesi gerektiği hakkında bilgi verir.
<u>Kısa Vadeli Banka Kredileri</u>	Firmanın banka ve ticari borç dağılımı ve yıllar itibariyle piyasa kredibilitesi hakkında bilgi verir.
Toplam Aktifler	
<u>Kısa Vadeli Ticari Borçlar</u>	
Toplam Aktifler	

1. Toplam Borçlar/Toplam Aktifler

Bu oran firma borçluluğunun bir göstergesidir. Toplam borçların toplam aktifler içindeki payı, firmanın aktiflerinin ne kadarının borçla finanse edildiğinin göstergesidir. Borçluluğu artan bir firmanın risk düzeyi artarken, borçlanma maliyetinin artmasından dolayı karlılık düşer. Firmanın borçluluk düzeyi yanında, borçların vade yapısı ve hangi kaynaklardan sağlandığı da önem kazanmaktadır. Bu nedenle, firma borçluluğunun genel düzeyinin yanında, borçluluğun detaylarına da ihtiyaç bulunmaktadır. (3.5)'de Toplam Borçluluk Oranını göstermektedir.

$$TBO = \frac{TB}{PT} \quad (3.5)$$

TBO = Toplam Borçluluk Oranı
TB = Toplam Borçlar
PT = Pasif Toplamı

2. Özkaynaklar/Toplam Aktifler

Bu oran firma aktiflerinin ne kadarının özsermaye ile finanse edildiğini göstermektedir. Özsermayesi güçlü olan bir firmanın borçluluğu ve risk düzeyi düşüktür. Bir firmanın özsermayesi, firma gücünün bir göstergesidir ve özsermayesi yüksek olan bir firmanın borçlanma ihtiyacı daha düşük olduğundan dolayı, borçlanma maliyeti firmayı olumsuz etkilememektedir.

3. Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler ve Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler

Bu oranlar, firmanın borç yapısının vade kompozisyonu hakkında bilgi verir. Bir firmanın kısa veya uzun vadeli borçlanması, firmanın işletme sermayesi veya yatırım kredisi ihtiyacına bağlı olarak farklılık gösterir. Bu nedenle, borçlarının çoğunluğu kısa vadeli olan bir firmanın finansal yapısının mutlaka kötü olması veya borçlarının çoğunluğu uzun vadeli olan bir firmanın finansal yapısının mutlaka iyi olması beklenmemelidir. Kısa veya uzun vadeli borç yapısı, firmanın tamamen ihtiyaçları ile uyumlu olmak zorundadır. Yatırımı olmayan bir firmanın borçlarının uzun vadeli olması, firmanın gereğinden daha yüksek faizle borçlandığını gösterir. Buna karşılık yatırımda olan bir firmanın da yatırımlarını kısa vadeli borçlar ile finanse etmesi ise, yatırımların tamamlanmasına kadar borçlanmayı sağlayamamak konusunda yüksek bir risk taşıdığının göstergesi olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle, firmanın borç kompozisyonunun kısa ve uzun vadeli olması, firma ihtiyaçları ile orantılı olmak zorundadır.

Türkiye’de ticari bankacılıkta kredilendirme ağırlıklı olarak kısa vadeli kredilendirme olarak gerçekleşmektedir. Bankaların sermaye yapılarının uzun vadeli kredileri desteklemekte yetersiz kalması, ticari bankaların kısa vadeli işletme sermayesi ihtiyacı krediler kullandığını göstermektedir. Bankaların kredileri kullandırma amacı ile uyumlu olarak firmaların da kısa vadeli kredileri işletme sermayesi ihtiyacında kullanmaları, yapacakları sabit sermaye yatırımlarını ise uzun vadeli krediler ve sermaye ile finanse etmeleri en temel prensiplerden birisidir. Ancak firmalar sabit sermaye yatırımlarını kredilendirmek için kaynak bulamadıkları

ve yatırımlarını kısa vadeli krediler ile desteklemek amacıyla olduklarından, bankadan talep ettikleri kısa vadeli kredileri, işletme sermayesi amacıyla kullanacaklarını kesin olarak sağlayacak bir sistem yoktur. Bu nedenle firmalar kısa vadeli kredileri, işletme sermayesi ihtiyacını finanse etmek amacıyla kullanma talebinde bulunup, bu kısa vadeli krediler ile sabit sermaye yatırımlarını finanse etmek isteyebilirler. Bankacılık kredilendirme prensiplerinde, kısa vadeli krediler ile uzun vadeli yatırımların kredilendirilmesi hiç istenmeyen bir durumdur. Bu nedenle bankacılık sektörü yapılan finansal analiz çalışmalarında, mevcut yatırımların kısa vadeli krediler ile finanse edilip edilmediğini kontrol etmek ister. (3.6)'da Kısa Vadeli Borçluluk Oranı verilmiştir.

$$KVBO = \frac{KVB}{PT} \quad (3.6)$$

KVBO = Kısa Vadeli Borçluluk Oranı

KVB = Kısa Vadeli Borçlar

PT = Pasif Toplamı

4. Maddi Duran Varlıklar / (Özsermaye + Uzun Vadeli Borçlar)

Bu oran, 1 değerinden büyük ise, firmanın mevcut yatırımlarını kısa vadeli krediler ile finanse ettiği, dolayısıyla firmanın likidite riski taşıdığı, talep edilen kısa vadeli kredilerin ise büyük bir olasılıkla firmanın vadesi gelen kısa vadeli diğer banka kredilerini finanse etmek amacıyla kullanılmak istendiğini ifade eder. (Sevilengül, 1993) Bu nedenle bu oranın bir veya birden küçük olması istenir. Bu oranın bir veya birden küçük olması, firmanın mevcut yatırımlarını, uzun vadeli krediler ve özsermaye ile gerçekleştirmiş olduğu, talep etmiş olduğu kısa vadeli kredileri de işletme sermayesi finansmanı amaçlı kullanmak istediği anlaşılır.

5. Kısa Vadeli Banka Kredileri / Toplam Aktifler ve Kısa Vadeli Ticari Borçlar / Toplam Aktifler

Bu oranlar ise firmanın piyasadaki kredibilitesinin ve borçlanma ihtiyacının yıllar itibariyle nasıl değiştiğini incelemek için kullanılır. Bir firmanın kullandığı ticari borçlar, genelde banka kredilerine göre daha düşük maliyetli borçlardır. Bu nedenle firmalar işletme sermayesi ihtiyaçlarını mümkün olduğu kadar, ticari borç ile finanse etmek isterler. Bir firmanın yıllar itibariyle banka kredilerinin azalıp ticari borçlarının artması, firmanın borçlanma maliyetlerinin düşeceği ve karlılığının artacağını

göstermesi açısından olumlu bir göstergedir. Tam tersine, banka kredilerinin artması ve ticari borçlarının düşmesi ise firmanın borçlanma maliyetlerinin yükselip, karlılığın düşmesini ifade etmesi nedeniyle olumsuz bir gösterge olarak yorumlanabilir. Bu nedenle firmaların kısa vadeli borçlarının içinde ticari borçlarının banka kredilerine göre daha yüksek olması istenir. (3.7)'de Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı gösterilmiştir.

$$KVFBOR = \frac{KVFB}{PT} \quad (3.7)$$

KVBO = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı
KVB = Kısa Vadeli Finansal Borçlar
PT = Pasif Toplamı

6. Maddi Duran Varlıklar / Özkaynaklar

Sözkonusu oran hesaplanırken, maddi duran varlıkların net değeri, diğer bir deyişle maddi duran varlıkların bilançonun aktifine kaydedildikleri değerden birikmiş amortismanlar indirildikten sonra kalan bakiye değer, oranın payında yer alır.

Anılan oran, firmanın özkaynaklarının ne ölçüde maddi duran varlıkların finansmanında kullanıldığını göstermektedir. Bu oranın 1:1'den küçük olması maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile finanse edildiğini gösterir. Genellikle bir sanayi kuruluşunda maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile finanse edilmesi beklenir.

Aşağıdaki durumlarda bu oran düşük görülebilir.

- Firma duran varlıklarının bir bölümünü kiralamış ise ,
- Duran varlıkların bir bölümü devletçe sağlanıyorsa,
- Üretimde emek yoğun teknoloji kullanılıyorsa,
- Duran varlıklar bilançolarda tarihi maliyetleri ile gösteriliyorsa,
- Duran varlıkların önemli bir bölümü amorti edilmiş ise.

Buna karşılık sermaye yoğun teknoloji kullanan endüstri kollarında, yeni yatırımlara girişmiş firmalarda, Maddi duran Varlıklar, Net/Özkaynaklar oranı yüksek olabilir. Bu nedenle anılan oran değerlendirilirken, bir sanayi kuruluşunda bu oranın 1:1 veya %100'den büyük olmaması şeklinde genel kuralı çok katı bir ölçü olarak uygulamamak ve yukarıda belirtilen özellikleri dikkate almak gerekir.

7. Toplam Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar

Yabancı Kaynaklar toplamının özkaynaklara oranı, firmanın borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile kendi kattığı sermaye arasındaki ilişkiyi gösterir. Bu oranın 1:1'den daha büyük olması, firmaya kredi verenlerin firmanın sahip veya sahiplerine oranla o firmaya daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını ortaya koyar. Söz konusu oranın yüksekliği firmanın ağır bir faiz yükü altında olduğunun, alacaklılar için emniyet payının düşük olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilir.

Nakit girişleri istikrarlı ve nakit girişlerinin tahminlere oranla sapma göstermesi olasılığı az olan firmalar, daha yüksek bir "Toplam Yabancı Kaynaklar/Özkaynaklar" oranı ile faaliyetlerini sürdürebilirler.

Likidite riski yüksek, satışları düzenli gelişme göstermeyen, şarta bağlı borçları aşırı, özkaynaklarının önemli bölümü değer artış fonundan oluşan firmalar ise daha düşük bir "Toplam Yabancı Kaynaklar/Özkaynaklar" oranı ile çalışmalıdır.

"Toplam Yabancı Kaynaklar/Özkaynaklar" oranının yüksekliği bir yandan riski artırırken, diğer yandan firmanın finansal kaldıraçtan, koşullar elverişli olduğu takdirde, daha fazla yararlanmasına da yol açabilir. Koşulların elverişli olduğu dönemde firmanın özsermaye karlılığını yükseltebileceği gibi, firmanın satışlarının ve satış fiyatlarının düştüğü durgunluk dönemlerinde "Kar/Özkaynaklar" oranının düşmesine de yol açabilir.

Özsermayenin bir firmada, iktisadi değerlerin elde edilmesi için kaynak sağlamak, firmanın alacaklarına karşı güvence oluşturmak ve faaliyet sonucu doğan zararları karşılamak gibi fonksiyonları vardır. Bu nedenle özsermayesi yeterli, varlıklarının büyük bölümünü özsermaye ile finanse etmiş olan bir firma, bankalar açısından daha emniyetli olarak kabul edilir.

8. K.V. Yabancı Kaynaklar (Borçlar) / Özkaynaklar

Bu oran "Toplam Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar" oranından bir anlamda farklı olup, yalnız kısa vadeli borçların özsermayeye oranı şeklinde borç yükünü ölçmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklar, uzun vadeli yabancı kaynaklardan daha büyük boyutlarda dalgalanma gösterdiği gibi, daha kısa süre içinde ödenmeleri de gerekmektedir.

Bu nedenle eğer bir firmada "Toplam Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar" oranının yüksekliği kısa vadeli borçlardan kaynaklanıyorsa, bu durum daha riskli olarak yorumlanır. Buna karşılık "Toplam Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar"

oranının yüksekliği, uzun vadeli borçlardan kaynaklanıyorsa, bu tür firmalarda borç yüksekliği, en azından kısa sürede daha az sorun yaratır.

9. Banka Kredileri / Aktif Toplamı

Türkiye'de imalat sanayi genelinde banka kredilerinin varlık finansmanındaki payının ortalama % 20-25 dolayında olduğu gözlenmektedir. Bu oran, orta ve küçük boy firmalarda daha düşük düzeylerde bulunmaktadır.

3.3.2.3. Ticari Faaliyet Analizinde Kullanılan Oranlar (Faaliyet Oranları)

Faaliyet oranları, firmanın faaliyetlerinden kaynaklanan finansal riskleri ve firmanın faaliyetleri sonucundaki performansını analiz etmek amacıyla kullanılan oranlardır. Bu grup altında toplanabilecek oranların en önemlileri ise; alacak tahsil süresi, stok taşıma süresi, ticari borç ödeme süresi ve nakit döngüsü oranlarıdır. (Akgüç, 1985)

1. Alacak Tahsil Süresi

Alacak tahsil süresini hesaplayabilmek için ilk önce firmanın alacak devir hızının hesaplanması gerekmektedir. (Akgüç, 1985) Alacak devir hızı ise, firmanın satışlarını ne kadar hızlı bir şekilde nakde çevirdiğini ifade etmektedir. Ticari alacakların kalitesi ve likiditesi hakkında bir yargıya ulaşmak istenildiğinde başvurulacak bir oran olan alacak devir hızı, (3.8)'de verilmiştir.

$$ADH = \frac{NS}{OTA} \quad (3.8)$$

ADH : Alacak Devir Hızı

NS : Net Satışlar

OTA : Ortalama Ticari Alacaklar

Alacak devir hızının hesaplanmasından sonra, (3.9)'da olduğu gibi alacak tahsil süresi hesaplanmaktadır.

$$ATS = \frac{360}{ADH} \quad (3.9)$$

ATS : Alacak Tahsil Süresi

ADH : Alacak Devir Hızı

İşletmelerin müşterilerinden olan alacaklarının tahsil olanaklarını gösteren bu oran, firmanın ticari işlemlerinden doğan alacaklarını yaklaşık kaç günde tahsil edebildiğini göstermektedir. Bu sürenin dönemler itibariyle artıyor olması, firmanın alacak tahsil politikasında bir problem veya satış şartlarında müşteri lehine uygulamalar yapıldığının göstergesi olarak yorumlanabilir.

Analiz edilen dönemdeki alacakların ortalama tahsil süresi firmanın geçmiş yıllar oranları ile sektör ortalamasıyla ve/veya firmanın kredili satışlarında genellikle uyguladığı vadeyle karşılaştırmalar yapılarak yorumlanabilir.

Bir firmanın alacak tahsil süresinin uzunluğu, firmanın alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşmasının, etkili bir tahsilat politikasından yoksun oluşunun, kredili satışlar konusunda çok geniş davranmasının, rekabet gücünün zayıflığının bir sonucu olabilir. Alacak tahsil süresinin yavaş olması, firmanın finansman ihtiyacını arttırdığı gibi daha yüksek bir cari ve likidite oranı ile çalışması gereğini de doğurur.

2. Stok Taşıma Süresi

Stok taşıma süresini hesaplayabilmek için, ilk önce firmanın stok devir hızının hesaplanması gerekmektedir. Stok devir hızı, stok kalemlerinin ne kadarlık bir süre içerisinde üretim faaliyetlerinde kullanıldığını veya satış hasılatı unsuru haline dönüştüğünü ölçmeye yarar. (Sevilengül, 1993) Stok devir hızı oranları, stokların belirli bir dönemde kaç defa yenilendiğini gösterir. Stok devir hızı (3.10)'da verilmiştir.

$$SDH = \frac{SMM}{OS} \quad (3.10)$$

SDH : Stok Devir Hızı

SMM : Satılan Malın Maliyeti

OS : Ortalama Stok

Stok taşıma süresi ise, işletmenin toplam stoklarını ortalama ne kadar sürede erittiğini gösterir. Sürenin uzaması firmanın elindeki stokları daha uzun bir sürede nakde çevirdiğinin bir göstergesi olup, firmanın finansman ihtiyacının artmasına sebep olur. Stok taşıma süresi (3.11)'de verildiği gibi hesaplanmaktadır.

$$STS = \frac{360}{SDH} \quad (3.11)$$

STS : Stok Taşıma Süresi

SDH : Stok Devir Hızı

Firmanın stok devir hızının yükselmesi, diğer koşullar aynı kalmak üzere, firmanın daha fazla kar elde etmesine olanak verdiği gibi belirli bir iş hacmine ulaşmak için finansman gereksinmesini de azaltır. Stok devir hızı yüksek olan bir firma, genellikle daha etkili bir rekabet olanağına sahiptir. Böyle bir firma kar marjını düşürerek, satış hacmini artırabilir.

Stok devir hızının yavaş olması veya yavaşlama eğilimi göstermesinin, stok tutma maliyetinin yükselmesi, firmanın finansman gereksinmesinin artması, stokta bulunan malların çeşitli nedenlerle satış kabiliyetini yitirme olasılığının fazlalaşması gibi sakıncalı yönleri vardır.

Bir firmanın stok devir hızının yavaş olması,

- Mal alışları veya üretiminin, satış olanaklarına göre iyi ayarlanmamasının, pazarlama ve üretim bölümleri arasında bir eşgüdüm kurulamamasının,
- Fiyatların yükseleceği bekleyişi içinde vurgunsal amaçla stoklara aşırı yatırım yapılmasının,
- Çeşitli nedenlerle satış olanağını yitirmiş/azalmış malların maliyet bedeli ile stoklar arasına dahil edilmesinin,
- Yıl sonu stok değerinin yüksek gösterilmesinin,
- Firmada stok kontrolü yetersizliğinin,
- Tedarik güçlükleri olasılığına karşı emniyet stokunun artırılmasının sonucu olabilir.

Stok devir hızının yüksek oluşu ise,

- Mal alışları ve üretimin, satış olanaklarına göre iyi planlanmasından, firmanın iyi bir stok kontrolü politikası olmasından,
- Firmanın stoklarının kalitesinin ve sürüm kabiliyetinin yüksek olmasından,
- Yıl sonu stokunun ihtiyatlı bir şekilde düşük bir tutarla değerlendirilmesinden,
- Stokların yenilenememesinden,
- Stokların yetersiz olmasından,

- Bilanço düzenlenirken stoklar arasında gösterilmesi gereken bazı kalemlerin bilançonun diğer kalemlerine dahil edilmesinden ileri gelebilir.

Stok devir hızındaki artış veya düşüşün hangi nedenden doğduğu belirlenmelidir. Nedenler araştırılmadan “stok devir hızının artması olumludur” veya “stok devir hızının düşmesi, stok yönetimindeki etkinliğin azaldığını gösterir” genel yargıları hatalı olabilir.

3. Ticari Borç Ödeme Süresi

Ticari borç ödeme süresini hesaplayabilmek için, ilk önce firmanın ticari borç devir hızının hesaplanması gerekmektedir. Ticari borç devir hızı, firmanın incelenen dönem içinde ticari borçlarını ne kadar hızlı çevirdiğini, başka bir ifadeyle kaç kere kapatıp tekrar borçlandığını gösteren bir orandır. (Akgüç, 1985) Ticari borç devir hızının hesaplanmasında da, (3.11)'de verildiği gibi, ticari borçlar ortalama olarak alınmaktadır.

$$TBDH = \frac{NS}{OTB} \quad (3.11)$$

TBDH : Ticari Borç Devir Hızı

NS : Net Satışlar

OTB : Ortalama Ticari Borçlar

Bu oranın hesaplanmasında kullanılan ticari borçlar, hem kısa vadeli hem de uzun vadeli ticari borçları kapsamaktadır.

Ticari borç ödeme süresi ise firmanın ticari borçlarını hangi vadede kapattığını gösteren süredir. Ticari borç ödeme süresinin hesaplanması, (3.12)'de verilmiştir.

$$TBÖS = \frac{360}{TBDH} \quad (3.12)$$

TBÖS : Ticari Borç Ödeme Süresi

TBDH : Ticari Borç Devir Hızı

Kredi analizinde ticari borç ödeme süresinin uzamasının veya kısalmasının nedenlerinin araştırılması gerekmektedir. Bu sürenin uzaması firmanın ticari itibarının arttığı, dolayısıyla piyasa ödemelerini daha uzun bir sürede gerçekleştirdiği gibi olumlu bir gelişmeye dayanabileceği gibi, firmanın finansman sıkıntısı nedeniyle piyasa kredibilitesinin de olumsuz etkilendiği ve piyasadaki mal aldığı firmalardan vadeli alımlarda vadesinin kısaldığı gibi olumsuz bir gelişmeyi de ortaya koyabilir.

İncelenen firmanın ticari borç ödeme sürelerinin uzaması, alımlarda peşin ödemelerin payının azalmasının, kredili alımlarda sürenin uzamasının, süresi geçmiş olmasına karşın firmanın borçlarını zamanında ödeyememesinin veya bu etmenlerin birden fazlası veya hepsinin bileşik bir sonucu olabilir.

Firmalarda ticari borçların ödeme süresinin uzaması, borç devir hızının yavaşlaması, finansman olanağı yaratır ve bu nedenle olumludur. Ancak sürenin uzaması firmanın ödeme gücünün içinde bulunmasından, vadesi gelen borçların yenilenmesinden de kaynaklanabilir. Bu nedenle borç ödeme süresinin uzamasında hangi etmenin geçerli olduğunun araştırılması gerekir.

4. Aktif (Varlık) Devir Hızı

Aktif devir hızı, bir firmada sermaye yoğun teknoloji kullanımının bir göstergesi veya varlık kullanımının bir ölçüsü olarak yorumlanabilir. Aktif devir hızı bir firmanın karlılığını belirleyen önemli etmenlerden biridir. Bir firma, diğer koşullar aynı kalmak üzere, aktif devir hızını artırmak yoluyla özkaynak karlılığını yükseltebilir.

Aktif devir hızı, firmanın risk derecesinin bir göstergesi olarak yorumlanabilir. Aktif toplamı içerisinde duran varlıkların payı yüksek, dolayısıyla aktif devir hızı göreceli olarak düşük endüstrilerde, karlılık büyük ölçüde talebin gelecekteki gelişmesine bağlı olduğundan, bu endüstri kolları riski yüksek endüstriler olarak nitelendirilebilir. Aktif devir hızının yüksek olduğu endüstri kollarında ise, risk daha düşüktür. Bir firmada aktif devir hızının yavaşlaması, firmada atıl kaynaklar bulunduğu konusunda da ipucu verebilir. Yeni yatırımlara giren firmalarda yatırımların satış hacmi üzerindeki etkileri bir zaman aralığı ile görülebileceğinden, aktif devir hızının düşmesi olağan olarak yorumlanabilir.

5. Nakit Döngüsü

Oranların hesaplanmasında belirtildiği gibi alacak tahsil süresi, stok taşıma süresi ve ticari borç ödeme süresi bir firmanın işletme sermayesi ihtiyacını belirleyici sürelerdir. Bu üç sürenin bir arada incelenerek işletme sermayesine net etkisi analiz

edilebilir. Kurulan bu ilişkiye "Nakit Döngüsü" denir. Nakit döngüsü, bir işletmenin faaliyetlerinden ne kadar sürede nakit yarattığını gösteren bir değerdir ve nakit yaratana kadar geçen sürede gerekli olan sermayeye işletme sermayesi denir. Bankacılıkta kredilendirme, hesaplanan nakit döngüsündeki açığın ve vade uyumsuzluklarının finanse edilmesi esasına dayanır. Nakit döngüsü (3.13)'de hesaplanmıştır.

$$ND = ATS + STS - TBÖS \quad (3.13)$$

ND : Nakit Döngüsü
ATS : Alacak Tahsil Süresi
STS : Stok Taşıma Süresi
TBÖS : Ticari Borç Ödeme Süresi

Nakit döngüsü pozitif çıkan bir firmanın, alacak tahsil süresi ve stok taşıma süresi toplamı ticari borç ödeme süresinden daha büyük demektir. Bu durum firmanın ticari borçlarının vadesi geldiğinde, faaliyet gelirlerinden elde edeceği satış gelirini, henüz tahsil edemediğini, bu nedenle de ticari borçlarını ödemek için banka kredisine ihtiyacı olduğunu ifade etmektedir. Nakit döngüsü negatif çıkan bir firmanın ticari borçlarının ödeme vadesi gelmeden, yapmış olduğu satışlarının tahsilatının yapılmış olduğu ve bu nedenle banka kredisine ihtiyaç duymayacağı anlaşılar.

Bu oran bir malın, sınai kuruluşlarında hammaddenin alımından paraya dönüşmesine kadar geçen süreyi göstermektedir. Bu oran, üretim, satış, dağıtım sürelerinin bileşimidir. Oran ne kadar düşük olursa, başka bir deyişle süre ne kadar kısalsa etkinlik açısından o kadar olumlu olarak yorumlanmaktadır. Etkinlik süresinin, ticari borç ortalama ödeme süresinden uzun olması firmanın finansman gereksinimini artıran en önemli neden olarak görülmektedir. Sonuçun (-) negatif çıkması firmanın kendisine kaç günlük işletme sermayesi yarattığını göstermektedir.

3.3.2.4. Karlılık Analizinde Kullanılan Oranlar (Karlılık Oranları)

İşletmelerin gerek bir bütün olarak tüm faaliyetlerinde karlı çalışıp çalışmadığının belirlenmesinde, gerekse her bir temel faaliyetinin verimliliğinin ölçülüp değerlendirilmesinde bu oranlardan yararlanılır. Tablo 3.5.'de karlılık oranlarının tanımı ve açıklamaları verilmiştir.

Tablo 3.5: Finansal Analiz Karlılık Oranlarının Tanıtımı ve Açıklamaları

KARLILIK ORANLARI	ANALİZ AMACI
Brüt Satış Karı / Net Satışlar	Kar ile satışlar arasındaki ilişkiyi ve gider kalemlerindeki değişiklikleri saptamak için kullanılır.
Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar	
Faaliyet Karı / Net Satışlar	
Finansman Giderleri / Net Satışlar	
Vergi Öncesi Kar / Net Satışlar	
Net Kar / Net Satışlar	
Net Kar / Özsermaye	Firmaya bağlanmış özsermayenin getirisi hesaplanır.
Net Kar / Toplam Aktifler	Aktiflerin karlılığını ölçmek için kullanılır.

1. Brüt Satış Karı Oranı

İncelenen firmada brüt satış karı oranının, zaman içerisinde yükselme eğilimi göstermesi, firmanın lehine yorumlanacak olumlu bir gelişmedir.

Bir firmanın brüt satış karı oranının yükselmesi, maliyetler sabit kaldığı halde satış fiyatının yükselmesi, satış fiyatları değişmediği halde maliyetlerin düşmesi, satış fiyatlarının maliyetlerden daha hızlı artması veya maliyetlerdeki düşüşün satış fiyatlarındaki düşüşten daha hızlı olması durumunda gerçekleşir.

Firmanın farklı ürünlerden oluşan bir satış hacmi bileşimi içinde brüt kar oranları yüksek olan malların firmanın satış hacmi içindeki paylarının artması brüt satış karlılığını arttıran bir faktördür. Analizde, firmanın brüt satış karı oranının değişmesinde hangi etmen veya etmenlerin geçerli olduğunun saptanması gerekir. Ayrıca, bir firmanın belirli bir yıldaki brüt satış karı oranı, ilgili firmanın geçmiş yıllardaki brüt satış karı oranları ile ve sektördeki firmaların aynı nitelikteki oranları ile karşılaştırarak değerlendirilir.

2. Faaliyet Karı / Net Satışlar

Bu oran firmanın esas faaliyetinin ne ölçüde karlı olduğunu ortaya koyar. Bu nedenle anılan oranın yüksek olması ve yükselme eğilimi göstermesi, firma yönünden lehte yorumlanacak bir gelişmedir. İncelenen yılda bu oranın tatmin edici olup olmadığını belirlemek için geçmiş yıllardaki ve aynı sektördeki benzer firmaların oranları ile karşılaştırmalar yapılması gerekir. Yıllar itibarıyla bu oranın göstermiş olduğu değişiklikler ve bunların nedenleri incelenmelidir.

Bu oran, satış fiyatlarındaki değişiklik, satılan malın maliyeti ve/veya genel yönetim giderleri ile satış giderlerindeki değişiklik, satışların bileşimindeki değişiklik nedenleri ile yıllar itibarıyla dalgalanmalar gösterebilir. İncelenen oran, bir firmanın esas faaliyetinin karlılığı konusunda oldukça iyi bir ölçü olmakla beraber, bu oran değerlendirilirken firmanın yöneticileri tarafından kontrol edilemeyen dış etmenler de göz önünde tutulmalıdır. Aynı zamanda bu oran, firmaca kontrol edilemeyen dış faktörler nedeniyle düşük olabilir. Bu durumda, firma faaliyetlerinin verimli bir şekilde yürütülmediği şeklinde kesin bir yargıya varılmamalıdır.

3. Net Kar / Net Satışlar (Net Kar Marjı)

Bir firmanın net karı, faaliyet karından temelde iki noktada ayrılmaktadır. Birincisi net kar hesaplanırken firmanın diğer faaliyetlerinden olağan gelir ve giderler dikkate alınır, diğeri ise net kar hesaplanırken kar üzerinden ödenen veya ödenecek vergiler indirilir.

Bu oranın payında yer alan net kar, olağandışı gelir ve karlar/gider ve zararları da kapsadığından, aynı firmanın geçmiş yıllar oranları ile veya diğer firmaların aynı nitelikteki oranları ile yapılacak karşılaştırmaları saptırabilir, bozabilir.

“Faaliyet Karı / Net Satışlar” oranı hakkındaki görüşler, aynen bu oran hakkında da geçerlidir.

4. Net Kar / Varlıklar (Aktif Karlılığı, Varlıkların Getirisi)

Bu oran varlıkların firmada ne ölçüde karlı kullanıldığını göstermek için kullanılmaktadır. Geniş ölçüde yabancı kaynak kullanan, bu nedenle ağır faiz yükü altında bulunan firmanın “Net Kar/Varlık Toplamı” oranının, varlıklarını özkaynakları ile finanse eden firmalara göre daha düşük olması olağandır.

5. Net Kar / Özkaynaklar (Özkaynak Karlılığı, Özkaynak Getirisi)

Söz konusu oran, firma sahip veya sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birimine düşen kar oranını ortaya koyar. Bir firmanın özkaynak karlılığını artırabilmesi için diğer koşullar aynı kalmak üzere “Net Kar/Net Satışlar” oranını diğer bir deyişle kar marjını yükseltmesi, özkaynak devrini hızlandırması veya hem kar marjını hem de özkaynak devir hızını olumlu yönde değiştirmesi gerekir.

Finansal analiz kapsamında kullanılan finansal analiz oranları; likidite, mali yapı, faaliyet döngüsü ve karlılık kriterleri bazında Tablo 3.6.’de açıklanmıştır.

Tablo 3.6: Finansal Analiz Oranları

KRİTERLER	FİNANSAL ORANLAR
Likidite Oranları	Cari Oran : Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Kaynaklar
	Likidite Oranı : Likit Değerler / Kısa Vadeli Kaynaklar
Mali Yapı Oranları	Toplam Borçlar/Toplam Aktifler
	Özkaynaklar/Toplam Aktifler
	Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler
	Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler
	Maddi Duran Varlıklar /(Özsermaye + Uzun Vadeli Borçlar)
	Kısa Vadeli Banka Kredileri/Toplam Aktifler
	Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Aktifler
Faaliyet Oranları	Alacak Tahsil Süresi : 360 / (Kredili Net Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar)
	Stok Taşıma Süresi : 360 / (Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Stoklar)
	Ticari Borç Ödeme Süresi : 360 / (Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Ticari Borçlar)
Karlılık Oranları	Brüt Satış Karı / Net Satışlar
	Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar
	Faaliyet Karı / Net Satışlar
	Finansman Giderleri / Net Satışlar
	Vergi Öncesi Kar / Net Satışlar
	Vergi / Net Satışlar
	Net Kar / Net Satışlar

3.3.2.5. Oranlar Yolu İle Analizde Dikkat Edilmesi Gereken Noktalar

- Oranlar değerlendirilirken, mevsimlik ve konjonktürel hareketlerin etkileri dikkate alınmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken, çeşitli kaynaklardan sağlanan ek bilgiler - ekonomik hayattaki gelişmeler, firma yöneticilerinin davranış ve politikalarındaki değişiklikler, firma faaliyetini etkileyen yasalardaki yeni düzenlemeler - dikkate alınmalıdır.
- Oranlar yorumlanırken fiyat düzeyindeki değişiklikler dikkate alınmalıdır.
- Muhasebe verilerinin sağlıklı olup olmamasının oranları etkilediği unutulmamalıdır.
- Tek bir oranın firmanın mali durumunu ve/veya başarısını değerlendirmede yetersiz kalacağı göz önünde tutulmalıdır.
- İncelenen firmanın oranları değerlendirilirken, aynı sektördeki firmaların oranlarından da yararlanılmalı ve sektördeki genel eğilimler dikkate alınmalıdır.
- Oranlarla ilgili olarak, firmalar arasında karşılaştırmalar yapılırken firmaların muhasebe uygulamalarının, izledikleri politikaların birbirinden farklı olabileceği unutulmamalıdır.
- Hesaplanan oranlar firmanın geçmiş hesap dönemlerindeki performansını ortaya koyarlar, fakat gelişmelerin nedenlerini açıklamazlar (Collett, 1992).

3.3.2.6. Enflasyonun Oranlar Üzerindeki Etkileri

1. “Likidite Oranı”nın Düşüşü

Enflasyon dönemlerinde firmaların sürekli fiyat artışlarına karşı korunabilmek ve/veya fiyat artışlarından yararlanabilmek için daha fazla stok tutma eğiliminde olmalarının yanı sıra kısa vadeli borçlardaki artış genelde likidite oranının düşmesine neden olmaktadır.

2. “Borç/Aktif Toplamı” Oranının Yükselişi

Enflasyon dönemlerinde firmaların genişleyen işletme sermaye gereksinimlerini daha çok kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılamak zorunda kalmaları, yeni yatırımların artan finansman gereksinimleri ve firmaların finansal kaldıracın olumlu etkisinden yararlanma istek ve çabaları, genelde “ Borç / Aktif Toplamı ” oranında yükselişe neden olmaktadır.

3. Aktif Dağılımının Değişmesi, “Dönen Varlıklar/Aktif Toplamı” Oranının Yükselmesi

Enflasyonun bir yandan işletme sermayesi gereksinimini artırması ile birlikte firmaları yeni yatırımlar konusunda daha ihtiyatlı davranmaya itmesi, diğer yandan dönen varlıkların cari fiyatlarla veya cari fiyatlara yakın değerlerle değerlendirildikleri halde, duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmeleri firma aktiflerinin dönen varlıklar ve duran varlıklar şeklindeki dağılımını değiştirmektedir.

4. “Maddi Duran Varlıklar (Net) / Özkaynaklar Oranı”nın Düşmesi

Özellikle sabit yatırımlara girişmeyen firmalarda, özkaynaklar cari fiyat değişikliklerini daha yakından izleyebildiği halde maddi duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmesi (özellikle varlıklarını yeniden değerlemeye tabi tutmayan firmalarda) oranın düştüğü izlenimini vermektedir.

Buna karşılık yeni yatırımlara girişen firmalarda enflasyonun bir yandan yatırım tutarını artırması, diğer yandan firmaların yeni yatırımların finansmanında daha fazla dış kaynağa başvurma gereksinimi duymaları sonucu Maddi Duran Varlıklar (net) / Özkaynaklar oranı yükselmektedir.

5. Genelde Karlılık Oranlarının Nominal Olarak Yükselişi

Firmaların karlılığı değerlendirilirken enflasyon bir etmen olarak dikkate alınmalıdır. Vergi yasalarında, genellikle stokların değerlendirilmesinde maliyet yönteminin, amortisman ayrılmasında da maliyet esasının benimsenmesi enflasyon dönemlerinde gerçekçi olmayan fiktif kar hesaplanmasına yol açmaktadır. Enflasyon türü de firmanın karlılığı üzerinde etkili olmakta, talep enflasyonu dönemlerinde, özellikle talebin gelir esnekliğinin yüksek olduğu endüstri kollarında faaliyet gösteren firmalar daha yüksek karlılık oranlarına ulaşırken, maliyet enflasyonu dönemlerinde karlar reel olarak azalmaktadır.

3.3.3. Nakit Akış Analizi

Bir firmanın mali analizinde kullanılan metotlardan biri de nakit akış tablosunun oluşturulmasıdır. Nakit Akış Tablosu, bir hesap döneminde oluşan nakit giriş ve çıkışlarını, başka bir deyişle işletmenin nakit tahsilat ve ödemelerini, kaynakları ve kullandıkları yerler ile birlikte gösteren bir tablodur (Akdoğan, Tenker, 1997).

Nakit akış tablosu temelde beş soruyu yanıtlamaktadır.

1. İşletme dönem içerisinde ne kadar nakit yaratabilmektedir ?
2. Dönem içerisindeki nakit girişlerinin kaynakları nelerdir ?
3. İşletme, yatırım ve finansman faaliyetleri için ne kadar nakit ödeme yapmaktadır?
4. Dönem içerisindeki nakit çıkışları nerelerde kullanılmıştır ?
5. Nakit kaynak ve kullanımları dengeli midir ?

Tablo 3.7. **Nakit Akış Tablosunun** en temel formatını göstermektedir.

Tablo 3.7: Nakit Akış Tablosu

A- Dönem Başı Nakit

B- Fon Kaynakları

- Dönen Varlıklardaki Azalış (Kasa Hesabı hariç)
- Duran Varlıklardaki Azalış
- Kısa Vadeli Borçlardaki Artış
- Uzun Vadeli Borçlardaki Artış
- Özsermayedeki Artış

C- Fon Kullanımları

- Dönen Varlıklardaki Artış (Kasa Hesabı hariç)
- Duran Varlıklardaki Artış
- Kısa Vadeli Borçlardaki Azalış
- Uzun Vadeli Borçlardaki Azalış
- Özsermayedeki Azalış

D- Dönem İçi Yaratılan Fon Fazlası (B - C)

E- Dönem Sonu Nakit Bakiyesi (A + D)

Bir işletmenin başlıca nakit kaynakları, işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerinden olmak üzere üç ana konudan kaynaklanmaktadır. Nakit yaratan kaynakların ana kalemleri aşağıda detaylı olarak verilmektedir.

İşletme Faaliyetleri

- Peşin olarak yapılan tüm mal ve hizmet satışları,
- Alacakların tahsili,
- Sipariş avansı alınması,

- Peşin tahsil edilen gelirler,
- İşletme faaliyetleri ile ilgili nakit tahsil edilen gelirler.

Yatırım Faaliyetleri

- Kısa vadeli amaçlarla tutulan menkul değerlerin paraya çevrilmesi,
- Duran varlıkların peşin bedelle satışı,
- İşletmenin uzun vadeli yatırımlarından sağlanan ve nakden tahsil edilen gelirler.

Finansman Faaliyetleri

- Alacak senetlerinin kredi kurumlarına iskonto ettirilmesi,
- Çıkarılan tahvillerin, finansman bonolarının satışı,
- Nakit olarak alınan krediler,
- Ortaklar/Grup Firmaları tarafından firmaya nakit fon sağlanması,
- Sermayenin nakit olarak artırılması.

İşletmenin yukarıda belirtilen kaynaklardan sağladığı nakdi kullandığı yerlere “nakit kullanımları” denir ve yine üç grup altında toplanır.

İşletme Faaliyetleri

- Peşin olarak mal, hammadde ve malzeme alışı,
- Sipariş avansı verilmesi,
- İşçi ücretlerinin nakden ödenmesi,
- Pazarlama, satış ve genel yönetim vb. faaliyet giderlerinin nakden ödenmesi,
- Finansman giderlerinin nakden ödenmesi,
- Banka kredileri dışında kalan kısa vadeli borçların nakden ödenmesi,
- Vergi ödemeleri,
- Nakden kar dağıtımı,
- Nakit çıkışını gerektiren olağandışı giderler.

Yatırım Faaliyetleri

- Duran varlıkların peşin bedelle satın alınması,
- Duran varlıkların iktisadi değerini devamlı olarak artıran ve nakden ödenen giderler,
- İşletmenin kısa vadeli nakit fazlasını değerlendirmek amacıyla yaptığı kısa vadeli yatırımlar,

- Sermaye taahhüdünü nakden ödeyerek başka firmalara sermaye iştirakinde bulunulması.

Finansman Faaliyetleri

- Tahvillerin, finansman bonolarının itfası, banka kredilerinin geri ödenmesi gibi finansal borçların ödenmesi,
- Diğer uzun vadeli borçların nakden ödenmesi,
- Sermayenin azaltılması (işletmeden nakit olarak sermayenin çekilmesi),

Bir döneme ait nakit akışı tablosunu düzenleyebilmek için firmanın cari ve bir önceki hesap dönemlerine ait bilançoları ile cari dönem gelir tablosu gerekmektedir. Bilanço kalemlerindeki değişiklikler firmanın nakit kaynaklarını veya nakit kullanımlarını artırmasına bağlı olarak, kaynak veya kullanım olarak nitelendirilirler. Bilançodaki değişikliklerin kaynak veya kullanım olarak değerlendirilmesinde aşağıdaki başlıklar dikkate alınmaktadır.

3.3.3.1. Aktiflerdeki Artış

Bilançonun aktif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki artış, bir varlığı fonlamayı işaret etmektedir. Başka bir ifadeyle aktif kalemlerindeki artış, nakit çıkışıdır. Bilançonun aktif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki artış, aynı zamanda ertelenen bir nakit girişini de ifade edebilir. "Alacaklar" kaleminde meydana gelen bir artış, bu tutarda bir nakit çıkışını değil, bu tutarda bir ticari alacak tahsilatının ertelendiğini gösterdiği için "Satışlardan Nakit Girişi" üzerinde nakit çıkışı gibi olumsuz bir etki yaratmaktadır. Bu artış da nakit akış analizi kapsamında nakit çıkışı olarak değerlendirilir ve nakit akış tablosunda nakit çıkışı olarak yer alır.

3.3.3.2. Aktiflerdeki Azalış

Bilançonun aktif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki azalış, bir varlığın azalmasını (elden çıkarılması, satılması veya azaltılması) işaret etmektedir, başka bir deyişle aktif kalemlerdeki azalış nakit girişidir.

3.3.3.3. Pasiflerdeki Artış

Bilançonun pasif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki artış, bir kaynaktaki artışı ifade eder. Başka bir ifadeyle pasif kalemlerindeki artış, nakit girişidir. Bilançonun pasif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki artış, aynı zamanda ertelenen bir nakit çıkışını da ifade edebilir. "Ticari Borçlar" kaleminde

meydana gelen bir artış, bu tutarda bir nakit girişini değil, bir ticari borç ödemesinin ertelendiğini gösterebildiği için "Mamul - Hizmet Üretimi / Mal Alışı İçin Nakit Çıkışları" üzerinde nakit girişi gibi olumlu bir etki yaratmaktadır. Bu artış da nakit akış analizi kapsamında, nakit girişi olarak değerlendirilir ve nakit akış tablosunda nakit girişi olarak yer alır.

3.3.3.4. Pasiflerdeki Azalış

Bilançonun pasif kalemlerinde iki bilanço tarihi arasındaki azalış, bir kaynağın azalmasını işaret etmektedir. Başka bir ifadeyle, pasif kalemlerindeki azalış nakit çıkışıdır. Tablo 3.8.'de Nakit Akış Tablosunun detaylı formatı verilmiştir.



Tablo 3.8: Nakit Akış Tablosu (Kapsamlı)

NAKİT AKIŞ TABLOSU

A - Satışlardan Nakit Girişi
Satışlar
Ticari Alacaklardaki (Artış) / Azalış
Alınan Sipariş Avanslarındaki Artış / (Azalış)
B - Mamul - Hizmet Üretimi / Mal Alışı İçin Nakit Çıktıları (SMM)
Stoklardaki (Artış) / Azalış
Ticari Borçlardaki Artış / (Azalış)
Verilen Sipariş Avanslarındaki (Artış) / Azalış
C - Faaliyet Giderleri İçin Net Nakit Akışı
Pazarlama ve Genel Yönetim Giderleri
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkuklarındaki (Artış) / Azalış
Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkuklarındaki Artış / (Azalış)
D - Asıl İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Net Nakit Akışı (A + B + C)
E - Diğer İşletme Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı
Diğer Dönen Varlıklardaki (Artış) / Azalış
Diğer Kısa ve Uzun Vadeli Borçlardaki Artış / (Azalış)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlar
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülüklerdeki Artış / (Azalış)
F - İşletme Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı (D + E)
G - Yatırım Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı
Menkul Kıymetlerdeki (Artış) / Azalış
Mali Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış
Yapılmakta Olan Yatırımlardaki (Artış) / Azalış
Diğer Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış
Maddi Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış
Maddi Olmayan ve Özel Tüklenmeye Tabi Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış
Olağandışı Gelir ve Karlar
Olağandışı Gider ve Zararlar
H - Finansman (İhtiyacı) / Fazlası (F + G)
I - Ortakların Ve Grup Firma. Finansmanı İle İlgili Net Nakit Akışı
Ortaklara Kar payı (Temettü) Ödemesi
Ortaklardan Alacaklardaki (Artış) / Azalış
Grup Firmalarından Alacaklardaki (Artış) / Azalış
Ortaklara Borçlardaki Artış / (Azalış)
Grup Firmalarına Borçlardaki Artış / (Azalış)
J - Dış Finansman Kaynakları İle İlgili Net Nakit Akışı
(Finansman Giderleri)
U.V. Banka Kredileri ve Diğer Mali Borçlar Anapara Ödemeleri
K.V. Banka Kredilerindeki Artış / (Azalış)
K.V. Diğer Mali Borçlardaki Artış / (Azalış)
U.V. Banka Kredilerindeki Artış
U.V. Diğer Mali Borçlardaki Artış
K - Özkaynaklardaki (Nakit) Artış
L - Finansman Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı (I + J + K)
M - Finansman Sonrası Nakit Akışı (H + L)

3.3.3.5. Asıl İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Nakit Akışı

Firma, asıl işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratabilmiş ise; bu kaynağı diğer işletme faaliyetlerinde, yatırım faaliyetlerinde, ortak ve grup firmalarını fonlamada veya dış finansman kaynaklarını geri ödemedede kullanabilir. Bu durumda önemli olan nokta, firmanın bu kaynağı nerede kullandığını doğru olarak ortaya koyabilmektir.

Firma, asıl işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratabilmiş ise; önemli olan nokta, firmanın neden asıl işletme faaliyetlerinden nakit yaratabilmediğini doğru olarak tespit edebilmektir. Bir firmanın asıl işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratabilmediği, aşağıdakilerden biri veya bir kaçının sonucu olabilir.

- Firmanın satış hacminin yetersiz kalması,
- Satış koşullarının firma aleyhine değişmesi (satış vadelerinin uzaması, peşin satıştan vadeli satışa yönelinmesi, sipariş avansı alınmasında zorlanılması vb.) sonucunda bir önceki döneme göre ticari alacakların artması ve/veya alınan sipariş avanslarının azalması,
- Mamul – hizmet üretim maliyetlerinin yüksek olması (brüt kar marjının düşük kalması),
- Stok tutma maliyetlerinin yüksek olması (satışlarda dönemsellik yaşanması, spekülatif amaçlı stok alımına yönelinmesi, mevcut stokların eritilememesi vb.) nedenlerle stokların bir önceki döneme göre artması,
- Alım koşullarının firma aleyhine değişmesi (alım vadelerinin kısalması, vadeli alımdan peşin alımlara yönelinmesi, satıcıların daha çok sipariş avansı ile çalışmayı tercih etmesi) sonucunda, bir önceki döneme göre ticari borçların azalması ve/veya verilen sipariş avanslarının artması,
- Pazarlama ve genel yönetim giderlerinin yüksek olması,
- Peşin ödenen giderlerin ve gelir tahakkuklarının bir önceki döneme göre artması,
- Peşin tahsil edilen gelirlerin ve gider tahakkuklarının bir önceki döneme göre azalması.

Firmanın sürekli olarak asıl faaliyetlerinden nakit yaratabilmediği, firmanın faaliyetlerini devam ettirebilmesi için engel teşkil eder. Firma finansman sonrası nakit yaratmış olsa dahi, bunun dikkatle incelenmesi gereklidir. Çünkü asıl olan firmanın asıl faaliyetlerinden nakit yaratmasıdır.

Firma ilgili dönemde yatırım yapıyorsa, asıl işletme faaliyetlerinden nakit yaratamaması doğaldır. Burada önemli olan, firmanın nakit açığını kapamak için hangi yolu seçtiğidir. Sermaye artırımını yaparak nakit açığını finanse etme yoluna gitmesi, firma için olumlu karşılanmalıdır. Ancak firmanın nakit açığını yabancı kaynaklar ile finanse etme yoluna gitmesi, borçlanmanın yapısı göz önüne alınarak değerlendirilmelidir.

3.3.3.6. İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Nakit Akışı

Asıl işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışına, "diğer işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışı"nın eklenmesi ile "işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışı" hesaplanır. Firma işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratabilmişse; bu kaynağı işletme faaliyetlerinde, yatırım faaliyetlerinde, ortak ve grup firmalarını fonlamada ya da dış finansman kaynaklarını geri ödemede kullanabilir. Bu durumda önemli olan nokta firmanın bu kaynağı nerede kullandığını doğru olarak ortaya koyabilmektir.

Firma işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratamamışsa; önemli olan nokta firmanın neden işletme faaliyetlerinden nakit yaratamadığını doğru olarak tespit edebilmektir. Bir firmanın işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratamaması aşağıdakilerden biri veya bir kaçının sonucu olabilir.

- Firmanın asıl işletme faaliyetlerinden ve diğer işletme faaliyetlerinden nakit yaratamaması,
- Firmanın asıl işletme faaliyetlerinden yarattığı nakit girişinin diğer işletme faaliyetlerinden nakit çıkışını karşılayamaması,
- Firmanın diğer işletme faaliyetlerinden yarattığı nakit girişinin asıl işletme faaliyetlerinden nakit çıkışını karşılayamaması,

Bir firmanın diğer işletme faaliyetlerinden nakit girişi yaratamaması aşağıdakilerden biri veya bir kaçının sonucu olabilir.

- Diğer Dönen Varlıkların bir önceki döneme göre artması,
- Diğer Kısa ve Uzun Vadeli Borçların bir önceki döneme göre azalması,
- Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararların yüksek olması,
- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülüklerin bir önceki döneme göre azalması

3.3.3.7. Yatırım Faaliyetlerinden Yaratılan Nakit Akışı

Firma, yatırım faaliyetlerinden nakit girişi yaratabilmiş ise; bu kaynağı işletme faaliyetlerinde, ortak ve grup firmalarını fonlamada veya dış finansman

kaynaklarını geri ödemedede kullanabilir. Bu durumda önemli olan nokta, firmanın bu kaynağı nerede kullandığını doğru olarak ortaya koyabilmektir.

Firma, yatırım faaliyetlerinden nakit girişi yaratamamış ise; önemli olan nokta, firmanın neden yatırım faaliyetlerinden nakit yaratamadığını doğru olarak tespit edebilmektir. Bir firmanın yatırım faaliyetlerinden nakit girişi yaratamaması, aşağıdakilerden biri veya bir kaçının sonucu olabilir:

- Menkul kıymetlerin bir önceki döneme göre artması,
- Mali duran varlıkların bir önceki döneme göre artması,
- Yapılmakta olan yatırımların bir önceki döneme göre artması,
- Diğer duran varlıkların bir önceki döneme göre artması,
- Maddi olmayan ve özel tükenmeye tabi duran varlıkların bir önceki döneme göre artması,
- Olağandışı gelir ve karların düşük olması,
- Olağandışı gider ve zararların yüksek olması.

3.3.3.8. Finansman (İhtiyacı) veya Fazlası

Firmanın incelenen dönemde finansman ihtiyacının olması firmanın işletme ve yatırım faaliyetleri sonucunda yeterince nakit girişi sağlayamadığını göstermektedir. Firmanın bu finansman ihtiyacını gidermek için hangi kaynaklara başvurduğu önem kazanmaktadır. Firmanın başvurduğu kaynaklar üç grupta toplanabilmektedir;

3.3.3.9. Ortaklardan ve Grup Firmalarından Sağlanan Nakit Akışı

Firma ortaya çıkan finansman ihtiyacını gidermek için ortaklardan ve/veya grup firmalarından nakit girişi sağlamak yoluna başvurabilir. Firma ortaklardan ve grup firmalarından iki şekilde nakit girişi sağlayabilmektedir. Bunlardan birincisi, ortaklardan ve grup firmalarından alacaklarını kısmen ya da tamamen tahsil yolu ile sağlamaktır. İkinci olarak da ortaklardan veya grup firmalarından borç alarak sağlamaktır.

Ortaklardan alacaklardaki artış, ortaklara borçlardaki azalma ve ortaklara kar payı ödemeleri ise firma için bir nakit çıkışıdır. Dolayısıyla bu hareketler bir finansman ihtiyacı gibi değerlendirilmelidir.

3.3.3.10. Dış Finansman Kaynaklarından Sağlanan Nakit Akışı

Firmalar oluşan finansman ihtiyaçlarının bir kısmını finans kuruluşlarından kredi alarak ya da satıcı kredilerinden (yapılan yatırım faaliyetleri ile ilgili) yararlanarak giderebilmektedirler.

Firmanın dönem finansman giderleri, uzun vadeli banka kredileri ve diğer mali borçlar ana para ödemeleri, kısa ve uzun vadeli kredilerdeki azalışlar, kısa ve uzun vadeli diğer mali borçlardaki azalışlar, firma için nakit çıkışıdır. Bu hareketler finansman ihtiyacı gibi değerlendirilmelidir.

3.3.3.11. Finans Kuruluşlarından Sağlanan Nakit Akışı

Firma, oluşan finansman ihtiyacını gidermek için kredi kuruluşlarından borç almak yoluna gitmiş ise, bu fon kaynakları firmanın faaliyetleri üzerinde borç baskısı yaratacaktır. Bu durumda firmanın elde ettiği yabancı kaynakların vade dağılımı (kısa ve uzun vadeli) kredi kuruluşları ve firma için önem kazanmaktadır.

3.3.3.12. Satıcı Kredilerinden (Yapılan Yatırım Faaliyetleri İle İlgili) Sağlanan Nakit Akışı

Firma, yatırım faaliyetleri ile ilgili harcamalarında satıcı kredilerinden yararlanabilmektedir. Kullanılan bu fon kaynakları da firmanın faaliyetleri üzerinde vadelerine göre borç baskısı yaratabilmektedir.

3.3.3.13. Özkaynaklardaki Artıştan Elde Edilen Nakit Akışı

Firmalar için yaratılan en önemli nakit girişi özkaynaklardaki artış ile sağlanan fonlardır. Firma ortakları belirli dönemlerde firmanın büyümesini devam ettirebilmesi için sermayeyi artırma yoluna başvurabilmektedir. Özkaynaklardaki artış firmanın faaliyetleri üzerinde bir borç baskısı yaratmamaktadır.

Firmanın belirli bir dönemdeki nakit akış tablosu incelenirken; firmanın finansman ihtiyacını hangi kaynaklar ile gidermeye çalıştığı mutlaka göz önüne alınmalıdır. Firma, kaynaklardan bir taraftan nakit girişi sağlarken, diğer taraftan önceki dönemlerdeki kaynak kullanımlarından dolayı nakit çıkışı ile de karşılaşabilir. Dolayısıyla oluşan bu nakit çıkışları da finansman ihtiyacının bir parçası gibi değerlendirilebilir.

Finansman kaynaklarının finansman faaliyetleri içerisindeki dağılımı ve ortaklardan/grup firmalarından sağlanan finansman kaynakları ile dış finansman kaynaklarının yapıları, kredi kuruluşları ve firma açısından önemlidir. Dolayısıyla

finansal değerlendirme yapılırken kalemler arasındaki ilişkiler detaylı olarak incelenmelidir.

Firmanın incelenen dönem itibarıyla finansman fazlası olması faaliyetleri sonucunda yeterli nakit girişi sağlamış olduğunu ifade eder. Söz konusu finansman fazlasını nasıl değerlendirdiği önemlidir.

Firma oluşan finansman fazlasını ortaklara kar payı olarak ödemek, ortakları ve/veya grup firmalarını fonlamak, finansman giderlerini karşılamak, kısa ve/veya uzun vadeli banka kredilerini ödemek ve kısa, uzun vadeli satıcı kredilerini ödemek için kullanabilirler. Bu anlamda kreditorler için önemli olan firmanın oluşan nakit fazlasını borç baskısı yaratan banka kredilerini ve diğer mali borçları ödemek için kullanmasıdır.

3.3.3.14. Finansman Sonrası Nakit Akışı

Firmanın finansman faaliyetleri sonucunda yarattığı nakit akışının firmanın finansman ihtiyacını (eğer varsa) ne ölçüde karşılayabildiği dikkat edilmesi gereken diğer bir noktadır.

3.3.4. Finansal Tabloların Yorumlanması

Finansal tabloların yorumlanması aşamasında detaylı olarak karşılaştırmalı bilanço analizi veya yüzdeler yöntemi ile yorum yapmadan önce, firmanın incelenen faaliyet dönemi içinde hangi nedenlerle finansman ihtiyacının ortaya çıktığını ve ortaya çıkan bu finansman ihtiyacının hangi kaynaklar ile karşılandığını anlamak, firmanın finansal yapısını anlamak açısından çok önemlidir.

Bu nedenle firmanın finansman ihtiyacının doğmasına sebep olacak temelde üç ana bilanço kalemindeki değişikliğe bakmak gereklidir. Bunlar bilançonun aktif tarafındaki, alacaklar, stoklar ve maddi duran varlıklardaki artışlardır. Bilançonun aktif tarafındaki bu üç kalemdaki artışlar, mutlaka firmada finansman ihtiyacının ortaya çıkmasına sebep olacaktır. Ortaya çıkan finansman ihtiyacının karşılanması ise temelde iki ana kaynaktan karşılanabilir. Bunlar özsermaye ve yabancı kaynaklardaki artışlardır. Yabancı kaynaklardan sağlanan finansman ihtiyacı ise, banka kredileri ve ticari borçlar olmak üzere iki kaynaktan karşılanabilirler. O halde firmanın bilançosunda aktif tarafta ortaya çıkan artışlar, bilançonun pasif tarafında üç kaynaktan, özsermaye, banka kredileri ve ticari borçlardan karşılanabilirler.

Firmanın pasif tarafındaki kaynakların maliyeti birbirlerinden farklıdır. Özsermayenin firmaya maliyeti olmazken (fırsat maliyeti gözardı edilirse), banka

kredileri karşılığında faiz ödendiği için pahalı bir kaynak, ticari krediler ise banka kredileri kadar maliyetli olmasa da vade farkı nedeniyle firmaya maliyeti olan kaynaklardır. Firmanın finansman ihtiyacını maliyeti farklı kaynaklardan karşılaması, kullanılan kaynak yapısına göre firma karlılığının da etkilenmesine sebep olur. Kullanılan kaynağın maliyeti ise gelir tablosunda finansman giderleri kalemi altında değerlendirildiğinde, firmanın karlılığına etkisi olan en önemli kalem, finansman giderleri kalemidir.

Sonuç olarak finansman ihtiyacının özsermayeden karşılanıyor olması, firma karlılığında herhangi bir olumsuz etkiye neden olmazken, banka kredileri finansman giderlerini artıran ve karlılığı olumsuz etkileyen bir sonuç doğurur.

O halde, firmanın finansal verilerinin yorumlanması aşamasında, detaylı olarak karşılaştırmalı analiz ve yüzde analizine başlamadan önce firmanın hangi sebeple finansman ihtiyacı olduğu ve bu ihtiyacını maliyetli mi yoksa maliyetsiz kaynaklarla finanse ettiğini anlamak, firmanın genel finansal durumunu anlamak açısından çok önem taşımaktadır.

Burada finansman ihtiyacının çok yüksek olması ve bütün ihtiyacın banka kredileri ile karşılanıyor olması, firmanın gelir tablosunda mutlaka finansman giderlerinin artması ile sonuçlanması gerektiğini düşündürür. Bu sonuca ulaşamadığımız, finansman giderlerinin artmadığını gözlemlediğimiz bilanço ve gelir tablolarında, firmanın kredibilitesini bankacıların gözünde artırabilmek amacıyla, bilanço ve/veya gelir tablosu kalemlerini olması gereken yerde değil onun yerine başka kalemlerde muhasebeleştirdikleri görülebilir. Bu durumda, firmanın aktifleştirme yaptığı sonucuna ulaşabiliriz. Finansal analizde bir bilanço makyajı yöntemi olarak değerlendirilen aktifleştirme bir sonraki bölümde anlatılacaktır.

Sonuç olarak firmanın finansal tablolarının analizinde ilk önce firmanın genel olarak hangi nedenler ile borçlanma ihtiyacı olduğu ve bunun hangi kaynaklar ile karşılandığı ve bu kaynaklar maliyetinin finansal tablolara yansıyor yansımadağını anlamak finansal verilerin yorumlanması aşamasında dikkat edilmesi gereken en önemli noktadır.

3.3.4.1. Karşılaştırmalı Bilanço Analizi

1. Hazır Değerler

Kasa ve bankalar, dönen varlıkların küçük bir bölümünü oluşturmakla beraber, bir firmanın günlük faaliyetini yürütebilmesi ve gelecekteki yükümlülüklerini karşılayabilmesini sağladıkları için yeterli bir seviyede olması gerekmektedir.

Bir firmanın para mevcudunun finansal açıdan yeterliliği konusunda bir değerlendirme yapılırken şu etmenler göz önünde tutulmalıdır:

- Firmanın nakit giriş ve çıkışları arasındaki zaman uyumu veya zaman aralığı,
- Firmanın alış ve satış şartları,
- Alacakların paraya çevrilme çabukluğu - alacakların devir hızı veya alacak tahsil süresi,
- Stok miktarı ve stokların paraya dönüşüm çabukluğu - stok devir hızı,
- Firmanın yeni krediler sağlama olanağı ve/veya kullanılmamış kredi bakiyeleri,
- Firmanın ortaklarından her an talepte bulunabileceği sermaye taahhütlerinin tutarı,
- Firmanın borçlarını konsolide edebilme olanağı,
- Beklenmedik olağanüstü hallerle karşılaşma olasılığı,
- Yakın gelecek için tahmin edilen nakit girişlerinin veya nakit bütçesinin gerçekleşme olasılığı,
- Firmanın faaliyette bulunduğu sektördeki rekabet durumu,

Hazır değerlerdeki artışın olası nedenleri dört ana başlıkta özetlenebilir.

- Fiyat düzeyinin yükselmesi,
- İşletmenin genişleyen iş hacmi nedeniyle daha fazla para tutması,
- Geçici nedenler - sermaye artışı, duran varlık satışı,
- Yeni iktisadi varlık edinimlerinin planlanması.

Firmaların yaptıkları bazı ödemeler için belge sağlayamamaları, ödemelerin yasal olmaması veya firma sahibinin veya ortakların işletmeden çektikleri fonların açıkça muhasebeleştirilmesini istememeleri gibi nedenlerle kasa hesapları, çoğu kez, olduğundan daha yüksek gösterilebilmektedir. Kasa mevcudu yüksek gözükten firmalarda muhasebeleştirilmemiş işlemlerin varlığı nedeniyle, kasa mevcudunun fiktif olabileceği bilanço incelemelerinde göz önünde tutulmalıdır.

2. Alacaklar

Alacaklar, likiditesi yüksek, hızla paraya çevrilebilir, başlıca nakit girişi sağlayan varlıklar oldukları için, firmaların kısa vadeli borçlarının ödenmesinde de ana kaynağı oluştururlar. Firmalar, çoğu kez, alacakların tahsili yoluyla kısa vadeli borçların ödenmesinde kullanılabilecek fonları sağlarlar.

Alacaklardaki artışın olası nedenleri dört ana başlıkta özetlenebilir.

- Satış hacminin gelişmesi,
- Alacakları tahsil servisinin etkili bir şekilde çalışmaması,
- Satış koşullarındaki değişiklikler,
- Ekonomik hayattaki gelişmelerin müşterilerin borç ödeme alışkanlıkları üzerindeki olumsuz etkisi.

Alacakların bilançolarda gerçek değerlerinden daha fazla gösterilmesi, firmanın cari ve likidite oranlarının, net işletme sermayesinin, öz varlığının ve dönem karının olduklarından çok daha yüksek hesaplanmasına yol açtığı unutulmamalıdır.

3. Stoklar

Birçok firmada aktifin önemli bir bölümünü oluşturan ve gelir yaratan başlıca kalem olan stokların incelenmesi ve değerlendirilmesi, gerek dönem karının doğru hesaplanması gerekse firmanın finansal durumunun gerçekçi bir şekilde görünmesi açısından büyük önem taşır.

Stoklardaki artışın nedenleri üç ana başlıkta özetlenebilir.

- Miktar artışı,
- Maliyet artışı,
- Hem miktar, hem maliyet artışı.

Stoklardaki reel artışın nedenleri ise yedi ana başlıkta toplanabilir.

- İş hacminin artması,
- Sürüm güçlüğü,
- İşletmenin çeşitli stok kalemleri arasında iyi bir denge kurulamaması,
- Spekülatif amaçlarla stoklara daha fazla yatırım yapılması,
- Mevsimlik tedarik,
- Tedarik güçlükleri olasılığına karşı emniyet stokunun artırılması,
- Sürekli fiyat artışlarına karşı korunmak için daha fazla stok tutulması.

4. Maddi Duran Varlıklar

Maddi duran varlık reel artışının nedenleri;

- Maddi duran varlık alımı,
- Bir önceki dönem devam eden yatırımların tamamlanması.

Maddi duran varlık yatırımlarının nedenleri;

- İşletmenin üretim kapasitesini artırmak,
- Mevcut makine ve tesislerin verimliliğini yükseltmek,
- Birim maliyetlerini düşürmek,
- Kiralama yerine duran varlıklara sahip olmak alternatifinin tercih edilmesi.

Dönemler itibarıyla maddi duran varlıklardaki artış, reel bir nedenden değil, yeniden değerlemeden ve/veya kur farklarının, finansman giderlerinin aktifleştirilmesinden de kaynaklanmış olabilir.

Firmalar, maliyete dahil ettikleri giderlerle, değerlendirme yöntemleri ile, uyguladıkları amortisman yöntem ve oranları ile, yeniden değerlendirme yaparak veya yapmayarak maddi duran varlıklar için bilançolarında çok farklı değerler gösterebilirler.

5. Kısa Vadeli Banka Kredileri

Firmaların bilançolarında gösterilen banka kredilerinin, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (T.C.M.B) risk santralizasyonundan alınan bilgilerle uyumu irdelenmelidir. Bilançolarda gösterilen banka kredileri ile, firmanın bankalara olan borçlarının gerçek tutarı arasında farklar olabilir. Bu farklar, genellikle bankalarla uyum sağlanmadan bilançoların düzenlenmesinden; bir başkasının kredisine kefalet veya senet iskontosu gibi şarta bağlı borçların veya nakdi olmayan kredilerin banka kredileri arasında gösterilmesinden veya firmaların yıl sonunda yaptıkları bilanço makyajlarından doğabilir.

Firmanın diğer bankalarla imzalamış olduğu kredi sözleşmeleri ve varsa kredi sözleşmelerinde yer alan özel şartlar da gözden geçirilmelidir.

Kısa vadeli banka kredilerinin hesap dönemi içerisinde hareket gösterip göstermediği, varsa yenilemeler ve vadenin uzatılması gibi konular üzerinde durulmalıdır. Devamlı yenileme ve kredinin vadesinin uzatılması istekleri, ilgili firmaların borç ödeme açısından zor durumda olduklarının bir göstergesi olabilir.

6. Ticari Borçlar

Analistler, borç senetleri göreceli olarak büyük tutarlara ulaşan firmalar üzerine daha özenle eğilmelidirler. Satıcı kredilerinin açık hesap şeklinde çalışması alışlagelmişken, firmanın borç senetlerinin yüksek tutarlara ulaşması, firmanın ticari borçlarını zamanında ödeyemediğinin, borçlar vadesinin uzatıldığı veya satıcıların ilgili firmaya karşı güvenlerinin zayıflamış olduğunun bir göstergesi

olabilir. Kabul kredisinden yararlanmak yoluyla ithalat yapılması halinde, borç senetlerinin büyük tutarlara ulaşabileceği gözönünde tutulmalıdır.

7. Ortaklara Borçlar

Sermaye şirketlerinde (özellikle firma bir aile şirketi niteliğinde ise) ortakların devamlılık gösteren alacakları (ortaklara olan borçların uzun vadeli olarak nitelendirilebilmesi için bunların yıllar itibarıyla devamlılık göstermesi gerekir) özkaynak veya özkaynak benzeri bir fon olarak hesaba katılmalıdır.

8. Uzun Vadeli Banka Kredileri

- Ne amaçla alındığı
- Geri ödeme planı,
- Ne gibi teminatlar gösterildiği,
- Varsa kredi sözleşmesinde yer alan özel hükümler üzerinde durulmalıdır.

9. Özkaynak (Özsermaye)

Özkaynak, firmaya varlıkların elde edilmesi için kaynak sağladığı gibi, firmanın alacaklıları için de bir güvence oluşturur. Özkaynak, ayrıca, zarara uğrama olasılığına karşı da bir güvencedir.

Ödenmiş sermaye, yedek akçeler (yedek akçe niteliğindeki karşılıklar ve dağıtılmamış karlar dahil) ve değer artış fonunun göreceli payları dikkate alınmalıdır. Söz konusu paylarda değişiklik, firmanın finansman ve kar dağıtım politikası hakkında bir görüş verebilir.

Yedek akçelerin özkaynaklar içinde göreceli payının artışı, firmanın otofinansmanı tercih ettiğini, elde ettiği karları dağıtmayarak bünyede bıraktığını gösterir.

Özkaynaklardaki artış ödenmiş sermaye artışı ile sağlanıyorsa, bu durum firmanın otofinansman olanaklarının kısıtlı olduğunu ve/veya elde ettiği karın büyük bir bölümünü dağıttığını ortaya koyabilir.

3.3.4.2. Karşılaştırmalı Gelir Tablosu Analizi

Gelir tablosu incelenirken, diğer firmaların ve/veya ilgili firmanın geçmiş yıl sonuçlarına göre inceleme döneminde görülen önemli sapmalar, genel eğilimler dışına düşen gelişmeler üzerinde özellikle durmak gerekmektedir.

1. Satışlar

Firma amaçlarından biri de büyüme'dir. İş hacmindeki gelişmeler, büyümenin en iyi göstergelerinden birisi olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle iş hacminin genişletilmesi her firmanın üzerinde önemle durduğu bir konudur. İş hacmindeki gelişmeler, ilgili firmanın rekabet gücünü de ortaya koyar. Firma satışlarındaki artışın (özellikle enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde) reel artış mı, yoksa nominal bir artış olup olmadığı hususu üzerinde durulmalıdır.

Satışlardaki gelişmelerin olası nedenleri satış miktarının, satış fiyatının ve hem satış miktarının, hem de satış fiyatının değişmesinden kaynaklanabilir. Ekonomik hayattaki genel gelişmeler firmanın satış hacmini olumlu veya olumsuz yönde etkilemektedir. Ekonomik hayatta gözlenen gelişmelerin etkisi ile satışların göstermiş olduğu artış veya azalış o firmanın yöneticilerinin başarı derecesini değerlendirmede bir ölçü olmamalıdır.

İncelenen firmanın faaliyette bulunduğu sektördeki genel eğilimler de firmanın faaliyet sonuçları değerlendirilirken gözönünde tutulmalıdır. Bazı sektörler ekonomik hayattaki genişlemeye, canlılığa rağmen durgun ve gerilemekte olabilir veya ekonomik hayattaki durgunluğa karşın çok dinamik bir gelişme gösterebilir.

Firmanın satış hacmindeki gelişmeler incelenirken, karlılık durumundaki gelişmelere de bakılmalıdır. Firmanın faaliyet karı, iş hacmi ile birlikte artıyorsa bunu olumlu bir gelişme olarak yorumlamak gerekir.

2. Satışlar ve Alacaklardaki Artışların Karşılaştırılması

Bir işletmede alacaklardaki artış hızının satışlardaki artış hızına göre daha yavaş olmasının olası nedenleri :

- İşletmenin tahsilat servisinin daha iyi çalışma göstererek, alacakları daha etkili şekilde izlemesi,
- Satışların daha büyük bir kısmının peşin yapılması (kredili satışların satış hacmi içindeki öneminin azalması),
- Kredili satış koşullarının işletmece değiştirilerek peşin oranının yükseltilmesi, vadenin kısaltılması,
- İşletmece nakit iskontosu ile alıcıların peşin veya erken ödemeye özendirilmesi,
- İşletmece alacak senetlerinin satılması (iskontolanması)

3. Satışlar ve Stoklardaki Artışların Karşılaştırılması

Stokların satışlardan daha hızlı artması, sürüm güçlüğünün bir göstergesi olabileceği gibi, maliyet yükselişinin yanı sıra riskler de getirebilir. Stoklardaki artışın satışlardan daha hızlı olmasının nedenleri araştırılmalıdır.

Stokların satışlardan daha hızlı artmasının olası nedenleri:

- Stok maliyetinin yükselmesi,
- Satış zorluğu,
- İşletmenin emniyet stokunu artırması,
- Fiyat artışlarının etkisine karşı korunma,
- İşletmenin etkin bir stok politikası olmaması,
- Satış kabiliyetini yitirmiş malların stokta gösterilmesi,
- Daha yüksek maliyet bedeli veren stok değerlendirme yönteminin uygulanması

Stokların satışlardan daha yavaş artmasının olası nedenleri:

- Stok maliyetinde düşüş,
- Satılan malların yerine yenilerinin konulmasının güç veya imkansız olması,
- Tutulacak stok konusunda işletme politikasının değişmesi, daha az stok tutma eğiliminin yönetimce benimsenmesi,
- Stok değerlendirme yönteminde değişiklik,
- İşletmece daha etkin bir stok kontrolü yapılması.

4. Satış İndirimleri

İade ve iskontoların gelir tablosunda ayrıca belirtilmesi, üretilen ve satılan malların müşterilerin isteklerini, ihtiyaçlarını ne ölçüde karşıladığını göstermesi bakımından önemlidir.

İadeler büyük ölçüde ise, bu durum üretilen malda imalat hatası olduğunu veya satış servisinin müşterilerin siparişlerine gerektiği şekilde cevap veremediğini belirtebilir. Hatalı malların değiştirilmesi veya onarılması işletmenin giderlerini arttırıcı bir etki yapar.

Öte yandan, malların gerektiği şekilde kalite kontrolünden geçirilmeden sevki, karlı bir faaliyeti zararlı bir hale dahi dönüştürebilir. Kalite kontrol yapılmadan malların yollanması iadelerin miktarını, kalite farkı indirimlerinin tutarını arttırabileceği gibi işletmenin karını da büyük ölçüde azaltabilir.

Satış iskontoları, satışın yapılmasından sonra yapılan her türlü kasa (nakit), ticari ve miktar iskontolarını kapsar. Ticari ve/veya miktar iskontoları firmalarca

satışları artırmak için bir özendirme aracı olarak da kullanılabilir. Söz konusu iskontoların göreceli yüksekliği sürüm güçlüğünün bir göstergesi olabilir.

Satıştan iadeler ve indirimler tutarının düşük oluşu ve zaman içerisinde düşme eğilimi göstermesi olumlu bir gelişmedir. Söz konusu tutarın yüksekliği veya yükselme eğilimi göstermesi ise, firmanın borç ödeme kabiliyeti üzerinde olumsuz etkileri olabilecek bir gelişmedir.

5. Net Satışlar

Brüt satışlardan o hesap dönemindeki satış indirimleri düşülerek, net satışlar saptanır. Net satışlar gelir tablosunun temel kalemlerinden biridir. Net satış hasılatının bilinmesi stok, özsermaye, varlık ve işletme sermayesinin devir hızlarının hesaplanması için zorunludur.

6. Satılan Malın Maliyeti

Satılan malın maliyetindeki değişmelerin olası nedenleri maliyetlerdeki, satılan malın miktarındaki veya hem maliyetlerdeki hem satılan mal miktardaki değişikliklerden kaynaklanabilir. Firmanın stok maliyetini hesaplama ve stok değerlendirme yöntemleri üzerinde de durulmalıdır. Stok değerlendirme yöntemlerindeki değişiklik satılan malın maliyetini, dolayısıyla brüt satış karını etkilemektedir. Dönem sonu stoklarının yüksek değerlendirilmesi, satılan mal maliyetinin düşük hesaplanmasına ve brüt satış karının yüksek gösterilmesine yol açabilir.

Satışlardaki artış satılan mal maliyetindeki artıştan daha hızlı ise, bunu işletmenin lehine bir gelişme olarak yorumlamak gerekir. Satılan malın maliyeti satış hasılatından daha fazla arttığı takdirde, bunun satış karı üzerine olan etkisi olumsuzdur. İşletmenin satış karının artması için, satılan mal maliyetindeki artışın satış hasılatındaki artışı aşmaması gerekir.

7. Brüt Satış Karı / Zararı

Net satışlardan satılan mal ve hizmetlerin maliyet bedeli indirilerek brüt satış karı hesaplanır.

8. Pazarlama ve Genel Yönetim Giderleri

Pazarlama (satış) giderlerinin önemli bir bölümü değişken gider niteliğinde olduğundan, satış giderleri ile firmanın satış hacmi arasında yakın bir ilişki vardır. Satış giderlerinin satışlara oranlarının düşme eğilimi göstermesini olumlu bir gelişme

olarak yorumlamak gerekir. Firmanın genel yönetim giderlerinin önemli bir bölümü sabit gider niteliğinde olduğundan, genel idare giderleri ile satışlar arasında yakın bir bağ yoktur. Genel yönetim giderlerinin satışlardan daha hızlı artış göstermesi, olumsuz olarak nitelendirilebilecek bir gelişmedir. Söz konusu oranın yükselme göstermesi halinde nedenlerinin araştırılması gerekmektedir.

9. Finansman Giderleri

Finansman giderlerinin düşük gösterilip gösterilmediği irdelenmelidir. Bu bağlamda finansman giderleri ile kullanılan kredilerin ortalama hacimleri arasındaki uyuma dikkat edilmelidir.

10. Firmanın Esas Faaliyetlerinden Doğmayan Gelir ve Giderler

Firmanın esas faaliyetinden doğmayan gelir ve giderler, firmaların dönem sonuçlarını olumlu yada olumsuz şekilde saptırabilmektedirler. Firmanın karı (veya zararı) değerlendirilirken bu etmenler hesaba katılmalı, bilanço karının (veya zararının) kaynakları ortaya konulmalıdır.

11. Amortisman Giderleri

Amortisman giderleri, ticari işletmelerde ve finansman kurumlarında genellikle önem taşımadığı halde, sınai işletmelerin giderleri arasında büyük paya sahiptir. Maddi duran varlıkları aktif toplamı içinde büyük yer tutan, yıllık amortisman giderleri tutarının, satış hasılatına oranının yüksek olduğu, Özsermaye karlılık oranı düşük olan ve Borç / Özsermaye oranı yüksek olan firmalarda, yıllık amortisman giderlerini, daha detaylı bir şekilde incelemek gerekmektedir:

12. Kar/Zarar

Bir firmanın gelir tablosu analiz edilirken, kar-zarar rakamlarının genellikle sübjektif bir nitelik taşıdığı göz ardı edilmemelidir. Firmalar açıkladıkları dönem karlarını dokuz ana başlıkta toplanabilecek yolla ayarlayabilmektedirler.

i. Satışların kaydırılması

Belli bir hesap dönemine ait satışları gelecek hesap dönemine kaydırmak veya satışları öne alarak gelirleri ayarlama olanağı vardır. Satılan malın teslimini geciktirerek veya faturaları önceden keserek göndermek yoluyla satış hasılatını hesap dönemleri arasında kaydırmak, firmaların uygulamada sıkça başvurdukları yollar arasındadır.

ii. Değerleme yöntemi seçimi

Alacak senetlerinin değerlendirilmesinde tasarruf değeri yerine kayıtlı değer uygulaması ve en yüksek stok değeri veren yöntemin seçimi gibi uygulamalarla, firmalar karlarını olduğundan yüksek gösterebilirler.

iii. Giderlerin aktifleştirilmesi

Dönem giderleri arasında yer alması gereken bazı giderler (finansman, genel yönetim, reklam, bakım-onarım gibi) stok veya maddi duran varlık maliyetine eklenerek aktifleştirilebilmekte veya peşin ödenmiş gider olarak bilançoda gösterilmektedir.

iv. Karşılık ayrılması

Firmalar, şüpheli alacakları, değeri düşen stokları, menkul değerleri, iştirakleri ve kıdem tazminatları için karşılık ayırmayarak karlarını yüksek gösterebilecekleri gibi, yasal sınırlar üzerinde karşılık ayırarak (vergisini ödemek koşuluyla), özel karşılıklar oluşturarak karlarını olduğundan daha düşük açıklayabilirler.

v. Amortisman yöntemi

Firmalar hızlandırılmış amortisman yöntemiyle, yüksek amortisman oranları uygulayarak gizli ihtiyatlar oluşturabilecekleri gibi, amortisman ayırmayarak veya çok düşük oranlarda amortisman ayırarak karlarını yüksek gösterebilirler.

vi. Yeniden değerlendirme

Yeniden değerlendirme özel firmaların seçimine bağlı olduğundan, firmalar yeniden değerlendirme yaparak veya yapmayarak dönem karını etkileyebilirler. Maddi duran varlıkların yeni değerleri üzerinden amortisman ayırabileceklerinden bu olanağın kullanılıp kullanılmaması dönem karını önemli derecede etkilemektedir.

vii. Örtülü kar dağıtımı

Özellikle grup firmaları düşük bedelle aralarında alım-satım yaparak, kiralayarak, finansman giderlerini kaydırarak, fiktif işlemler yaratarak örtülü kar dağıtımı yapabilmekte, grup firmalarının karlarını diledikleri doğrultuda ayarlayabilmektedirler.

viii. İlk kuruluş ve örgütlenme giderlerinin aktifleştirilmesi

Firmalar. ilk kuruluş ve örgütlenme giderlerini aktifleştirerek veya doğrudan gider yazarak karlarını etkileyebilmektedirler.

ix. Gelir tablosunda yer almaması gereken kalemlerin kar olarak gösterilmesi

Gelir tablosunda kar olarak yer almaması gereken değer artışlarının, değer artış fonunun, faaliyet dışı karlar arasına dahil edilmesi, hisse senedi emisyon primlerinin kar olarak gösterilmesi, gerçekleşmemiş değer artışlarının kar olarak kaydı gibi işlemlerle firmalar bilanço karlarını yüksek gösterebilmektedirler.

Bu bölümde anlatılan yüzde yöntemi ile analiz, oran analizi ve nakit akış analizi yöntemleri içinde en fazla oran analizi yöntemi kredi analizinde kullanılabilmektedir. Fakat, finansal analizde, oranların hesaplanmasının bir araç olduğu, amacın ise hesaplanan oranlar sayesinde finansal tabloların yorumlanmasının ve bu sayede mali yapının ve firmanın finansal politikalarının analiz edilmesi gerektiğinin unutulmaması gerekmektedir. Bölümde anlatılan yöntemlerin alt başlıkları Tablo 3.9.'da özetlenmiştir.

Tablo 3.9: Finansal Analiz Yöntemleri ve Uygulama Detayları

Finansal Analiz Yöntemi	Uygulama Detayı
Yüzde Yöntemi İle Analiz	Yatay Analizi
	Dikey Analizi
	Trend Analizi
Oran Analizi	Likidite Oranları
	Borçluluk Oranları
	Faaliyet Oranları
	Karlılık Oranları
Nakit Akış Analizi	İşletme Faaliyetleri Analizi
	Yatırım Faaliyetleri Analizi
	Finansman Faaliyetleri Analizi

3.4. Finansal Analizde Karşılaşılan Zorluklar

Firmanın finansal analizi sırasında karşılaşılan çeşitli zorluklar nedeniyle, hem firmanın finansal tabloların analizi zorlaşmakta ve hem de finansal tabloların analizi sonucunda belirlenen mali yapı firmanın gerçek mali yapısından daha kuvvetli olarak sonuçlanmaktadır. Bu nedenle bu zorlukların tanımlanması ve

analizin bu zorlukları da dikkate alarak yapılması gerekmektedir. Çalışmada oluşturulan modelde karşılaşılan zorluklara çeşitli çözümler getirilmektedir, o nedenle bu zorlukların ne olduğunun tanımlanması oluşturulan modeli anlamakta fayda sağlayacaktır.

Finansal analiz aşamasında bankalar, firmaları değerlendirirken firmaların finansal tablolarından faydalanırlar. Ancak firmaların bankalara sunmuş oldukları finansal tablolar (bilanço ve gelir tablosu) çoğunlukla bankaların görmek istediği formatta değildir. Bu nedenle bankalar firmaları değerlendirirken zorluklar ile karşılaşılır. Bu zorluklar genelde finansal tabloların gerçeği yansıtmamasından, kayıtdışı nedeniyle satışların ve maliyetlerin bilanço ve gelir tablosunda olan değerler ile gerçekte farklı olmasından veya finansal tablolarda gerçek değerler olsa bile finansal değerlerin bankaların görmek istediği şekilde bilanço ve gelir tablosunda olmaları gerektiği yerde olmamasından kaynaklanabilir. Sebebi ne olur ise olsun bu durumda bankalar firmaların finansal analizini değerlendirme aşamasında gerçeği anlayamaz ve firmanın gerçek durumunu inceleyememiş olurlar. Bu da firmanın gerçek finansal durumunun anlaşılamamış olmasına sebep olur.

Firmaların finansal analizinde karşılaşılan zorluklar dört bölümde incelenecektir.

1. Muhasebe sisteminden kaynaklanan zorluklar
2. Aktifleştirme işlemleri
3. Bilanço makyajı
4. Birden fazla firmanın analiz edilme gereği (Konsolide analiz)

3.4.1. Muhasebe Sisteminden Kaynaklanan Zorluklar

Finansal analizde karşılaşılan zorlukların başında, firmaların işlemlerinin bankaların kredi analiz amacına uygun olmayan bir muhasebe sistemi ile muhasebeleştirilmesi gelmektedir. Türkiye’de bankacılık sektöründe genelde kullanılan bir söz vardır. Firmalar 3 adet bilanço ve gelir tablosu hazırlarlar. Birincisi vergi dairesine, ikincisi bankalara ve üçüncüsü de firma ortaklarının kendilerine hazırlamış oldukları bilançolardır.

Vergi dairesine hazırlanmış olan gelir tablosu verginin en az miktarda ödenmesini sağlayacak şekilde hazırlanmış ve resmi olan bilançolar bunlardır. Ancak kayıtdışı faaliyetlerden kaynaklanan gelirler ve varlıklar bilanço ve gelir tablosunda gözükmediğinden, bu finansal tablolar gerçeği yansıtmazlar. Bir diğer bilanço ve gelir tablosu ise bankalar için hazırlanır. Bankalara verilen finansal

tabloların amacı firmanın mali yapısını iyi, kredibilitiyi yüksek göstermektir. O nedenle, bankalara verilen finansal tablolarda mali yapıyı olumlu gösterecek bilanço makyajları yapılabilecektir. Üçüncüsü ise firma yönetiminin kendisi için hazırladığı firmanın gerçek mali yapısını gösteren finansal tablolardır. Bu tablolar, firma içinde sınırlı yönetici ve aktif ortak tarafından incelenmekte, bankalara veya vergi dairelerine verilmemektedir.

3.4.2. Aktifleştirme Analizi

Firmalar bankalardan ve diğer kreditorlerden kredi alabilmek amacıyla finansal tablolarında bilanço ve gelir tablolarında, gerçeğe aykırı olmayan ancak kredilendirme aşamasında bankaları ve kreditorleri yanlış yönlendirecek uygulamalara başvurmaktadırlar. Bu uygulamaların başında ise, aktifleştirme gelmektedir. Aktifleştirme, gelir tablosundaki bir gider kaleminin, firmanın karını artırmak amacıyla gelir tablosundan alınarak bilanço içinde aktif kalemlerden bir veya birkaçına eklenmesine verilen isimdir (Akdoğan, N. Ve Tenker, N., 1997). Bu uygulamanın amacı, firmanın gelir tablosundaki gider kalemlerini olduğundan daha az göstererek, firmanın karının yüksek çıkmasını sağlamaktır. Bu uygulama kapsamında genelde gelir tablosundaki Finansman Giderleri kalemi bu uygulama ile bilanço içinde aktif kalemlere eklenir. Bu işlem sonrasında firmanın gelir tablosundaki gider kalemi azalır, karı artar, bilançoda ise olumlu yönde aktif büyüklüğü artar. Dönen varlıklara dahil edildiyse, cari oran, likidite oranları artar, borçluluk düşer, kar arttığı için özsermaye artar. Sonuçta yapılan tek bir değişiklikle aktifleştirme firmayı olduğundan çok daha iyi bir duruma getirmiş olur. Aktifleştirmenin olumsuz tarafları ise, firmanın ödeyeceği verginin artması ve satışların maliyeti kalemlerinin artmasıdır. Ancak firmalar, aktifleştirme sonrasında kredibilitelerinde olumlu yönde bir değişiklik olması ve bu sayede daha rahat ve yüksek limitler ile borçlanabilecekleri için, vergi ve satılan malın maliyetinin artacak olmasını önemli bir olumsuzluk olarak görmemektedirler.

Aktifleştirme firmanın kredibilitisini gerçeğe uygun olmayan bir yöntemle arttırıyor olmasına rağmen, yapılan işlem yasalara ve mevzuata uygundur. Bunun nedeni de bu uygulama sonrasında firmanın tahakkuk eden vergisinin daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır.

Aktifleştirme genelde bilançoda aktif kalemlerde stoklar ve maddi duran varlıklar içinde yapılmaktadır. Bunun nedeni ise, firmaların mamul ve hammadde satın almak için kullandıkları banka kredi faizini satın alınan hammadde ve mamul ürünün maliyeti olarak değerlendirmelerinden kaynaklanmaktadır. Aynı şekilde maddi

duran varlıklara yatırım yapan firmalar da kullandıkları banka kredi faizini yapmakta oldukları maddi duran varlıkların maliyetini artırıcı bir unsur olarak değerlendirerek, banka kredilerinden doğan finansman giderlerini maddi duran varlıklara eklemek yoluyla aktifleştirme yapmaktadırlar. Stoklar ve maddi duran varlıklarda yapılan aktifleştirme uygulamaları dışında yapılan uygulamalar ise, bilançoda aktif tarafta yer alan “diğer” kalemlerinde yapılmaktadır. Diğer dönen varlıklar ve diğer duran varlıklar aktifleştirme uygulamalarında stoklar ve maddi duran varlıklar kalemlerinden sonra kullanılan bilanço kalemleridir.

3.4.3. Firma Tarafından Yapılan Bilanço Makyajı ve Temizlenmesi

Firmalar tarafından düzenlenmiş mali tabloların finansal analize uyumlu hale getirilmesi ve uygulama birliği sağlanması amacıyla yapılan işlemlere “arındırmalar” denilmektedir. Arındırma işlemleri dört ana başlık altında toplanabilir.

1. Firma tarafından düzenlenmiş mali tablolarda yer alan hesapların vadelerine ve özelliklerine göre ilgili hesaplara alınması,
2. Mali tablolarda izlenmemesi gereken hesap veya işlemlerin mali tabloların dışına alınması,
3. Mali tablolarda izlenmesi gereken ancak firma tarafından izlenmemiş hesap veya işlemlerin mali tablolara dahil edilmesi,
4. Firma tarafından yapılan veya yapılmamış olan kur değerlemelerinin kontrol edilmesi ve hesapların değerlemeye tabi tutulmasıdır.

3.4.3.1. Bilançoda Aktarma ve Arındırma İşlemleri

İşletmelerden alınan bilanço, çeşitli nedenlerle açık ve doğru olarak düzenlenmemektedir. Bu nedenle yapılan inceleme sonucunda bazı rakamların bilanço kalemleri arasında aktarılması, eklenmesi veya düşülmesi gerekmektedir. İşletmeler bazı nedenlerle bilerek veya bilmeyerek finansal tablolarını hatalı olarak düzenlemektedir. Finansal analize geçmeden önce yapılması gereken, söz konusu finansal tabloların bu hatalardan arındırılmasıdır.

Kredi analizi amaçlı yapılan finansal analizde incelenen firmayı olduğundan daha güçlü gösteren ve kredi analizi yapanları yanlış yönlendiren hatalar aşağıda sıralanmıştır.

- Aktiflerin yüksek gösterilmesi,
- Borçların düşük gösterilmesi,

- Duran varlıkların cari varlıklar olarak gösterilmesi,
- Sermayenin yüksek gösterilmesi,
- Borçların olduğundan uzun vadeli gösterilmesi,
- Satışların yüksek gösterilmesi
- Karlılığın yüksek gösterilmesi

Bu hatalara neden olan ve analistlerin dikkat etmesi gereken bilanço kalemleri ile ilgili konular sıralanmıştır.

1. Kasa ve Bankalar

- Vadeli çeklerin kasa ve bankalar hesabında yer alması durumunda arındırılarak alacaklar kalemine aktarılması,
- Muhasebeleştirilemeyen işlemler nedeniyle (ortakların parayı kullanması) kasanın olduğundan fazla gözükmesi durumunda bu tutarın arındırılması,
- Nakit karşılıklı kredi kullanarak mevduat yaratılıyorsa, borçlar ve kasa hesabından arındırılması,
- Bankalara teminat olarak aktarılan mevduat blokelerinin bağlı değerlere aktarılması
- Döviz kasasının uygun olan kurla değerlendirilmesi.

2. Menkul Değerler

- Kanuni bir yükümlülüğü yerine getirmek, iştirak veya uzun vadeli yatırım amacıyla alınmış tahviller, bağlı değerler bölümüne aktarılmalıdır.

3. Alacaklar

- Alacakların, ticari faaliyetlerden veya diğer konulardan ayırımı yapılmalıdır.
- Vadesi bir yıldan uzun olan alacaklar dönen varlıklardan arındırılmalıdır.
- Finansman senetleri alacak senetleri tutarından indirilmelidir.
- Tahsil etme kabiliyeti kalmamış alacakların, alacaklardan arındırılması gereklidir.
- Aynı firmaya veya şahsa hem alacak, hem borç olması durumunda, sözkonusu borç ve alacak bilançoğu olduğundan daha büyük gösterdiği ve firmanın net bir borç veya alacak tutarı olmaması nedeniyle sözkonusu iki tutar netleştirilmelidir.

4. Stoklar

- Faturası düzenlenmiş fakat henüz sevk edilmemiş mallar stoklardan düşülmelidir.
- Satıcılara verilen avanslar stoklarda yer alıyor ise verilen sipariş avanslarına aktarılmalıdır.
- Firmanın kullanımı için alınmış kırtasiye, büro malzemesi gibi mallar faaliyet döngüsüne girmeyeceği için stoklar içindeki payı araştırılmalıdır.
- Satış kabiliyetini yitirmiş mallar stoklardan indirilmelidir.
- Değeri veya fiyatı düşen stoklar için karşılık ayrılmalıdır.
- Stokların, firmanın yükümlülükleri için teminat olarak gösterilip gösterilmediği saptanmalıdır.

5. Akreditifler, Satıcılara Verilen Avanslar, Peşin Ödenmiş Giderler

- Söz konusu yatırım konuları maddi duran varlıkları kapsıyor ise duran varlıklar bölümüne aktarılmalıdır.

6. İştirakler

İştiraklerin likiditesini analiz amaçlı olmak üzere,

- Portföydeki hisse senetlerinin kredi teminatı olarak kullanıp kullanılmadığı,
- Bilançoda yer alan iştiraklerin hangi değerle gösterildiği ve bu değerlerde oluşmuş olan potansiyel zarar dikkate alınmalıdır

7. Diğer Aktifler

- Dönem zararını az veya karını fazla göstermek için diğer aktiflere aktarılan giderlerin bu kalemden arındırılması,
- Yıllar itibarıyla birikmiş zararın bağlı değerlerden arındırılması,
- Tahsil kabiliyetini yitirmiş uzun vadeli alacaklar bilançodan çıkartılması gerekir.

8. Maddi Duran Varlıklar

- Mülkiyeti firmaya ait olmayan maddi varlıklar,
- Kiralanan maddi duran varlıklar,
- İşletme dönemine ait finansman giderleri,
- İşletme dönemine ait kur farkları maddi duran varlıklar içinden arındırılmalıdır.

9. Maddi Olmayan Duran Varlıklar

- Her ne kadar yıllar itibarıyla birikmiş zarar Bankalar Birliğince hazırlanan bilanço formatında duran varlıklar içinde yer alsada bu doğru bir yaklaşım değildir.

Çünkü, geçmiş dönemlerde elde edilmiş zarar firmanın bir varlığı değildir, aksine özkaynaklarının azalmasına neden olan bir etkidir. O nedenle özkaynaklarda eksi bir kalem olarak kalmalıdır.

10. Borçlar

- Firmanın tüm borçlarının bilançoya dahil edilip edilmediği,
- Borçların doğru tutarlarının belirlenip belirlenmediği analiz edilmelidir.
- Firmanın finansal kiralama ile temin ettiği mallar, bilançoda yer almamasına karşılık firmanın yükümlülüğünü arttırdığı için bir analizde borç kalemi olarak dikkate alınmalıdır.
- Uzun veya orta vadeli borçların 1 yıl içinde ödenecek bölümleri kısa vadeli kredi olarak nitelendirilmelidir.

11. Kar

- Firmanın dönem karından ödeyeceği vergi tutarı kardan arındırılıp kısa vadeli diğer borçlara aktarılmalıdır.
- Dönem karının dağıtılacak kısmı ortaklara borçlar kalemine aktarılmalıdır.

3.4.4. Konsolide Analiz

Konsolide Analiz bir grup bünyesindeki firmaların belli bir döneme ait finansal verilerinin toplu halde değerlendirildiği ve grubun risk analizinin yapıldığı çalışmalardır. İki veya daha fazla firmada, önemli hisseye sahip bir grup söz konusu olduğunda veya bu firmaların faaliyetleri ve varlıkları bir grubun yönetimi altında bulunduğu, bu grubu oluşturan firmaların finansal durum ve faaliyet sonuçlarının değerlendirilmesinde konsolide tabloların düzenlenmesi analiz açısından gereklidir. Konsolide analiz çalışmasının ana amacı, kredi ilişkisine girilen veya girilmesi düşünülen firmaları bağlı olduğu grubun performansı ile birlikte değerlendirmek ve kredibiliteleri hakkında daha sağlıklı karar verilebilmesine yardımcı olmaktır.

İşletmelerin büyüme gereksinimleri sonucunda çeşitli ortaklık yapıları ortaya çıkmaktadır. Kurulan bu ortaklıklar içinde yer alan bir firmanın kredi analizi yapılırken söz konusu firmaya bağlı ortaklıkların, diğer bir deyişle grup firmaları ve iştiraklerin de etkileri göz önüne alınmalıdır. Öyle ki firmayı grup firmalarından ve

iştiraklerinden bağımsız olarak analiz etmek yanlış yorumlamalara neden olabilir. Bunun nedeni iki önemli faktörle açıklanabilir.

- Grup firmaları arasındaki borç ve alacak ilişkileri, analiz edilecek firmayı olduğundan daha büyük ve mali yapısını daha olumlu gösterebilir.
- Firma sermayedarları grup firmalarının yardımıyla mali analizi yapılacak olan firmayı, olumsuz noktaları diğer firmaların üzerine aktararak daha güçlü gösterebilir.

Grup firmaları arasındaki borç-alacak ilişkileri nedeniyle grup firmalarının toplam büyüklüğü, grup firmalarının bireysel büyüklük aritmetik toplamından daha düşük olacaktır. Bu durumda yapılması gereken grup firmalarını beraber analiz etmek, diğer bir deyişle **konsolide** etmektir. Firmaların finansal tablolarının konsolide edilmesi sonucunda grup firmaları tek bir firmaymış gibi düşünülmekte ve firmalar arasındaki ticari faaliyetler ile borç-alacak ilişkileri netleştirilmektedir.

Konsolide analiz, esas olarak grup firmalarının finansal tablolarının konsolidasyonu ve gruba ait risk analizinden oluşmaktadır. Konsolide analiz kapsamına alınan firmaların finansal tablolarının, sağlıklı bir şekilde konsolide edilebilmesi için aşağıdaki koşulları sağlaması gerekmektedir. (Interbank, 1995).

3.4.4.1. Aynı Tarihli Olma Esası

Konsolidasyon kapsamındaki tüm firmaların mali tabloları aynı kapanış tarihine sahip olmalıdır. Başka bir deyişle, bilançoların aynı tarihli olması ve gelir tablolarının aynı faaliyet dönemini kapsamaması gerekmektedir. Aksi takdirde sağlıklı bir konsolidasyon yapılamaz.

3.4.4.2. Aynı Hesap Planı ve Aynı Kayıt Sistemine Sahip Olma Esası

Konsolide analizi yapılan firmaların, aynı hesap planı ve kayıt sistemini kullanıyor olmaları gerekmektedir. Ancak özellikli olan faaliyet konularına sahip firmaların hesap plan ve kayıt sistemleri farklı olabilir. Örneğin; banka, sigorta, finansal kiralama, faktoring, menkul kıymet firmaları gibi. Bu nedenle örneğin, pazarlamacı bir firma ile faktoring firmasının konsolidasyonu sağlıklı olmaz.

3.4.4.3. Aynı Değerleme Yöntemine Sahip Olma Esası

Konsolidasyona dahil edilen firmaların, muhasebe sisteminde aynı değerlendirme yöntemleri kullanılıyor olmalıdır. Firmaların kullandığı farklı stok değerlendirme ve amortisman yöntemleri bulunması sebebiyle, ayrı yöntemlerle

hazırlanmış olan finansal tabloların konsolide edilmesi yanlış finansal yorumlara neden olabilir. Bu sebeple, değerlendirme yöntemleri arasında farklılıklar olduğu tespit edilen firmaların finansal tabloları konsolide edildiği takdirde sonuçlar, sözkonusu farklılıklar göz önünde bulundurularak yorumlanmalıdır.

3.4.4.4. Konsolide Arındırmaları

Konsolide finansal tabloların, grubun gerçek finansal performansını yansıtabilmesi için; çalışmaya konu olan firmaların karşılıklı kayıtlarının konsolide bilanço ve gelir tablolarından arındırılması gerekmektedir. Konsolide finansal tablolar, ~~hukuki açıdan birbirinden bağımsız işletmelerin finansal tablolarının birleştirilmesi ile meydana geldiği için, grup içi satış ve satın almalar, bu ticari ilişkilerden doğan borç-alacak ilişkileri, grup içi finansman, hizmet transferleri, iştirakler irdelenmesi gereken konulardır. Ancak konsolidasyonunda göz önünde bulundurulması gereken nokta, konsolidasyon kapsamına alınan firmaların sadece birbirlerine olan borç-alacaklarının karşılıklı olarak düşülmesidir. Her ne sebeple olursa olsun 3. kişilere karşı olan borç-alacaklar karşılıklı düşülmemelidir.~~

3.4.4.5. Konsolide Finansal Analiz

Konsolidasyonu yapılan grubun finansal değerlendirmesinde de firma analizinde olduğu gibi karşılaştırmalı analiz, yüzde metoduyla analiz, oran analizi yöntemleri kullanılarak bilanço, gelir tablosu, nakit akış tablosu değerlendirmesi yapılmalıdır. Ancak grubun finansal değerlendirmesinde grubu oluşturan firmalar arasındaki ticari ve finansal ilişkiler göz önünde bulundurulmalıdır.

Göz önünde bulundurulması gereken önemli bir nokta da grubu oluşturan her bir firmanın faaliyet konusunun finansal tablolarına yansıtacağıdır. Sonuçta ortaya çıkan konsolide mali tablolarda analiz konusu yapılacak gelişmeler bu bağlamda değerlendirilmelidir. Çünkü her faaliyet konusunun mali tablolarının kendine özgü karakteristik özellikleri ve birtakım sonuçları vardır. Dolayısıyla tek bir firmanın finansal analizinde nasıl faaliyet konusuna göre belli bir takım özellikler göz önünde bulundurularak yorum yapılıyorsa, konsolide finansal analiz yapılırken de konsolide kapsamındaki firmaların her birinin faaliyet konuları göz önünde bulundurularak yorumlanmalı ve faaliyet konularının beraberinde getirdiği karakteristik özellikler yoruma katılmalıdır. Örneğin kimi sektörlerde yüksek stok, vadeli satış, yüksek maddi duran varlık, vadeli alım imkanı, yüksek veya düşük kar marjı, yüksek yatırım, yüksek veya düşük özkaynak veya yüksek yabancı kaynak kullanımı gibi özellikler sözkonusu olabilecektir. Bu aşamada finansal değerlendirme

konusu yapılacak kalemlerin içeriği ve firmaların faaliyet gösterdiği sektörün özellikleri dikkate alınarak değerlendirme yapılmalıdır.

Konsolide kapsamına alınan firmaların faaliyet konularının farklı olduğu durumlarda Alacak Tahsil Süresi, Ticari Borç Ödeme Süresi, Stok Devir Hızı, Cari Oran, Likidite Oranı gibi oran analizleri firma bazındaki rakamlara dikkat edilerek yorumlanmalıdır.

Firma bazındaki oranlar birbirine yakın seviyelerde ise, grubun konsolide edilmiş verilerini yorumlamak daha tutarlı olacaktır. Ancak faaliyet konularının farklılığı sebebiyle firma bazındaki oranlar arasında çok büyük uçurumlar varsa, konsolide edilmiş oranların tek başına yorumlanması çok sağlıklı olmayacağı için, mutlaka firma bazındaki oranlar gözönünde bulundurularak, genel bir yorum yapılmalıdır. Aynı durum nakit akış tablosunu yorumlarken de geçerlidir. Konsolide edilmiş nakit akış tablosunu yorumlarken, öncelikle firma bazındaki rakamlar göz önünde bulundurularak grubun konsolide rakamları hakkında yorumda bulunmak daha sağlıklı olacaktır.

Konsolide finansal analiz yaparken herhangi bir kalemden önemli bir değişiklik varsa ya da bir kalem toplam içinde önemli bir paya sahipse, bu rakamın hangi firmadan kaynaklandığı tespit edilip, o firmaya dönülerek sebebi araştırılmalıdır. Örneğin konsolide bilançoda ticari alacaklarda, stoklarda, yapılmakta olan yatırımlarda veya banka kredilerinde ciddi bir artış göze çarpıyorsa, öncelikle bunun hangi firmadan kaynaklandığı tespit edilmeli, daha sonra firmaya dönülerek nedenleri irdelenmelidir.

Grup içerisinde finansman kaynağı olan firmalar ile olumsuz tablo çizen firmaların gruba olan etkileri de önemle değerlendirilmelidir. Unutulmamalıdır ki, birbirini tamamlayan faaliyet konularına sahip olan gruplarda bir tek firmanın performansı grubun tamamını etkileyebilmektedir. Örneğin sektörün hammadde sağlayıcısı, üreticisi ve pazarlamacısının oluşturduğu bir grup aslında tek bir firma gibidir. Hammadde sağlayıcısının tedarik konusunda problem yaşıyor olması, üretici ve pazarlamacı grup firmalarını da olumsuz etkileyecek ve bu da zamanla satışlara yansarak, karlılığı etkileyecektir. Dolayısıyla bu tip gruplardaki bir firmanın yaşadığı problem grubun finansal tablolarına olumsuz bir şekilde yansiyabilmektedir.

Konsolide finansal analizde dikkat edilmesi gereken bir başka nokta grup içinde kredi kullanımı yoluyla grup içi finansman olup olmadığıdır. Böyle durumlarda firma bazında araştırmaya gidilerek, kredi kullanan firmanın hangisi olduğu ve kredi kullanımının amacı tespit edilmelidir. Kredi kullanımının grup içi finans amaçlı olması

durumunda, sözkonusu kredinin gruba getireceği finansman yükü ve kullanım amacına göre sağlayacağı avantajlar açıkça yorumlanmalıdır.

Grup firmalarından birinin yatırımı varsa, bu yatırımın nasıl finanse edildiği, getirdiği finansman yükü, ne aşamada olduğu, yatırımın başarısı, getirisi, yatırımdan beklentiler ve ne zaman hayata geçirileceği hakkında bilgi verilmelidir. Grup firmalarında, bir firmanın yaptığı yatırımın diğer grup firmaları tarafından finanse edildiği ya da yatırım için diğer grup firmaları üzerinden kredi kullanıldığı durumlara rastlanabilmektedir. Grup firmalarından birinde yatırım olduğu zaman yatırımın sonuçları önce firmayı, sonra dolaylı olarak grubu etkileyeceği için, ~~yatırımın getirdiği finansman yükü ve ileride mali tablolara olası olumlu etkileri önce~~ firma bazında, sonra da grup bazında değerlendirilmelidir. Sonuçta, bir firmanın yatırım faaliyeti tüm grubun mali tablolarını etkileyebileceği için, firmanın yatırımı, grup firmaları arasındaki ticari ve finansal ilişkilerle bağlantılı olarak, bir bütün halinde değerlendirilmelidir.

3.4.5. Kayıtdışı Ekonominin Etkisi

Kayıtdışı ekonomi, ekonomiyi düzenleyen yasalara ve yönetmeliklere aykırı olarak gerçekleştirilen belgeye bağlanmamış ve yasal defterlere işlenmemiş ekonomik işlemlerdir. Kayıtdışı ekonomi olgusunun ekonomik, sosyal, ahlaki ve bunun gibi çok sayıda nedenleri olmakla beraber, Türkiye’de en temel neden vergi yükünden kaçınmaktır.

Bir firmanın kredilendirme sürecinde, firmanın mali tabloları, rekabet gücü, firma ve ortakların moralitesi, ortakların ve firmanın varlıkları, ticari faaliyetleri ve piyasa istihbaratına dayalı olarak elde edilen bilgiler değerlendirilmekte ve kredi teklifleri karara bağlanmaktadır. Özellikle talep edilen kredilerin büyüklüğü, firmanın kaldırabileceği borç yükü ile doğru orantılıdır ve bu da mali tablolara (bilanço/gelir tablosu) bakılarak hesaplanmaya çalışılmaktadır. Ancak mali tabloların bazı sektörlerde faaliyet gösteren firmalarda gerçeği yansıtmaması nedeniyle sorunlar ortaya çıkmaktadır.

Ülkemizde kayıtdışı ekonomik faaliyetlerin varlığı hepimizce bilinmektedir. Buradaki amaç; kayıtdışı ekonomik faaliyetleri olduğu bilinen bir firmanın, gerçeğe en yakın boyutlardaki iş hacmini, müşteri portföyünü, borçlanma düzeyini, cirosunu, üretim faaliyetlerini, kayıtdışı ekonomik faaliyetleri bulunan firmalarda gözlemlenebilen çeşitli göstergelerden yararlanarak ortaya koymaktır.

3.4.5.1. Kayıtdışılık Nasıl Oluşur ?

Bir firmanın en basit anlamda faaliyet döngüsü irdelendiğinde şu temel varsayımlar ortaya çıkmaktadır. Kayıtdışılık, firmanın faaliyet döngüsü içinde her aşamada yer alabilmektedir.

Girdi Temini (Alışlar) Aşamasındaki farklı alternatifler aşağıda belirtilmiştir:

- A1 Alışlar tamamen faturalı ve doğru.
- A2 Alışlar tamamen faturasız, açıktan ödeniyor.
- A3 Alışlar kısmen doğru faturalı, kısmen açıktan.
- A4 ~~Alışlar tamamen faturalı, ancak düşük değerden faturalı, fark açıktan ödeniyor.~~
- A5 Alışlar faturalı doğru ancak vade farkı kayıtlarda yok.

Üretim aşamasındaki farklı olasılıklar aşağıda belirtilmiştir:

- U1 İşçilik ödemesi tam doğru
- U2 Kısmen kaçak işçi çalıştırıyor, ödemeler kısmen açıktan
- U3 İşçiler kaçak değil, ücret asgari ücretten gösteriliyor, fark açıktan ödeniyor.
- U4 İşçiler tamamen kaçak, tüm ödemeler açıktan yapılıyor.

Satış Aşamasındaki farklı alternatifler aşağıda belirtilmiştir:

- S1 Satışlar tamamen faturalı ve doğru.
- S2 Satışlar tamamen faturasız, açıktan.
- S3 Satışlar kısmen doğru faturalı, kısmen açıktan.
- S4 Satışlar tamamen faturalı, ancak fatura değeri düşük, fark açıktan .
- S5 Satışlar tamamen faturalı, vade farkı uygulanıyor, vade farkı kayıtlara yansımıyor.

Faturasız satışların temel kaynağı faturasız girdiler olduğundan, girdi temini olasılıkları karşısında üretim ve satışlarda neler olabileceği kategorize edilmek istenirse Tablo 3.10.'deki sonuç ortaya çıkmaktadır (Garanti Bankası, 2002).

Tablo 3.10: Kayıtdışı Oluşum Tablosu

A1	S1	Kayıtdışılık yoktur. Firma rakamları gerçek durumu ifade eder.
	S2	Pratikte mümkün olmamakla birlikte, firma mevzuatına uymak yönünde hayali faturalar kesecektir. Dönem sonu stoklarla oynayarak brüt kar marjını koruyabilir.
	S3	Satışlar düşük gösterildiğinden brüt kar marjı sektöre göre düşük çıkacaktır. Dönem sonu stok rakamı ile oynayarak, brüt kar marjını koruyabilir.
A2	S1	Mevzuata uymak yönünde piyasadan naylon faturalar toplanır. Brüt kar marjı sektör ortalamasının üstünde çıkar, bu yüzden vergi vermek zorunda kalabilir. Piyasadan naylon fatura toplanarak brüt kar marjı ayarlanır.
	S2	Mevzuata uymak yönünde fatura toplanır. Kayıtdışı kalan alışların yüzdesi, satışların yüzdesinden büyükse kar marjı yüksek çıkar. Stoklarla oynayarak SMM'yi yükseltir. (Kayıtlarına güvenmek imkansızdır.)
	S3	Piyasadan naylon faturalar toplanarak, faaliyetler düzenlenir. Firma stoklarıyla oynamak suretiyle brüt kar marjını istediği düzeye çekebilir.
A4 A3	S1	Brüt kar marjı sektör ortalamasının üstünde çıkar.
	S2	Mevzuata uyumlaştırma yönünde hayali isimlere faturalar keser. Belgeli alış ve satışları dengelemeye çalışır. Stoklarla oynayabilir.
	S3	Kayıtdışında tutulan alış ve satış tutarları birbirini dengeleyerek, sektör ortalamasına yakın bir brüt kar marjı oluşmasına olanak sağlayabilir. Kayıtdışında tutulan satışlar alışlardan büyükse brüt kar marjı düşer. Dönem sonu stok rakamı yükseltilecek SMM azaltılır ve brüt kar marjı dengelenir.
A5	S1	Brüt kar marjı ortalamasının üstünde olup alışlarda uygulanan vadenin uzunluğuna göre ortalamadan uzaklaşır.
	S2	Mevzuata uyumlaştırma yönünde faturalar kesilir. Kar marjını ayarlamaya çalışır.
	S3	Kayıtdışında kalan alış ve satış değerlerinin birbirlerini dengelemesiyle sektör ortalamasına yakın bir brüt kar marjı oluşabilir. Ortalamadan sapma kayıtdışındaki alış ve satış rakamlarının boyutlarına göre değişir.

3.4.5.2. Bilanço Nasıl Küçültülür ?

- Faturasız satışlar ve düşük değerden kesilen faturalar yoluyla satışlar olduğundan az gösterilir.
- Faturasız satışlar nedeniyle oluşan alacaklar bilançoğa yansıtılmaz.
- Faturasız satıştan elde edilen nakit, bilanço dışında ortaklar/yakınları/hayali isimler altında bankada mevduat olarak tutulabilir, veya kayıt dışı kasada tutulur.
- Özvarlık, sermaye düşük tutulur. Şirketin sermaye ihtiyacı yıl içinde ortaklar hesabı aracılığıyla muhasebeye girer, ancak dönem sonlarında çıkışı yapılır.
- Stoklar düşük tutulur.
- Alışlar faturasız veya düşük faturalı bedellerle gösterilir.
- Yatırım malları düşük bedelle kayıtlara girer.
- Fabrika ve üretim tesisleri ile işletmenin kullandığı duran varlıklar kısmen veya tamamen ortakların şahsi malı gibi gösterilir.
- Yeniden değerlendirme yapılmaz.

3.4.5.3. Kayıtdışılığın Göstergeleri

Burada incelenecek olan göstergeler ele alındığında kayıtdışı faaliyetleri bulunmayan firmalarda da rastlanan bir takım özellikler olduğu görülebilir. Bu göstergeler, firmanın faaliyet döngüsü içindeki yerleri araştırıldığı zaman anlamlı olacak ve firmanın gerçeğe en yakın boyutunu ortaya koymaya yardımcı olacaklardır.

3.4.5.4. Sektörün ve Piyasanın Etkisi

Her iş kolunun kendine özgü ekonomik yapısı vardır. Herhangi bir sektörde faaliyet göstermek için büyük yatırımlara ve kurumsallaşmaya gerek duyulmuyor ise veya girdiler bir çok yerden ve faturasız da temin edilebiliyorsa, çeşitli nedenlerle fatura alma zorunluluğu olsa bile düşük bedelle fatura almaları kendi menfaatlerine de olabiliyorsa, kayıtdışılık söz konusu olabilir. Bu bilgilere duyulan ihtiyaç yüzdeleri, bir anlamda o sektördeki kayıtdışılığın bir ölçüsüdür diyebiliriz.

Ülkemizde sektörler itibariyle kayıtdışılığı ölçen bilimsel bir araştırma olmamasına rağmen piyasada sektörler itibariyle hatta herhangi bir sektörle ilgili olarak farklı bölgelerde değişik boyutta uygulamalar olduğu bir gerçektir.

Kayıtdışılık sektörün her kademesindeki firmaların vergi yükünden kaçınmak istemesinden kaynaklanmıyor olabilir. Az vergi ödemek, vergi mükellefinin çıkarına olmakla birlikte piyasanın özelliği gereği alışları faturasız yapmak zorunda olan bir firma, istese de bunu kayıtlarında gösteremez. Satışlarını da faturasız yapmak zorunda kalır. Tersine bir durum söz konusu olabilir. Üretilen malı talep eden firmalar çeşitli nedenlerle mal alımlarının belgelendirilmesini istemeyebilirler. Bu da üretici firmayı kayıtdışılığa itecektir.

Sektör ve piyasanın etkileri kayıtdışılığa yön verirken, bir sektörün tüm kademelerindeki firmaların aynı seviyede veya benzer etkileri söz konusu olabilir. Örneğin; otomobil üreten firmalar belli bir kurumsallaşmışlık düzeyine ulaşmıştır. Faturasız satış yapmaları söz konusu olamaz. Halbuki ikinci el piyasadaki oto galerileri için böyle bir şey söylemek mümkün değildir.

Dolayısıyla bir firmayı incelerken, sektörün durumundan çok o firmanın sektör içindeki kademesi, o firmanın müşterileri ile ilişkileri öncelikle ele alınmalıdır.

3.4.5.5. Firmanın Yönetim ve Organizasyon Yapısı

Kurumsallaşmış ve profesyonel kişiler tarafından yönetilen firmalarda kayıtdışılık nispeten çok daha düşüktür. Bu tür firmalarda daha çok, kaynak aktarmak veya bir grup söz konusu ise grubun çıkarları yüzünden bir firmanın diğerine düşük/yüksek tutarlarda fatura düzenlemesi şeklinde işlemlerle karşılaşılabilir. Fakat, bu tür işlemler firmaların toplam işlemler içinde ağırlıklı paya sahip olmamaktadır. Buna karşılık, küçük ve orta ölçekli, yönetim ve denetimi ortaklarca sağlanan aile şirketlerinde kayıtdışılık genellikle yüzdelere değil katlarıyla ifade edilebilmektedir. Doğal olarak bu tanıma giren tüm şirketlerde de bu boyutlarda kayıtdışılık var demek mümkün değildir. Piyasanın ve sektörün durumu ile orantılı olarak değişebilir.

3.4.5.6. Ortakların Yaşam Standartları

Gelirleri sadece faaliyet gösterdiği ticari işletmeye bağlı kişi ve aile fertleri incelendiğinde, firmanın mali verilerinde (bilanço/gelir tablosu) görülen karlarla sağlanamayacak bir yaşam tarzı içinde olabilir. Çeşitli pahalı sosyal kuruluş, klüp üyelikleri bulunabilir. Lüks semtlerde oturabilir ve çocuklarını pahalı okullarda, yurtdışında okutuyor olabilirler. Sosyal statünün, yaşam standartlarının kayıtdışılığın bir göstergesi olarak ortaya konulabilmesi, firma dışında bu statüyü sağlayacak kayıtdışılığın bir göstergesi olarak ortaya konulabilmesi, firma dışında bu statüyü

sağlayacak gelirlerinin bulunmamasına, aileden miras vb. bir varlık sözkonusu olmamasına bağlıdır.

3.4.5.7. Ortakların Aile Fertleriyle Birlikte Bilanço Dışı Kişisel Varlıkları

Kayıtdışılığın bir göstergesi olmakla beraber, aynı zamanda kayıtdışılık boyutunun ortaya konulmasında destekleyici bir unsurdur. Bir ticari işletmenin faaliyetlerinden yaratılan kaynaklar eğer bilanço içinde yer almıyorsa, kayıtdışılık genellikle ortaklar adına, ortakların aile fertleri adına veya herhangi bir şahıs adına kayıtlı çeşitli menkul ve gayrimenkullerde bulunabilmekte ya da tamamen kayıtsız olarak özel kasalarda tutulabilmektedir.

3.4.5.8. Mevcut Olan ve Yeni Edinilen Gayrimenkuller

Kişiden kişiye, dönemden döneme fark etmekle beraber, kayıtdışı kaynaklar gayrimenkul edinilmesinde kullanılabilmektedir. Eğer kişilerin gelirleri ticari işletme gelirlerinden ibaret ise ve yıl içinde edinilen yeni gayrimenkuller sözkonusu ise bu alış işlemlerinin muhtemelen bir kısmının ya da tamamının kayıtdışı fonlarla finanse edildiği söylenebilir. Dolayısıyla kayıtdışılığın bir göstergesi olarak, ortakların aile fertleri ile birlikte gayrimenkul bilgileri alınmalı, bu bilgilerin yıllık değişimleri ve finansman yöntemleri irdelenmelidir.

Kayıtdışılıktan yaratılan fonlarla işletmeye de gayrimenkuller alınabilir. Burada irdelenmesi gereken firma için edinilen bu gayrimenkulün rayiç değeri ile kayıtlarda gösterilen değeridir. Rayiç değer ile kayıtlı değer arasındaki fark, kayıtdışılık boyutunu tespit etmeye bize ışık tutacaktır.

3.4.5.9. Menkul Bilgileri

Faturasız veya düşük bedelle fatura edilen satışların farkları pratikte, nakden, çekle veya senetle tahsil edilmektedir. Bu tahsilatlar veya çek/senetler firma sahiplerinin/yöneticilerinin özel kasalarında bulundurulup takip edilmekle beraber, uygulamada bankalarda ortaklar, aile fertleri veya herhangi bir kişi adına açılan özel hesaplarda izlenmektedir. Bu anlamda bankalarda bulunan özel hesaplar ve bu hesaplarda tahsile verilen çek senetler kayıtdışılığın boyutunu gösteren en önemli unsurlardır. Ortak, aile fertleri ve özel hesaplarda (yurtdışı/yurtiçi şubelerde) bulunan vadeli –vadesiz, döviz-TL hesapları ile aynı kişiler adına diğer yatırım araçlarında tutulan değerler birlikte dikkate alınmalıdır.

Gerek bankalarda özel hesaplarda ve gerekse kendi bünyelerinde kasalarda tutulan fonların ise genellikle faturasız ticari/yatırım malı alımlarında,

ortakların şahsi mal edinmelerinde, örtülü ödemelerde ve sermaye artırımlarında kullanılmakta olduğu görülmektedir. Sermaye artırımında kullanılan fonlar, artırım tarihi itibariyle kayıtdışıktan çıkmakta, bilanço içinde yerini almaktadır.

3.4.5.10. Mali Tablolarda Bulunan Göstergeler

1. Senetli Alacaklar Hesabı

Bilançoda senetli alacaklar düzeyi sıfırdır ya da çok az düzeydedir. Şirketin çalışma şekli incelendiğinde bir bölümü peşin, geri kalan kısmı çek/senetle belirli vadelerle işlem yaptığı bilinebilir veya bankada müşteri çek/senetleri tahsilde olabilir. Bu durumda, çek ve senet karşılığı yapılan satışların tamamı veya bir kısmı kayıtdışı olarak tutulmaktadır. Hatta sadece çek/senet karşılığı değil peşin/cari hesap şeklindeki satışlarda da kayıtdışılığın varlığından söz edilebilir.

2. Nakit Akım Tablosu

Yıllar itibariyle nakit akım tabloları incelendiğinde, hemen hemen her dönemde nakit açığı söz konusudur ve bu açık ortaklar cari hesabı aracılığıyla finanse edilmektedir.

3. Ortaklara Borçlar Hesabı

Ortaklara borçlar hesabı kayıtdışı satışlar ve alışlarda kullanılmaktadır. Fakat, bu hesapların her zaman kayıtdışılığın karşılığı olduğunu yorumlamak doğru olmayacaktır.

Pasifte yer alan ortaklara borçlar hesabının yıl sonundaki bakiyesi değil, yıl içindeki hareketleri önemlidir. Genellikle yıl sonlarında bu hesap sıfırlanır ya da küçük bir bakiye bırakılır. Ortaklara borçlar hesabının mizandan borç ve alacak toplam tutarlarının ne boyutta olduğuna bakılmalı ve bu tutarlar irdelenmelidir. Firmalarda faturasız satış bedelleri bu hesaba alacak yazılmakta, faturasız mal alış tutarları da bu hesaba borç kaydedilmektedir. Dolayısıyla bir firmada ortaklara borçlar hesabında meydana gelen hareketler incelenirken, bu hareketlerin faturasız mal alım ve satışlarıyla ilgili olup olmadığı irdelenmelidir.

4. Brüt Kar Marjının Düşüklüğü

Kayıtdışılığın yoğun olduğu firmalarda gelir tablosu incelendiğinde kar marjının sektöre göre ciddi boyutta düşük olduğu görülür.

5. Aktif Toplamının Küçük Olması

Şirketin iş hacmine göre bilançonun büyüklüğü çok yetersizdir. Firmanın; duran varlıkları bilanço dışında bulunabilir, fabrika/üretim yerleri şirket adına kayıtlı olmayabilir, bunun yerine ortaklara ya da aile fertlerine aitmiş gibi gösterilip az bir kira ödenmesi söz konusudur. Ayrıca eğer bilanço içinde ise duran varlıkların defter değeri ile sigorta değerleri de farklı olacaktır. Firmalar bu şekilde aktif toplamalarını olduğundan daha küçük gösterebilirler.

6. TCMB Risk Santralizasyon Bilgileri

Firmalar bazen gayrinakdi kredilerini bilançolarına yansıtmamaktadırlar. Dolayısıyla firmanın risk santralizasyon bilgileri TCMB Merkezinden temin edilerek, mali tablolarındaki banka kredisi tutarları ile karşılaştırılmalı farklılık var ise nedeni araştırılmalıdır.

7. Stok Tutarları

Kayıtdışı işlemlerde genellikle alışlar faturasız olduğundan, depoda stok olarak bulunan mallar ile yasal defterlerde kayıtlı stok miktarları farklıdır. Diğer yandan firma stoklarını sigortalatmışsa, sigorta değeri ile defter değeri kıyaslanabilir.

8. Karlılık Düzeyi - Sermaye Artışları İlişkileri

Firmanın yıllar itibariyle kar seviyesi düşük, ancak buna karşılık olarak yıllar itibariyle bu karla sağlanamayacak düzeyde sermaye artışları var ise, bu durumda kayıtdışılığın varlığından söz edilebilir.

9. Fiktif Kredi Kullanımı

Çeşitli nedenlerle bankalardan fiktif kredi kullanımı sözkonusu olabilir. Bu kredinin karşılığı ortaklar adına bir mevduat hesabıdır ve genellikle bu tutarlar firmanın kayıtdışı işlemlerinden oluşmuş ve firma bünyesi dışına çıkarılmış olabilir. Bunun yanında yine aynı yöntemlerle firma bünyesi dışında tutulan fonlar (ihtiyaç duyulduğunda) kardeş kuruluşça sağlanan finansman kredisi olarak firmaya dönebilmektedir.

10. Kapasite-Üretim-Satışlar

Firmaların kayıtdışı boyutunu tespit etmek yönünde Sanayi Odası tarafından firmaların üretim kapasitelerini ortaya koymak için hazırlanan "Kapasite Raporları" kullanılabilir. 3 yıllık geçerliliği olan bu raporların içerdiği bilgiler arasında

Üretimde kullanılan makine parkının dökümü, makine parkının özellikleri, üretim hatlarının girdi ihtiyaçları ve normal çalışma süreleri üzerinden hesaplanmış yıllık üretim kapasiteleri ve üretimde kullanılan makine ve tesisat için enerji tüketimleri yer almaktadır.

Anlatıldığı gibi firmanın tüm faaliyetlerinin finansal tablolarına yansımamasını Kayıtdışı olarak tanımlarsak, Kayıtdışılık finansal analizi yapılacak firmanın mali yapısını olduğundan farklı gösterecektir. Gerçek mali yapısını ortaya koyabilmek amacıyla kayıtdışılığın firma üzerindeki etkileri analiz edilmelidir.

Bu bölümde genel anlamda finansal analiz konusu aktarılmıştır. Bu sayede çalışmada geliştirilen finansal analiz skorum modelinin alt yapısı açıklanmıştır. Bölümün alt başlıklarında finansal analizin amaçları, kriterleri ve yöntemleri ve finansal analizin uygulamasında karşılaşılan sorunlar zorluklar açıklanmıştır.

Bir sonraki bölüm Türkiye'deki bankaların ve yurtdışındaki kredi derecelendirme kuruluşlarının finansal analiz çalışmalarını genel olarak açıkladıktan sonra yurtiçi  bankanın ve yurtdışı  derecelendirme kuruluşunun kredi derecelendirme modülünü incelemektedir.

4. TÜRKİYE VE YURTDIŞINDA BAŞLICA KREDİTÖR KURULUŞLARIN FİNANSAL ANALİZ UYGULAMALARI VE DERECELENDİRME MODELLERİ

Bu bölümde hem Türkiye'de yer alan ticari bankaların hem de yurtdışındaki kredi derecelendirme kuruluşlarının finansal analiz çalışmaları incelenecek ve yapılan derecelendirme çalışmaları açıklanacaktır. Bu bölümün amacı hem yurtiçi hem de yurtdışındaki farklı derecelendirme modellerinin ortak noktalarını ve birbirinden farklılık gösteren kısımlarını açıklamaktır. Derecelendirme modellerindeki temel ortak noktaların belirlenmesi çalışmada geliştirilen modele katkıda bulunacaktır. Bu amaçla Türkiye'deki üç farklı ticari bankanın ve yurtdışındaki üç farklı kredi derecelendirme kuruluşunun derecelendirme modeli incelenmiş ve açıklanmıştır.

4.1. Türkiye'deki Krediör Kuruluşların Uygulamaları

Türkiye'de faaliyet gösteren bankalar kredi müşterilerini 4 farklı segmentte gruplandırmaktadır. Bunlar;

- Kurumsal müşteriler
- Ticari müşteriler
- Küçük ve orta ölçekli müşteriler
- Bireysel müşteriler

Bu sınıflandırma incelenen firmanın cirosu baz alınarak yapılmaktadır. Örneğin, A Bankası, cirosu 2 milyon USD'ye kadar ciroya sahip firmaları küçük işletme, 2 milyon USD ile 20 milyon USD arasında kalan ciroya sahip firmaları ticari ve 20 milyon USD'nin üzerinde ciroya sahip firmaları da kurumsal firma olarak tanımlamaktadır. Diğer bankalarda da benzer bir değerlendirme bulunmaktadır.

Bankaların kredi analizi ve finansal analiz çalışmaları da bu grupelemaya göre farklılık göstermektedir. Genelde ticari ve kurumsal firmalarda kredi analizi çalışması, KOBİ'lerde ise derecelendirme çalışması yapılmakta ve kredi değeri bu şekilde belirlenmektedir. Kredi analizi ile derecelendirme arasındaki en önemli farklılık analizi yapan kimsenin kendi yorumunu çalışmaya katmasıdır. Örnek olarak bir ticari firmanın kredi analizi çalışması kapsamında yapılan finansal analiz

çalışmasında bulunan cari oran, bir kredi analistine göre yeterli yorumlanırken, diğer bir analiste göre yetersiz olarak yorumlanabilecektir. Oysa ki bankalarda yapılan derecelendirme çalışmaları, bu kriterlerin standart hale getirilmesini ifade etmektedir. Kredi analisti, derecelendirme çalışmasında yer alan kriterlerin doğru cevaplarını bulmakla sorumludur. Derecelendirme modelindeki gerekli bilgileri doldurması sonrasında firmanın kredi notu belirlenmektedir. Bu tür bir derecelendirme çalışmasında, analistin firmanın kredibilitesi hakkındaki yorumu çalışmaya katılmamaktadır.

Kredi analizi kapsamında yapılan finansal analiz de benzerlik göstermektedir. Ticari ve kurumsal firmalara yapılan finansal analizde daha detaylı ve analistin yorumuna bağlı bir çalışma yapılırken, küçük ölçek firmalar için kredi analizi amaçlı derecelendirme çalışmasında, finansal tablolarla ilgili birkaç soru bulunmaktadır. Bu sorular, ağırlıklı olarak firmanın cirosu, borçluluk oranı (toplam borçlar/toplam pasifler), sermayesi ve karın olup olmaması üzerinedir.

Türkiye'deki bankalarda yapılan kredi analizi, finansal analiz ve finansal olmayan analizi içermektedir ve sadece finansal analiz için bir derecelendirme çalışması bulunmamaktadır. Aşağıda Türkiye'de faaliyet gösteren 3 farklı ticari bankanın kredi analizi amacıyla hazırlanmış olan derecelendirme çalışması yer almaktadır.

4.1.1. A Bankası Kredi Risk Derecelendirme Matrisi – Firmalar

İncelenen ticari bankalardan ilki A Bankası olarak adlandırılmıştır. A Bankası, kredi risk derecelendirme modelinde 11 kriteri baz almakta ve bu kriterleri 10 farklı derecede değerlendirmektedir. Fakat bu kriterlerin belli bir puanlaması yapılmamıştır. 11 kriterin ayrı ayrı derecesi belirlendikten sonra bankanın kredi komitesi bu dereceleri inceleyerek firmanın risk sınıfını, kredi limitini ve teminat şartlarını belirlemektedir. 11 farklı kriter ve 10 farklı derece aşağıda belirtilmiştir.

4.1.1.1. Faktörler – Kriterler

- 1- Satışlar / Gelir
- 2- Faaliyet Performansı
- 3- Nakit Akımı
- 4- Bilanço
- 5- Sektördeki Durum
- 6- Piyasalara Erişim

- 7- Piyasa – Banka İstihbaratları
- 8- Yönetim Yetkinliği
- 9- Genel Ekonomik ve Sektöre İlişkin Durum
- 10- Firma Derecelendirmeleri ve Bilgilere Erişim
- 11- Bilanço Dışı Riskler

Dereceler

Derece 1	Mükemmel
Derece 2	Çok İyi
Derece 3	İyi
Derece 4	Tatminkar
Derece 5	Ortalama
Derece 6	Yakın izlemedeki
Derece 7	Özel İzleme Gerektiren
Derece 8	Tahsil İmkânı Sınırlı
Derece 9	Tahsili Şüpheli
Derece 10	Zarar Niteliğinde

Yukarıda belirtilen 11 kriterden ilk dördü firmanın finansal bilgilerini içermektedir. Geliştirilecek modele baz teşkil etmek üzere bu dört kriterdeki farklı derecelerin açıklamaları aşağıdadır:

Satışlar / Gelir (Derece 1 - Mükemmel)

Satışlar ve büyüme trendleri sektör ortalamasının oldukça üzerinde, mevsimselliğin etkileri fazla değil ve bu etkiler başarılı şekilde yönetiliyor. Geleceğe yönelik satış beklentileri yüksek. Rasyolar mükemmel.

Satışlar / Gelir (Derece 2 - Çok İyi)

Satışlar ve büyüme trendleri sektör ortalamasının üzerinde. Geleceğe yönelik satış beklentileri olumlu. Rasyolar oldukça iyi.

Satışlar / Gelir (Derece 3 - İyi)

Satışlar ve büyüme trendleri sektör ortalaması ile paralel, mevsimsellik performansı etkileyebilir. Geleceğe yönelik satış beklentileri iyi. Rasyolar olumlu.

Satışlar / Gelir (Derece 4 - Tatminkar)

Satışlar ve büyüme trendleri yatay seyirde. Mevsimsellik performansı etkiliyor. Geleceğe yönelik satış beklentilerinde herhangi bir olumsuzluk yok. Rasyolar tatmin edici.

Satışlar / Gelir (Derece 5 - Ortalama)

Satışlar sektör ortalaması civarında veya biraz altında. Mevsimselliğin etkileri belirgin. Geleceğe yönelik satışlarda fazla bir değişiklik beklenmiyor. Rasyolar ortalama düzeyde.

Satışlar / Gelir (Derece 6 - Yakın İzlemedeki)

Satışlar sektör ortalamasının altında. Mevsimselliğin etkileri fazla. Geleceğe yönelik satış rakamlarında düşüş muhtemel. Rasyolar ortalama değerin altında.

Satışlar / Gelir (Derece 7 - Özel İzleme Gerektiren)

Satışlar sektör ortalamasının oldukça altında ve pazar kaybı başlamış durumda. Geleceğe yönelik satış rakamlarında belirgin düşüşler bekleniyor. Rasyolarda olumsuzluklar tespit edilmiş durumda.

Satışlar / Gelir (Derece 8 - Tahsil İmkânı Sınırlı)

Satışlar azalmakta, mevcut pazarların ve pazar paylarının hızla kaybı söz konusu. Geleceğe yönelik satış siparişleri düşmüş durumda. Tahminler olumsuz. Rasyolarda belirgin bir kötüleşme söz konusu.

Satışlar / Gelir (Derece 9 - Tahsil Şüpheli)

Satış gelirleri azalmış ve faaliyet kolları veya şirket aktiflerinin satışları başlamış durumda. Geleceğe yönelik satış sipariş ve tahminlerinde hızlı ve büyük düşüş söz konusu. Rasyolar olumsuz ve ortalamanın oldukça altında.

Satışlar / Gelir (Derece 10 - Zarar Niteliğinde)

Faaliyet gelirlerinden elde edilen gelirler yok denecek kadar az. Satış siparişleri durmuş durumda. Gelecek dönemlerde satış olmaması ya da çok az miktarda satış olması bekleniyor. Rasyolar oldukça kötü.

Faaliyet Performansı (Derece 1 - Mükemmel)

Faaliyet gelirleri ve net gelirler ortalamaların oldukça üzerinde. Gelirlerde değişkenlik ve dalgalanmalar çok nadir. Marjlar mükemmel ve ileriye dönük tahminler çok olumlu.

Faaliyet Performansı (Derece 2 - Çok İyi)

Faaliyet gelirleri ve net gelirler ortalamaların üzerinde. Gelirlerde değişkenlik nadir ve az miktarda. Marjlar oldukça iyi ve ileriye dönük tahminler olumlu.

Faaliyet Performansı (Derece 3 - İyi)

Faaliyet gelirleri ve net gelirler sektör ortalamaları ile paralel. Gelirlerde dalgalanmalar söz konusu. Marjlar olumlu ve ileriye dönük tahminlerde sorun yok.

Faaliyet Performansı (Derece 4 - Tatminkar)

Faaliyet gelirleri ve net gelirlerde belirgin bir sorun yok. Gelirlerde büyük ve/veya sık dalgalanmalar söz konusu. Marjlar olumlu ve ileriye dönük tahminler yeterli düzeyde.

Faaliyet Performansı (Derece 5 - Ortalama)

Faaliyet gelirleri kabul edilebilir düzeyde, genel olarak faaliyet performansında ve net gelirlerde sorunlar gözlenebiliyor. Bu durum marjlara ve tahminlere yansımış durumda.

Faaliyet Performansı (Derece 6 - Yakın İzlemedeki)

Faaliyet gelirleri sektör ortalamalarının altında ve sorunlar mevcut. Artan maliyetlerin olumsuz etkileri marjlara ve tahminlere yansımış durumda.

Faaliyet Performansı (Derece 7 - Özel İzleme Gerektiren)

Faaliyet gelirleri sektör ortalamalarının çok altında. Maliyetler oldukça yüksek ve marjlar olumsuz. Geleceğe yönelik tahminler negatif.

Faaliyet Performansı (Derece 8 - Tahsil İmkânı Sınırlı)

Faaliyetler karlılığını yitirmiş durumda. Sektör yapısındaki ufak değişimler bile performansı etkiliyor. Marjlar sektör ortalamalarının oldukça ve tahminler bu trendin devam edeceğine yönelik.

Faaliyet Performansı (Derece 9 - Tahsili Şüpheli)

Performans oldukça zayıf ve şirket zarar etmekte. Dalgalanmaların etkisi derin ve kolaylıkla gözlemlenebiliyor. Marjlar negatif ve beklentiler oldukça negatif.

Faaliyet Performansı (Derece 10 - Zarar Niteliğinde)

Şirket varlığını sürdürebilmesi oldukça şüpheli. Şirket aktiflerinin satışı faaliyetleri daha da olumsuz etkileyebilir. Marjlar oldukça kötü. Gelecekte operasyonlar kısmen veya tamamen durabilir.

Nakit Akımı (Derece 1 - Mükemmel)

Nakit akımı mükemmel ve süreklilik arz etmekte. Dış veya iç faktörlerin net nakit akımına etkisi minimum. Yatırım harcamaları, temettüler, borçlar ve diğer tüm giderler uzun bir süre için nakit akımından kolaylıkla karşılanabilecek durumda.

Nakit Akımı (Derece 2 - Çok İyi)

Nakit akımı çok güçlü ve belirgin kesintilere rastlanmamakta. Dış veya iç faktörler net nakit akımını olumsuz etkilememekte. Yatırım harcamaları, temettüler ve borçlar nakit akışları ile karşılanabilmekte.

Nakit Akımı (Derece 3 - İyi)

Nakit akımı iyi durumda ve yatırım harcamaları, temettüler ve borçları ödemedede bir sorun söz konusu değil. Kesintiler seyrek ve önemsiz. Geleceğe yönelik nakit akım tahminleri olumlu.

Nakit Akımı (Derece 4 - Tatminkar)

Nakit akımı başlıca nakit akışlarını karşılamakta. Dış veya iç faktörler net nakit akımını etkileyebilmekte. Geleceğe yönelik nakit akım tahminlerinde büyük bir değişiklik beklenmemekte.

Nakit Akımı (Derece 5 - Ortalama)

Nakit akımı borçlarını karşılayabilmekte. Olumsuz gelişmeler net nakit akımını kısmen etkilemekte. Geleceğe yönelik nakit akım tahminlerinde, bu etkenler dışında negatif bir durum yok.

Nakit Akımı (Derece 6 - Yakın İzlemedeki)

Nakit akım düzenlilik arz etmekte. Faaliyet giderleri ve borçlar ancak karşılanabilmekte. Geleceğe yönelik belirsizlikler ve olumsuz sinyaller mevcut.

Nakit Akımı (Derece 7 - Özel İzleme Gerektiren)

Nakit akım düzensizlik belirgin durumda. Faaliyet giderleri ve borçlar tamamen karşılanamamakta. Nakit girişlerinde kesintiler sık ve geleceğe yönelik çok sayıda olumsuz sinyal mevcut.

Nakit Akımı (Derece 8 - Tahsil İmkânı Sınırlı)

Belirsiz düzensiz ve sıkışık nakit akımı. Faaliyet giderleri ve borçları karşılamakta oldukça zorlanılmakta. Geleceğe yönelik tahminler olumsuz.

Nakit Akımı (Derece 9 - Tahsili Şüpheli)

Oldukça sınırlı durmaya yakın nakit akımı. Borçlar ve faizler geri ödenememekte. Geleceğe yönelik tahminler oldukça negatif.

Nakit Akımı (Derece 10 - Zarar Niteliğinde)

Nakit girişleri neredeyse veya tamamen durmuş durumda. Geleceğe yönelik tahmin yapmak mümkün değil.

Bilanço (Derece 1 - Mükemmel)

Oldukça güçlü bir bilanço. Başta likidite, özkaynak ve kaldıraç rasyoları olmak üzere tüm rasyolar mükemmel düzeyde.

Bilanço (Derece 2 - Çok İyi)

Güçlü bir bilanço. Başta likidite, özkaynak ve kaldıraç rasyoları olmak üzere tüm rasyolar ideal düzeyde.

Bilanço (Derece 3 - İyi)

İyi durumda bir bilanço. Başta likidite, özkaynak ve kaldıraç gibi temel rasyolar sektör ortalamalarından daha iyi düzeyde.

Bilanço (Derece 4 - Tatminkar)

Tatmin edici bir bilanço. Başta likidite, özkaynak ve kaldıraç gibi temel rasyolar sektör ortalamaları civarında veya biraz daha iyi bir düzeyde.

Bilanço (Derece 5 - Ortalama)

Ortalama düzeyde bir bilanço. Rasyolar sektör ortalamalarına yakın. Likidite ve kaldıraç rasyolarında sorunlar gözlenebilmekte.

Bilanço (Derece 6 - Yakın İzlemedeki)

Ortalamaların altında bir bilanço. Rasyolar sektör ortalamalarının altında. Likidite, kaldıraç ve diğer rasyolarda sorunlar belirgin durumda.

Bilanço (Derece 7 - Özel İzleme Gerektiren)

Ortalamaların oldukça altında bir bilanço. Rasyolar olumsuz ve ortalamaların oldukça altında. Likidite az, borçlanma oranı yüksek ve diğer rasyolar negatif.

Bilanço (Derece 8 - Tahsil İmkânı Sınırlı)

Finansal sorunlar ve zayıflıklar dikkat çekmekte. Likidite oldukça sınırlı ve bilanço kompozisyonu dengesiz. Borçların yeniden yapılandırılması gündemde.

Bilanço (Derece 9 - Tahsili Şüpheli)

Firma likiditesini kaybetmiş durumda. Şirket aktiflerinde ve piyasa değerinde belirgin ve hızlı bir düşüş mevcut. Borçlanma oranı kontrol dışında çıkmış olabilir.

Bilanço (Derece 10 - Zarar Niteliğinde)

Firmanın bilançosu oldukça kötü durumda. Firmanın borçlarını geri ödeyebilmesi için kalan varlıklarını satması bile yeterli olmayabilir.

4.1.2. B Bankası Kredi Derecelendirme Modeli

B Bankasının ticari ve kurumsal firmalar için yaptığı derecelendirme çalışmasında finansal analiz, objektif değerler, finansal olmayan analiz ise sübjektif değerler olarak tanımlanmaktadır. Objektif ve sübjektif değerlerin alt başlıkları aşağıda verilmiştir.

4.1.2.1. Sübjektif Değerler (Finansal Olmayan Analiz)

- Ortaklar ve Yöneticiler
- Bankalarla İlişkiler
- Firma Ticari Faaliyet Analizi

4.1.2.2.Objektif Değerler (Finansal Analiz)

- Cari Oran
- Likidite Oranı
- Borçlanma Oranı
- Vergi Öncesi Kar/Satışlar
- Reel Faaliyet Karı Artışı
- Kısa Vadeli Banka Borcu/Satışlar
- Kısa Vadeli Borçlar/Satışlar
- İhracat/Satışlar
- Banka Borçları/Aktif Toplamı
- Net Satışlarda Reel Büyüme

Bu analizde sübjektif değerlerin ağırlığı %30, objektif değerlerin ağırlığı %70'dir. Tablo 4.1, B Bankasının derecelendirme çalışmasında sübjektif ve objektif değerleri göstermektedir. Tablo 4.2 ise B Bankasının sübjektif faktörlerinin alt başlıklarını puanlaması ile vermektedir.

Tablo 4.1: B Bankası Kredi Analizi Scoring Çalışması

FİRMA ADI:		0		
SUBJEKTİF FAKTÖRLER				
	Azami	2001	2002	
I.ORTAKLAR/YÖNETİCİLER	Not			
A-Firmanın geçmişinde olumsuzluk	8	8	8	
B-Ortakların mali gücü	8	5	8	
C-Ortakların iş kolundaki deneyimi	5	4	5	
D-Yönetim tarzı	4	3	3	
E-Yönetim kadrosunun sirkülasyonu	3	2	2	
III.FİRMA				
A-Faaliyet süresi	5	5	5	
B-Hammadde alımlarında tek firma riski	4	3	4	
C-Alacak kalitesi	8	4	4	
D-Firmanın teknolojisi	3	3	3	
II.BANKALARLA İLİŞKİLER				
A-Bankalardaki limitleri	8	3	5	
B-Bankalardaki teminat durumu	8	5	5	
C-Kredilerin seyyaliyeti	8	3	8	
D-Bankalara bilgi vermektteki isteği	5	5	5	
E-Koşulları bankalara kabul ettirme gücü	4	3	4	
F-Bankaların firmaya yaklaşımı	4	3	3	
E-Satış ve pazarlama ağı	3	2	2	
F-Satışlar ve üretimde mevsimsellik	3	2	3	
G-Ekonomik dalgalanmalardan etkilenme	4	3	3	
H-Muhasebe ve denetim sistemi	5	3	3	
Şube Kredi Risk Sınıfı		DR3	DR2	
Gen. Müd. Kredi Risk Sınıfı				

	2001	2002
ENFLASYON	0,88	0,31
Cari oran	1,45	1,61
Likidite oranı	0,76	0,84
Borçlanma oranı	5,21	4,36
V.Ö. N. Kar / Satışlar	8,00	10,30
Reel Faaliyet Karı Artışı	3,80	4,35
Kısa V. Banka B. /Satışlar	32,0	25,6
Kısa Vadeli B. / Satışlar	49,0	41,0
İhracat / Satışlar	56,3	50,7
Banka Borçları / Aktif	32,3	27,0
Net Satışlarda Reel Büyüme	15,6	32,1

PAZARLAMA VE HİZMET

	2001	2002
Objektif değerler toplamı	36,00	45,00
Subjektif değerler toplamı	20,70	24,90
GENEL TOPLAM	56,70	69,90
RATING NOTU	DR3	DR2

DR1 = 86-100
 DR2 = 70-85
 DR3 = 55-69
 DR4 = 40-54
 DR5 = 30-39
 DRT = 30 ve altı

Tablo 4.2: B Bankası Kredi Derecleendirme Modeli Sübjektif Faktörler ve Puanlaması

PUANI	KRITER	PUANI	KRITER
I.ORTAKLAR/YÖNETİCİLER		III.FİRMA	
A-Firmanın geçmişinde olumsuzluk		A.Faaliyet süresi	
8	Yok	5	7 yıl ve üzeri
3	Azami 2 adet karşılıksız çek veya protesto	3	7-4 yıl ve arası
0	3-5 arası karşılıksız çek ve protesto	2	1-4 yıl arası
		0	1 yılın altında
B-Ortakların malî gücü		B.Hammadde alımlarında ithalata ya da tek firmaya bağımlılık	
8	Çok iyi	4	Hammadde birçok yerden temin edebiliyor
5	Yeterli	3	Çok olmasa da seçenekler söz konusu
1	Az	2	Az sayıda firmadan ve ithalat ile temin edilebiliyor
0	Yok	1	Tek firmadan temin ediliyor.
C-Ortakların iş kolundaki deneyimi		C.Alacak kalitesi	
5	7 yıl ve üzeri	8	Al. kalitesi yüksek, yaygın ve dağınık
4	6-4 yıl	4	Alacaklar yaygın ancak zaman zaman sorunlu alacaklar söz konusu.
2	1-3 yıl	1	Alacaklarda toplanmalar var.
0	1 yılın altında	0	Alacaklar az sayıda kişi/firmadan olup, sorunlu olma ihtimali yüksek.
D-Yönetim tarzı		D.Firmanın teknolojisi	
4	Katılımcı kurumsal	3	Son derece iyi
3	Yöneticiler var ancak ortaklar daha etkili	2	En son tek. olmamakla birlikte yeterli.
1	Ağırlıklı ortaklar veya aile yönetiyor	0	Teknolojik altyapı yetersiz.
0	Tek kişinin yönetimi		
E-Yönetim kadrosunun sirkülasyonu		E.Satış ve pazarlama ağı	
3	İstikrarlı bir kadro	3	Oturmuş ve yaygın
2	Değişim görülmez (5-2 yıl)	2	Yeterli düzeyde
0	Hızlı sirkülasyon (0-2 yıl)	0	Yeterli değil veya yeni kuruluyor.
F.Bankaların firmaya yaklaşımı		F.Satışlar-Üretimde mevsimsellik-konjonktürel etkiler	
4	Çok sayıda banka çalışmak için peşinde	3	Yıl içinde ve yıllar itibarıyla dalgalanma yok
3	2-3 banka çalışmak için aktif pazarlama yapıyor	2	Yıllar itibarıyla düzenli ancak yıl
1	1 banka çalışmak için aktif pazarlama yapıyor	1	Yıllar itibarıyla ve mevsimsel olarak dalgalanmalar var ama riskli değil
0	Aktif pazarlama yapan banka yok.	0	Yıllar itibarıyla ve yıl içinde mevsimsel olarak dalgalanmalar mevcut.
II.BANKALARLA İLİŞKİLER		G.Sektör yada ekonomik dalgalan-	
A.Bankalardaki limitleri		4	Etkilenmez.
8	Riskin üç katı ve üstü limit	3	Az etkilenir
3	Riskin 1.5-2 katı arası limit	2	Etkilense bile sorunu aşma olasılığı yüksek
1	Riskin 1.5 katı kadar limit	0	Etkilenir.
B.Bankalardaki teminat durumu ve koşulları		H.Muhasebe ve denetim sistemi	
8	Açık	5	Bağımsız denetimden geçiyor.
5	Kefalet	3	sistemi oturmuş.
3	MÇ-S, İpotek, Rehin	0	Muhasebe sistemi yeterli değil,
0	Nakit Karşılık		
C.Kredilerin seyyaliyeti ve kredi kullanım tarzı			
8	K.V. kredi vadede kapanır.		
3	Kredilerin vadesi sonunda yeni kredi kullanabilir		
0	Bankalar kredi vermede isteksizdir.		
D.Bankalara bilgi vermektaki isteği			
5	Son derece açık		
3	Çok istekli değil ancak yeterli bilgi temin edilebiliyor		
1	Gerekli bilgiyi vermekte oldukça		
0	Bilgi vermekten kaçınıyor		
E.Teminat/vade/fiyat koşullarını			
4	Daima düşük fiyatlarla işlem yapar.		
3	Pazarlıkçıdır; iyi fiyatla işlem yapar		
2	Banka-piyasa koşulları belirleyicidir.		
0	Piyasa fiyatları üzerinden işlem yapar.		

4.1.3. C Bankası Kredi Derecelendirme Modeli

C Bankası, ticari bankaların kredi analizini iki grup altında toplamaktadır. Faaliyet performansı değerlendirmesi finansal olmayan analize, finansal yapı değerlendirmesi ise finansal analize karşılık gelen çalışmalardır. Faaliyet performans değerlendirmesi ve finansal yapı değerlendirmesi kapsamında yapılan analiz aşağıda açıklanmaktadır:

4.1.3.1. Faaliyet Performansı

Firmanın Yapısı ve Kredibilite

Ortakların Mal Varlığı

Ortaklık Yapısı

Faaliyet Süresi

Yönetim

Senet/Çek Protesto

Sendika ve Grev

Teknoloji

Banka İlişkileri

Gecikmiş Ödemeler

Limitlerin Doluluğu

Çalışılan Banka Sayısı

Verilen Teminatlar

Firmadan Bilgi Akışı

Ticari Faaliyetler

İhracat

Yurtiçi Satışlar

Alımlar

Kapasite Kullanım Oranı

Ölçek Puanı

Özkaynak Toplamı

Aktif Toplamı

Ciro Toplamı

4.1.3.2. Finansal Yapı

Finansal Yapı Oranları

Borçlanma Oranı

Cari Oran

Likidite Oranı
Faiz Ödeme Gücü
Karlılık Oranları
Reel Satış Artışı
Özkaynak Karlılığı
İşletme Kar Marjı

Tablo 4.3, C Bankasının derecelendirme çalışması kapsamında yapılan finansal analiz bölümünü göstermektedir.

Tablo 4.4'de incelenen üç bankanın derecelendirme modelleri karşılaştırılmaktadır.



Tablo 4.3: C Bankası Derecelendirme Modeli Finansal Analiz Bölümü

PAKSAN LTD ŞTİ.				
FINANSAL YAPI DEĞERLENDİRME				
	MEVCUT		PUANLAR	
FİNANSAL YAPI ORANLARI	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2002
BORÇLANMA ORANI	3,25	2,60	1	3
CARİ ORAN	1,37	1,48	3	3
LİKİDİTE ORANI	0,75	0,86	2	2
FAİZ ÖDEME GÜCÜ	2,82	3,24	3	4
KARLILIK ORANLARI	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2002
REEL SATIŞ ARTIŞI	0,11	0,18	3	4
ÖZKAYNAK KARLILIĞI	0,09	0,15	2	4
İŞLETME KAR MARJİ	0,08	0,10	3	4
ÖLÇEK PUANI	ÖZKAYNAK TOPLAMI		1	1
Çok Büyük 4	10 Milyon \$ ve üstü			
Küçük 1	250.00 \$ - 50.000 \$		1	1
Çok Küçük 0	50.000 \$ -			
ÖLÇEK PUANI	AKTİF TOPLAMI		2	2
Çok Büyük 4	30 Milyon \$ ve üstü			
Büyük 3	30 Milyon \$ - 3 Milyon \$			
Orta 2	3 Milyon \$ - 750.000 \$		2	2
Küçük 1	750.00 \$ - 150.000 \$			
Çok Küçük 0	150.000 \$ -			
ÖLÇEK PUANI	CİRO TOPLAMI		2	2
Çok Büyük 4	50 Milyon \$ ve üstü			
Büyük 3	50 Milyon \$ - 5 Milyon \$			
Orta 2	5 Milyon \$ - 1.250.000 \$		2	2
Küçük 1	1.250.000 \$ - 250.000 \$			
Çok Küçük 0	250.000 \$ -			
ORTALAMA ÖLÇEK PUANI			2	2
PUANLAMA	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2002
FİNANSAL YAPI			56	75
KARLILIK			67	100
ÖLÇEK			42	42
TOPLAM PUAN			55	73
GENEL RATING PUANININ HESAPLANMASI				
			31.12.2001	31.12.2002
FİNANSAL YAPI DEĞERLENDİRME			55	73
FAALİYET PERFORMANSI			61	66
GENEL RATING PUANI			57	70
			BB	BBB
PUANLAR	RATING			
% 90 VE ÜSTÜ	AAA		risk yok	
% 80-89 ARASI	AA		minumum risk	
% 70-79 ARASI	A		düşük risk	
% 60-69 ARASI	BBB		ortalama risk	
% 50-59 ARASI	BB		riskli	
% 40-49 ARASI	B		yüksek risk	
% 30-39 ARASI	CCC		spekülatif	
% 20-29 ARASI	CC		spekülatif	
% 10-19 ARASI	C		çok spekülatif	
% 0-9 ARASI	D		aşırı spekülatif	

Tablo 4.4: A, B ve C Bankaları Kredi Derecelendirme Modelleri Karşılaştırması

Değerlendirme Kriteri	A Bankası	B Bankası	C Bankası
Çalışmanın Niteliği	Sübjektif	Objektif	Objektif
Finansal Analiz Kriterleri	Satışlar / Gelir Faaliyet Performansı Nakit Akımı Bilanço	Cari Oran Likidite Oranı Borçlanma Oranı Vergi Öncesi Kar ve Satış Reel Faaliyet Karı Artışı Kısa Vadeli Banka Borcu / Satışlar Kısa Vadeli Borçlar/ Satışlar İhracat/Satışlar Banka Borçları/ Aktif Toplamı Net Satışlarda Reel Büyüme	Finansal Yapı Oranları Borçlanma Oranı Cari Oran Likidite Oranı Faiz Ödeme Gücü Karlılık Oranları Reel Satış Artışı Özkaynak Karlılığı İşletme Kar Marjı
Finansal Analiz Ağırlığı	Yok	70%	60%
Finansal Olmayan Analiz Kriterleri	Sektördeki Durum Piyasalara Erişim Piyasa – Banka İstihbaratları Yönetim Yetkinliği Ekonomik ve Sektörel Durum Firma Bilgilerine Erişim Bilanço Dışı Riskler	Ortaklar ve Yöneticiler Bankalarla İlişkiler Firma Ticari Faaliyet Analizi	Firmanın Yapısı ve Kredibilite Ortakların Mal Varlığı Ortaklık Yapısı Faaliyet Süresi Yönetim Senet/Çek Protesto Sendika ve Grev Teknoloji Banka İlişkileri Gecikmiş Ödemeler Limitlerin Doluluğu Çalışılan Banka Sayısı Verilen Teminatlar Firmadan Bilgi Akışı Ticari Faaliyetler İhracat Yurtiçi Satışlar Alımlar Kapasite Kullanım Oranı Ölçek Puanı Özkaynak Toplamı Aktif Toplamı Ciro Toplamı
Finansal Olmayan Analiz Ağırlığı	Yok	30%	40%
Risk Derece Sayısı	4	6	10

4.2. Yurtdışındaki Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Uygulamaları

Finansal piyasaların geliştiği ülkelerde yer alan kredi derecelendirme kuruluşlarının derecelendirme modelleri incelenerek banka ile kredi derecelendirme kuruluşunun derecelendirme modellerinin karşılaştırılacak aynı zamanda Türkiye ile diğer ülkelerdeki kredi riskinin analiz kriterlerinin karşılaştırılacaktır. Bu sayede, çalışmada geliştirilen derecelendirme modelinin ne derece uluslararası uygulamasının olabileceği ortaya konacaktır. Kredi derecelendirme kuruluşlarındaki uygulamaları analiz etmek amacıyla 3 farklı kuruluş seçilmiştir. Bunlar Fitch Rating Kuruluşu, Dominion Bond Rating Services (DBRS) Firması ve Dun & Bradstreet (D&B) Rating Kuruluşudur.

Türkiye'den farklı olarak finansal piyasaların gelişmiş olduğu ülkelerde bankaların yaptıkları kredi analizi yanında, bu faaliyeti bağımsız olarak yürüten risk derecelendirme kuruluşları da bulunmaktadır. Bir ülkenin hazinesine, kamu kuruluşlarına, belediyeye, özel sektör firmalarına uygulanabilecek risk derecelendirme çalışmasını analiz edilecek kuruluşun kendisi, kredi risk derecesini tescil ettirmek için yaptırmaktadır. Uluslararası piyasalarda itibarı olan risk derecelendirme kuruluşlarından aldıkları kredi notu sayesinde firmanın tahvil ihracında veya kredi sürecinde borçlanabilme kapasitesi ve maliyeti belirlenmiş olacaktır.

Risk derecelendirme kuruluşlarının yaptıkları kredi derecelendirme çalışması bankaların çalışmalarına benzer şekilde finansal analiz ve finansal olmayan analiz bölümlerinden oluşmaktadır.

4.2.1. Fitch Derecelendirme Kuruluşunun Derecelendirme Modeli

İncelenecek olan kuruluşlardan birisi Fitch Rating Kuruluşudur. Fitch, bir firmanın kredi derecesini belirlerken faaliyet ve finansal riskleri ölçebilmek için hem niteliksel hem de niceliksel analiz yapmaktadır. Firmanın sektör içindeki diğer firmalara, sektörlerle göre ve diğer ülkelerde yer alan firmalara göre karşılaştırıldığında borcunu karşılayabilme kabiliyetini ortaya koymaya çalışmaktadır. Yapılan analizin yanında duyarlılık analizi ile "eğer" senaryoları sayesinde faaliyetinde karşılaştığı iç ve dış risklerden nasıl etkileneceği de analiz edilmiş olur.

Fitch'in firmalara yaptığı kredi risk derecelendirme çalışmasını iki grup altında toplayabiliriz. Bu iki grup ve alt başlıkları aşağıda belirtilmiştir:

4.2.1.1. Niteliksel Analiz

Sektör Analizi

Dış Faktörler

Sosyal Faktörler

Demografik Faktörler

Mevzuat

Teknolojik Faktörler

Pazardaki Konumu

Rekabet Gücü

Pazar Payı

Tüketicinin Bağımlılığı

Fiyatı Etkileyebilme Gücü

Ürün Çeşitlemesi

Müşteri ve Tedarikçi Çeşitlemesi

Bölgesel Dağılım

Yönetim

Yönetimin kurumsal stratejileri

Risk yönetimi

Fonlama stratejileri

Muhasebe Uygulamaları (Kullanılan muhasebe standartlarının uygunluğu)

4.2.1.2. Niceliksel Faktörler

1. Gelir Analizi

Faiz, Vergi, Amortisman ve İtfa Öncesi Kar (EBITDA)

Faiz, Vergi, Amortisman, İtfa ve Leasing Taksitleri Öncesi Kar (EBITDAR)

Vergi Sonrası Nakit Akışı

Net Nakit Akışı

2. Borç Karşılama Rasyoları

Faiz, Vergi, Amortisman ve İtfa Öncesi Kar (EBITDA) / Brüt Faiz Gideri

Faiz, Vergi, Amortisman ve İtfa Öncesi Kar (EBITDA) / Net Faiz Gideri

3. Borçluluk Rasyoları

Borçlar ve Net Borçlar Toplamı

Borçlar / Faiz, Vergi, Amortisman ve İtfa Öncesi Kar (EBITDA)

Net Borçlar / Özkaynaklar

Toplam Borçlar / Firma Değeri

4. Karlılık Rasyoları

Faaliyet Karı/Toplam Satışlar

Faiz, Vergi, Amortisman ve İtfa Öncesi Kar (EBITDA) / Toplam Satışlar

Özkaynak Karlılığı; Net Kar / Özkaynaklar

Fitch'in kredi risk derecelendirme çalışmalarına örnek olarak, Tüpraş Firması için yapılan analiz aşağıda özetlenmiştir.

5. Derecelendirme Özeti - Tüpraş

Haziran 2003 tarihinde Fitch Derecelendirme Kuruluşu tarafından yapılan derecelendirme çalışmasının özeti aşağıda verilmiştir.

6. Güncel Gelişmeler

Tüpraş'ın sermayesindeki kamu payının %50'nin altına düşecek olması ve tasarı olarak hazırlanan ve en erken 2005 yılında yürürlüğe girebilecek olan akaryakıt Pazar kanunu olumlu iki gelişme olarak belirtilmiştir.

7. Likidite ve Borçluluk Yapısı

Firmanın toplam borçları ve faiz, vergi, amortisman ve itfa öncesi kar (EBITDA)'ya oranı verilmiştir.

8. Faaliyet Analizi

Bu bölümde lokasyon ve lojistik, depolama, ham petrol temini, ithalat, üretim ve pazar payı, LPG pazarı, satış diversifikasyonu, körfez petrokimyasal tesisler, taşıma gibi konular analiz edilmiştir. Bu analiz sonunda özetle;

- Karmaşık, iyi yerleşmiş rafineri varlıkları
- Yüksek yerel pazar payı
- Satış ve tedarikteki çeşitlilik
- Ham petrol alımlarındaki iyi bağlanmış fiyat sözleşmeleri
- Ortalamada düşük kapasite kullanımı
- Karlı rafineri marjları
- Perakende faaliyetlerinin yokluğu

Sonuçları elde edilmiştir.

9. Kurumsal Yapı ve Sermaye Yapısı

Firmanın merkeziyetçi bir kurumsal yapıya sahip olduğunun belirtildiği bölümde firmanın sermaye yapısı, özelleştirmedeki gelişmeler, kamu payının firmaya etkileri gibi konulara yer verilmektedir.

10. Mevzuat

Bu bölümde Tüpraş'ın ve rafineri hizmetinin Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığına tabii olduğu vurgulanmış ve sektördeki mevzuat, fiyat mekanizması, ürün spesifikasyonları konularında detaylı bilgi aktarılmıştır .

11. Pazar Analizi

Bu bölümde ulusal enerji trendleri, fiyatlama politikaları, ithalatçılar ve rekabet, Irak krizinin etkileri konuları detaylandırılmıştır.

12. Kurumsal Strateji Analizi

Firmanın kısa dönem ve uzun dönem stratejileri aktarılmıştır. Bunun yanında analiz tarihine kadar tamamlanan projeler detaylandırılmıştır.

13. Finansal Analiz

Firmanın finansal yapısının analizinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

- İstikrarlı satışlar
- Rekabetçi maliyet yapısı
- Düşük net borçlar, yüksek borç karşılama oranları
- Dengeli vade yapısı
- Düşük faiz getirili nakit plasman
- Sınırlı kur riski
- Temettü maksimizasyonu
- Çevresel faktörlere kısmen uyum.

Yukarıda belirtilen finansal analiz sonuçları, firmanın muhasebe prensipleri, Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz, Türkiye'nin 2002 yılı rakamları, maliyet analizi, tazminat yükümlülükleri, işletme sermayesi, borç yapısının analizi, likidite analizi, kur riski, temettü politikası, çevresel faktörler, sigorta poliçelerinin kapsamı gibi konuların incelenmesi ve detaylandırılması sonrasında elde edilmiştir.

Gerek finansal gerekse finansal olmayan analiz bölümlerinin devamında ise, firmanın son iki döneme ait (2002 ve 2001) bilanço ve gelir tabloları ve bu tablolar üzerinden hesaplanmış finansal rasyolar yer almaktadır.

4.2.2. DBRS Derecelendirme Kuruluşu Derecelendirme Modeli

Kanada'nın Toronto şehrinde yerleşik başka bir bağımsız kredi derecelendirme kuruluşu olan DBRS, Dominion Bond Rating Service Limited'in kredi derecelendirme çalışmasını ileride borçlarının anapara ve faizlerini vadesinde ödeyebilmesini etkileyecek her faktörü değerlendirmeye alarak bir analiz yapmaktadır. Her ne kadar sektörden sektöre farklılıklar oluşsa da temel faktörler her sektör için aynıdır. DBRS'in yaptığı çalışma aşağıdaki 6 başlık altında toplanabilir.

4.2.2.1. Karlılık Potansiyeli

- Temel Potansiyel
- Özkaynak Karlılığı
- Sermaye Karlılığı
- Çeşitli Kar Marjları
- Maliyet Yapısı
- Büyüme İmkanları
- Ürün Fiyatlandırması
- Geçmiş Performans

4.2.2.2. Aktif Kalitesi

- Varlık Tabanı - Varlık yapısının teknoloji, yaş gibi kriterler açısından
- Maddi Olmayan Varlıklar - Telif hakları, patentleri, ticari isim. markalar
- Piyasa Değeri Analizi
- Risk Yönetimi

4.2.2.3. Strateji / Yönetim Analizi

- Yönetim Kadrosu
- Büyüme Planları
- Yönetim Derinliği

4.2.2.4. Finansal Risk Analizi

- Finansal Politikalar
- Borçluluk Rasyoları
- Borç Karşılama Analizi
- Finansal Esneklik
- Firma Ölçeği

4.2.2.5. Faaliyet Analizi

- Pazardaki Konumu
- Diversifikasyon
- Sistem ve Teknoloji
- Niteliksel Özellikleri
- Satış Ekibinin Kalitesi ve Kontrolü
- Müşteri İlişkileri
- Müşteri ve Üçüncü Partilerin Firmayı Algılama Dereceleri
- Sektör Analizi
- Sektördeki Rekabet Seviyesi
- Sektörün Toplam Kapasitesi
- Sektörel Riskler
- Sektöre Giriş Kolaylığı Veya Engelleri,
- Sektörün Karlılığı
- Tedarikçi Analizi

4.2.2.6. Diğer Risk Derecelendirme Kriterleri

- Muhasebe Standartları
- Ülke ve Ekonomi Analizi
- Hukuki Kriterler

4.2.3. Dun & Bradstreet (D&B) Derecelendirme Kuruluşu Derecelendirme Modeli

İncelenecek diğer kredi derecelendirme kuruluşu ise D&B Derecelendirme (Rating) Kuruluşudur. İncelenen firmanın derecesi, mali ve ticari bilgilerle yapılan çeşitli hesaplamalar sonucu ortaya çıkmaktadır. Derece, Finansal Güç Göstergesi ve Risk Göstergesi olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır.

Örnek: 2A 4

Birinci kısım, 2A, firmanın finansal gücünü gösteren finansal güç göstergesidir.

İkinci kısım, 4, firmanın bir bütün olarak genel durumunu yansıtan risk göstergesidir.

4.2.3.1. Finansal Güç Göstergesi

Finansal güç göstergesi, firmanın maddi özvarlığının bir ifadesidir. D&B raporlarında maddi özvarlık, özvarlık olarak da anılmaktadır.

Bir firmanın maddi özvarlığı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

Maddi Özvarlık = Özvarlık – Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Özvarlık = Ödenmiş Sermaye + Yedekler + Dağıtılmamış Karlar

Maddi Olmayan Duran Varlıklar = Şerefiye + Özel Maliyetler

DB her ülke için yerel para biriminden aralıklar oluşturmakta, sözkonusu aralıkları derecelendirmektedir. İlgili firmanın maddi özsermayesi hangi aralığa giriyorsa, o aralığın derecesi firmanın finansal güç göstergesi olmaktadır. Tablo 4.5., Almanya için DB derece aralıklarını göstermektedir.

Tablo 4.5: D&R Derecelendirme Kuruluşunun Almanya İçin Maddi Özsermaye Aralıkları

Derece	Maddi Özsermaye (EURO)	
5A	110.000.000 +	
4A	45.000.000	- 110.000.000
3A	20.000.000	- 45.000.000
2A	4.500.000	- 20.000.000
1A	2.000.000	- 4.500.000
A	1.100.000	- 2.000.000
B	650.000	- 1.100.000
C	300.000	- 650.000
D	200.000	- 300.000
E	110.000	- 200.000
F	65.000	- 110.000
G	25.000	- 65.000
H	0	- 25.000

- Finansal gösterge finansal tablolardan hesaplanıyor ise, tek harf kullanılmaktadır. Örneğin, 2A
- Finansal tablolar temin edilememiş ve finansal gösterge kayıtlı ve/veya ödenmiş sermaye tutarı öğrenilerek hesaplanıyor ise, çift harf kullanılmaktadır. Örneğin, 2AA

- Finansal tabloların ve ödenmiş sermaye bilgisinin temin edilemediği durumlarda, ilgili firma yönetiminin beyan ettiği özsermaye tutarı veya işgören sayısına göre "alt-derecelendirme sistemi" saptanabilmektedir.

4.2.3.2. Risk Göstergesi

Derecenin ikinci kısmı risk (genel durum) göstergesidir. Söz konusu gösterge firmanın bir bütün olarak genel durumunu yansıtmaktadır. Risk göstergesi, bir firma ile ticari ilişkiye girildiğinde taşınacak risk derecesinin belirlenmesine yöneliktir.

Risk göstergesinin belirlenmesinde şu unsurlar dikkate alınmaktadır.

- Satış trendi
- Karlılık trendi
- Ticari geçmiş
- Kamu duyuruları
- Mahkeme kararları
- Bankaların değerlendirmesi
- Borçlanma düzeyi
- Sektör normları
- Ödeme skoru
- Maddi özvarlık
- İşletme sermayesi

4.2.3.3. Risk Göstergesi Kodları

Risk göstergesi kodları 1, 2, 3, 4 ve (belirsiz) olarak belirlenmiştir.

1. Kuvvetli (Strong)

- a. Risk endişesi duyulmayan firmalara verilen koddur.
- b. Bu firmalarla iş yaparken karşılaşılan risk derecesi en alt seviyededir.

2. İyi (Good)

- a. Finansal olarak güçlü ve ticari performansı iyi olan firmalara verilir.
- b. Karşılaşılan risk derecesi düşüktür, ortalamanın altındadır.

3. Orta (Fair)

- a. Finansal durumu ve ticari performansı ortalamanın altında olan firmalara verilir.
- b. Karşılaşılan risk derecesi ortalamanın biraz üstündedir ve ticari risk dikkate alınmalıdır.

4. Zayıf (Poor)

- a. Açık bir şekilde finansal durumu zayıf olan ve ticari performansı iyi olmayan firmalara verilir.
- b. Kredi verenin riski yüksektir ve iş ilişkisine girilecekse teminatların alınması önerilir.

5. Belirsiz (Undetermined)

- a. Bilgi Yokluğu nedeni ile değerlendirme yapılamadığında "-" kodu verilmektedir.

Derecelendirme işlemi deneyimli bir analist tarafından sonuçlandırılmakta ve bilgisayar hesaplamaları tarafından doğrulanmaktadır. Eğer sonuç farklı çıkıyorsa konu o ülkedeki DB Rating Komitesine havale edilmekte ve sözkonusu firmanın derecesi komite tarafında belirlenmekte ve onaylanmaktadır.

Tablo 4.6, bu bölümde anlatılan 3 farklı kredi risk derecelendirme kuruluşunu karşılaştırmaktadır. Tablo, finansal ve finansal olmayan verilerin analizi başlıklarını içermektedir ve alt başlıklar itibarıyla oluşturulmuştur. Bu sayede 3 farklı kuruluşun derecelendirme analizinin detaylarını karşılaştırmak mümkün olmaktadır.

Bu bölümde A, B ve C bankalarının kredi derecelendirme modelleri incelenmiş, bankaların uygulamalarında hangi kriterlerin derecelendirmede dikkate alındığı açıklanmıştır. Bankaların derecelendirme modellerinde özellikle finansal analiz için kullandıkları kriterler çalışmada geliştirilen modeldeki kriterlerin oluşturulmasına fayda sağlamıştır. Ayrıca, uluslararası derecelendirme kuruluşlarından üçünün derecelendirme modelleri de incelenmiştir. İncelenen sözkonusu derecelendirme kuruluşları Fitch, DBRS ve D&B'dir. Her ne kadar derecelendirme modellerinin formatları farklı olsa bile içerikleri birbirine benzerlik göstermekte ve finansal ve finansal olmayan verilerin analizinden oluşmaktadır. Finansal analiz ise likidite, borçluluk, karlılık üzerine kurulan oran analizine dayanmaktadır. Fakat bu üç uluslararası kuruluşun modelinde de bir puanlama ve derecelendirme skalası bulunmamaktadır ve incelenen firmanın kredi notu çalışmanın sonucunda analistin yorumuna göre belirlenmektedir.

Bir sonraki bölümde çalışmanın ana konusu olan önerilen derecelendirme modeli anlatılacaktır. Bir firmanın kredi analizi kapsamında yapılacak finansal analiz için önerilen derecelendirme modelinin kapsamı, işleyişi ve puanlaması bu bölümde detaylandırılmaktadır.

Tablo 4.6: Fitch, DBRS ve D&B Risk Derecelendirme Kuruluşlarının Derecelendirme Modellerinin Karşılaştırılması

Değerlendirme Kriteri		Fitch	DBRS	D&B
Finansal Analiz	Finansal Analiz	Faiz, Vergi, Amortisman ve İfta Öncesi Kar (EBITDA) Faiz, Vergi, Amortisman, İfta ve Leasing Taksitleri Öncesi Kar Vergi Sonrası Nakit Akışı Net Nakit Akışı Faiz, Vergi, Amort., İfta Öncesi Kar / Brüt Faiz Gideri Faiz, Vergi, Amort., İfta Öncesi Kar / Net Faiz Gideri Borçlar ve Net Borçlar Toplamı Borçlar / Faiz, Vergi, Amortisman ve İfta Öncesi Kar Net Borçlar / Özkaynaklar Toplam Borçlar / Firma Değeri Faaliyet Karı / Toplam Satışlar Faiz, Vergi, Amort., İfta Öncesi Kar / Toplam Satışlar Net Kar / Özkaynaklar	Temel Potansiyel Özkaynak Karlılığı Sermaye Karlılığı Çeşitli Kar Marjları Maliyet Yapısı Borçluluk Rasyoları Borç Karşılama Analizi	Karlılık trendi Borçlanma düzeyi Ödeme skoru Maddi özvarlık Satış trendi İşletme sermayesi
	Finansal Olmayan Analiz	Sektör Analizi Dış Faktörler Sosyal Faktörler Demografik Faktörler Mevzuat Teknolojik Faktörler Pazardaki Konumu Rekabet Gücü Pazar Payı Tüketicinin Bağlılığı Fiyatı Etkileyebilme Gücü Ürün Çeşitlenmesi Müşteri ve Tedarikçi Çeşitlenmesi Bölgesel Dağılım Yönetim Yönetimin kurumsal stratejileri Risk yönetimi Fonlama stratejileri Muhasebe Sisteminin Uygunluğu	Pazardaki Konumu Diversifikasyon Sistem ve Teknoloji Niteliksel Özellikleri Satış Ekibinin Kalitesi ve Kontrolü Müşteri ilişkileri Müşteri ve Üçüncü Partilerce Firmanın Algılanması Sektör Analizi Sektördeki Rekabet Seviyesi Sektörün Toplam Kapasitesi Sektörel Riskler Sektöre Giriş Kolaylığı Veya Engelleri, Sektörün Karlılığı Tedarikçi Analizi Muhasebe Standartları Ülke ve Ekonomi Analizi Hukuki Kriterler Büyüme İmkanları Ürün Fiyatlandırması Geçmiş Performans Yönetim Kadrosu Büyüme Planları Yönetim Derinliği Finansal Politikalar Finansal Esneklik Firma Ölçeği Piyasa Değeri Analizi Varlık Yapısı - Teknoloji, yaş, vb. Telif hakları, patent, ticari isim, markalar	Ticari geçmiş Kamu duyuruları Mahkeme kararları Bankaların değerlendirmesi Sektör normları

5. FİNANSAL ANALİZ İÇİN GELİŞTİRİLEN ÖRNEK BİR DERECELENDİRME MODELİ

Bir firmanın kredi değerliliğini ölçmek için yapılması gereken çalışmalardan birinin finansal analiz çalışması olduğu tanımlanmıştı ve finansal analizin, analistin yorumlarına dayanan sübjektif bir çalışma olduğu belirtilmişti. Bu bölümde, finansal analizin objektif kararlarla yapılabilmesi için bir derecelendirme modeli önerilmektedir. Önerilen model sayesinde, finansal analiz sübjektif bir çalışma olmaktan çıkıp firmanın puanının ve kredi notunun belirlendiği objektif bir çalışma olacaktır. Analistin yorumu, puan ve kredi notunun belirlenmesinden sonra notun düşük veya yüksek olmasının nedenlerini veya keskin değişmelerinin nedenlerini açıklamada devreye girecektir. Bu bölümde, modelin bir firmanın büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık olmak üzere beş finansal analiz kriterinden oluştuğu ve bu kriterleri ölçmek için kullanılacak oranlar açıklanmaktadır. Ayrıca, sözkonusu kriterlerin sektör analizi ile trend analizi olmak üzere iki farklı şekilde analiz edileceği açıklanmaktadır.

5.1. Modelin Kapsamı

Firmaların kısa vadedeki borç ödeme gücünü ölçmeye yönelik yapılması gereken kredi analizi kapsamında geliştirilmesi önerilen finansal analiz derecelendirme modeli iki farklı analizden oluşmaktadır:

1. Sektör Analizi

Firmanın bağlı bulunduğu sektörün ortalamaları ile karşılaştırılmasını içeren analiz

2. Trend Analizi

Firmanın incelenen yılda bir önceki yıla göre değişimini gösteren trend analizi.

Yukarıda belirtilen sektör ve trend analizleri beş farklı kriterin ayrı ayrı değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Bu kriterler;

1. Büyüme
2. Likidite
3. Borçluluk

4. Faaliyet Döngüsü
5. Karlılık

Oluşturulan modelde ayrıca, firmanın finansman giderlerini aktifleştirmesinin etkisi de analiz edilmekte, aktifleştirmenin yapıldığı yıllarda, tüm kriterler aktifleştirme düzeltmesine tabii tutulmaktadır. Aktifleştirme düzeltmesi hem sektör analizi hem de trend analizi için yapılmaktadır.

Model hem sektör hem de trend analizinde yer alan beş faktörün puanlamasından oluşmakta ve firmanın puanı, tüm kriterlerin puanlarının toplanması ile bulunmaktadır.

Firmanın bulunan puanı, analizi yapılan yıldan ve içinde bulunduğu sektörden bağımsız olarak değerlendirilmektedir. Başka bir deyişle, herhangi bir yılda herhangi bir firma için bulunan puan, farklı bir yılda farklı bir sektördeki firmanın puanı ile karşılaştırılabilmektedir. Çünkü puanlama yapılırken, hem analizi yapılan yılın hem de sektörün özellikleri modele dahil edilmektedir. Örnek olarak 2001 yılının enflasyon ve devalüasyon oranlarının, 2002 yılının oranlarından daha yüksek gerçekleşmiş olması nedeniyle iki yılda da %80 büyümüş olan bir firma 2001 yılında düşük puan alırken, 2002 yılında daha yüksek puan alacaktır. Benzer şekilde, makine teçhizat sektörüne bağlı bir firma ile tekstil sektörüne bağlı iki firma bir kriterde aynı rasyoya sahip olmasına rağmen, içinde bulundukları sektörler ile karşılaştırıldıkları için farklı puan alabilecektir.

Bu nedenden dolayı puan belirlendikten sonra analizi yapılan yıla veya bağlı bulunulan sektöre göre ayrıca bir düzeltme yapılmayacaktır. Analizi yapılan yıl ve içinde bulunulan sektör sadece puanın yorumlanmasında fayda sağlayacaktır. Örnek olarak, 2001 yılında firma puanının düşmesinde o yıl yaşanan ekonomik gelişmelerin etkileri aranabilecektir, veya 1999 yılında tekstil sektöründeki olumsuz gelişmeler nedeniyle firmanın puanındaki düşüş sektördeki gelişmeler ile açıklanabilecektir.

Önerilen modelde, analizi yapılan yılda firmanın derecesini belirlemek için yapılacak işlemler akış diagramı olarak aşağıda özetlenmiştir.

1. Büyüme Analizi

Enflasyon İle Karşılaştırma

Aktif Büyümesi

Satış Büyümesi

Aktif-Satış İlişkisi

Sektör İle Karşılaştırma

Aktif Büyümesi

Satış Büyümesi
Aktif-Satış İlişkisi

2. Likidite Analizi

Trend Analizi – Önceki Yıl İle Karşılaştırma

Cari Oran

Likidite Oranı

Sektör Analizi

Cari Oran

Likidite Oranı

3. Borçluluk Analizi

Trend Analizi – Önceki Yıl İle Karşılaştırma

Toplam Borçlar / Pasif Toplamı Oranı

Kısa Vadeli Borçlar / Pasif Toplamı Oranı

Kısa Vadeli Banka Borçları / Pasif Toplamı Oranı

Sektör Analizi

Toplam Borçlar / Pasif Toplamı Oranı

Kısa Vadeli Borçlar / Pasif Toplamı Oranı

Kısa Vadeli Banka Borçları / Pasif Toplamı Oranı

4. Faaliyet Döngüsü Analizi

Trend Analizi – Önceki Yıl İle Karşılaştırma

Alacak Tahsil Süresi

Stok Tutma Süresi

Ticari Borç Ödeme Süresi

Nakit Döngüsü

Sektör Analizi

Alacak Tahsil Süresi

Stok Tutma Süresi

Ticari Borç Ödeme Süresi

Nakit Döngüsü

5. Karlılık Analizi

Trend Analizi – Önceki Yıl İle Karşılaştırma

Brüt Satış Karlılığı

Faaliyet Karlılığı

Net Kar Marjı

Sektör Analizi

Brüt Satış Karlılığı

Faaliyet Karlılığı

Net Kar Marjı

6. Aktifleştirme Düzeltmesi

Tablo 5.1, oluşturulan modelde yer alan kriterleri ve ağırlıklarını göstermektedir.



Tablo 5.1: Derecelendirme Modeli

Değerlendirme Kriterleri	Üst Grup İçinde %	Toplam İçinde %	Aktifleştirme Kuvveti
Büyüme	15	15	-
Trend Analizi	50	7,5	-
Aktif Büyümesi	20	1,5	1
Satış Büyümesi	40	3	0
Aktif Satış İlişkisi	40	3	-0,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	7,5	-
Aktif Büyümesi	20	1,5	1
Satış Büyümesi	40	3	0
Aktif Satış İlişkisi	40	3	-0,5
Likidite	20	20	-
Trend Analizi	50	10	-
Cari Oran	40	4	1,25
Likidite Oranı	60	6	0
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-
Cari Oran	40	4	1,25
Likidite Oranı	60	6	0
Borçluluk	25	25	-
Trend Analizi	50	12,5	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1,5
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1,5
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	12,5	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1,5
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1,5
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1,5
Faaliyet Döngüsü	20	20	-
Trend Analizi	50	10	-
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0
Stok tutma süresi	20	2	-0,5
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0
Nakit Döngüsü	40	4	-0,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0
Stok tutma süresi	20	2	-0,5
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0
Nakit Döngüsü	40	4	-0,5
Karlılık	20	20	-
Trend Analizi	50	10	-
Brüt Satış Karlılığı	30	3	-0,2
Faaliyet Karlılığı	30	3	2
Net kar Marjı	40	4	2
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-
Brüt Satış Karlılığı	30	3	-0,2
Faaliyet Karlılığı	30	3	2
Net kar Marjı	40	4	2

5.2. Modelin Açıklanması

5.2.1. Büyüme

5.2.1.1. Trend Analizi

Aktif Büyümesi

Firmanın incelenen dönemdeki aktif toplamındaki büyüme, o yılın enflasyon oranları ile karşılaştırılır. Enflasyonun üzerinde olan bir aktif büyüme olumlu, altında kalan bir aktif büyümesi ise düşük puanlandırılır. Aktif büyümesi (5-1) de gösterilmiştir.

$$FAB = \frac{FAT(i)}{FAT(i-1)} - 1 \quad (5-1)$$

FAB = Firma Aktif Büyümesi

FAT(i) = Analizi Yapılan Yılda Firmanın Aktif Toplamı

FAT(i-1) = Analizi Yapılan Yılın Öncesindeki Yılda Firmanın Aktif Toplamı

Aktif büyümesi hesaplandıktan sonra, incelenen yılın enflasyon oranı ile karşılaştırılarak, firmanın bu kriterdeki puanı belirlenir. (5-2) aktif büyüme puanını göstermektedir.

$$ABP = ABTP \times EBP \times (1 + FAB - E) \times (ABD)^{ABDABK} \quad (5-2)$$

ABP = Aktif Büyüme Puanı

ABTP = Aktif Büyümesi Toplam Puanı

EBP = Enflasyon Ortalamasına Verilen Büyüme Puanı

E = Hesaplanan Yıldaki Enflasyon Oranı

ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi

ABDABK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Aktif Büyüme Kuvveti

Hesaplanan aktif büyüme puanının üst sınırı, aktif büyümesi toplam puanı (ABTP)'dir.

Satış Büyümesi

Firmanın incelenen dönemdeki satışlardaki artış, o yılın enflasyon oranları ile karşılaştırılır. Enflasyonun üzerinde gerçekleşen bir artış yüksek, altında kalan bir satış artışı veya nominal değer olan düşen bir satış trendi ise düşük puanlandırılır.

$$FSB = \frac{FST(i)}{FST(i-1)} - 1 \quad (5-3)$$

FSB = Firma Satış Büyümesi
FST(i) = Analizi Yapılan Yılda Firmanın Net Satış Tutarı
FST(i-1) = Analizi Yapılan Yılın Öncesindeki Yılda Firmanın Net Satış Tutarı

Satış büyümesi hesaplandıktan sonra, incelenen yılın enflasyon oranı ile karşılaştırılarak, firmanın bu kriterdeki puanı belirlenir. (5-4) satış büyüme puanını göstermektedir.

$$SBP = SBTP \times ESP \times (1 + FSB - E) \times (ABD)^{ABDSBK} \quad (5-4)$$

SBP = Satış Büyüme Puanı
SBTP = Satış Büyümesi Toplam Puanı
ESP = Enflasyon Ortalamasına Verilen Satış Puanı
E = Hesaplanan Yıldaki Enflasyon Oranı
ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDSBK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Satış Büyümesi Kuvveti

Hesaplanan satış büyüme puanının üst sınırı, satış büyümesi toplam puanı (SBTP)'dir.

Aktif Satış İlişkisi

İncelenen dönemde firmanın aktiflerindeki artış ile satışlarındaki artış karşılaştırılır. Eğer satışları aktif toplamına göre daha hızlı büyüyor ise olumlu, aktif toplamı satışlarına göre daha hızlı büyüyor ise, olumsuz değerlendirilir. (5-5), Aktif Satış büyümelerini karşılaştırarak puanlamaktadır.

$$ASİP = ASİTP \times ASEP \times (1 + FSB - FAB) \times (ABD)^{ABDASK} \quad (5-5)$$

ASİP = Aktif Satış İlişkisi Puanı
ASİTP = Aktif Satış İlişkisi Toplam Puanı
ASEP = Aktif Satış Eşitlik Puanı
FSB = Satış Büyümesi

FAB = Aktif Büyümesi

ABDASK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Aktif Satış İlişkisi Kuvveti

Hesaplanan aktif satış ilişkisi puanının üst sınırı, aktif satış ilişkisi toplam puanı (ASITP)'dir.

5.2.1.2. Sektör İle Karşılaştırma

Aktif Büyüme Karşılaştırması

İncelenen firmanın incelenen dönemdeki aktif büyümesi (AB) ile sektördeki ortalama aktif büyüme karşılaştırılır. Firmanın büyüme oranı, sektörün büyüme oranının üzerinde ise yüksek, altında ise düşük puanlandırılır. (5-6) aktif büyüme sektör puanının hesaplanışını göstermektedir.

$$ABSP = ABTP \times SABP \times (1 + FAB - SBO) \times (ASD)^{ASDABK} \quad (5-6)$$

ABSP = Aktif Büyüme Sektör Puanı

ABTP = Aktif Büyümesi Toplam Puanı

SABP = Sektör Ortalama Aktif Büyümesine Verilen Puan

SBO = Hesaplanan Yıldaki Sektörel Büyüme Oranı

ASD = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi

ASDABK = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Aktif Büyüme Kuvveti

Hesaplanan aktif büyüme sektör puanının üst sınırı, aktif büyümesi toplam Puanı (ABTP)'dir.

Satışların Karşılaştırması

İncelenen firmanın incelenen dönemdeki satışlarındaki artış (SB) ile sektördeki ortalama satışlardaki artış karşılaştırılır. Firmanın büyüme oranı, sektörün büyüme oranının üzerinde ise yüksek, altında ise düşük puanlandırılır. (5-7) satış büyüme puanını göstermektedir.

$$SBSP = SBTP \times SSBP \times (1 + FSB - SSBO) \times (ASD)^{ASDSBK} \quad (5-7)$$

SBSP = Satış Büyüme Sektör Puanı

SBTP = Satış Büyümesi Toplam Puanı

SSBP = Sektör Ortalama Satış Büyümesine Verilen Puan

SSBO	= Hesaplanan Yıldaki Sektörel Satış Büyüme Oranı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDSBK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Satış Büyüme Kuvveti

Hesaplanan satış büyüme puanının üst sınırı, satış büyümesi toplam puanı (SBTP)'dir.

Aktif-Satış İlişkisi Karşılaştırması

İncelenen firmanın incelenen dönemdeki aktif büyümesi ile satış büyümesindeki ilişkisi, sektördeki aktif büyüme-satış büyümesi ilişkisi ile karşılaştırılır. Sektörle karşılaştırıldığı zaman satışların aktiflere göre daha hızlı büyüdüğü bir durum olumlu, sektöre göre satışların aktiflerdeki artışa göre daha yavaş büyüdüğü bir durum olumsuz olarak puanlandırılır. (5-8), firma ile sektörün aktif satış büyüme ilişkilerini karşılaştırarak puanlamaktadır.

$$ASISP = ASISTP \times ASIFSEP \times [1 + (FSB - FAB) - (SSB - SAB)] \times (ASD)^{ABDASK} \quad (5-8)$$

ASISP	= Aktif Satış İlişkisi Sektör Puanı
ASISTP	= Aktif Satış İlişkisi Sektör Toplam Puanı
ASIFSEP	= Aktif Satış İlişkisi Firma Sektör Eşitlik Puanı
FSB	= Firma Satış Büyümesi
FAB	= Firma Aktif Büyümesi
SSB	= Sektör Satış Büyümesi
SAB	= Sektör Aktif Büyümesi
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ABDASK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Aktif Satış İlişkisi Kuvveti

Hesaplanan aktif satış ilişkisi puanının üst sınırı, aktif satış ilişkisi sektör toplam puanı (ASISTP)'dir.

5.2.2. Likidite

5.2.2.1. Trend Analizi

Cari Oran

İncelenen dönemin cari oranı geçmiş dönemlerin cari oranı ile karşılaştırılır. Geçmiş dönemlere göre artış trendi içinde bulunan cari oran olumlu, düşen cari oran

ise olumsuz değerlendirilir. (5-9), firmanın cari oranının trend analizini göstermektedir.

$$COTAP = COTATP \times COTAEP \times \left(1 + \frac{CO(i)}{2} - \frac{CO(i-1)}{2}\right) \times (ABD)^{ABDCOK} \quad (5-9)$$

COTAP	= Cari Oran Trend Analizi Puanı
COTATP	= Cari Oran Trend Analizi Toplam Puanı
COTAEP	= Cari Oran Trend Analizi Eşitlik Puanı
CO(i)	= İncelenen yılda Firma Cari Oranı
CO(i-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Cari Oranı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDCOK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Cari Oran Kuvveti

Hesaplanan cari oran trend analizi puanının üst sınırı, cari oran trend analizi toplam puanı (COTATP)'dir.

Likidite Oranı

İncelenen dönemin likidite oranı geçmiş dönemlerin likidite oranı ile karşılaştırılır. Geçmiş dönemlere göre artış trendi içinde bulunan likidite oranı olumlu, düşen likidite oranı ise olumsuz değerlendirilir. (5-10), firmanın likidite oranının trend analizini göstermektedir.

$$LOTAP = LOTATP \times LOTAEP \times (1 + LO(i) - LO(i-1)) \times (ABD)^{ABDLOK} \quad (5-10)$$

LOTAP	= Likidite Oranı Trend Analizi Puanı
LOTATP	= Likidite Oranı Trend Analizi Toplam Puanı
LOTAEP	= Likidite Oranı Trend Analizi Eşitlik Puanı
LO(i)	= İncelenen yılda Firma Likidite Oranı
LO(i-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Likidite Oranı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDLOK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Likidite Oranı Kuvveti

Hesaplanan likidite oranı trend analizi puanının üst sınırı, likidite oranı trend analizi toplam puanı (LOTATP)'dir.

5.2.2.2. Sektör İle Karşılaştırma

Cari Oran

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan cari oranı, sektörün aynı dönemine ait cari oranı ile karşılaştırılır. Firmanın cari oranı sektörün oranına göre ne kadar yüksekse o kadar olumlu, ne kadar düşükse o kadar olumsuz değerlendirilir. (5-11), firmanın cari oranının sektör analizini göstermektedir.

$$\text{COSAP} = \text{COSATP} \times \text{COSAEP} \times \left(1 + \frac{\text{CO}}{2} - \frac{\text{SCO}}{2}\right) \times (\text{ASD})^{\text{ASDCOK}} \quad (5-11)$$

COSAP	= Cari Oran Trend Analizi Puanı
COSATP	= Cari Oran Trend Analizi Toplam Puanı
COSAEP	= Cari Oran Trend Analizi Eşitlik Puanı
CO	= Firma Cari Oranı
SCO	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Cari Oranı
ASD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ASDCOK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Cari Oran Kuvveti

Hesaplanan cari oran sektör analizi puanının üst sınırı, cari oran sektör analizi toplam puanı (COSATP)'dir.

Likidite Oranı

Firmanın incelenen dönem için hesaplanacak likidite oranı, sektörün aynı dönemine ait likidite oranı ile karşılaştırılır. Firmanın likidite oranı sektörün oranına göre ne kadar yüksekse o kadar olumlu, ne kadar düşükse o kadar olumsuz değerlendirilecektir. (5-12), firmanın likidite oranının sektör analizini göstermektedir.

$$\text{LOSAP} = \text{LOSATP} \times \text{LOSAEP} \times (1 + \text{LO} - \text{SLO}) \times (\text{ASD})^{\text{ASDLOK}} \quad (5-12)$$

LOSAP	= Likidite Oranı Trend Analizi Puanı
LOSATP	= Likidite Oranı Trend Analizi Toplam Puanı
LOSAEP	= Likidite Oranı Trend Analizi Eşitlik Puanı
LO	= Firma Likidite Oranı
SLO	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Likidite Oranı
ASD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ASDLOK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Likidite Oranı Kuvveti

Hesaplanan likidite oranı sektör analizi puanının üst sınırı, likidite oranı sektör analizi toplam puanı (LOSATP)'dir.

5.2.3. Borçluluk

5.2.3.1. Trend Analizi

Toplam Borçluluk

Firmanın incelenen döneminde hesaplanan borçluluk oranı geçmiş dönemlerin borçluluk oranı ile karşılaştırılır. Geçmiş dönemlere göre düşüş trendi içinde bulunan borçluluk oranı olumlu, artış trendi gösteren borçluluk oranı ise olumsuz değerlendirilir. (5-13), firmanın toplam borçluluk oranının trend analizini göstermektedir.

$$TBOTAP = TBOTATP \times TBOTAEP \times (1 + TBO_{(i-1)} - TBO_{(i)}) \times (ABD)^{ABDTBOK} \quad (5-13)$$

TBOTAP	= Toplam Borçluluk Oranı Trend Analizi Puanı
TBOTATP	= Toplam Borçluluk Oranı Trend Analizi Toplam Puanı
TBOTAEP	= Toplam Borçluluk Oranı Trend Analizi Eşitlik Puanı
TBO _(i)	= İncelenen yılda Firma Toplam Borçluluk Oranı
TBO _(i-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Toplam Borçluluk Oranı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDTBOK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Toplam Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan toplam borçluluk oranı trend analizi puanının üst sınırı, toplam borçluluk oranı trend analizi toplam puanı (TBOTATP)'dir.

Kısa Vadeli Borçluluk

Firmanın incelenen döneminde hesaplanan kısa vadeli borçluluk oranı geçmiş dönemlerin kısa vadeli borçluluk oranı ile karşılaştırılır. Geçmiş dönemlere göre düşüş trendi içinde bulunan kısa vadeli borçluluk oranı olumlu, artış trendi gösteren kısa vadeli borçluluk oranı ise olumsuz değerlendirilir. (5-14), firmanın kısa vadeli borçluluk oranının trend analizini göstermektedir.

$$KVBOTAP = KVBOTATP \times KVBOTAEP \times (1 + KVBO_{(i-1)} - KVBO_{(i)}) \times (ABD)^{ABDKVBOK} \quad (5-14)$$

KVBOTAP = Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Trend Analizi Puanı
KVBOTATP = Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Trend Analizi Toplam Puanı
KVBOTAEP = Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Trend Analizi Eşitlik Puanı
KVBO_(t) = İncelenen yılda Firma Kısa Vadeli Borçluluk Oranı
KVBO_(t-1) = İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Kısa Vadeli Borçluluk Oranı
ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDKVBOK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan kısa vadeli borçluluk oranı trend analizi puanının üst sınırı kısa vadeli borçluluk oranı trend analizi toplam puanı (KVBOTATP)'dir.

Kısa Vadeli Banka Borçluluğu

Firmanın incelenen döneminde hesaplanan kısa vadeli banka borçluluğu ile geçmiş dönemlerin kısa vadeli banka borçluluğu karşılaştırılır. Geçmiş dönemlere göre düşüş trendi içinde bulunan kısa vadeli banka borçluluğu olumlu, artış trendi gösteren kısa vadeli banka borçluluğu ise olumsuz değerlendirilir. (5-15), firmanın kısa vadeli finansal borçluluk oranının trend analizini göstermektedir.

$$KVFBOTAP = KVFBOTATP \times KVFBOTAEP \times (1 + KVFBOTATP - KVFBOTAEP) \times (ABD)^{ABDKVFBOK} \quad (5-15)$$

KVFBOTAP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Trend Analizi Puanı
KVFBOTATP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Trend Analizi Toplam Puanı
KVFBOTAEP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Trend Analizi Eşitlik Puanı
KVF BO_(t) = İncelenen yılda Firma Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı
KVF BO_(t-1) = İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı
ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDKVFBOK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan kısa vadeli finansal borçluluk oranı trend analizi puanının üst sınırı kısa vadeli finansal borçluluk oranı trend analizi toplam puanı (KVFBOTATP)'dir.

5.2.3.2. Sektör İle Karşılaştırma

Toplam Borçluluk

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan borçluluk oranı ile sektörün aynı dönemine ait borçluluk oranı karşılaştırılır. Firma, sektöre göre daha düşük borçluluk oranına sahipse yüksek, sektöre göre daha yüksek borçluluk oranına sahipse düşük puanlandırılır. (5-16), firmanın toplam borçluluk oranının sektör analizini göstermektedir.

$$TBOSAP = TBOSATP \times TBOSAEP \times (1 + STBO - TBO) \times (ASD)^{ASDTBOK} \quad (5-16)$$

TBOTAP	= Toplam Borçluluk Oranı Sektör Analizi Puanı
TBOTATP	= Toplam Borçluluk Oranı Sektör Analizi Toplam Puanı
TBOTAEP	= Toplam Borçluluk Oranı Sektör Analizi Eşitlik Puanı
STBO	= Sektörel Firma Toplam Borçluluk Oranı
TBO	= Firma Toplam Borçluluk Oranı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDTBOK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Toplam Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan toplam borçluluk oranı sektör analizi puanının üst sınırı, toplam borçluluk oranı sektör analizi toplam puanı (TBOSATP)'dir.

Kısa Vadeli Borçluluk

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan kısa vadeli borçluluk oranı ile sektörün aynı dönemine ait kısa vadeli borçluluk oranı karşılaştırılır. Firma, sektöre göre daha düşük kısa vadeli borçluluk oranına sahipse yüksek, sektöre göre daha yüksek kısa vadeli borçluluk oranına sahipse düşük puanlandırılır. (5-17), firmanın kısa vadeli borçluluk oranının sektör analizini göstermektedir.

$$KVBOSAP = KVBOSATP \times KVBOSAEP \times (1 + SKVBO - KVBO) \times (ASD)^{ASDKVBOK} \quad (5-17)$$

KVBOTAP	= Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Sektör Analizi Puanı
KVBOTATP	= Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Sektör Analizi Toplam Puanı
KVBOTAEP	= Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Sektör Analizi Eşitlik Puanı
SKVBO	= Sektörel Kısa Vadeli Borçluluk Oranı
KVBO	= Firma Kısa Vadeli Borçluluk Oranı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi

ASDKVBOK = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Kısa Vadeli Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan kısa vadeli borçluluk oranı sektör analizi puanının üst sınırı, kısa vadeli borçluluk oranı sektör analizi toplam puanı (KVBOSATP)'dir.

Kısa Vadeli Banka Borçluluğu

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan kısa vadeli banka borçluluğu ile sektörün aynı dönemine ait kısa vadeli banka borçluluğu karşılaştırılır. Firma, sektöre göre daha düşük kısa vadeli banka borçluluğuna sahipse yüksek, sektöre göre daha yüksek kısa vadeli banka borçluluğuna oranına sahipse düşük puanlandırılır. (5-18), firmanın kısa vadeli finansal borçluluk oranının sektör analizini göstermektedir.

$$KVFBOSAP = KVFBOSATP \times KVFBOSAEP \times (1 + SKVFBO - KVFBOTAP) \times (ASD)^{ASDKVBOK} \quad (5-18)$$

KVFBOTAP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Sektör Analizi Puanı

KVFBOTATP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Sektör Analizi Toplam Puanı

KVFBOTAEP = Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Sektör Analizi Eşitlik Puanı

SKVFBO = Sektörel Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı

KVFBOTAP = Firma Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı

ASD = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi

ASDKVBOK = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Kısa Vadeli Finansal Borçluluk Oranı Kuvveti

Hesaplanan kısa vadeli finansal borçluluk oranı sektör analizi puanının üst sınırı, kısa vadeli finansal borçluluk oranı sektör analizi toplam puanı (KVFBOSATP)'dir.

5.2.4. Faaliyet Döngüsü

5.2.4.1. Trend Analizi

Alacak Tahsil Süresi

Firmanın hesaplanan alacak tahsil süresi geçmiş dönemler ile karşılaştırılır. Eğer alacak tahsil süresi düşüş trendi içinde ise olumlu, artış trendi içinde ise olumsuz olarak değerlendirilir. (5-19), firmanın alacak tahsil süresi trend analizini göstermektedir.

$$ATSTAP = ATSTATP \times ATSTAEP \times \left(1 + \frac{ATS(i-1)}{100} - \frac{ATS(i)}{100}\right) \times (ABD)^{ABDATSK} \quad (5-19)$$

ATSTAP	= Alacak Tahsil Süresi Trend Analizi Puanı
ATSTATP	= Alacak Tahsil Süresi Trend Analizi Toplam Puanı
ATSTAEP	= Alacak Tahsil Süresi Trend Analizi Eşitlik Puanı
ATS(i)	= İncelenen yılda Firma Alacak Tahsil Süresi
ATS(i-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Alacak Tahsil Süresi
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDATSK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Alacak Tahsil Süresi Kuvveti

Hesaplanan alacak tahsil süresi trend analizi puanının üst sınırı alacak tahsil süresi trend analizi toplam puanı (ATSTATP)'dir.

Stok Tutma Süresi

Firmanın hesaplanan stok tutma süresi geçmiş dönemler ile karşılaştırılır. Eğer stok tutma süresi düşüş trendi içinde ise olumlu, artış trendi içinde ise olumsuz olarak değerlendirilir. (5-20), firmanın stok tutma süresi trend analizini göstermektedir.

$$STSTAP = STSTATP \times STSTAEP \times \left(1 + \frac{STS(i-1)}{100} - \frac{STS(i)}{100}\right) \times ABD^{ABDSTSK} \quad (5-20)$$

STSTAP	= Stok Tutma Süresi Trend Analizi Puanı
STSTATP	= Stok Tutma Süresi Trend Analizi Toplam Puanı
STSTAEP	= Stok Tutma Süresi Trend Analizi Eşitlik Puanı
STS(i)	= İncelenen yılda Firma Stok Tutma Süresi
STS(i-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Stok Tutma Süresi
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDSTSK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Stok Tutma Süresi Kuvveti

Hesaplanan stok tutma süresi trend analizi puanının üst sınırı stok tutma süresi trend analizi toplam puanı (STSTATP)'dir.

Ticari Borç Ödeme Süresi

Firmanın hesaplanan ticari borç ödeme süresi geçmiş dönemler ile karşılaştırılır. Eğer ticari borç ödeme süresi artış trendi içinde ise olumlu, düşüş trendi içinde ise olumsuz olarak değerlendirilir. (5-21), firmanın ticari borç ödeme süresi trend analizini göstermektedir.

$$TBÖSTAP = TBÖSTATP \times TBÖSTAEP \times \left(1 + \frac{TBÖS(i)}{100} - \frac{TBÖS(i-1)}{100}\right) \times (ABD)^{ABDTBÖSK} \quad (5-21)$$

TBÖSTAP = Ticari Borç Ödeme Süresi Trend Analizi Puanı

TBÖSTATP = Ticari Borç Ödeme Süresi Trend Analizi Toplam Puanı

TBÖSTAEP = Ticari Borç Ödeme Süresi Trend Analizi Eşitlik Puanı

TBÖS(i) = İncelenen yılda Firma Ticari Borç Ödeme Süresi

TBÖS(i-1) = İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Ticari Borç Ödeme Süresi

ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi

ABDTBÖSK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Ticari Borç Ödeme Süresi Kuvveti

Hesaplanan ticari borç ödeme süresi trend analizi puanının üst sınırı ticari borç ödeme süresi trend analizi toplam puanı (TBÖSTATP)'dir.

Nakit Döngüsü

Firmanın hesaplanan nakit döngüsü geçmiş dönemler ile karşılaştırılır. Eğer nakit döngüsü düşüş trendi içinde ise olumlu, artış trendi içinde ise olumsuz olarak değerlendirilir. (5-22), firmanın nakit döngüsü trend analizini göstermektedir.

$$NDTAP = NDTATP \times NDTAEP \times \left(1 + \frac{ND(i-1)}{100} - \frac{ND(i)}{100}\right) \times (ABD)^{ABDNDK} \quad (5-22)$$

NDTAP = Nakit Döngüsü Trend Analizi Puanı

NDTATP = Nakit Döngüsü Trend Analizi Toplam Puanı

NDTAEP = Nakit Döngüsü Trend Analizi Eşitlik Puanı

ND(i) = İncelenen yılda Firma Nakit Döngüsü

ND(i-1) = İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Nakit Döngüsü

ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi

ABDNDK = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Nakit Döngüsü Kuvveti

Hesaplanan nakit döngüsü trend analizi puanının üst sınırı nakit döngüsü trend analizi toplam puanı (NDTATP)'dir.

5.2.4.2. Sektör İle Karşılaştırma

Alacak Tahsil Süresi

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan alacak tahsil süresi ile aynı dönemdeki sektör ortalaması ile karşılaştırılır. Firmanın alacak tahsil süresi sektöre göre daha düşük ise olumlu, daha yüksek ise olumsuz puanlandırılır. (5-23), firmanın alacak tahsil süresi sektör analizini göstermektedir.

$$ATSSAP = ATSSATP \times ATSSAEP \times \left(1 + \frac{SATS}{100} - \frac{ATS}{100}\right) \times (ASD)^{ASDATSK} \quad (5-23)$$

ATSSAP	= Alacak Tahsil Süresi Sektör Analizi Puanı
ATSSATP	= Alacak Tahsil Süresi Sektör Analizi Toplam Puanı
ATSSAEP	= Alacak Tahsil Süresi Sektör Analizi Eşitlik Puanı
SATS	= Sektörel Alacak Tahsil Süresi
ATS	= Firma Alacak Tahsil Süresi
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDATSK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Alacak Tahsil Süresi Kuvveti

Hesaplanan alacak tahsil süresi sektör analizi puanının üst sınırı alacak tahsil süresi sektör analizi toplam puanı (ATSSATP)'dir.

Stok Tutma Süresi

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan stok tutma süresi ile aynı dönemdeki sektör ortalaması ile karşılaştırılır. Firmanın stok tutma süresi sektöre göre daha düşük ise olumlu, daha yüksek ise olumsuz puanlandırılır. (5-24), firmanın stok tutma süresi sektör analizini göstermektedir.

$$STSSAP = STSSATP \times STSSAEP \times \left(1 + \frac{SSTS}{100} - \frac{STS}{100}\right) \times (ASD)^{ASDSTSK} \quad (5-24)$$

STSSAP	= Stok Tutma Süresi Sektör Analizi Puanı
STSSATP	= Stok Tutma Süresi Sektör Analizi Toplam Puanı
STSSAEP	= Stok Tutma Süresi Sektör Analizi Eşitlik Puanı

SSTS	= Sektörel Stok Tutma Süresi
STS	= Firma Stok Tutma Süresi
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDSTSK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Stok Tutma Süresi Kuvveti

Hesaplanan stok tutma süresi sektör analizi puanının üst sınırı stok tutma süresi sektör analizi toplam puanı (STSSATP)'dir.

Ticari Borç Ödeme Süresi

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan ticari borç ödeme süresi ile aynı dönemdeki sektör ortalaması ile karşılaştırılır. Firmanın ticari borç ödeme süresi sektöre göre daha yüksek ise olumlu, daha düşük ise olumsuz puanlandırılır. (5-25), firmanın ticari borç ödeme süresi sektör analizini göstermektedir.

$$TBÖSSAP = TBÖSSATP \times TBÖSSAEP \times \left(1 + \frac{TBÖS}{100} - \frac{STBÖS}{100}\right) \times (ASD)^{ASDTBÖSK} \quad (5-25)$$

TBÖSSAP	= Ticari Borç Ödeme Süresi Sektör Analizi Puanı
TBÖSSATP	= Ticari Borç Ödeme Süresi Sektör Analizi Toplam Puanı
TBÖSSAEP	= Ticari Borç Ödeme Süresi Sektör Analizi Eşitlik Puanı
STBÖS	= Sektörel Ticari Borç Ödeme Süresi
TBÖS	= Firma Ticari Borç Ödeme Süresi
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDTBÖSK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Ticari Borç Ödeme Süresi Kuvveti

Hesaplanan ticari borç ödeme süresi sektör analizi puanının üst sınırı, ticari borç ödeme süresi sektör analizi toplam puanı (TBÖSSATP)'dir.

Nakit Döngüsü

Firmanın incelenen dönem için hesaplanan nakit döngüsü ile aynı dönemdeki sektör ortalaması ile karşılaştırılır. Firmanın nakit döngüsü sektöre göre daha düşük ise olumlu, daha yüksek ise olumsuz puanlandırılır. (5-26), firmanın nakit döngüsü sektör analizini göstermektedir.

$$NDSAP = NDSATP \times NDSAEP \times \left(1 + \frac{SND}{100} - \frac{ND}{100}\right) \times (ASD)^{ASDNDK} \quad (5-26)$$

NDSAP	= Nakit Döngüsü Sektör Analizi Puanı
NDSATP	= Nakit Döngüsü Sektör Analizi Toplam Puanı
NDSAEP	= Nakit Döngüsü Sektör Analizi Eşitlik Puanı
SND	= Sektörel Nakit Döngüsü
ND	= Firma Nakit Döngüsü
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDNDK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Nakit Döngüsü Kuvveti

Hesaplanan nakit döngüsü sektör analizi puanının üst sınırı nakit döngüsü sektör analizi toplam puanı (NDSATP)'dir.

5.2.5. Karlılık

5.2.5.1. Trend Analizi

Brüt Satış Karlılığı

İncelenen dönemin brüt satış karlılığı ile geçmiş dönemlerin brüt satış karlılığı karşılaştırılır. Artış trendi gösteren brüt satış karlılığı olumlu, düşüş trendi gösteren brüt satış karlılığı ise olumsuz puanlandırılır. (5-27), firmanın brüt satış karlılığı trend analizini göstermektedir.

$$BSKTAP = BSKTATP \times BSKTAEP \times [1 + BSK_{(t)} - BSK_{(t-1)}] \times (ABD)^{ABDBSKK} \quad (5-27)$$

BSKTAP	= Brüt Satış Karlılığı Trend Analizi Puanı
BSKTATP	= Brüt Satış Karlılığı Trend Analizi Toplam Puanı
BSKTAEP	= Brüt Satış Karlılığı Trend Analizi Eşitlik Puanı
$BSK_{(t)}$	= İncelenen yılda Firma Brüt Satış Karlılığı
$BSK_{(t-1)}$	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Brüt Satış Karlılığı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDBSKK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Brüt Satış Karlılığı Kuvveti

Hesaplanan brüt satış karlılığı trend analizi puanının üst sınırı, brüt satış karlılığı trend analizi toplam puanı (BSKTATP)'dir.

Faaliyet Karlılığı

İncelenen dönemin faaliyet karlılığı ile geçmiş dönemlerin faaliyet karlılığı karşılaştırılır. Artış trendi gösteren faaliyet karlılığı olumlu, düşüş trendi gösteren faaliyet karlılığı ise olumsuz puanlandırılır. (5-28), firmanın faaliyet karlılığı trend analizini göstermektedir.

$$FKTAP = FKTATP \times FKTAEP \times [1 + FK_{(t)} - FK_{(t-1)}] \times ABD^{ABDFKK} \quad (5-28)$$

FKTAP	= Faaliyet Karlılığı Trend Analizi Puanı
FKTATP	= Faaliyet Karlılığı Trend Analizi Toplam Puanı
FKTAEP	= Faaliyet Karlılığı Trend Analizi Eşitlik Puanı
$FK_{(t)}$	= İncelenen yılda Firma Faaliyet Karlılığı
$FK_{(t-1)}$	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Faaliyet Karlılığı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDFKK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Faaliyet Karlılığı Kuvveti

hesaplanan faaliyet karlılığı trend analizi puanının üst sınırı, faaliyet karlılığı trend analizi toplam puanı (FKTATP)'dir.

Net Kar Marjı

İncelenen dönemin net kar marjı ile geçmiş dönemlerin net kar marjı karşılaştırılır. Artış trendi gösteren net kar marjı olumlu, düşüş trendi gösteren net kar marjı ise olumsuz puanlandırılır. (5-29), firmanın net kar marjı trend analizini göstermektedir.

$$NKMTAP = NKMTATP \times NKMTAEP \times [1 + NKM_{(t)} - NKM_{(t-1)}] \times (ABD)^{ABDNKMK} \quad (5-29)$$

NKMTAP	= Net Kar Marjı Trend Analizi Puanı
NKMTATP	= Net Kar Marjı Trend Analizi Toplam Puanı
NKMTAEP	= Net Kar Marjı Trend Analizi Eşitlik Puanı
$NKM_{(t)}$	= İncelenen yılda Firma Net Kar Marjı
$NKM_{(t-1)}$	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Net Kar Marjı
ABD	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi
ABDNKMK	= Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi Net Kar Marjı Kuvveti

Hesaplanan net kar marjı trend analizi puanının üst sınırı, net kar marjı trend analizi toplam puanı (NKMTATP)'dır.

5.2.5.2. Sektör İle Karşılaştırma

Brüt Satış Karlılığı

Firmanın brüt satış karlılığı ile aynı döneme ait sektörün brüt satış karlılığı karşılaştırılır. Sektöre göre daha yüksek bir brüt satış karlılığı firmanın mali derecelendirmesini olumlu, sektöre göre daha düşük brüt satış karlılığı ise mali derecelendirmeyi olumsuz etkileyecektir. (5-30), firmanın brüt satış karlılığı sektör analizini göstermektedir.

$$BSKSAP = BSKSATP \times BSKSAEP \times [1 + BSK_{(t)} - BSK_{(t-1)}] \times (ASD)^{ASDBSKK} \quad (5-30)$$

BSKSAP	= Brüt Satış Karlılığı Sektör Analizi Puanı
BSKSATP	= Brüt Satış Karlılığı Sektör Analizi Toplam Puanı
BSKSAEP	= Brüt Satış Karlılığı Sektör Analizi Eşitlik Puanı
BSK _(t)	= İncelenen yılda Firma Brüt Satış Karlılığı
BSK _(t-1)	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Brüt Satış Karlılığı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDBSKK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Brüt Satış Karlılığı Kuvveti

Hesaplanan brüt satış karlılığı sektör analizi puanının üst sınırı, brüt satış karlılığı sektör analizi toplam puanı (BSKSATP)'dir.

Faaliyet Karlılığı

Firmanın faaliyet karlılığı ile aynı döneme ait sektörün faaliyet karlılığı karşılaştırılır. Firmanın faaliyet karlılığı sektörün faaliyet karlılığının üzerinde ise olumlu, altında kalıyor ise olumsuz puanlandırılır. (5-31), firmanın faaliyet karlılığı sektör analizini göstermektedir.

$$FKSAP = FKSATP \times FKSAEP \times [1 + FK_{(t)} - FK_{(t-1)}] \times (ASD)^{ASDFKK} \quad (5-31)$$

FKSAP	= Faaliyet Karlılığı Sektör Analizi Puanı
FKSATP	= Faaliyet Karlılığı Sektör Analizi Toplam Puanı
FKSAEP	= Faaliyet Karlılığı Sektör Analizi Eşitlik Puanı
FK _(t)	= İncelenen yılda Firma Faaliyet Karlılığı

$FK_{(i-1)}$	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Faaliyet Karlılığı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDFKK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Faaliyet Karlılığı Kuvveti

Hesaplanan faaliyet karlılığı sektör analizi puanının üst sınırı, faaliyet karlılığı sektör analizi toplam puanı (FKSATP)'dir.

Net Kar Marjı

Firmanın faaliyet karlılığı ile aynı döneme ait sektörün faaliyet karlılığı karşılaştırılır. Firmanın faaliyet karlılığı sektörün faaliyet karlılığının üzerinde ise olumlu, altında kalıyor ise olumsuz puanlandırılır. (5-32), firmanın net kar marjı sektör analizini göstermektedir.

$$NKMSAP = NKMSATP \times NKMSAEP \times [1 + NKM_{(i)} - NKM_{(i-1)}] \times (ASD)^{ASDNKMK} \quad (5-32)$$

NKMSAP	= Net Kar Marjı Sektör Analizi Puanı
NKMSATP	= Net Kar Marjı Sektör Analizi Toplam Puanı
NKMSAEP	= Net Kar Marjı Sektör Analizi Eşitlik Puanı
$NKM_{(i)}$	= İncelenen yılda Firma Net Kar Marjı
$NKM_{(i-1)}$	= İncelenen yılın öncesindeki yılda Firma Net Kar Marjı
ASD	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi
ASDNKMK	= Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi Net Kar Marjı Kuvveti

Hesaplanan net kar marjı sektör analizi puanının üst sınırı, net kar marjı sektör analizi toplam puanı (NKMSATP)'dir.

5.2.6. Aktifleştirme Katsayısı

İncelenen firmanın aktifleştirme yapması gerçek mal yapısını gizlemekte ve olduğundan daha olumlu bir hale getirmektedir. O nedenle analiz edilen beş kriter aktifleştirmeden olumlu veya olumsuz etkilenmelerine bağlı olarak, trend analizinde "Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi"ne, Sektör analizinde ise "Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi"ne tabi tutulmaktadır. (5-33), aktifleştirmenin firma üzerindeki etkisini göstermektedir.

$$AE = \frac{\frac{OKVFB}{NS}}{\frac{SOKVFB}{SNS}} \quad (5-34)$$

AE	= Aktifleştirme Etkisi
OKVFB	= Firma Ortalama Kısa Vadeli Finansal Borçları
NS	= Firma Net Satışlar
SOKVFB	= Sektör Ortalama Kısa Vadeli Finansal Borçları
SNS	= Sektör Net Satışlar

Aktifleştirme etkisi, bir firmanın aktifleştirme yapması durumunda, mali tablolarının sektöre göre ne derecede etkileneceğini göstermektedir. AE'nin düşük olması durumunda, firmanın satışlarına oranla borçlanma yüzdesi sektöre göre daha düşük anlamına gelmektedir, bu nedenle de aktifleştirmenin mali tablolar üzerindeki etkisi, sektör ortalamasına olan etkisine göre daha düşük kalacaktır. AE'nin artması bu etkiyi arttıracaktır.

(5-35), firmanın olması gereken fonlama maliyetini göstermektedir.

$$OGFM = \frac{YIS}{(YIS + YDS)} \times TL\% + \frac{YDS}{(YIS + YDS)} \times DVZ\% \quad (5-35)$$

OGFM	= Firmanın Olması Gereken Fonlama Maliyeti
YIS	= Yurtiçi Satışlar
YDS	= Yurtdışı Satışlar
TL%	= Yıllık TL Kredi Faiz Oranları
DVZ%	= Yıllık Döviz Kredi Faiz Oranları

OGFM hesaplanırken firmanın kullandığı Türk Lirası / Döviz kredisi oranı ile yurtiçi satışlar / yurtdışı satışlar oranının birbirine eşit olduğu varsayılmıştır.

(5-36), gerçekleşen fonlama maliyetini göstermektedir.

$$GFM = KVFG \times \frac{2}{DBKVFB + DSKVFB} \quad (5-36)$$

GFM	= Gerçekleşen Fonlama Maliyeti
KVFG	= Kısa Vadeli Finansman Gideri
DBKVFB	= Dönem Başı Kısa Vadeli Finansal Borçlar
DSKVFB	= Dönem Sonu Kısa Vadeli Finansal Borçlar

(5-37), sektör fonlama maliyetini göstermektedir.

$$SFM = SKVFG \times \frac{2}{SDBKVFB + SDSKVFB} \quad (5-37)$$

SFM	= Sektör Fonlama Maliyeti
SKVFG	= Sektör Kısa Vadeli Finansman Gideri
SDBKVFB	= Sektör Dönem Başı Kısa Vadeli Finansal Borçlar
SDSKVFB	= Sektör Dönem Sonu Kısa Vadeli Finansal Borçlar

(5-38) ve (5-39), aktifleştirmede bilanço düzeltmesini göstermektedir.

$$ABD = [1 - (OGFM - GFM)]^{AE} \quad (5-38)$$

ABD = Aktifleştirmede Bilanço Düzeltmesi

Eğer ki $OGFM - GFM > 1$;

$$ABD = \left(\frac{GFM}{OGFM} \right)^{AE} \quad (5-39)$$

Aktifleştirmede bilanço düzeltmesinde (ABD), eğer ki gerçekleşen fonlama maliyeti, olması gereken fonlama maliyetinden yüksekse ($GFM > OGFM$), bu aktifleştirmenin olmadığı anlamına gelmektedir ve bu nedenle ABD 1 olarak hesaplamaya katılacaktır.

(5-40) ve (5-41), aktifleştirmede sektör düzeltmesini göstermektedir.

$$ASD = [1 - (SFM - GFM)]^{AE} \quad (5-40)$$

ASD = Aktifleştirmede Sektör Düzeltmesi

Eğer ki $SFM - GFM > 1$;

$$ASD = \left(\frac{GFM}{SFM} \right)^{AE} \quad (5-41)$$

Aktifleştirmede bilanço düzeltmesinde (ASD), eğer ki gerçekleşen fonlama maliyeti, sektör fonlama maliyetinden yüksekse ($GFM > SFM$), bu sektöre oranla aktifleştirmenin olmadığı anlamına gelmektedir ve bu nedenle ASD 1 olarak hesaplamaya katılacaktır.

5.3. Puanlama Tablosu

Oluşturulan modelde firmanın finansal analizinin puanının hesaplanması sonrasında tablo 5.2.'de belirtildiği şekilde finansal analiz risk derecesi saptanacaktır.

Tablo 5.2: Finansal Analiz Risk Dereceleri (Notu)

Finansal Analiz Puanı	Finansal Analiz Risk Derecesi
95-100	AAA
90-95	AA
85-90	A
75-85	B
65-75	C
55-65	D
45-55	E
35-45	F
0-35	NR

Tablo (5.3), geliştirilen derecelendirme modelinde yer alan kriterleri ve formüllerini vermektedir.

Tablo 5.3: Modeldeki Kriterler ve Hesaplanışları

Değerlendirme Kriterleri	Tanımı	Hesaplama Şekli	Maksimum	Minimum
Büyüme				
Trend Analizi				
Aktif Büyümesi	Büyüme oranları enflasyon oranları ile karşılaştırılır	$1,5 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Aktif Büyüme Oranı} - \text{Enflasyon Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Bilanço Düzeltmesi})$	1,5	0
Satış Büyümesi	Aktif büyüme oranı ile enflasyon oranı arasındaki fark	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Satış Büyüme Oranı} - \text{Enflasyon Oranı})$	3	0
Aktif Satış İlişkisi	Satış büyüme oranı ile aktif büyüme oranı arasındaki fark	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Satış Büyüme Oranı} - \text{Aktif Büyüme Oranı})$	3	0
Sektör ile Karşılaştırma				
Aktif Büyümesi	Büyüme oranları sektör oranları ile karşılaştırılır	$1,5 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Aktif Büyüme Oranı} - \text{Sektör Aktif Büyüme Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	1,5	0
Satış Büyümesi	Aktif büyüme oranı ile sektör aktif büyüme oranı arasındaki fark	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Satış Büyüme Oranı} - \text{Sektör Satış Büyüme Oranı})$	3	0
Aktif Satış İlişkisi	Firma ile sektörün (satış büyümesi - aktif büyümesi) oranları arasındaki fark	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Satış Büyümesi} - \text{Firma Aktif Büyümesi} - \text{Sektör Satış Büyümesi} + \text{Sektör Aktif Büyümesi})$	3	0
Likidite				
Trend Analizi				
Carl Oran	Önceki yıla göre likidite oranlarındaki gelişme	$4 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Carl Oranı} - \text{Önceki Yıl Carl Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	4	0
Likidite Oranı	İncelenen yıl likidite oranı ile önceki yıl carl oranı arasındaki fark	$6 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Likidite Oranı} - \text{Önceki Yıl Likidite Oranı})$	6	0
Sektör ile Karşılaştırma				
Carl Oran	Firma likidite oranlarının sektör ile karşılaştırılması	$4 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Carl Oranı} - \text{Sektör Carl Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	4	0
Likidite Oranı	Firma carl oranı ile sektör carl oranı arasındaki fark	$6 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Likidite Oranı} - \text{Sektör Likidite Oranı})$	6	0
Borçluluk				
Trend Analizi				
Toplam Borçluluk	Önceki yıla göre borçluluk oranlarındaki gelişme	$2,5 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl Toplam Borçluluk Oranı} - \text{İncelenen Yıl Toplam Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	2,5	0
Kısa Vadeli Borçluluk	Önceki yıl ile incelenen yılın toplam borçluluk oranları arasındaki fark	$4 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl K.V.Borçluluk Oranı} - \text{İncelenen Yıl K.V.Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	4	0
Kısa Vadeli Banka Borçluluğu	Önceki yıl ile incelenen yılın kısa vadeli borçluluk oranları arasındaki fark	$6 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl K.V.Banka Borçluluk Oranı} - \text{İncelenen Yıl K.V.Banka Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	6	0
Sektör ile Karşılaştırma				
Toplam Borçluluk	Firma borçluluk oranlarının sektör ile karşılaştırılması	$2,5 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör Toplam Borçluluk Oranı} - \text{Firma Toplam Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	2,5	0
Kısa Vadeli Borçluluk	Sektör ile firmanın toplam borçluluk oranları arasındaki fark	$4 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör K.V.Borçluluk Oranı} - \text{Firma K.V.Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	4	0
Kısa Vadeli Banka Borçluluğu	Sektör ile firmanın kısa vadeli banka borçluluğu oranları arasındaki fark	$6 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör K.V. Banka Borçluluk Oranı} - \text{Firma K.V. Banka Borçluluk Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	6	0
Faaliyet Dönğüsü				
Trend Analizi				
Alacak Tahsil Süresi	Önceki yıla göre faaliyet oranlarındaki gelişme	$2 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl Alacak Tahsil Süresi} - \text{İncelenen Yıl Alacak Tahsil Süresi})$	2	0
Alacak tahsil süresi	Önceki yıl ile incelenen yılın alacak tahsil süreleri arasındaki fark	$2 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl Stok Tutma Süresi} - \text{İncelenen Yıl Stok Tutma Süresi})$	2	0
Ticarî Borç Ödeme Süresi	Önceki yıl ile incelenen yılın stok tutma süreleri arasındaki fark	$2 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Ticarî Borç Ödeme Süresi} - \text{Önceki Yıl Ticarî Borç Ödeme Süresi})$	2	0
Nakit Dönğüsü	Önceki yıl ile incelenen yılın nakit döngüsü arasındaki fark	$4 \cdot (1 + \text{Önceki Yıl Nakit Dönğüsü} - \text{İncelenen Yıl Nakit Dönğüsü})$	4	0
Sektör ile Karşılaştırma				
Alacak Tahsil Süresi	Firma faaliyet oranlarının sektör ile karşılaştırılması	$2 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör Alacak Tahsil Süresi} - \text{Firma Alacak Tahsil Süresi})$	2	0
Stok tutma süresi	Sektör ile firmanın alacak tahsil süreleri arasındaki fark	$2 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör Stok Tutma Süresi} - \text{Firma Stok Tutma Süresi})$	2	0
Ticarî Borç Ödeme Süresi	Firma ile sektörün yılın ticarî borç ödeme süreleri arasındaki fark	$2 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Ticarî Borç Ödeme Süresi} - \text{Sektör Ticarî Borç Ödeme Süresi})$	2	0
Nakit Dönğüsü	Sektör ile firmanın nakit döngüsü arasındaki fark	$4 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Sektör Nakit Dönğüsü} - \text{Firma Nakit Dönğüsü})$	4	0
Karlılık				
Trend Analizi				
Brüt Satış Karlılığı	Önceki yıla göre karlılık oranlarındaki gelişme	$3 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Brüt Satış Karlılık Oranı} - \text{Önceki Yıl Brüt Satış Karlılık Oranı})$	3	0
Faaliyet Karlılığı	İncelenen yıl ile önceki yıldaki brüt satış karlılığı arasındaki fark	$3 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Faaliyet Karlılık Oranı} - \text{Önceki Yıl Faaliyet Karlılık Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	3	0
Net Kar Marjı	İncelenen yıl ile önceki yıldaki net kar marjı arasındaki fark	$4 \cdot (1 + \text{İncelenen Yıl Net Kar Marjı} - \text{Önceki Yıl Net Kar Marjı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi})$	4	0
Sektör ile Karşılaştırma				
Brüt Satış Karlılığı	Firma karlılık oranlarının sektör ile karşılaştırılması	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Brüt Satış Karlılık Oranı} - \text{Sektör Brüt Satış Karlılık Oranı})$	3	0
Faaliyet Karlılığı	Firma ile sektörün brüt satış karlılığı arasındaki fark	$3 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Faaliyet Karlılık Oranı} - \text{Sektör Faaliyet Karlılık Oranı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	3	0
Net Kar Marjı	Firma ile sektörün net kar marjı arasındaki fark	$4 \cdot 0,8 \cdot (1 + \text{Firma Net Kar Marjı} - \text{Sektör Net Kar Marjı}) \cdot (\text{Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi})$	4	0
Aktifleştirilmede Düzeltmesi				
Aktifleştirilmede Firma Düzeltmesi	Firmanın olması gereken ile gerçekleşen fonlama maliyetlerinin karşılaştırılması	$(1 - \text{Olması Gereken Fonlama Maliyeti} + \text{Firma Fonlama Maliyeti}) \cdot (\text{Sektöre Göre Aktifleştirme Etkisi})$	1	0
Aktifleştirilmede Sektör Düzeltmesi	Firma aktifleştirilmesinin sektör ortalamasına aktifleştirilmesi ile karşılaştırılması	$(1 - \text{Sektör Fonlama Maliyeti} + \text{Firma Fonlama Maliyeti}) \cdot (\text{Sektöre Göre Aktifleştirme Etkisi})$	1	0
Firma Fonlama Maliyeti	Firma finansman giderleri ile ortalama finansal borçların oranlanması	$(\text{Finansman Giderleri}) / (\text{Önceki Yıl K.V.Finansal Borçlar} + \text{İncelenen Yıl K.V.Finansal Borçlar}) \cdot 2$		
Sektöre Göre Aktifleştirme Etkisi	Firma ile sektörün satışlara göre borçlanma seviyelerinin karşılaştırılması	$(\text{Firma Ortalama K.V.Finansal Borçlar} / \text{Net Satışlar}) / (\text{Sektör Ortalama K.V.Finansal Borçlar} / \text{Net Satışlar})$	1	0

Bu bölümde, firmanın mali yapısını ölçen derecelendirme modeli geliştirilmiştir. Model, incelenen firmanın mali yapısını 5 farklı kriterde incelemektedir. Bu kriterler büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılıktır. Bu 5 kriter iki farklı analizle değerlendirilmektedir; trend analizi ve sektör analizi. Trend analizi, firmanın ilgili kriterde bir önceki yıla göre gelişimini, sektör analizi ise incelenen yılda sektöre göre gelişimini belirlemektedir. Ayrıca, firmanın incelenen yılda yapmış olduğu aktifleştirme de bir düzeltme faktörü olarak modelde yer almaktadır. Çünkü, finansman giderlerinin aktifleştirilmesi, bir firmanın mali yapısını olduğundan daha olumlu hale getiren ve mevzuatın izin verdiği bir uygulamadır. Modelde yer alan 5 kriterin, trend ve sektör analizi puanları aktifleştirme düzeltmesi sonrasında hesaplanarak toplanmakta ve bu sayede 100 üzerinden puanı belirlenmektedir. En son aşamada puanına denk gelen kredi notu saptanarak firmanın analizi tamamlanmaktadır.

Bir sonraki bölüm oluşturulan modelin İMKB’de yer alan firmalara uygulanmasını ve sonuçlarını kapsamaktadır. İMKB’de yer alan firmalara uygulanan modelin sonuçları ile firmanın gerçek mali yapısını yansıtan İMKB haberleri karşılaştırılarak modelin tutarlılığı test edilecektir.

6. İMKB'DE YER ALAN FİRMALARA ÖNERİLEN KREDİ DERECELENDİRME MODELİNİN UYGULANMASI

Önceki bölümde firmaların mali yapılarını ölçmeye yönelik derecelendirme modeli geliştirilmişti. Bu bölümün amacı geliştirilen modelin tutarlılığını ölçmek amacıyla İMKB'de yer alan firmalara uygulanmasını içermektedir. 1993 – 2002 yılları arasında toplam 117 firmaya uygulanan firmanın yıllar itibarıyla kredi puanı belirlenmiştir. Analiz edilen firmaların puanlarının hangi yıllarda düştüğü tespit edilmiş ve ilgili yılda puan düşüşüne neden olan veya sözkonusu gelişimi kanıtlayan haberler İMKB haberlerinden derlenmiştir. Bu sayede modelin tutarlılığı ölçülmektedir.

6.1. Modelin Uygulandığı Firmaların Sektörleri

Hazırlanan finansal analiz derecelendirme modeli, 1992-2002 yıllarının tamamında veya bir kısmında İMKB'ye kote olan 117 firmaya uygulanmıştır. Sözkonusu 117 firma, T.C. Merkez Bankası'nın belirlediği İmalat ve İmalat Dışı olmak üzere sınıflandırdığı 64 sektörün 16'sından seçilmiştir.

Finansal Analiz Derecelendirme Modeli ile analiz edilen firmaların, içinde bulundukları sektörle karşılaştırıldıklarında sağlıklı yorumlar yapabilmek için sektörde yer alan firmaların yeterli sayıda olması ve aynı zamanda analizi yapılan firmanın net satışlarının ve aktif toplamının sektör rakamlarının belli bir yüzdesini geçmemesi gerekmektedir. Ancak bu sayede, modelde yer alan "Sektör İle Karşılaştırma" bölümü daha sağlıklı sonuçlar verir. Analiz edilen firma payının sektör içinde değerlendirilebilmesi için, Tablo 6.1, çalışmada yer alan firmaların bağlı bulundukları sektörleri, firma sayısı, net satışları ve aktif toplamını ölçek bazında detaylandırmaktadır.

Tablo 6.1: Sektör Bilgileri

SEKTÖR ADI	ÖLÇEK	FİRMA SAYISI	SATIŞ TOPLAMI (Milyar TL)	%	AKTİF TOPLAMI (Milyar TL)	%
ULAŞIM ARAÇLARI SANAYİİ	Küçük	129	411.854,3	3,7	484.996,2	4,8
	Orta	53	1.250.476,2	11,3	1.058.674,2	10,4
	Büyük	32	9.405.872,0	85,0	8.602.244,6	84,8
	Toplam	214	11.068.202,5	100	10.145.915,1	100
OTEL VE RESTORANLAR (TURİZM)	Küçük	262	577.479,5	29,0	1.496.862,3	39,5
	Orta	49	948.666,4	47,7	2.181.106,9	57,6
	Büyük	5	462.343,6	23,3	110.075,7	2,9
	Toplam	316	1.988.489,5	100	3.788.044,8	100
TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	Küçük	1.068	3.400.884,8	7,2	2.342.701,3	12,0
	Orta	338	7.368.585,1	15,6	3.454.177,1	17,7
	Büyük	116	36.389.586,1	77,2	13.708.767,3	70,3
	Toplam	1522	47.159.056,0	100	19.505.645,7	100
TEKSTİL VE TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİİ	Küçük	469	1.992.873,9	10,8	2.517.584,5	14,6
	Orta	361	8.192.289,4	44,3	6.988.972,3	40,4
	Büyük	75	8.312.835,5	44,9	7.773.131,3	45,0
	Toplam	905	18.497.998,9	100	17.279.688,1	100
SAĞLIK VE SOSYAL HİZMETLER	Küçük	66	110.136,4	33,6	93.922,6	35,0
	Orta	7	148.747,9	45,3	107.297,2	40,0
	Büyük	1	69.225,0	21,1	67.341,0	25,1
	Toplam	74	328.109,3	100	268.560,8	100
AĞAÇ VE AĞAÇ ÜRÜNLERİ SANAYİİ	Küçük	95	173.787,6	23,4	152.234,0	22,9
	Orta	11	277.873,5	37,5	203.760,3	30,7
	Büyük	3	289.956,8	39,1	308.530,3	46,4
	Toplam	109	741.617,9	100	664.524,7	100
DERİ VE DERİ ÜRÜNLERİ SANAYİİ	Küçük	66	217.211,7	40,6	220.075,7	50,5
	Orta	15	317.381,6	59,4	216.014,2	49,5
	Büyük	0	-	0,0	-	0,0
	Toplam	81	534.593,3	100	436.089,9	100
DİĞER METAL DIŞI MADENLER SANAYİİ	Küçük	165	520.207,2	8,4	560.129,9	6,5
	Orta	71	1.780.592,6	28,9	2.478.095,9	28,6
	Büyük	29	3.862.030,5	62,7	5.613.352,3	64,9
	Toplam	265	6.162.830,3	100	8.651.578,1	100
ELEKTRİK, GAZ VE SU KAYNAKLARI	Küçük	13	28.479,6	0,5	1.652.882,6	16,5
	Orta	15	372.652,0	6,9	1.566.050,3	15,6
	Büyük	17	4.996.342,6	92,6	6.814.907,8	67,9
	Toplam	45	5.397.474,1	100	10.033.840,6	100
ELEKTRİKİ VE OPTİK ALETLER SANAYİİ	Küçük	115	358.982,1	5,5	299.058,9	4,9
	Orta	48	1.161.085,4	17,8	959.468,1	15,6
	Büyük	18	5.011.030,1	76,7	4.882.763,9	79,5
	Toplam	181	6.531.097,6	100	6.141.290,9	100
GIDA, MEŞRUBAT VE TÜTÜN ÜRÜNLERİ SANAYİİ	Küçük	423	1.491.871,5	9,2	934.882,7	7,4
	Orta	204	4.656.799,3	28,8	2.713.390,4	21,4
	Büyük	67	10.016.999,1	62,0	9.049.371,6	71,3
	Toplam	694	16.165.669,9	100	12.697.644,7	100
KAĞIT HAMURU, KAĞIT, KAĞIT ÜRÜNLERİ İLE YAYIM VE BASIM SANAYİİ	Küçük	92	330.440,4	10,0	351.491,9	10,0
	Orta	47	1.047.639,7	31,8	1.139.712,4	32,4
	Büyük	19	1.918.949,8	58,2	2.025.820,0	57,6
	Toplam	158	3.297.029,9	100	3.517.024,4	100
KAUÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLERİ SANAYİİ	Küçük	153	479.755,6	12,8	408.651,2	12,3
	Orta	59	1.334.286,3	35,6	1.280.926,7	38,7
	Büyük	10	1.935.817,4	51,6	1.623.251,9	49,0
	Toplam	222	3.749.859,3	100	3.312.829,8	100
KİMYA SANAYİİ	Küçük	157	563.422,6	5,0	397.702,9	4,8
	Orta	79	1.948.853,4	17,2	1.597.850,5	19,3
	Büyük	53	8.836.555,3	77,9	6.300.068,7	75,9
	Toplam	289	11.348.831,4	100	8.295.622,1	100
MAKİNA VE TEÇHİZAT SANAYİİ	Küçük	214	640.774,0	11,1	1.497.358,4	23,9
	Orta	47	1.147.979,6	19,9	1.339.800,4	21,4
	Büyük	12	3.979.099,3	69,0	3.415.566,3	54,6
	Toplam	273	5.767.852,9	100	6.252.725,1	100
METAL ANA SANAYİİ VE İŞLENMİŞ METAL ÜRÜNLERİ ÜRETİMİ	Küçük	234	829.877,6	7,1	3.291.636,0	26,4
	Orta	89	2.323.870,8	19,9	1.673.804,9	13,4
	Büyük	43	8.522.399,8	73,0	7.510.562,7	60,2
	Toplam	366	11.676.148,2	100	12.476.003,5	100

Veriler 2002 yılına aittir.

6.2. Modelin Uygulandığı Firmalar

Hazırlanan finansal analiz modelinin değerlendirilmesi amacıyla, model 1993 ile 2002 yılları arasında toplam 117 firmaya uygulanmıştır. Söz konusu firmaların İMKB'ye kote oldukları yıl 1993 yılı veya öncesinde ise, finansal tabloların başlangıç yılı olarak 1992 alınmış, İMKB'ye kote oluşu 1994 yılından itibaren olan firmalarda ise, finansal tablolar, kote olduğu tarihten bir yıl öncesinden itibaren değerlendirmeye tabi tutulmuştur. 2002 yılı sonuna kadar İMKB'de işlem gören firmaların tamamının 2002 yılı sonuna kadar değerlendirmesi yapılmış olup, bu yıldan önce İMKB'de işlemi durdurulan firmaların İMKB'deki son yılına kadar değerlendirilme yapılmıştır.

Tablo 6.2, modele uygulanan firmaların listesini, bağlı bulunduğu sektörü, İMKB'ye kote olduğu yılı, ölçeğini, 2002 yılı satış hacmini, 2002 yılı sonu aktif toplamını ve bağlı bulunduğu sektörün içindeki payını vermektedir.

Tabloda görüleceği gibi, incelenen firmaların gerek aktif toplamı gerekse satış hacmi, bağlı bulunduğu sektörün düşük bir oranını oluşturmaktadır. Bu da firmaların sektörle karşılaştırmasında sonuçların sağlıklı çıkmasına olanak veren bir gereklilik olarak yorumlanabilir.

Tablo 6.2: Modelin Uygulandığı Firmalar

SIRA NO	FİRMA ADI	KISALTI MIŞ ADI	BAGLI BULUNDUGU SEKTÖR	SEKTÖRDEKİ FİRMA SAYISI	ÖLÇEĞİ	SATIŞ	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	AKTİF TOPLAMI	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	HALKA ARZ YILI (*)
1	ADEL KALEMÇİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	Adel Kalemçilik	Ağaç Ürünleri	108	Orta	31.613,0	4,3	20.783,4	3,1	1996
2	GENTAŞ GENEL METAL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Gentaş	Ağaç Ürünleri	108	Orta	28.482,3	3,6	32.810,2	4,9	1993
3	DERİMOD KONFEKSİYON AYAKKABI DERİ SAN.VE TİC.A.Ş.	Derimod	Deri ve Deri Ürünleri	81	Orta	11.506,5	2,2	11.624,8	2,7	1993
4	AKTAŞ ELEKTRİK A.Ş.	Aktaş (**)	Elektrik Gaz Su	45	Büyük	373.035,8	7,9	188.605,5	2,5	1993
5	AYGAZ A.Ş.	Aygaz	Elektrik Gaz Su	45	Büyük	1.210.198,6	22,4	550.884,0	5,5	1993
6	ÇUKUROVA ELEKTRİK A.Ş.	Çukurova	Elektrik Gaz Su	45	Büyük	750.699,3	13,9	1.417.279,8	14,1	1993
7	KEPEZ ELEKTRİK A.Ş.	Kepez	Elektrik Gaz Su	45	Büyük	208.914,2	3,8	92.659,9	0,9	1993
8	ABANA ELEKTROMEKANİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Abana	Elektrik ve Optik Aletler	181	Küçük	1.329,3	0,0	3.887,9	0,1	1993
9	ALCATEL TELETAŞ TELEKOMÜNİKASYON END.TİC.A.Ş.	Alcatel	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	135.098,4	2,1	165.665,9	2,7	1993
10	ARÇELİK A.Ş.	Arçelik	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	1.920.122,9	28,4	1.448.802,5	23,8	1993
11	AELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Aelsan	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	318.808,0	4,9	657.697,8	10,7	1993
12	BEKO ELEKTRONİK A.Ş.	Beko	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	828.001,0	14,2	471.784,0	50,5	1993
13	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	İhlas Ev Aletleri	Elektrik ve Optik Aletler	181	Orta	40.320,4	0,6	43.365,6	0,7	1996
14	NORTEL NETWORKS NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	Netaş	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	151.209,9	2,6	217.058,8	3,5	1993
15	RAKS ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Raks Elektronik	Elektrik ve Optik Aletler	181	Orta	13.570,6	0,2	89.228,9	1,4	1993
16	RAKS ELEKTRİK EV ALETLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Raks Ev Aletleri	Elektrik ve Optik Aletler	181	Küçük	5.657,0	0,1	14.813,1	0,2	1994
17	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Vestel Elektronik	Elektrik ve Optik Aletler	181	Büyük	1.454.140,0	22,3	1.691.450,8	27,5	1993
18	BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİ TİCARET A.Ş.	Banvit	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	184.831,1	1,1	109.132,8	0,9	1993
19	DARDANEL ÖNİTAŞ GIDA SANAYİ A.Ş.	Dardanel	Gıda İçki Tütün	694	Orta	44.985,5	0,3	42.987,2	0,3	1994
20	FRIGO - PAK GIDA MADDELERİ SAN. VE TİC. A.Ş.	Frigo Pak	Gıda İçki Tütün	694	Orta	17.250,8	0,1	23.615,0	0,2	1995
21	KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Kerevitaş	Gıda İçki Tütün	694	Orta	38.522,8	0,2	58.309,0	0,5	1994
22	KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	Kristal Kola	Gıda İçki Tütün	694	Orta	24.590,8	0,2	15.830,8	0,1	1997
23	KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Konfrut	Gıda İçki Tütün	694	Orta	14.398,6	0,1	20.878,0	0,2	1996
24	MARET A.Ş.	Marat	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	83.012,1	0,6	38.003,2	0,3	1993
25	MUDURNU A.Ş.	Mudurnu (***)	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	34735,5	0,5	33.440,4	0,7	1996
26	PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİ A.Ş.	Pınar Süt	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	190.394,3	1,2	159.981,8	1,3	1993
27	PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Pınar Su	Gıda İçki Tütün	694	Orta	16.400,1	0,1	32.067,3	0,3	1993
28	SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	Selçuk Gıda	Gıda İçki Tütün	694	Orta	21.004,8	0,1	21.446,4	0,2	1998
29	TAT KONSERVE SANAYİ A.Ş.	Tat Konserva	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	97.043,9	0,6	88.868,1	0,7	1993
30	TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Tukaş	Gıda İçki Tütün	694	Büyük	92.379,4	0,6	107.782,2	0,8	1994
31	ÜNAL TARIM ÜRÜNLERİ İHRACAT VE SANAYİ A.Ş.	Ünal Tarım	Gıda İçki Tütün	694	Orta	22.758,5	0,1	23.283,7	0,2	1997
32	DURAN OFSET MATBAACILIK VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.	Duran Ofset	Kağıt Basım Yayın	158	Orta	16.638,0	0,5	9.331,2	0,3	1993
33	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.	Hürriyet	Kağıt Basım Yayın	158	Büyük	282.096,2	8,6	422.710,8	12,0	1993
34	KAPLAMIN AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Kaplamın	Kağıt Basım Yayın	158	Orta	29.706,3	0,9	22.160,0	0,6	1995
35	MİLLİYET GAZETECİLİK A.Ş.	Milliyet	Kağıt Basım Yayın	158	Büyük	82.191,2	2,5	98.091,7	2,7	1993
36	ULMURSA İNTERNATİONAL PAPER SABANCI AMBALAJ SAN. VE TİC. A.Ş.	Olmurca	Kağıt Basım Yayın	158	Büyük	136.637,1	4,2	101.527,2	2,9	1993
37	SABAH YAYINCILIK A.Ş.	Sabah	Kağıt Basım Yayın	158	Büyük	119.693,0	3,6	97.569,8	2,8	1993
38	TİRE KUTSAN OLUKLU MUKAVVA KUTU VE KAĞIT SAN.A.Ş.	Tire Kutsan	Kağıt Basım Yayın	158	Büyük	78.028,3	2,4	80.220,0	2,3	1993
39	VİKİNG KAĞIT VE SELÜLOZ A.Ş.	Viking Kağıt	Kağıt Basım Yayın	158	Orta	45.765,8	1,4	81.266,1	2,3	1994
40	GOODYEAR LASTİKLERİ T.A.Ş.	Good Year	Kauçuk Plastik	222	Büyük	388.708,2	10,3	227.787,0	6,9	1993
41	PİMAŞ PLASTİK İNŞAAT MALZEMELERİ A.Ş.	Pimaş	Kauçuk Plastik	222	Orta	46.934,8	1,3	21.925,8	0,7	1993

SIRA NO	FİRMA ADI	KISALTILMIŞ ADI	BAĞLI BULUNDUĞU SEKTÖR	FİRMA SAYISI	ÖLÇEĞİ	SATIŞ	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	AKTİF TOPLAMI	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	HALKA ARZ YILI (*)
42	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.	Aksa Akrilik	Kimya	289	Büyük	503.772,9	4,4	412.341,5	5,0	1993
43	BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş.	Bagfaş	Kimya	289	Büyük	140.431,4	1,2	96.461,4	1,2	1993
44	ÇBS BOYA KİMYA SANAYİİ VE TİCARETİ A.Ş.	Çbs Boya	Kimya	289	Orta	32.036,6	0,3	20.226,2	0,2	1995
45	ÇBS PRİNİTAŞ BASKI MÜKEKKEP LERİ VE GEREÇLERİ SAN. A.Ş.	Çbs Printaş	Kimya	289	Orta	11.380,6	0,1	17.857,2	0,2	1996
46	DEVA HOLDİNG A.Ş.	Deva Holding	Kimya	289	Büyük	136.904,5	1,2	121.780,7	1,5	1993
47	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.	Gübre Fabrikaları	Kimya	289	Büyük	178.908,0	1,6	70.685,3	0,9	1993
48	HEKTAŞ TİCARET T.A.Ş.	Hektaş	Kimya	289	Orta	48.473,6	0,4	50.893,6	0,6	1993
49	MARSHALL BOYA VE VERNİK SANAYİİ A.Ş.	Marshall	Kimya	289	Büyük	116.412,3	1,0	75.255,6	0,9	1993
50	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.	Petkim	Kimya	289	Büyük	981.547,4	8,5	1.196.566,4	14,4	1993
51	SASA PETKİM SABANCI POLYESTER SANAYİ A.Ş.	Sasa Suni Sentetik	Kimya	289	Büyük	482.718,3	4,1	387.524,9	4,7	1996
52	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	Tüpraş	Kimya	289	Büyük	7.767.379,2	68,4	3.008.240,0	36,3	1993
53	BOSCH FREN SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Bosch Fren	Makine Teçhizat	273	Orta	35.252,6	0,6	24.803,9	0,4	1994
54	T.DEMİR DÖKÜM FABRİKALARI A.Ş.	Demirdöküm	Makine Teçhizat	273	Büyük	208.171,7	3,6	155.749,2	2,5	1993
55	DİTAŞ DOĞAN YEDEK PARÇA İMALAT VE TEKNİK A.Ş.	Ditaş Doğan	Makine Teçhizat	273	Orta	12.115,4	0,2	14.177,0	0,2	1993
56	EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.	Ege Endüstri	Makine Teçhizat	273	Orta	21.229,5	0,4	16.047,9	0,3	1993
57	KLİMASAN KLİMA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Klimesan	Makine Teçhizat	273	Orta	36.889,3	0,6	29.805,7	0,5	1997
58	MAKİNA TAKİM ENDÜSTRİSİ A.Ş.	Makine Takım	Makine Teçhizat	273	Orta	14.012,6	0,2	53.746,4	0,9	1993
59	MUTLU AKÜ VE MALZEMELERİ SANAYİ A.Ş.	Mutlu Akü	Makine Teçhizat	273	Büyük	85.466,9	1,5	50.476,4	0,8	1994
60	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİİ A.Ş.	Parsan	Makine Teçhizat	273	Orta	30.922,9	0,5	32.683,2	0,5	1993
61	BORUSAN BİRLEŞİK BORU FABRİKALARI A.Ş.	Borusan Boru	Metal Ana Sanayi	366	Büyük	251.604,5	2,2	127.371,4	1,0	1993
62	ÇELİK HALAT VE TEL SANAYİİ A.Ş.	Çelik Halat	Metal Ana Sanayi	366	Orta	40.586,9	0,3	32.793,3	0,3	1993
63	DEMİSAŞ DÖKÜM EMAYE MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	Demisaş	Metal Ana Sanayi	366	Büyük	59.855,9	0,5	59.773,1	0,5	1997
64	DOĞUSAN BORU SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.	Doğusan Boru	Metal Ana Sanayi	366	Küçük	1.663,8	0,0	8.521,4	0,1	1993
65	EMİNİŞ AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Eminiş Ambalaj	Metal Ana Sanayi	366	Orta	15.711,0	0,1	27.331,7	0,2	1995
66	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	Ereğli Demir Çelik	Metal Ana Sanayi	366	Büyük	1.333.010,8	11,4	2.360.239,3	18,9	1993
67	FENİŞ ALÜMİNYUM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Feniş Alüminyum	Metal Ana Sanayi	366	Orta	34.455,0	0,3	69.365,0	0,6	1993
68	SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR SAN. VE TİCARET A.Ş.	Sarkuysan	Metal Ana Sanayi	366	Büyük	282.316,1	2,4	117.798,5	0,9	1993
69	ADANA ÇİMENTO SANAYİİ T.A.Ş.	Adana Çimento	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	147.587,4	2,4	196.057,9	2,3	1993
70	AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Akçansa	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	231.708,5	3,8	243.506,3	2,8	1996
71	ANADOLU CAM SANAYİİ A.Ş.	Anadolü Cam	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	248.266,6	4,0	248.921,4	2,9	1993
72	BOLU ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.	Bolu Çimento	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	95.092,3	1,5	132.693,8	1,5	1993
74	ÇİMSA A.Ş.	Çimsa	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	167.797,6	3,2	231.130,3	2,7	1993
73	GORBON İŞİL SERAMİK A.Ş.	Gorbon	Metal Dişi Madenler	265	Küçük	1.046,4	0,0	2.118,6	0,0	1993
75	HAZNEDAR REFRAKTER SANAYİİ A.Ş.	Haznedar Tuğla	Metal Dişi Madenler	265	Orta	19.577,6	0,3	12.688,0	0,1	1995
76	İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	İzocam	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	75.066,8	1,2	82.223,7	0,7	1993
77	NIĞDE ÇİMENTO A.Ş.	Niğde Çimento	Metal Dişi Madenler	265	Orta	31.179,0	0,5	25.592,3	0,3	1993
78	T.ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	Şişecam	Metal Dişi Madenler	265	Orta	24.848,6	0,4	514.296,0	5,9	1993
79	TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	Trakya Cam	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	332.157,0	5,4	469.087,5	5,8	1993
80	UŞAK SERAMİK SANAYİİ A.Ş.	Uşak Seramik	Metal Dişi Madenler	265	Orta	13.236,9	0,2	15.523,8	0,2	1993
81	KÜTAHYA PORSELEN SANAYİİ A.Ş.	Kütahya Porselen	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	93.552,2	1,5	66.984,7	0,8	1993
82	ECZACIBAŞI YAPI GEREÇLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Eczacıbaşı Yapı	Metal Dişi Madenler	265	Büyük	211.608,3	3,4	172.804,3	2,0	1993

SIRA NO	FİRMA ADI	KISALTILMIŞ ADI	BAĞLI BULUNDUĞU SEKTÖR	SEKTÖRDEKİ FİRMA SAYISI	ÖLÇEĞİ	SATIŞ	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	AKTİF TOPLAMI	SEKTÖRDEKİ PAYI (%)	HALKA ARZ YILI (*)
83	SEVGİ HASTANESİ	Sevgi Hastanesi (***)	Sağlık	49	Büyük	5.007,7	11,3	7.980,0	17,8	1986
84	ACIBADEM SAĞLIK HİZMETLERİ VE TİCARET A.Ş.	Acıbadem Hastanesi	Sağlık	74	Büyük	68.225,0	21,1	67.341,0	25,1	2000
85	AK-AL TEKSTİL SANAYİİ A.Ş.	Akal Tekstil	Tekstil	905	Büyük	138.095,8	0,7	127.855,6	0,7	1983
86	ARŞAN TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Arsan Tekstil	Tekstil	905	Büyük	92.198,8	0,6	90.137,9	0,5	1988
87	BİRLİK MENSUCAT TİCARET VE SANAYİ İŞLETMELERİ A.Ş.	Birlik Mensucat	Tekstil	905	Büyük	83.437,5	0,5	57.455,1	0,3	1986
88	BİSAŞ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Bisaş	Tekstil	905	Orta	43.631,3	0,2	24.184,5	0,1	1986
89	BOSSA TİCARET VE SANAYİ İŞLETMELERİ T.A.Ş.	Bossa	Tekstil	905	Büyük	258.798,9	1,4	214.503,8	1,2	1985
90	CEYTAŞ MADENCİLİK TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Ceytaş	Tekstil	905	Orta	14.478,8	0,1	30.420,1	0,2	1987
91	EGS EGESER GİYİM SANAYİİ İÇ VE DIŞ TİC. A.Ş.	EGS	Tekstil	905	Küçük	3.985,6	0,0	42.036,8	0,2	1987
92	KARŞU TEKSTİL SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.	Karşu	Tekstil	905	Büyük	71.693,0	0,4	68.438,9	0,4	1984
93	KORDSA SABANCI DUPONT ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Kordsa	Tekstil	905	Büyük	283.346,7	1,4	288.203,3	1,7	1993
94	LÜKS KADİFE TİCARET VE SANAYİİ A.Ş.	Lüks Kadife	Tekstil	905	Orta	13.333,3	0,1	8.616,3	0,0	1993
95	OKAN TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Okan Tekstil	Tekstil	905	Orta	17.880,9	0,1	36.723,2	0,2	1993
96	PARK ELEKTRİK MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Park Tekstil	Tekstil	905	Orta	38.619,9	0,2	64.200,2	0,4	1997
97	POLYLEN SENTETİK İPLİK SANAYİİ A.Ş.	Polylen	Tekstil	905	Büyük	87.180,0	0,4	144.937,9	0,8	1983
98	SİFAŞ SENTETİK İPLİK FABRİKALARI A.Ş.	Sifaş	Tekstil	905	Büyük	105.080,8	0,6	138.188,6	0,8	1993
99	SÖKTAŞ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Söktaş	Tekstil	905	Büyük	92.219,1	0,5	91.535,5	0,5	1985
100	SÖNMEZ PAMUKLU SANAYİİ A.Ş.	Sönmez Pamuklu	Tekstil	905	Büyük	55.419,0	0,3	80.078,5	0,3	1994
101	TÜMTEKS TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	Tümteks	Tekstil	905	Küçük	2.782,7	0,0	28.273,0	0,2	1985
102	UKİ ULUSLARARASI KONFEKSİYON İMALAT VE TİC. A.Ş.	Uki	Tekstil	905	Orta	22.758,5	0,1	23.293,7	0,1	1986
103	VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SANAYİ İŞLETMELERİ A.Ş.	Vakko	Tekstil	905	Büyük	68.557,0	0,4	60.248,2	0,3	1988
104	YATAŞ YATAK VE YÖRĞAN SAN. TİC.A.Ş.	Yataş	Tekstil	905	Büyük	72.209,7	0,4	63.888,2	0,4	1986
105	ÇARŞI BÜYÜK MAĞAZACILIK A.Ş.	Çarşı Mağazacılık	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	219.503,2	0,5	106.315,8	0,5	1988
106	GİMA GIDA VE İHTİYAÇ MADDELERİ T.A.Ş.	Gıma	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	500.885,3	1,1	204.876,3	1,1	1983
107	İNTEMA İNŞAAT VE TESİSAT MALZ.YAT.VE PAZA.Ş.	Intema	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	128.925,6	0,3	37.565,7	0,2	1993
108	TESCO KİPA KİTLE PAZARLAMA TİCARET GIDA SANAYİ A.Ş.	Kıpa	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	257.284,4	0,5	120.376,1	0,6	1987
109	MİGROS TÜRK T.A.Ş.	Migros	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	1.124.126,1	2,4	529.397,9	2,7	1983
110	TANŞAŞ PERAKENDE MAĞAZACILIK TİCARET A.Ş.	Tanşaş	Toplan ve Perakende	1522	Büyük	520.610,9	1,1	308.593,5	1,6	1986
111	ALTINYUNUS ÇEŞME TURİSTİK TESİSLER A.Ş.	Altinyunus	Turizm	316	Küçük	7.517,3	0,4	18.671,7	0,5	1983
112	MARMARIS ALTINYUNUS TURİSTİK TESİSLER A.Ş.	Marlı	Turizm	316	Orta	27.986,6	1,4	70.098,6	1,9	1983
113	NET TURİZM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	Net Turizm	Turizm	316	Orta	42.281,2	2,1	145.781,7	3,8	1983
114	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	Ford Otosan	Ulaşım Araçları	214	Büyük	1.093.722,3	9,9	1.127.603,4	11,1	1993
115	OTOKAR OTOBÜS KAROSERİ SANAYİ A.Ş.	Otokar	Ulaşım Araçları	214	Büyük	108.872,0	1,0	123.765,1	1,2	1985
116	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	Tofaş Oto	Ulaşım Araçları	214	Büyük	1.525.956,2	13,8	698.000,0	6,9	1983
117	UZEL MAKİNA SANAYİİ A.Ş.	Uzel Makine	Ulaşım Araçları	214	Büyük	141.866,7	1,3	163.317,8	1,6	1987

(*) Halka Arz Yılı 1983 veya daha önceki yıllarda olanlar 1983 olarak gözükmektedir.

(**) Aktaş Firmasında 2001 yılı rakamları alınmıştır.

(***) Mudurnu Firmasında 2000 yılı rakamları alınmıştır.

(****) Sevgi Hastanesinde 1998 yılı rakamları alınmıştır.

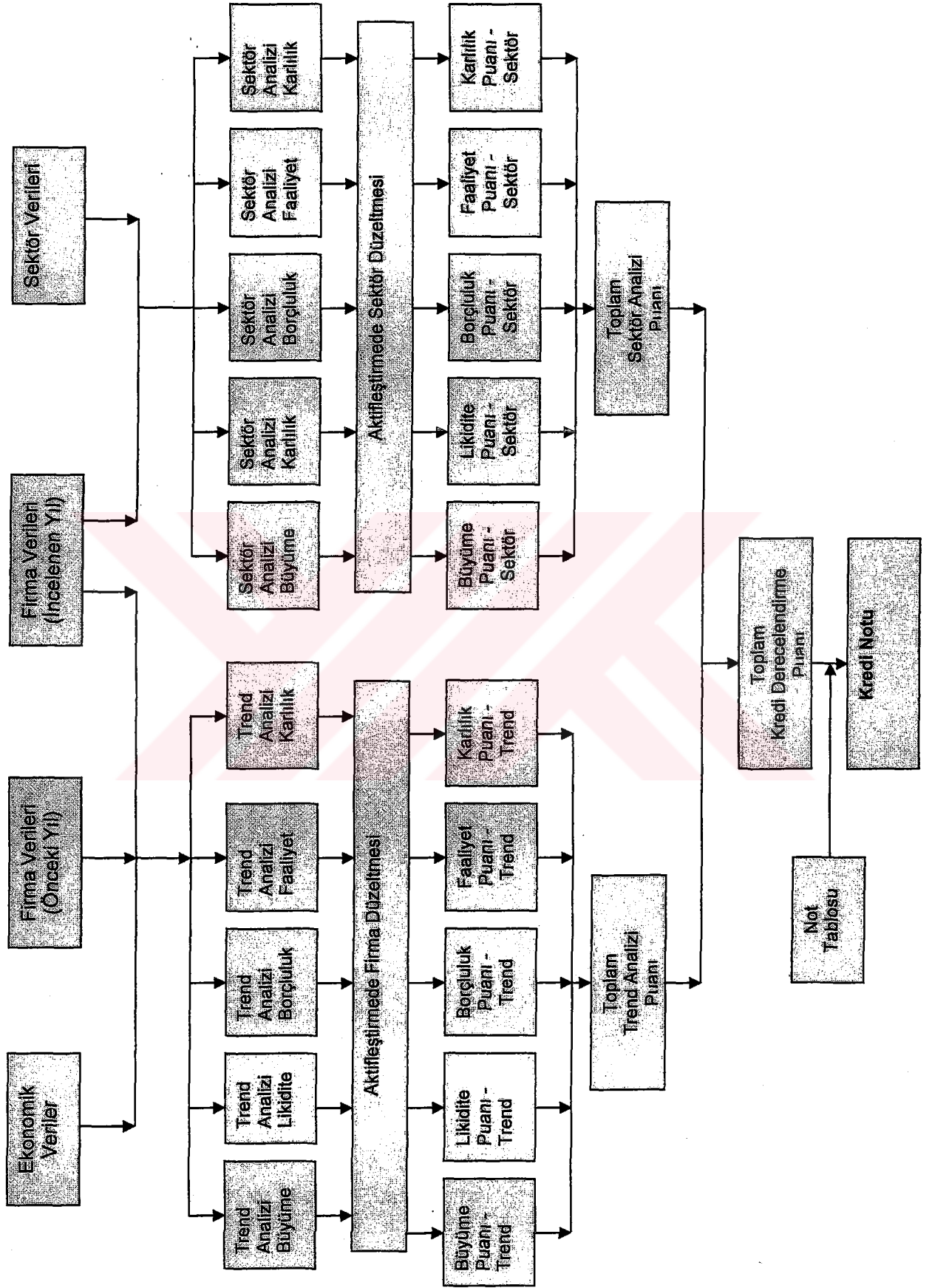
6.3. Modelin Akış Diyagramı

Bir firmanın önerilen derecelendirme modeli aracılığıyla risk puanının ve kredi notunun belirlenmesi modelin yer aldığı bir Microsoft excel dosyası aracılığıyla yapılmaktadır. Analizin sürecini açıklamak için sözkonusu Excel dosyasını oluşturan sayfaları açıklamak gerekmektedir. "Model.xls" isimli Excel dosyasının 12 sayfası bulunmaktadır. Bunlar:

1. Finansal Tablolar
2. Sektör
3. Ekonomik Veriler
4. Model
5. Aktifleştirme
6. Büyüme
7. Likidite
8. Borçluluk
9. Faaliyet
10. Karlılık
11. Derecelendirme
12. Puanlama

Şekil 6.1, derecelendirme modelinin akış diyagramını göstermektedir.

Şekil 6.1: Derecelendirme Modeli Akış Diyagramı



Önerilen modelin akış diyagramı aşağıdaki süreç dahilinde açıklanmaktadır. Sürecin açıklanmasında yer alan örnek tablolarda Gentaş Firmasının verileri ve sonuçları kullanılmaktadır.

6.3.1. Analiz Edilecek Firmanın Finansal Tablolarının Girişinin Yapılması

Derecelendirme puanı ve kredi notu belirlenecek firmanın ilgili yıllara ait bilanço ve gelir tablosunun, “model.xls” dosyasında “finansal tablolar” sayfasına girişi yapılmaktadır. Finansal tablolar formatının SPK formatında olması gerekmektedir. Tablo 6.3, “finansal tablolar” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.2. Firmanın Bağlı Bulunduğu Sektör Bilgilerinin Girişinin Yapılması

Analizi yapılacak firmanın bağlı bulunduğu sektörün analizi yapılacak yıllar için bilgilerinin girişi yapılır. Sektör bilgileri, “model.xls” dosyasında “sektör” sayfasına yapılır. Sektör bilgileri, T.C. Merkez Bankası tarafından hazırlanıp yayınlanan sektör raporlarından alınmaktadır. Söz konusu raporlar Merkez Bankasınca yıllık olarak yayınlanmakta olup imalat ve imalat dışı olmak üzere toplam 64 sektörden oluşmaktadır. Tablo 6.4, “sektör” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.3. İncelenen Yıllara Ait Ekonomik Verilerin Girişinin Yapılması

Analiz yapılacak yıllara ait ekonomik verilerin “model.xls” dosyasında “ekonomik veriler” sayfasında girişi yapılır. Girişi yapılacak ekonomik bilgiler aşağıda belirtilmiştir:

- Enflasyon Oranı: Büyüme kriterinin hesaplanmasında aktif toplamı ve satışların incelenen yıllarda reel olarak büyümesini belirlemek için enflasyon oranına ihtiyaç vardır. Enflasyon oranları, ilgili yılın TEFE ve TÜFE ortalaması olup, TCMB kaynaklarından temin edilmektedir.
- TL Faiz Oranı: Aktifleştirme analizinde firmanın gerçek finansman giderini hesaplayabilmek amacıyla Türk Lirası faiz oranlarının girişi yapılmaktadır. TL faiz oranı, TCMB kaynaklarından, ilgili yılların 3 aylık ortalama mevduat ve reeskont oranlarından faydalanarak hesaplanmaktadır.
- Döviz Faiz Oranı: TL faizinde olduğu gibi aktifleştirme analizinde kullanılmaktadır. TCMB kaynaklarından, ilgili yıllara ait 3 aylık döviz tevdiat hesabı faizlerinin ortalamaları baz alınarak hesaplanmaktadır.

- Devalüasyon Oranları: Aktifleştirme analizinde ihtiyaç duyulmaktadır ve TCMB kaynaklarından Amerikan Doları satış kurlarından hesaplanmaktadır.

Tablo 6.5, “ekonomik veriler” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.4. Modelde Yer Alan Değerlendirme Kriterlerinin Ağırlıklarının Belirlenmesi

Önerilen modelde yer alan beş kriterin, alt başlıkları ile beraber, toplam model içindeki ağırlığının belirlendiği bölümdür. Değerlendirme kriterlerinin ağırlıkları, ilgili kriterin firmanın mali yapısını etkileme gücüne bağlı olarak belirlenmektedir. Söz konusu etkileme gücünü belirlemek için ise Türk bankalarının ilgili bölümleri ile görüşülmüş ve belirlenen ağırlıklar incelenen yıllar içinde finansal problem yaşayan firmaların problem nedenleri ile karşılaştırılarak tutarlılığı ölçülmüştür. Belirtilen verilerin girişi “model.xls” dosyasındaki “model” sayfasından yapılmaktadır. Tablo 6.6, “model” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.5. İncelenen Yıllarda Firmanın Aktifleştirme Kontrolünün Yapılması

Bu aşamada, firmanın yıllar itibarıyla yapmış olduğu aktifleştirme derecesi belirlenir. Amaç, firmanın yaptığı aktifleştirme derecesine göre “aktifleştirme katsayısı”nın belirlenmesidir. Aktifleştirme katsayısı, firmanın ilgili yıldaki finansman giderleri ile “olması gereken finansman giderleri”nin karşılaştırılması sonucunda belirlenir. Olması gereken finansman giderlerini belirlemek için firmanın banka borçluluğu, Türk Lirası ve döviz olarak borçlanma yapısı ve dönemin ekonomideki borçlanma maliyeti kullanılır. Ayrıca, yapılmış olan aktifleştirmenin firmanın sonuçlarını ne derece değiştireceğini belirlemek amacıyla, firmanın borçluluğuyla, satışları karşılaştırılır. Çünkü, bir firma çok yüksek oranda aktifleştirme yapsa bile borçluluk rasyosu düşükse, aktifleştirmenin finansal tablolar üzerindeki etkisi çok fazla olmayacaktır. Söz konusu aktifleştirme katsayısı, “model.xls” dosyasında “aktifleştirme” sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.7, “aktifleştirme” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.6. Büyüme Kriterinin Analizi

Bu aşamada, firmanın incelenen yıllardaki büyümesi analiz edilmektedir. Enflasyonla karşılaştırılması sonrasında reel büyümesi ve sektörle karşılaştırılarak sektöre göre aktif ve satışların ne derecede büyüdüğü analiz edilmektedir. Aktifleştirme yapan bir firmanın aktif büyümesi olması gerekenden daha yüksek olacağı için aktifleştirme düzeltilmesi burada devreye girmektedir. Büyüme kriterinin

hesaplanıp puanının belirlenebilmesi için “ekonomik veriler” sayfasındaki enflasyon oranları, “aktifleştirme” sayfasındaki aktifleştirme katsayısı, “sektör” sayfasındaki sektörel büyüme oranları ve “model” sayfasındaki büyüme kriterinin ağırlıkları kullanılmaktadır. Büyüme, “model.xls” dosyasında “büyüme” sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.8, “büyüme” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.7. Likidite Kriterinin Analizi

Bu aşamada, firmanın incelenen yıllardaki likiditesi analiz edilmektedir. Likidite, trend analizi ve sektör analizi olmak üzere iki ayrı kritere göre değerlendirilmektedir. Trend analizinde, firmanın önceki yıla göre, sektör analizinde ise incelenen yılda sektör ortalamasına göre cari oranı ve likidite oranı hesaplanmaktadır. Aktifleştirme yapan bir firmanın cari oranı olduğundan daha iyi gözükmesi için, cari oran için aktifleştirme düzeltmesi yapılmaktadır. Firmanın incelenen yılda likidite puanının belirlenebilmesi için “aktifleştirme” sayfasındaki aktifleştirme katsayısı, “sektör” sayfasındaki sektörel likidite oranları ve “model” sayfasındaki likidite kriterinin ağırlıkları kullanılmaktadır. Likidite puanı, “model.xls” dosyasında “likidite” sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.9, “likidite” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.8. Borçluluk Kriterinin Analizi

Bu aşamada, firmanın incelenen yıllardaki borçluluğu analiz edilmektedir. Borçluluk, trend analizi ve sektör analizi olmak üzere iki ayrı kritere göre değerlendirilmektedir. Trend analizinde, firmanın önceki yıla göre, sektör analizinde ise incelenen yılda sektör ortalamasına göre toplam borçluluk, kısa vadeli borçluluk, kısa vadeli banka borçluluğu hesaplanmaktadır. Finansal tablolarında aktifleştirme yapan bir firmanın karı artacağı veya zararı azalacağı için özkaynakları artacak bu da tüm borçluluk rasyolarının olduğundan daha olumlu çıkmasına neden olacaktır. Bu nedenle hesaplanan borçluluk oranlarının aktifleştirme düzeltmesi yapılmaktadır. Firmanın incelenen yılda borçluluk puanının belirlenebilmesi için “aktifleştirme” sayfasındaki aktifleştirme katsayısı, “sektör” sayfasındaki sektörel borçluluk oranları ve “model” sayfasındaki borçluluk kriterinin ağırlıkları kullanılmaktadır. Borçluluk puanı, “model.xls” dosyasında “borçluluk” sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.10, “borçluluk” sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.9. Faaliyet Döngüsü Kriterinin Analizi

Firmanın incelenen yıllardaki faaliyet döngüsü puanı bu aşamada belirlenmektedir. Likidite ve borçlulukta olduğu gibi faaliyet döngüsü de sektör analizi ve trend analizinden oluşmaktadır. Sektör analizi ve trend analizinde alacak tahsil süreleri, stok tutma süreleri, ticari borç ödeme süreleri ve nakit döngüsü hesaplanmaktadır. Firmanın aktifleştirme yapması durumunda alacak tahsil süresi ve ticari borç ödeme süresi etkilenmemekte, stok tutma süresi ise olumsuz yönde etkilenmektedir ki bu durum aktifleştirme düzeltilmesi ile düzeltilmektedir. Firmanın incelenen yılda faaliyet döngüsü puanının belirlenebilmesi için "aktifleştirme" sayfasındaki aktifleştirme katsayısı, "sektör" sayfasındaki sektörel faaliyet döngüsü oranları ve "model" sayfasındaki faaliyet döngüsü kriterinin ağırlıkları kullanılmaktadır. Faaliyet döngüsü puanı, "model.xls" dosyasında "faaliyet" sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.11, "faaliyet" sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.10. Karlılık Kriterinin Analizi

Bu aşamada, firmanın incelenen yıllardaki karlılığı analiz edilir. Karlılık, trend analizi ve sektör analizi olmak üzere iki ayrı kritere göre değerlendirilmektedir. Trend analizinde, firmanın önceki yıla göre, sektör analizinde ise incelenen yılda sektör ortalamasına göre brüt satış karlılığı, faaliyet karlılığı ve net kar marjı hesaplanmaktadır. Finansal tablolarında aktifleştirme yapan bir firmanın faaliyet karı ve net karı artacağı için, sözkonusu değerler aktifleştirme düzeltilmesi ile düzeltilmektedir. Firmanın incelenen yılda karlılık puanının belirlenebilmesi için "aktifleştirme" sayfasındaki aktifleştirme katsayısı, "sektör" sayfasındaki sektörel karlılık oranları ve "model" sayfasındaki karlılık kriterinin ağırlıkları kullanılmaktadır. Karlılık puanı, "model.xls" dosyasında "karlılık" sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.12, "karlılık" sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.11. İncelenen Yıllar İtibarıyla Firmanın Derecelendirme Puanının Belirlenmesi

Aktifleştirme düzeltilmesinin yapılması sonrasında hesaplanan büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık puanları toplanarak firmanın derecelendirme puanı belirlenmektedir. Derecelendirme puanı 100 üzerinden belirlenmektedir. Firmanın puanı, "model.xls" dosyasında, "puanlama" sayfasında hesaplanmaktadır. Tablo 6.13, "puanlama" sayfasının içeriğini ve formatını göstermektedir.

6.3.12. Derecelendirme Puanına Denk Gelen Kredi Notunun Belirlenmesi

Son aşamada, derecelendirme sayfasında hesaplanan firma puanına karşılık gelen kredi notu belirlenmektedir. İlgili derecelendirme puanına denk gelen kredi notu, "model.xls" dosyasında, puanın belirlendiği "puanlama" sayfasında belirlenmektedir. Firmanın puanına karşılık gelen kredi notunun belirlenebilmesi için, "derecelendirme" sayfası kullanılmaktadır. "Derecelendirme sayfası, hesaplanan puana denk gelen kredi notunu gösteren bir tablodur ve tablo 5.2'de verilmiştir.

Firmanın kredi notunun belirlenmesi sonucunda ilgili yıl için finansal analiz derecelendirme çalışması tamamlanmış olmaktadır.

6.4. Firmaların Derecelendirme Puanı ve Kredi Notu

Tablo 6.14, modelin uygulandığı firmaların yıllar itibarıyla derecelendirme puanını ve kredi notunu göstermektedir. Bulunan derecelendirme puanından kredi notunu hesaplamak için tablo 5.2 kullanılmıştır.



Tablo 6.3: "Model.xls" Dosyası "Finansal Tablolar" Sayfası

GENTAS GENEL METAL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1992		1992		1992	
AKTİFLER (Milyon TL)		PASİFLER (Milyon TL)		GELİRLER TABLOSU (Milyon TL)	
I. DÖNEM VARLIKLAR		I. KISA VADELİ BORÇLAR		A. Brüt Satışlar	
1. Kasa		38.885	3.237	1. Yurtiçi Satışlar	
2. Bankalar		33	0	2. Yurtdışı Satışlar	
3. Diğer Hızlı Değerler		3.200	4	B. Satışlardan İndirimler (-)	
B. Menkul Kıymetler		0	0	1. Satıştan İndirimler (-)	
1. Hisse Senetleri		0	0	2. Satış İskontoları (-)	
2. Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonolar		0	0	3. Diğer İndirimler (-)	
3. Kamu Kesim Tahvil, Senet ve Bonolar		0	0	C. Net Satışlar	
C. Kısa Vadeli Ticari Alacaklar		19.502	1.837	D. Satışların Maliyeti (-)	
1. Alıcılar		1.463	48	E. Faaliyet Giderleri (-)	
2. Alacak Senetleri		1.463	3	BRÜT SATIŞ KARI (ZARARI)	
3. Verilen Depozito ve Teminatlar		18.880	0	1. Anlaşım ve Geliştirme Giderleri (-)	
4. Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar		1.173	944	2. Pazariyat, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	
B. Alacak Reeskontu (-)		133	13.778	ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	
1. Ortaklardan Alacaklar		2.480	999	F. Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Karlar	
2. İştiraklerden Alacaklar		141	0	1. İştiraklerden Teminattı Gelirleri	
3. Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar		0	7.240	2. Faiz ve Diğer Teminattı Gelirleri	
4. Kısa Vadeli Diğer Alacaklar		0	8.868	3. Faiz ve Diğer Teminattı Gelirleri	
B. Alacak Reeskontu (-)		0	0	4. Faaliyet İlgili Diğer Gelirler ve Karlar	
6. Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)		0	0	G. Diğer Faaliyetlerden Giderler ve Zararlar (-)	
E. Stoklar		13.378	0	H. Finansman Giderleri (-)	
1. İlk Madde ve Malzeme		8.605	0	1. Kasa Vadeli Borçlarının Giderleri (-)	
2. Yan Mamuller		0	0	2. Uzun Vadeli Borçlarının Giderleri (-)	
3. Ara Mamuller		6.161	0	FAALİYET KARI (ZARARI)	
4. Mamuller		602	11.098	I. Olağanüstü Gelirler ve Karlar	
5. Emvialar		20	184	1. Konusu Kalınmayan Karşılıklar	
6. Diğer Stoklar		0	0	2. Önceki Dönem Gelir ve Karları	
7. Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		0	0	3. Diğer Olağanüstü Gelirler ve Karlar	
8. Verilen Sipariş Avansları		0	0	J. Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)	
F. Diğer Dönen Varlıklar		2.737	0	1. Çalışmayan Kurum Giderleri ve Zararları (-)	
II. DÜREN VARLIKLAR		22.308	0	2. Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)	
A. Uzun Vadeli Ticari Alacaklar		0	0	3. Diğer Olağanüstü Giderler ve Zararları (-)	
1. Alıcılar		0	0	DÖNEM KARI (ZARARI)	
2. Alacak Senetleri		0	0	K. Önceki Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	
3. Verilen Depozito ve Teminatlar		0	0	NET DÖNEM KARI (ZARARI)	
4. Diğer Uzun Vadeli Ticari Alacaklar		0	0		
B. Alacak Reeskontu (-)		0	184		
1. Ortaklardan Alacaklar		0	0		
2. İştiraklerden Alacaklar		0	0		
3. Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar		0	0		
4. Uzun Vadeli Diğer Alacaklar		0	0		
5. Alacak Reeskontu (-)		0	0		
6. Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)		99	10.832		
C. Finansal Duran Varlıklar		0	0		
1. Bağlı Menkul Kıymetler		0	0		
2. Bağlı Menkul Kıymetler		0	0		
3. İştirakler		87	0		
4. İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)		0	0		
5. İştirakler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)		0	973		
6. Bağlı Ortaklıklar		0	17.362		
7. Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri (-)		0	17.362		
8. Diğer Finansal Duran Varlıklar		0	0		
D. Maddi Duran Varlıklar		22.213	0		
1. Arazi ve Anlatlar		116	1.438		
2. Yerbilgi ve Yeraltı Düzemleri		1.632	1.044		
3. Binalar		7.246	0		
4. Makine, Teçis ve Cihazlar		49.889	0		
5. Taahhüt Aray ve Gereçleri		2.084	384		
6. Döşeme ve Demirbaşlar		1.566	0		
7. Diğer Maddi Duran Varlıklar		473	0		
8. Birikmiş Amortismanlar (-)		0	0		
9. Yatırımda Olan Yatırımlar		0	0		
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar		0	1.735		
1. Kuruluş ve Teşkilatlanma Giderleri		0	0		
2. Haklar		0	0		
3. Araştırma ve Geliştirme Giderleri		0	0		
4. Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar		0	0		
5. Verilen Avanslar		0	0		
F. Diğer Duran Varlıklar		0	0		
AKTİF TOPLAMI		61.303	61.303		

Tablo 6.4: "Model.xls" Dosyası "Sektör" Sayfası

AĞAÇ ÜRÜNLERİ	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Açıklama
Yıllar												
Büyüme Oranları												
Aktif Büyümesi	-	1,05	1,10	1,12	0,85	0,80	0,84	0,38	0,80	0,55	0,57	İncelenen Yılın Aktif Toplamı/Önceki Yılın Aktif Toplamı - 1
Satış Büyümesi	-	1,13	1,08	1,37	0,50	0,95	0,87	0,53	0,38	0,23	0,39	İncelenen Yılın Satışları/Önceki Yılın Satışları - 1
Aktif Satış İlişkisi	-	0,93	1,03	0,82	1,70	0,85	0,97	0,71	1,85	2,38	1,45	Aktif Büyümesi / Satış Büyümesi
Likidite Oranları												
Carl Oran	1,25	1,25	1,19	1,22	1,10	1,04	1,13	1,22	1,28	1,17	1,43	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Borçlar
Likidite Oranı	0,58	0,55	0,50	0,56	0,56	0,57	0,64	0,67	0,65	0,80	0,82	(Hazır Değerler+Menkul Kıymetler+Ticari Alacaklar) / Kısa Vadeli Borçlar
Borçluluk Oranları												
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,57	0,63	0,64	0,58	0,63	0,64	0,59	0,60	0,58	0,67	0,59	Toplam Borçlar/Pasif Toplamı
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,48	0,58	0,53	0,50	0,58	0,57	0,53	0,51	0,52	0,57	0,44	Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı
Kısa Vadeli Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,14	0,12	0,04	0,10	0,15	0,17	0,18	0,16	0,15	0,20	0,12	Kısa Vadeli Banka Borçları/Pasif Toplamı
Faaliyet Döngüsü												
Alacak Tahsil Süresi	-	55,11	41,98	35,95	57,74	61,84	60,05	55,70	51,03	63,28	64,10	360*(Dönem Başı Ticari Alacaklar + Dönem Sonu Ticari Alacaklar)/(Satışlar*2)
Stok tutma süresi	-	85,88	88,63	75,89	88,97	74,87	69,83	70,49	78,96	90,98	78,38	360*(Dönem Başı Stoklar + Dönem Sonu Stoklar)/(Satılan Malın Maliyeti*2)
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	67,11	62,22	41,20	48,28	54,38	59,31	53,42	43,92	51,84	45,57	360*(Dönem Başı Ticari Borçlar+ Dönem Sonu Ticari Borçlar)/(Satışlar*2)
Nakit Döngüsü	-	73,87	68,39	70,64	98,43	82,33	70,66	72,77	88,07	102,42	96,91	Alacak Tahsil Süresi+Stok Tutma Süresi - Ticari Borç Ödeme Süresi
Karlılık Oranları												
Brüt Satış Karlılığı	0,20	0,15	0,15	0,18	0,16	0,15	0,20	0,17	0,22	0,18	0,20	Brüt Satış Karı / Net Satışlar
Faaliyet Karlılığı	0,10	0,08	0,09	0,13	0,09	0,08	0,12	0,10	0,13	0,09	0,12	Faaliyet Karı / Net Satışlar
Net kar Marjı	0,02	0,03	0,00	0,05	0,05	0,02	0,06	0,02	0,07	0,00	0,07	Net Kar / Net Satışlar
Aktifleştirme Analizi												
KV Finansman Gideri/ Ort. KV Finansal Borç.	-	-0,45	-1,04	-0,68	-0,39	-0,40	-0,43	-0,62	-0,51	-1,20	-0,49	KV Finansman Gideri/ Ortalama Kısa Vadeli Finansal Borçlar
Ortalama KV Finansal Borçlar/ Net Satışlar	-	0,07	0,04	0,04	0,10	0,11	0,11	0,10	0,07	0,08	0,07	Ortalama KV Fin. Borçlar / Net Satışlar

Tablo 6.5: "Model.xls" Dosyası "Ekonomik Variller" Sayfası

Ekonomik Veriler	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Enflasyon Oranı (*)	65,67%	137,52%	71,89%	79,18%	94,90%	59,94%	66,71%	35,75%	77,99%	30,50%
TL Faiz Oranı (**)	73,5%	102,0%	88,0%	91,0%	91,2%	90,7%	89,6%	59,2%	87,0%	62,3%
Döviz Faiz Oranı (***)	8,0%	7,8%	9,7%	10,6%	12,1%	14,1%	16,7%	16,2%	15,5%	7,6%
Devalüasyon Oranı (****)	69,01%	166,65%	54,26%	80,68%	90,75%	52,95%	72,17%	24,38%	115,35%	12,99%

(*) TCMB, TEFE VE TÜFE ORTALAMASI, 1987=100

(**) TCMB, BANKALARIN 3 AYLIK MEVDUAT FAİZLERİ ORTALAMASI

(***) TCMB, BANKALARIN 3 AYLIK DTH FAİZLERİ ORTALAMASI

(****) TCMB USD SATIŞ KURLARI

Tablo 6.6: "Model.xls" Dosyası "Model" Sayfası

Değerlendirme Kriterleri	Üst Grup İçinde %	Toplam İçinde %	Rasyo Katsayısı	Eşitlik Puanı (Sektör/Trend)	Aktifleştirme Kuvveti
Büyüme	15	15	-	0	-
Trend Analizi	50	7,5	-	0	-
Aktif Büyümesi	20	1,5	1	0,8	1
Satış Büyümesi	40	3	1	0,8	0
Aktif Satış İlişkisi	40	3	1	0,8	-0,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	7,5	-	0	-
Aktif Büyümesi	20	1,5	1	0,8	1
Satış Büyümesi	40	3	1	0,8	0
Aktif Satış İlişkisi	40	3	1	0,8	-0,5
Likidite	20	20	-	0	-
Trend Analizi	50	10	-	0	-
Cari Oran	40	4	0,5	1	1,25
Likidite Oranı	60	6	1	1	0
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-	0	-
Cari Oran	40	4	0,5	0,8	1,25
Likidite Oranı	60	6	1	0,8	0
Borçluluk	25	25	-	0	-
Trend Analizi	50	12,5	-	0	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1	1	1,5
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1	1	1,5
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1	1	1,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	12,5	-	0	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1	0,8	1,5
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1	0,8	1,5
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1	0,8	1,5
Faaliyet Döngüsü	20	20	-	0	-
Trend Analizi	50	10	-	0	-
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0,01	1	0
Stok tutma süresi	20	2	0,01	1	-0,5
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0,01	1	0
Nakit Döngüsü	40	4	0,01	1	-0,5
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-	0	-
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0,01	0,8	0
Stok tutma süresi	20	2	0,01	0,8	-0,5
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0,01	0,8	0
Nakit Döngüsü	40	4	0,01	0,8	-0,5
Karlılık	20	20	-	0	-
Trend Analizi	50	10	-	0	-
Brüt Satış Karlılığı	30	3	1,5	1	-0,2
Faaliyet Karlılığı	30	3	2	1	2
Net kar Marjı	40	4	3	1	2
Sektör İle Karşılaştırma	50	10	-	0	-
Brüt Satış Karlılığı	30	3	1,5	0,8	-0,2
Faaliyet Karlılığı	30	3	2	0,8	2
Net kar Marjı	40	4	3	0,8	2

Tablo 6.7: "Model.xls" Dosyası "Aktifleştirme" Sayfası

Ekonomik Veriler	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Enflasyon Oranı	65,7%	137,5%	71,9%	79,2%	94,9%	59,9%	66,7%	35,7%	78,0%	30,5%
TL Faiz Oranı	73,5%	102,0%	88,0%	91,0%	91,2%	90,7%	89,6%	59,2%	87,0%	62,3%
Döviz Faiz Oranı	8,0%	7,8%	9,7%	10,6%	12,1%	14,1%	16,7%	16,2%	15,5%	7,6%
Devalüasyon Oranı	69,0%	166,6%	54,3%	80,7%	90,8%	52,9%	72,2%	24,4%	115,3%	13,0%
Firmanın Gerçek Fonlama Maliyeti										
Fonlama Oranı - TL	0,98	0,95	0,94	0,95	0,95	0,96	0,96	0,94	0,93	0,91
Fonlama Oranı - Döviz	0,02	0,05	0,06	0,05	0,05	0,04	0,04	0,06	0,07	0,09
Gerçek Fonlama Maliyeti	0,74	1,06	0,87	0,91	0,92	0,90	0,90	0,58	0,91	0,59
Firmanın Fonlama Maliyeti										
K.V. Fin.Gid./Ort. K.V. Fin. Borçlar	2,56	0,61								
Sektör Fonlama Maliyeti	0,45	1,04	0,68	0,39	0,40	0,43	0,62	0,51	1,20	0,49
Aktifleştirme Etkisi Analizi										
Ort. KV Finansal Borçlar/Net Satışlar - Firm	0,0024	0,00	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ort KV Finansal Borçlar/Net Satışlar - Sektör	0,07	0,04	0,04	0,10	0,11	0,11	0,10	0,07	0,08	0,07
Aktifleştirme Etkisi - Sektöre Göre	0,0340	0,01	-	-	0,00	0,01	0,01	0,02	0,01	0,00
Aktifleştirme Katsayıları										
Bilanço Düzeltmesi	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Sektör Düzeltmesi	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Tablo 6.8: "Model.xls" Dosyası "Büyüme" Sayfası

Büyüme Kriteri Puanlaması	Üst Grup İçinde Yüzdesi	Model İçinde Yüzdesi	Rasyo Katsayısı	Eşitlik Puanı (Sektör/Enf.)	Aktifleştirme Kuvveti	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Toplam	15	15	-	-	-											
Enflasyon ile Karşılaştırma	50	7,5	-	-	-											
Aktif Büyümesi	20	1,5	1	0,8	1											
Satış Büyümesi	40	3	1	0,8	0											
Aktif Satış ilişkisi	40	3	1	0,8	-0,5											
Sektör ile Karşılaştırma	50	7,5	-	-	-											
Aktif Büyüme	20	1,5	1	0,8	1											
Satışlar	40	3	1	0,8	0											
Aktif-Satış ilişkisi	40	3	1	0,8	-0,5											
YILLAR	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002					
Enflasyon Oranı	-	66%	138%	72%	79%	85%	60%	67%	36%	78%	31%					
Trend Analizi																
Aktif Büyümesi	-	103,66%	129,65%	172,13%	118,29%	105,55%	62,20%	50,68%	63,70%	79,60%	30,43%					
Satış Büyümesi	-	79,82%	69,80%	159,01%	86,82%	83,46%	106,18%	64,57%	30,89%	86,14%	35,50%					
Aktif Satış ilişkisi (Satış /Aktif)	-	-23,86%	-59,85%	-13,12%	-31,47%	-22,09%	43,98%	13,89%	-32,81%	6,54%	5,06%					
Sektör Oranları																
Aktif Büyümesi	-	105%	110%	112%	85%	80%	84%	38%	60%	55%	57%					
Satış Büyümesi	-	113%	106%	137%	50%	95%	87%	53%	36%	23%	39%					
Aktif Satış ilişkisi	-	8%	-3%	25%	-35%	14%	3%	16%	-24%	-31%	-18%					
Aktifleştirme Katsayıları																
Bilanço Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00					
Sektör Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00					
DERECELENDİRME																
Enflasyon ile Karşılaştırma	-	1,50	1,10	1,50	1,50	1,33	1,23	1,01	1,50	1,22	1,20					
Aktif Büyümesi	-	2,74	0,77	3,00	2,58	2,13	3,00	2,35	2,28	2,60	2,52					
Satış Büyüme	-	1,85	1,29	2,22	1,76	1,90	3,00	3,00	1,61	2,60	2,80					
Aktif Satış ilişkisi	-	1,18	1,43	1,50	1,50	1,50	0,94	1,36	1,25	1,50	0,88					
Sektör Analizi																
Aktif Büyüme	-	1,60	1,52	2,93	3,00	2,13	2,86	2,67	2,27	3,00	2,31					
Satışlar	-	1,63	1,04	1,49	2,49	1,52	3,00	2,36	2,18	3,00	2,94					
Aktif-Satış ilişkisi	-	6,09	3,17	6,72	5,85	5,35	7,23	6,36	5,40	6,41	6,52					
TOPLAM																
Enflasyon Karşılaştırması	-	4,42	4,00	5,92	6,99	6,15	6,80	6,39	5,69	7,50	6,13					
Sektör Karşılaştırması	-	10,50	7,16	12,64	12,83	10,50	14,03	12,75	11,09	13,91	12,65					
Büyüme Puanı	-															

Tablo 6.9: "Model.xls" Dosyası "Likidite" Sayfası

Ust Grup		Model	YILLAR										
Likidite Kriteri Puanlaması	İçinde Yüzdesi	İçinde Yüzdesi	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Toplam	20	20											
Trend Analizi	50	10											
Cari Oran	40	4											
Likidite Oranı	60	6											
Sektör Analizi	50	10											
Cari Oran	40	4											
Likidite Oranı	60	6											
YILLAR													
Trend Analizi													
Cari Oran	2,45	2,20											
Likidite Oranı	1,43	1,64											
Sektör Analizi													
Cari Oran	1,25	1,25											
Likidite Oranı	0,56	0,55											
Aktifleştirme Katsayıları													
Bilanço Düzeltmesi	-	1,00											
Sektör Düzeltmesi	-	1,00											
DERECELENDİRME													
Trend Analizi													
Cari Oran	-	3,59											
Likidite Oranı	-	6,00											
Sektör Analizi													
Cari Oran	-	4,00											
Likidite Oranı	-	6,00											
TOPLAM													
Trend Analizi													
Sektör Karşılaştırması	-	9,59											
Likidite Puanı	-	10,00											
	-	19,59											

Tablo 6.10: "Model.xls" Dosyası "Borçluluk" Sayfası

Borçluluk Kriteri Puanlaması	Üst Grup		Model İçinde		Rasyo	Eşitlik Puanı (Sektör/Trend)	Aktifleştirme		1999	2000	2001	2002
	İçinde Yüzdesi	Yüzdesi	Yüzdesi	Katsayısı			Kuvveti	Kuvveti				
Toplam	25	25		-			-					
Trend Analizi	50	12,5		-			-					
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5		1		1	1,5					
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4		1		1	1,5					
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6		1		1	1,5					
Sektör İle Karşılaştırma	50	12,5		-			-					
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5		1		0,8	1,5					
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4		1		0,8	1,5					
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6		1		0,8	1,5					
YILLAR												
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
Trend Analizi												
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,44	0,35	0,24	0,33	0,28	0,22	0,17	0,15	0,21	0,29	0,20	
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,26	0,32	0,21	0,31	0,27	0,21	0,15	0,13	0,20	0,28	0,20	
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,01	0,00	-	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Sektör Oranları												
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,57	0,63	0,64	0,58	0,63	0,64	0,59	0,60	0,58	0,67	0,59	
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,48	0,58	0,53	0,50	0,58	0,57	0,53	0,51	0,52	0,57	0,44	
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,14	0,12	0,04	0,10	0,15	0,17	0,18	0,16	0,15	0,20	0,12	
Aktifleştirme Katsayıları												
Bilanço Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Sektör Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
DERECELENDİRME												
Trend Analizi												
Toplam Borçluluk	-	2,50	2,50	2,27	2,50	2,50	2,50	2,50	2,34	2,31	2,50	
Kısa Vadeli Borçluluk	-	3,78	4,00	3,60	4,00	4,00	4,00	4,00	3,72	3,68	4,00	
Kısa Vadeli Banka Borçluluğu	-	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	6,00	
Sektör İle Karşılaştırma												
Toplam Borçluluk	-	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	
Kısa Vadeli Borçluluk	-	4,00	4,00	3,79	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,99	
Kısa Vadeli Banka Borçluluğu	-	5,35	6,00	6,00	6,00	5,62	5,63	5,58	5,53	5,74	5,35	
TOPLAM												
Trend Analizi	-	12,28	12,50	11,87	12,50	12,50	12,49	12,50	12,06	11,98	12,50	
Sektör Karşılaştırması	-	11,85	12,50	12,29	12,50	12,12	12,13	12,08	12,03	12,24	11,84	
Borçluluk Puanı	-	24,12	25,00	24,16	25,00	24,62	24,63	24,58	24,09	24,23	24,34	

Tablo 6.11: "Model.xls" Dosyası "Faaliyet" Sayfası

Faaliyet Döngüsü Kriteri	Üst Grup İçinde		Model İçinde		Rasyo	Eşitlik Puanı (Sektör/Trend)	Aktifleştirme	Kuvveti	YILLAR											
	Puanlaması	Yüzdesi	Yüzdesi	Katsayısı					1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
Toplam	20	20	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Trend Analizi	50	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Alacak Tahsil Süresi	20	2	2	0,01	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Stok Tutma süresi	20	2	2	0,01	1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5				
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	2	0,01	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Nakit Döngüsü	40	4	4	0,01	1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5				
Sektör ile Karşılaştırma	50	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Alacak Tahsil Süresi	20	2	2	0,01	0,8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Stok Tutma süresi	20	2	2	0,01	0,8	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5				
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	2	0,01	0,8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Nakit Döngüsü	40	4	4	0,01	0,8	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5				
YILLAR	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002									
Trend Analizi	80,50	51,24	50,49	28,92	22,45	15,95	19,98	41,82	62,11	69,95	81,91									
Alacak Tahsil Süresi	103,61	68,73	79,87	63,32	84,07	128,49	105,78	91,28	127,72	82,23	70,32									
Stok Tutma Süresi	6,34	9,49	10,22	23,58	34,63	24,11	15,97	11,84	9,09	7,86	9,99									
Ticari Borç Ödeme Süresi	177,76	110,48	120,14	68,65	71,89	118,33	109,79	121,26	180,74	144,52	142,24									
Nakit Döngüsü																				
Sektör ile Karşılaştırma																				
Alacak Tahsil Süresi	-	55,11	41,98	35,95	57,74	61,84	60,05	55,70	51,03	63,28	64,10									
Stok Tutma Süresi	-	85,88	88,63	75,89	88,97	74,87	69,93	70,49	78,96	90,98	78,38									
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	67,11	82,22	41,20	48,28	54,38	59,31	53,42	43,92	51,84	45,57									
Nakit Döngüsü	-	73,87	68,39	70,64	98,43	82,33	70,66	72,77	86,07	102,42	98,91									
Aktifleştirme Katsayıları																				
Bilanço Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00									
Sektör Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00									
DERGELENDİRME																				
Trend Analizi																				
Alacak Tahsil Süresi	-	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,92	1,56	1,59	1,84	1,76									
Stok Tutma Süresi	-	2,00	1,78	2,00	1,58	1,15	2,00	2,00	1,27	2,00	2,00									
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	2,00	2,00	2,00	2,00	1,79	1,84	1,92	1,94	1,97	2,00									
Nakit Döngüsü	-	4,00	3,61	4,00	3,87	2,14	4,00	3,54	1,62	4,00	4,00									
Sektör ile Karşılaştırma																				
Alacak Tahsil Süresi	-	1,66	1,46	1,71	2,00	2,00	2,00	1,82	1,42	1,49	1,32									
Stok tutma süresi	-	1,87	1,74	1,80	1,68	0,77	1,03	1,27	0,82	1,74	1,73									
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	0,88	0,77	1,32	1,38	1,12	0,91	0,93	1,04	0,89	1,03									
Nakit Döngüsü	-	2,03	1,54	3,26	4,00	2,05	1,95	1,65	0,17	1,85	1,75									
TOPLAM																				
Trend Analizi	-	10,00	9,39	10,00	9,46	7,08	9,76	9,02	6,43	9,81	9,76									
Sektör Karşılaştırması	-	6,24	5,52	8,10	9,06	5,94	5,88	5,67	3,46	5,98	5,82									
Faaliyet Döngüsü Puanı	-	16,24	14,91	18,10	18,52	13,02	15,64	14,70	9,89	15,79	15,59									

Tablo 6.12: "Model.xls" Dosyası "Karlılık" Sayfası

Karlılık Kriteri Puanlaması	Üst Grup İçinde		Model İçinde	Rasyo	Eşitlik Puanı	Aktifleştirme	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	Yüzdesi	Yüzdesi															
Toplam	20	20		-		-											
Trend Analizi	50	10		-		-											
Brüt Satış Karlılığı	30	3		1,5	1	-0,2											
Faaliyet Karlılığı	30	3		2	1	2											
Net Kar Marjı	40	4		3	1	2											
Sektör İle Karşılaştırma	50	10		-	0	-											
Brüt Satış Karlılığı	30	3		1,5	0,8	-0,2											
Faaliyet Karlılığı	30	3		2	0,8	2											
Net Kar Marjı	40	4		3	0,8	2											
YILLAR	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002						
Trend Analizi																	
Brüt Satış Karlılığı	0,47	0,47	0,44	0,52	0,58	0,55	0,41	0,34	0,41	0,35	0,34						
Faaliyet Karlılığı	0,15	0,31	0,43	0,58	0,60	0,63	0,42	0,29	0,33	0,38	0,33						
Net Kar Marjı	0,02	0,22	0,27	0,37	0,42	0,46	0,28	0,15	0,18	0,22	0,19						
Sektör İle Karşılaştırma																	
Brüt Satış Karlılığı	0,20	0,15	0,15	0,18	0,16	0,15	0,20	0,17	0,22	0,18	0,20						
Faaliyet Karlılığı	0,10	0,08	0,09	0,13	0,09	0,08	0,12	0,10	0,13	0,09	0,12						
Net Kar Marjı	0,02	0,03	0,00	0,05	0,05	0,02	0,06	0,02	0,07	-	0,07						
Aktifleştirme Katsayıları																	
Bilanço Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00						
Sektör Düzeltmesi	-	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00						
DERECELENDİRME																	
Trend Analizi																	
Brüt Satış Karlılığı	-	3,00	2,87	3,00	3,00	2,85	2,40	2,67	3,00	2,70	2,99						
Faaliyet Karlılığı - Puan	-	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	1,77	2,18	3,00	3,00	2,71						
Net Kar Marjı - Puan	-	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,77	2,49	4,00	4,00	3,64						
Sektör İle Karşılaştırma																	
Brüt Satış Karlılığı	-	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,99	2,92						
Faaliyet Karlılığı	-	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00						
Net Kar Marjı	-	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00						
TOPLAM																	
Trend Analizi	-	10,00	9,87	10,00	10,00	9,85	5,93	7,34	10,00	9,70	9,34						
Sektör Karşılaştırması	-	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,99	9,92						
Karlılık Puanı	-	20,00	19,87	20,00	20,00	19,85	15,93	17,34	20,00	19,70	19,26						

Tablo 6.13: "Model.xls" Dosyası "Puanlama" Sayfası

Değerlendirme Kriterleri	Üst Grup		Rasyo	Eşitlik Puanı	Aktiflik	Kuvveti	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	İçinde %	Toplam														
Büyüme	15	15	-	-	-	-	10,50	7,16	12,84	12,83	10,50	14,03	12,75	11,09	13,91	12,65
Enflasyon ile Karşılaştırma	50	7,5	-	-	-	-	6,09	3,17	6,72	5,86	5,35	7,23	6,36	5,40	6,41	6,52
Aktif Büyümesi	20	1,5	-	-	0,8	1	1,50	1,10	1,50	1,33	1,33	1,23	1,01	1,50	1,22	1,20
Satış Büyümesi	40	3	1	0	0,8	0	2,74	0,77	3,00	2,58	2,13	3,00	2,35	2,28	2,60	2,52
Aktif Satış İlişkisi	40	3	1	-0,5	0,8	-	1,85	1,29	2,22	1,76	1,90	3,00	3,00	1,61	2,60	2,80
Sektör ile Karşılaştırma	50	7,5	-	-	-	-	4,42	4,00	5,92	6,99	5,15	6,80	6,39	5,69	7,50	6,13
Aktif Büyümesi	20	1,5	1	0,8	0,8	1	1,18	1,43	1,50	1,50	2,13	0,94	1,36	1,25	1,50	0,88
Satış Büyümesi	40	3	1	0	0,8	0	1,60	1,52	2,93	3,00	2,13	2,86	2,67	2,27	3,00	2,31
Aktif Satış İlişkisi	40	3	1	-0,5	0,8	-	1,63	1,04	1,49	2,49	1,52	3,00	2,36	2,18	3,00	2,94
Likidite	20	20	-	-	-	-	19,59	20,00	15,96	20,00	20,00	20,00	20,00	16,11	19,54	20,00
Trend Analizi	50	10	-	-	-	-	9,59	10,00	5,96	10,00	10,00	10,00	10,00	6,11	9,54	10,00
Carl Oran	40	4	0,5	1,25	1	1	3,59	4,00	2,21	4,00	4,00	4,00	4,00	2,47	3,54	4,00
Likidite Oranı	60	6	1	0	1	0	6,00	6,00	3,75	6,00	6,00	6,00	6,00	3,64	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	50	10	-	-	-	-	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	40	4	0,5	1,25	0,8	0	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	60	6	1	0	0,8	0	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	25	25	-	-	-	-	24,12	25,00	24,16	25,00	24,62	24,63	24,58	24,09	24,23	24,34
Trend Analizi	50	12,5	-	-	-	-	12,28	12,50	11,87	12,50	12,50	12,49	12,50	12,06	11,98	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1	1,5	1	1	2,50	2,50	2,27	2,50	2,50	2,50	2,50	2,34	2,31	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1	1,5	1	1	3,78	4,00	3,60	4,00	4,00	4,00	4,00	3,72	3,68	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1	1,5	1	1	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	50	12,5	-	-	-	-	11,85	12,50	12,29	12,50	12,12	12,13	12,08	12,03	12,24	11,84
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	20	2,5	1	1,5	0,8	0	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	30	4	1	1,5	0,8	0	4,00	4,00	3,79	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	50	6	1	1,5	0,8	0	5,35	6,00	6,00	6,00	5,62	5,63	5,58	5,53	5,74	5,35
Faaliyet Döngüsü	20	20	-	-	-	-	16,24	14,91	18,10	18,52	13,02	15,64	14,70	9,89	15,79	15,59
Trend Analizi	50	10	-	-	-	-	10,00	9,39	10,00	9,46	7,08	9,76	9,02	6,43	9,81	9,76
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0,01	1	1	0	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,92	1,56	1,59	1,84	1,76
Stok Tutma Süresi	20	2	0,01	-0,5	1	0	2,00	1,78	2,00	1,58	1,15	2,00	2,00	1,27	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0,01	1	1	0	2,00	2,00	2,00	2,00	1,79	1,84	1,92	1,94	1,97	2,00
Nakit Döngüsü	40	4	0,01	-0,5	1	0	4,00	3,61	4,00	3,87	2,14	4,00	3,54	1,62	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	50	10	-	-	-	-	6,24	5,52	8,10	9,06	5,94	5,88	5,67	3,46	5,98	5,82
Alacak Tahsil Süresi	20	2	0,01	0,8	0,8	0	1,66	1,46	1,71	2,00	2,00	2,00	1,82	1,42	1,49	1,32
Stok Tutma Süresi	20	2	0,01	-0,5	0,8	0	1,87	1,74	1,80	1,68	0,77	1,03	1,27	0,82	1,74	1,73
Ticari Borç Ödeme Süresi	20	2	0,01	0,8	0,8	0	0,68	0,77	1,32	1,38	1,12	0,91	0,93	1,04	0,89	1,03
Nakit Döngüsü	40	4	0,01	-0,5	0,8	0	2,03	1,54	3,26	4,00	2,05	1,95	1,65	0,17	1,85	1,75
Karlılık	20	20	-	-	-	-	20,00	19,87	20,00	20,00	19,85	15,93	17,34	20,00	19,70	19,26
Trend Analizi	50	10	-	-	-	-	10,00	9,87	10,00	10,00	9,85	5,93	7,34	10,00	9,70	9,34
Brüt Satış Karlılığı	30	3	1,5	-0,2	1	2	3,00	2,87	3,00	3,00	2,85	2,40	2,67	3,00	2,70	2,99
Faaliyet Karlılığı	40	4	3	2	1	2	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,77	2,18	3,00	3,00	2,71
Net kar Marjı	30	3	3	2	1	2	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,77	2,49	4,00	4,00	3,64
Sektör ile Karşılaştırma	50	10	-	-	-	-	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,99	9,92
Brüt Satış Karlılığı	30	3	1,5	-0,2	0,8	2	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,99	2,92
Faaliyet Karlılığı	40	4	3	2	0,8	2	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Net kar Marjı	30	3	3	2	0,8	2	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
TOPLAM PUAN	100	100	-	-	-	-	90,46	86,95	90,86	96,35	88,00	90,22	89,36	81,18	93,17	91,84
DERECE (NOT)							AA	A	AA	AAA	A	AA	A	B	AA	AA

Tablo 6.14: Modele Uyarlanan Firmaların 1993-2002 Yılı Derecelendirme Puanı ve Kredi Notu

Firma Adı	Sektörü	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002						
Adel Kalemlik	Ağaç Ürünleri	85,57	A	80,10	B	88,69	A	86,44	A	83,35	B	81,18	B	80,11	B	85,20	A
Gentaş	Ağaç Ürünleri	90,46	AA	86,95	A	90,88	AA	88,00	A	90,22	AA	89,36	A	91,18	B	93,17	AA
Doğimod	Deri ve Deri Ürünleri	78,10	B	83,20	B	77,74	B	73,93	C	87,03	C	83,09	B	84,85	B	83,88	B
Aktaş	Elektrik Gaz Su	73,04	C	74,55	C	84,42	B	85,33	A	87,58	A	85,09	A	87,87	A	89,74	A
Aygaz	Elektrik Gaz Su	-	-	-	-	-	-	89,25	A	90,31	AA	88,20	A	85,56	A	90,20	AA
Çukurova	Elektrik Gaz Su	86,66	A	75,69	B	78,89	B	88,02	A	84,73	B	71,98	C	75,65	B	70,29	C
Kepez	Elektrik Gaz Su	78,90	B	80,16	B	89,94	A	93,42	AA	82,20	B	80,95	B	87,98	A	91,22	AA
Abana	Elektrik ve Optik Aletler	54,03	E	69,37	C	67,53	C	90,26	AA	81,96	B	92,67	AA	84,74	B	88,38	C
Alcatel	Elektrik ve Optik Aletler	74,57	C	67,13	C	80,61	B	93,20	AA	89,52	A	80,08	B	80,94	B	85,15	A
Arçelik	Elektrik ve Optik Aletler	93,93	AA	83,87	B	92,61	AA	91,78	AA	91,17	AA	91,40	AA	65,09	C	50,91	E
Aselsan	Elektrik ve Optik Aletler	78,20	B	60,19	D	58,99	D	88,84	C	61,82	D	64,38	D	69,99	C	74,24	C
Beko	Elektrik ve Optik Aletler	87,80	A	67,14	C	83,40	B	84,62	B	75,00	D	55,83	D	84,21	B	73,38	C
İhlis	Elektrik ve Optik Aletler	-	-	-	-	-	-	43,53	F	51,57	E	67,19	C	78,89	B	59,17	D
Netaş	Elektrik ve Optik Aletler	84,64	B	82,00	B	84,54	B	81,24	B	83,91	B	83,10	B	92,68	AA	87,23	A
Raks Elektronik	Elektrik ve Optik Aletler	89,88	A	92,53	AA	60,72	D	86,91	A	64,50	D	59,73	D	59,53	D	46,27	E
Raks Ev	Elektrik ve Optik Aletler	85,38	A	79,96	B	75,80	B	82,60	B	67,53	C	55,33	D	84,58	D	37,93	F
Vestel	Elektrik ve Optik Aletler	92,97	B	83,78	B	80,94	B	90,26	AA	91,62	AA	89,68	A	89,83	A	89,18	AA
Barvit	Gıda İçki Tütün	84,63	AA	82,26	B	96,33	AAA	69,54	C	91,14	AA	94,23	AA	92,34	AA	78,09	B
Dardanel	Gıda İçki Tütün	84,89	B	77,80	B	55,12	D	39,48	F	47,19	E	45,82	E	39,07	F	39,46	F
Frigoapak	Gıda İçki Tütün	84,56	B	67,08	C	59,51	D	36,01	F	48,34	E	50,44	E	54,41	E	51,53	E
Karevitaş	Gıda İçki Tütün	-	-	53,57	E	72,77	C	36,87	F	38,79	F	55,84	D	44,18	F	43,69	F
Kristal Kola	Gıda İçki Tütün	-	-	-	-	-	-	-	-	95,35	AAA	93,78	AA	88,36	A	83,28	B
Konut	Gıda İçki Tütün	-	-	69,71	C	70,38	C	83,22	B	49,43	E	52,68	E	46,07	E	41,38	F
Maret	Gıda İçki Tütün	93,80	AA	89,65	A	93,12	AA	91,89	AA	91,95	AA	91,08	AA	93,72	AA	83,08	B
Mudurnu (2000)	Gıda İçki Tütün	-	-	81,94	B	81,43	AA	82,54	D	81,92	B	95,19	AAA	51,92	E	25,27	NR
Pınar Süt	Gıda İçki Tütün	90,74	AA	86,88	A	90,40	AA	91,67	AA	88,12	A	92,69	AA	73,51	C	86,47	A
Pınar Su	Gıda İçki Tütün	63,98	D	88,95	A	85,94	A	84,51	E	67,71	C	93,50	AA	84,98	B	70,13	C
Selçuk Gıda	Gıda İçki Tütün	-	-	-	-	-	-	69,81	C	66,97	C	57,46	D	69,82	C	63,26	D
Tat Konserve	Gıda İçki Tütün	87,69	A	88,49	A	70,80	C	76,42	B	78,64	B	76,24	B	87,59	A	87,36	A
Tuğtaş	Gıda İçki Tütün	88,94	C	76,72	B	61,50	D	48,99	E	67,53	C	76,97	B	64,03	D	80,74	B
Ünal Tarım	Gıda İçki Tütün	-	-	-	-	69,81	C	41,04	F	55,46	D	57,82	D	59,41	D	58,99	D
Duran Ofset	Kağıt Basım Yayın	80,20	B	85,01	A	64,31	D	75,97	B	78,12	B	61,36	D	54,93	E	82,71	B
Hünyet	Kağıt Basım Yayın	86,27	A	78,28	B	85,91	A	95,33	AAA	94,95	AA	88,48	A	82,77	B	94,64	B
Kaplamın	Kağıt Basım Yayın	88,82	A	87,81	A	92,08	AA	82,03	B	87,82	A	81,40	B	78,52	B	94,31	AA
Milliyet	Kağıt Basım Yayın	91,73	AA	74,70	C	87,01	A	85,07	A	86,32	A	80,73	B	78,93	B	79,36	B
Ölmüksa	Kağıt Basım Yayın	87,26	C	91,86	AA	81,00	B	81,04	B	72,27	C	62,53	D	87,12	A	93,65	AA
Sabah	Kağıt Basım Yayın	90,97	AA	81,72	B	80,94	AA	85,35	A	88,30	A	79,82	B	74,65	C	81,18	B
Tire Kutsan	Kağıt Basım Yayın	91,22	AA	89,21	A	80,28	AA	87,35	A	84,10	B	87,17	A	87,80	A	92,97	AA
Viking Kağıt	Kağıt Basım Yayın	56,44	D	82,46	B	91,41	AA	83,57	B	79,44	B	71,15	C	76,15	B	77,25	B
Good Year	Kaupuk Plastik	88,19	A	88,53	A	91,27	AA	88,14	A	81,97	B	78,02	B	75,83	B	74,22	C
Pınış	Kaupuk Plastik	85,42	A	79,75	B	83,18	B	89,50	A	84,50	B	75,77	B	73,48	C	85,49	E
Aksa Akrilik	Kimya	91,53	AA	94,09	AA	88,98	A	88,59	A	82,40	AA	84,79	B	85,99	A	91,61	AA
Bağtaş	Kimya	90,87	AA	67,14	C	82,12	B	61,49	D	94,30	AA	84,95	A	86,49	A	90,59	AA
Çbs Boya	Kimya	73,20	C	59,81	D	55,02	D	68,16	B	80,31	B	72,52	C	70,35	C	88,24	A
Çbs Printaş	Kimya	71,04	C	80,92	B	86,82	A	82,67	B	59,64	D	81,33	B	72,92	C	41,03	F
Devra Holding	Kimya	76,05	B	60,54	D	87,86	A	74,21	C	64,70	D	69,10	C	79,83	B	66,29	C
Gübre Fabrikaları	Kimya	90,68	AA	89,92	A	86,06	A	88,15	A	86,32	A	85,33	A	81,05	B	82,48	D
Hektaş	Kimya	47,22	E	63,68	D	57,61	D	84,63	B	76,59	B	84,26	B	75,22	B	87,80	A
Marshall	Kimya	62,19	D	88,45	A	89,77	AA	93,09	AA	87,80	A	88,00	A	80,95	B	89,20	A
Pekim	Kimya	63,42	D	96,21	AAA	93,58	AA	87,80	AA	91,66	AA	90,91	D	83,69	AA	93,69	AA
Sasa Suni Sentetik	Kimya	58,63	D	92,84	AA	43,41	F	59,74	D	55,89	D	39,91	F	93,70	AA	83,84	B
Tüpraş	Kimya	62,26	D	78,91	B	83,47	B	81,24	B	81,76	B	88,40	A	91,20	AA	70,94	C
																89,22	A
																87,49	A
																85,76	A

Firma Adı	Sektör	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bosch Fren	Makine Teçhizat	82,82	63,53	84,94	88,48	96,87	94,05	91,86	89,80	84,03	86,05
Demirdöküm	Makine Teçhizat	78,86	81,22	90,86	89,95	84,37	74,11	72,39	63,21	46,49	71,97
Dilaş Doğan	Makine Teçhizat	91,64	32,82	74,66	53,24	68,21	85,27	73,10	63,21	44,33	78,17
Ege Entüstri	Makine Teçhizat	83,36	83,29	92,93	62,57	94,39	91,24	59,16	76,25	92,61	84,50
Kınasan	Makine Teçhizat	-	-	82,17	83,93	89,48	95,75	87,31	83,60	57,98	84,37
Makine Takım	Makine Teçhizat	88,20	51,48	52,86	42,03	48,69	68,50	53,56	76,35	48,40	75,52
Mulu Akü	Makine Teçhizat	94,05	38,73	55,43	85,67	63,78	72,83	87,25	80,77	91,91	87,72
Parsan	Makine Teçhizat	84,97	86,02	95,39	85,67	84,25	50,53	77,53	76,24	70,24	84,52
Borusan Boru	Metal Ana Sanayi	83,00	74,48	85,27	71,60	80,24	85,42	80,60	82,04	80,24	87,41
Çelik Halat	Metal Ana Sanayi	73,39	82,53	95,65	83,55	71,87	81,37	88,42	78,50	84,52	85,69
Demisaş	Metal Ana Sanayi	-	-	83,43	48,41	49,87	79,64	63,77	62,81	79,39	79,17
Doğuşan Boru	Metal Ana Sanayi	61,07	58,33	80,53	87,71	40,82	57,83	55,25	56,42	37,45	81,88
Emişin Anbalej	Metal Ana Sanayi	72,53	62,37	42,06	81,85	49,37	47,68	39,07	56,50	38,18	85,15
Ereğli Demir Çelik	Metal Ana Sanayi	71,66	85,88	81,42	83,20	88,55	74,79	84,99	88,68	72,99	87,86
Fenliç Alüminyum	Metal Ana Sanayi	50,90	45,26	48,72	49,18	87,52	85,74	79,49	82,82	78,85	88,24
Sarkıysan	Metal Ana Sanayi	58,59	53,82	70,09	87,86	82,16	82,01	71,96	79,85	83,33	76,86
Adana Çimento	Metal Diği Madenler	92,33	76,69	78,50	62,40	95,84	91,70	91,33	87,90	88,63	91,67
Akçansa	Metal Diği Madenler	-	-	-	-	72,14	62,01	48,62	66,24	54,93	62,87
Anadolü Cam	Metal Diği Madenler	87,70	82,15	77,40	76,90	80,33	74,24	83,37	85,20	89,52	93,08
Bolu Çimento	Metal Diği Madenler	48,59	91,48	91,68	92,33	89,80	94,42	90,54	90,12	84,61	76,05
Nigde Çimento	Metal Diği Madenler	92,71	91,18	84,53	92,40	91,89	92,28	81,75	90,91	58,95	92,67
Çimsa	Metal Diği Madenler	90,52	88,44	53,37	90,72	64,75	93,70	85,88	91,01	53,36	86,55
Gorbon	Metal Diği Madenler	49,11	87,51	79,21	70,68	53,19	48,16	50,51	54,57	44,39	31,21
Haznedar Tuğla	Metal Diği Madenler	74,36	88,11	87,88	88,51	58,50	82,24	79,72	77,91	79,35	76,46
Izcam	Metal Diği Madenler	81,20	85,32	85,39	79,14	74,36	76,87	59,07	89,00	65,19	90,00
Şişecam	Metal Diği Madenler	88,92	88,34	86,33	83,98	76,41	84,23	74,33	79,73	75,14	87,42
Trakya Cam	Metal Diği Madenler	81,19	86,62	86,11	79,68	77,01	72,90	60,27	91,31	85,69	82,50
Uşak Seramik	Metal Diği Madenler	87,14	74,62	73,03	81,84	81,70	72,32	50,10	78,41	50,58	69,01
Kütahya Porselen	Metal Diği Madenler	87,10	84,05	60,97	85,15	88,08	73,01	83,77	84,96	84,97	93,91
Eczaçibasi Yapı	Metal Diği Madenler	79,93	88,58	73,87	84,20	74,90	86,54	82,95	88,46	89,24	90,68
Sevgi Hastanesi (1998)	Sağlık	-	76,41	81,81	79,24	64,40	54,41	46,29	-	-	-
Acıbadem Hastanesi	Sağlık	-	-	-	-	-	-	-	89,26	88,54	80,69
Akal Tekstil	Tekstil	-	-	-	-	85,02	82,54	80,09	90,73	90,89	86,13
Arsan Tekstil	Tekstil	-	-	-	67,33	79,17	83,60	78,49	71,22	86,48	75,40
Birlik Mensucat	Tekstil	-	92,12	89,95	81,10	62,92	85,31	75,46	87,41	84,58	90,33
Bispaş	Tekstil	-	90,94	93,15	87,34	71,33	74,48	53,08	74,91	92,66	94,13
Bossa	Tekstil	47,94	89,75	74,75	82,39	72,29	71,88	67,98	73,89	91,97	83,22
Ceytaş	Tekstil	86,94	59,97	78,86	81,81	91,03	45,58	71,21	93,56	71,07	91,58
EGS	Tekstil	-	-	81,13	71,37	71,75	82,37	75,12	43,33	43,33	31,39
Karsu	Tekstil	71,81	83,25	81,97	74,05	49,33	56,61	90,84	87,31	86,80	83,17
Kordaa	Tekstil	92,55	80,51	93,13	91,76	77,82	84,39	73,42	90,30	88,49	87,72
İlks Kadife	Tekstil	90,02	81,21	80,50	93,70	89,20	85,60	52,46	81,47	81,47	95,02
Okan Tekstil	Tekstil	71,71	80,04	79,41	90,72	89,25	72,32	88,13	81,23	81,45	82,23
Park Tekstil	Tekstil	-	-	49,25	49,38	88,81	63,76	43,81	86,00	74,02	72,16
Polyten	Tekstil	80,65	74,86	76,08	75,86	91,16	82,45	46,84	86,56	38,69	84,25
Sifaş	Tekstil	48,88	74,47	74,49	69,78	82,56	52,06	46,24	76,49	70,62	85,27
Söktaş	Tekstil	78,77	93,88	88,32	91,83	84,98	76,60	71,30	73,99	69,21	82,08
Sönmez Pamuklu	Tekstil	74,13	89,34	73,81	87,85	85,29	75,84	87,97	84,61	89,82	91,70
Tümleks	Tekstil	45,32	74,33	80,85	81,17	71,63	54,32	30,65	53,44	28,54	69,70
Uki	Tekstil	-	77,64	83,38	94,08	91,94	92,12	80,53	80,23	83,68	81,26
Vakko	Tekstil	-	-	-	76,45	86,97	77,79	82,48	86,66	86,45	90,47
Yataş	Tekstil	-	73,10	92,76	87,62	84,78	78,35	73,84	84,35	47,65	75,19

Firma Adı	Sektör	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Çarşı Mağazacılık	Toplan ve Perakende	-	88,60	75,05	86,67	87,86	82,49	84,78	85,60	69,28	79,88
Gina	Toplan ve Perakende	81,75	84,62	79,11	86,20	81,29	87,00	93,77	83,59	78,88	85,62
İnlema	Toplan ve Perakende	88,70	87,68	87,02	90,31	90,92	88,42	87,78	92,02	90,21	88,98
Kıpa	Toplan ve Perakende	-	-	85,28	91,81	92,16	84,87	55,79	89,65	92,58	96,43
Migros	Toplan ve Perakende	93,48	93,88	88,90	92,78	82,16	76,48	79,32	88,69	90,41	88,61
Tansaş	Toplan ve Perakende	-	89,65	91,28	90,48	87,67	90,80	84,57	69,55	68,41	83,94
Altınyunus	Turizm	80,73	88,85	72,13	90,07	88,45	79,91	55,74	65,46	43,47	92,76
Marlı	Turizm	79,24	78,10	79,73	80,34	61,96	80,67	61,74	84,11	75,92	85,92
Nel Turizm	Turizm	84,84	67,58	80,36	76,84	81,98	87,18	85,85	80,01	80,07	41,45
Ford Otosan	Ulaşım Araçları	90,41	81,14	95,05	94,94	97,70	92,71	85,64	93,04	30,56	78,32
Olokar	Ulaşım Araçları	81,82	86,50	87,97	85,35	78,90	81,78	81,97	82,01	69,88	81,35
Tofaş Oto	Ulaşım Araçları	83,04	52,22	81,03	89,31	88,09	80,33	85,94	94,72	92,77	91,21
Uzel Makine	Ulaşım Araçları	-	-	89,50	77,20	93,02	86,62	69,40	83,75	48,17	78,28
TOPLAM		78,34	78,27	78,53	78,64	78,26	75,96	73,40	80,22	71,91	80,44

6.5. Model Sonuçlarının Tutarlılığının Ölçülmesi

Bulunan sonuçların tutarlılığını ölçmek amacıyla puanı düşen firmaların ilgili yıllardaki durumu, İMKB bültenlerinde incelenmiştir. Haberlerin bir kısmı puanın düşmesine neden olabilecek bilgileri içerirken, bir kısmı puanının düşmesinin sonucunda ortaya çıkabilecek durumla ilgili bilgiler içermektedir. Örneğin, bankaların firmaya kullandırmış oldukları kredileri tahsil etmek için icraya başvurmaları mali yapıdaki problemin bir sonucudur. Bir firmanın kısa vadeli kredi ile uzun vadede nakit yaratacak bir yatırıma yönelmesi ise mali yapının bozulmasını sağlayabilecek potansiyel bir nedendir. İMKB haberleri içinde mali yapıyı bozabilecek veya mali yapının bozulmuş olduğunu ifade eden haberler ek'de verilmiştir.

6.6. Firmaların Puanının Düşmesinin Nedenleri

Firmaların incelenen yıllarda puanlarının düşüşleri firmaların finansal tabloları, ekonominin ve sektörün durumu da dikkate alınarak incelendiği zaman aşağıda belirtilen etkenler ön plana çıkmıştır.

6.6.1. Ekonomik Konjonktürdeki Gelişmeler

Firmanın mali yapısının bozulması ve dolayısıyla puanının düşmesinde önemli etkenlerden birisi ekonomik konjonktürde yaşanan krizlerdir. İncelenen yıllar içinde 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin o dönemde değerlendirilen 115 firmanın puanlarına etkisi aşağıdaki gibidir:

Puanı düşen firma sayısı: 81 (% 70.4)

Puanı artan firma sayısı: 34 (% 29.6)

Tüm firmalar üzerinden incelendiği zaman 2000 yılında puanlaması yapılan firmaların ortalama puanı 80.22 iken, ortalama puan 2001 yılında 71.91'e düşmüştür. 2002 yılında göreceli olarak 2001 yılına göre ekonomideki gelişmeleri firmaların puanlamasına da yansımış ve 80.17'ye çıkmıştır.

6.6.2. Sektördeki Gelişmeler

Firmanın mali yapısını etkileyen faktörler incelendiği zaman firmanın bağlı bulunduğu sektördeki gelişmelerin önemli bir payı olduğu ortaya çıkmaktadır. Firmanın bağlı bulunduğu sektörde yaşanan problemler firmayı da doğrudan etkilemektedir. Bunu analiz etmek için sağlıklı karar verebilmek amacıyla yeterli sayıda firma bulunan ve incelediğimiz dönemler içinde problem yaşamış bir sektör olarak tekstil sektörü seçilmiştir.

Tekstil sektörü, 1998 yılından itibaren özellikle 1999 yılında ciddi bir kriz yaşamıştır. Bu krizin nedeni, Gümrük Birliği ile başlayan süreçte, firmaların artmasını bekledikleri ürün talebi için yatırıma yönelmeleri, fakat bu yatırımları genelde kısa vadeli borçlar ile finanse etmeleridir. Henüz yatırımların yarattığı nakit akışı kredi borçlarını ödemediği yaşanan Uzak Doğu ve Asya Krizleri, Rusya Krizi, Avrupa'da tekstil sektörüne konan kotalar gibi olumsuz gelişmeler sektördeki birçok firmanın mali problem yaşamasına neden olmuştur. Öyle ki Türkiye'de bankacılık sektöründe o yıllarda tekstil sektörü en riskli sektörler arasında değerlendirilmiş ve mevcut kredi ilişkileri dondurulmuştur.

Tablo 6.15, 1998 ve 1999 yıllarında tekstil sektörüne bağlı firmaların puanlarındaki ve derecesindeki gelişimi göstermektedir. Tablodan da görüleceği gibi sektörde yer alan 20 firmanın 16'sının 1997 yılına göre puanı 1998 veya 1999 yılında düşmüştür.

Tablo 6.15: Tekstil Sektörü Firmalarının 1997-2000 Yılları Arasında Derecelendirme Puanı ve Kredi Notu

Firma Adı	1997		1998		1999		2000	
Tekstil Sektörü	80,25	B	70,90	C	68,50	C	79,92	B
Akal Tekstil	85,02	A	82,54	B	80,09	B	90,73	AA
Arsan Tekstil	79,17	B	63,60	D	78,49	B	71,22	C
Birlik Mensucat	62,92	D	85,31	A	75,46	B	87,41	A
Bisaş	71,33	C	74,48	C	53,08	E	74,91	C
Bossa	72,29	C	71,88	C	67,96	C	73,89	C
Ceytaş	91,03	AA	45,56	E	71,21	C	93,56	AA
EGS	71,75	C	82,37	B	75,12	B	73,96	C
Karsu	49,33	E	56,61	D	90,84	AA	87,31	A
Kordsa	77,62	B	84,39	B	73,42	C	90,30	AA
İüks Kadife	89,20	A	65,60	C	52,46	E	59,58	D
Okan Tekstil	89,25	A	72,32	C	88,13	A	81,23	B
Park Tekstil	86,91	A	63,76	D	43,81	F	86,00	A
Polylen	91,16	AA	62,45	D	46,84	E	86,56	A
Sifaş	82,56	B	52,06	E	46,24	E	78,49	B
Söktaş	84,89	B	76,60	B	71,30	C	73,90	C
Sönmez Pamuklu	85,29	A	75,84	B	87,97	A	84,61	B
Tümteks	71,63	C	54,32	E	30,65	F	53,44	E
Uki	91,94	AA	92,12	AA	80,53	B	80,23	B
Vakko	86,97	A	77,79	B	82,48	B	86,66	A
Yataş	84,79	B	78,35	B	73,84	C	84,35	B

6.6.3. Sabit Sermaye Yatırımlarının Kısa Vadeli Banka Kredileri İle Finansmanı

Firmaların finansal puanlarının düşmesindeki önemli faktörlerden birisi, firmaların gelen talep veya rekabet koşulları karşısında kapasite arttırma, tevsi veya

yeni yatırıma yönelmeleri, fakat Türkiye'deki kaynak problemi nedeniyle büyük bir oranda bu yatırımlarını kısa vadeli banka kredileri ile finanse etmeleridir. Kısa vadeli banka kredisi ile finanse edilen bir sabit sermaye yatırımının modeldeki etkisi aşağıda belirtilmiştir:

- Trend analizi ve sektör analizinde likiditedeki düşüş
- Trend analizi ve sektör analizinde borçluluktaki artış
- Trend ve sektör analizinde karlılıktaki düşüş.

Kısa vadeli krediler ile finanse edilen sabit sermaye yatırımı firmanın finansal tablolarını bu nedenlerden dolayı daha riskli hale getirmektedir. Henüz finansmanı geri ödemedi ve yatırımını faaliyete sokmadan önce firmanın bağlı bulunduğu sektörde veya ekonomik konjonktürdeki olumsuz gelişmeler firmanın mali yapısını ciddi anlamda bozmakta ve puanının iyice düşmesine neden olmaktadır.

6.6.4. Düşük Özkaynak İle Faaliyeti Sürdürme

İncelenen 1993 ile 2002 yılları arasındaki dönem Türkiye'de nominal ve reel faizlerin yüksek olduğu bir dönemdir. Buna karşılık bu dönemde enflasyon muhasebesi uygulamasının olmaması özkaynağı olduğundan daha pahalı hale getirmektedir. Böyle bir durum firma yönetiminin ve sermayedarlarının özkaynağı daha kısıtlı olarak firmaya bağlamasına, bunun yerine borçla finanse etmesine neden olmaktadır. Bu borçlanma Türk Lirası veya döviz bazında gerçekleşebilmektedir. Gerek döviz bazında gerekse Türk Lirası bazında borçlanma firmanın finansal tablolarında belli riskler oluşturmaktadır. Türk Lirası bazında borçlanmada, firmalar faizlerin değişme riskini üstlenmektedir, çünkü Türkiye'de bankacılık sektöründe kredi vadesi 1 ayı geçtiğinde genelde değişken faizli rotatif kredisi şeklinde kullanılmaktadır. Bu tür kredilerin başka bir özelliği ise bankanın dilediği zaman kredilerini geri çağırma hakkıdır, bu ise firmanın planladığı vadeden önce finansman ihtiyacı ortaya çıkaracağı için firmayı likidite sıkışıklığına sokacaktır. Döviz kredileri ise firma üzerinde kur artış riski oluşturmaktadır. Özetle, yüksek oranda kısa vadeli borçlanma firmanın mali yapısını olumsuz yönde etkilemekte, bu risklerin gerçekleşmesi durumunda firmalar ciddi anlamda finansal problem yaşamaktadır.

6.6.5. Farklı Faaliyet Konularına Yönelme

Firma ortaklarının faaliyetini sürdürdüğü konunun yanında farklı faaliyet konularına yönelmesinin olumlu ve olumsuz etkileri olabilecektir. Firma, tek bir ürüne veya tek bir sektöre bağlı kalmaktan kaynaklanan riskleri minimize etmek,

karlılık arttırmak gibi nedenlerle farklı faaliyet konularına yönelebilir. Fakat, bu gibi bir gelişmenin oluşturacağı en önemli risk, ortakların firma yönetimi üzerindeki kontrolü kaybetmesi, tüm faaliyet konularına hakim olamamasıdır. Özellikle bu yeni girişimi borçlanarak gerçekleştirmesi firmanın finansal risklerini de arttırmaktadır. Artık, ekonomideki ve sektördeki gelişmelere daha duyarlı olacaktır.

6.6.6. Grup Firmalarında Yaşanan Problem

İncelenen firmanın ortaklarının veya firmanın grup firmaları ve iştiraklerindeki gelişmeler de firmanın mali yapısını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu iki farklı nedenle açıklanabilir. Grup firmasının veya iştirakin yaşadığı finansal problemi incelenen firmanın sağladığı kaynak ile çözme girişi, firmanın mali yapısının düşmesine neden olabilecektir. Normal koşullarda faaliyetini sürdüren bir firmadan, problemlili grup firması için nakit çekilmesi firmada işletme sermayesi açığı yaratacaktır. Bunun banka borcu ile karşılanması durumunda ise, firmanın riski artmakta, faaliyetinden sağladığı gelirle borçlarını karşılama gücü düşmektedir. İkinci neden ise, grup firmalarında yaşanan problem nedeniyle, bankaların ve piyasanın incelenen firmaya da temkinli yaklaşımları ve kredi limitlerini daraltmalarıdır. Çünkü, grup firmasındaki problemin incelenen firmayı da etkileme olasılığı yüksektir. Örnek olarak, 1999 yılından itibaren yaşanan bankacılık krizi ve Tasarruf Mevduat Sigorta Fonuna devrolan bankalar nedeniyle, sözkonusu bankaların grup firmaları da ciddi finansal problemler yaşamışlardır. Önerilen modelin uygulandığı İMKB firmalarında da bu durumla karşılaşmış ve kredi notunun düşme nedenlerinde bu durum belirtilmiştir.

Önerilen modele göre bir firmanın derecelendirme puanı ve kredi notunun düşmesinin nedenleri aşağıda özetlenmiştir:

- Ekonomik konjonktürdeki olumsuz gelişmeler
- Sektördeki olumsuz gelişmeler
- Sabit sermaye yatırımlarının kısa vadeli banka kredileri ile finansmanı
- Düşük özkaynak ile faaliyeti sürdürme
- Farklı faaliyet konularına yönelme
- Grup firmalarında yaşanan problem

6.7. Firma Puanlarının Artmasının Nedenleri

Firmanın puanının düşmesine neden olan faktörlerdeki olumlu gelişmeler firmanın puanının artmasına neden olabilecektir. Aşağıda firmaların puanlarının artmasına neden olan faktörler açıklanmıştır.

6.7.1. Ekonomik Trenddeki Olumlu Gelişmeler

Ekonomik konjonktürdeki olumlu gelişmeler firmanın faaliyetlerine olumlu yansıyacak bu da firma puanının artmasını sağlayacaktır. Örneğin, 2002 yılı ekonomik olarak 2001 yılına göre faizlerin düştüğü ve ekonomik istikrarın sağlandığı bir yıl olarak tanımlanabilir. Bu gelişmelere paralel, piyasadaki talebin canlanması sayesinde firmaların faaliyetleri ve puanları artış göstermiştir. Tablo 6.16, 2001 yılı ile 2002 yılında 16 sektörün ortalama puanını karşılaştırmaktadır. Tabloda görüleceği gibi, 16 sektörden 14'ünün puanı 2002 yılında artış göstermektedir. Firma bazında incelendiğinde, 117 firmadan 74'ünün puanı 2002 yılında artış göstermiştir. Kredi notu açısından ise, 117 firmadan 72'sinin kredi notu artmış, 20'sinin değişmemiş, sadece 25'inin kredi notu düşmüştür.

Tablo 9.16: Sektörlerin 2001 ve 2002 Yılı Puanlarının Karşılaştırılması

Sektör İsmi	Firma Sayısı	2001		2002	
Ağaç Ürünleri	2	86,64	A	88,52	A
Deri ve Deri Ürünleri	1	83,98	B	85,05	A
Elektrik Gaz Su	4	85,36	A	83,44	B
Elektrikli ve Optik Aletler	10	69,19	C	71,51	C
Gıda İçki Tütün	14	63,12	D	76,58	B
Kağıt Basım Yayın	8	75,12	B	85,10	A
Kauçuk Plastik	2	67,60	C	78,38	B
Kimya	11	75,80	B	79,19	B
Makine Teçhizat	8	66,75	C	81,85	B
Metal Ana Sanayi	8	70,37	C	79,04	B
Metal Dışı Madenler	14	73,86	C	84,30	B
Sağlık	2	88,54	A	80,69	B
Tekstil	20	73,39	C	81,12	B
Toptan ve Perakende	6	81,29	B	87,24	A
Turizm	3	59,82	D	73,38	C
Ulaşım Araçları	4	60,34	D	82,29	B
Toplam	117	71,91	C	80,17	B

6.7.2. Sektördeki Olumlu Gelişmeler

Firmanın bağlı bulunduğu sektördeki olumlu gelişmeler firmaya olumlu yansıyacak ve puanının artmasına neden olabilecektir. Ürüne olan talebin artması, mevzuatta sektörle ilgili yapılan değişiklik, sektörü etkileyen teknolojik gelişmeler firma puanının artmasını sağlayabilecektir. Tabii ki bu gelişmeleri firma yönetiminin firma faaliyetlerine yansıtması gerekmektedir.

6.7.3. Profesyonel Yönetim

Ekonomi ve sektördeki gelişmeler ne kadar olumlu olursa olsun, firmanın bu gelişmelerden olumlu yönde etkilenebilmesi için profesyonel yönetiminin olması gerekmektedir. Aksi taktirde, olumlu dış faktörlerden faydalanmakta gecikecek ve rekabet gücünü diğer firmalara kaptıracaktır. Firmanın doğru pazarlama stratejileri, finansal yönetimi, yatırım kararları insan kaynakları yönetimi ancak işi bilen tecrübeli profesyonel yönetim sayesinde gerçekleştirilebilecektir.

6.7.4. Yüksek Özkaynak İle Çalışma

Firmanın yüksek borçluluk ile çalışması nasıl finansal riskleri artırıyorsa ve sonucunda finansal puanı düşüyorsa, özkaynak yapısının da kuvvetli olması mali yapının kuvvetlenmesini ve bu sayede firma puanının artmasını sağlayacaktır.

6.7.5. Firma Likiditesinin Yüksek Olması

Firmanın faaliyetlerinden sağladığı kaynağı firmada tutması, bunun yanında finansman ihtiyacını sağlayabildiği ölçüde uzun vadeli borç ve özkaynak ile sağlaması durumunda likiditesi kuvvetli olacaktır. Likiditenin yüksek olması firmanın olumsuz ekonomik ve sektörel gelişmelere karşı kendini koruyabilme gücünü arttıracaktır olumsuz etkilenmesini minimuma indirecektir. Yaşanan 1994 ve 2001 yılındaki ekonomik krizleri buna güzel bir örnektir. Likiditesi düşük, borçluluğu yüksek firmalar sözkonusu krizlerde çok olumsuz etkilenip, bazıları batma aşamasına gelirken, likiditesi yüksek, borçluluğu düşük firmalar krizlerden çok daha kuvvetli çıkmışlardır.

Tablo 6.17, incelenen firmalar içinde firma notunun en az bir yıl E'ye veya E'nin altına düşen firmaları ve düşüş nedenlerini göstermektedir. Tablo 6.18 ise incelenen firmalar içinde kredi notunun en az bir yıl iki basamak artarak A veya üstüne çıkan firmaları ve artış nedenlerini göstermektedir.

6.8. Aktifleştirme Düzeltmesinin Önemi ve Sonuçlara Etkisi

Daha önce açıklandığı gibi, firmanın dönem içinde oluşmuş bir gider kalemini bilançoda bir aktif kaleme ekleyerek muhasebeleştirilmesine aktifleştirme denmektedir. Aktifleştirme işlemi sonrasında firmanın finansal tabloları olduğundan daha olumlu olarak gözükmemekte bu da mevcut mali yapısının olduğundan daha iyi analiz edilmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, modelde, bir firmanın kredi puanı ve notu, yapmış olduğu aktifleştirme düzeltmelerle belirlenmektedir. Aktifleştirme yapılması sonrasında olumlu yönde etkilenen karlılık, büyüme, borçluluk gibi kriterler, firmanın aktifleştirme derecesine bağlı olarak düzeltmeye tabi tutulmakta ve bu sayede mali yapının daha gerçeğe yakın olarak analiz edilmesi sağlanmaktadır.

Çalışmada yapılan aktifleştirme düzeltmesinin sonuçlara olan etkisini analiz edebilmek için incelenen yıllarda puanı düşmüş olan firmalar aktifleştirme düzeltmesi yapılmadan aynı modele göre tekrar değerlendirilmiştir. Başka bir deyişle, firmaların finansal tablolarında herhangi bir düzeltme yapılmamış, tüm rakamlar firma tarafından açıklandığı gibi alınmıştır. Yapılan bu analiz sonucunda aşağıdaki sonuçlar alınmıştır:

- Modele uyarlanan 117 firmadan 52'sinin kredi notu en az bir dönem E veya altına düşmüştür.
- Söz konusu 52 firmadan 38'inde ilgili yılda bu düşüşün gerçekleşeceğini ve gerçekleştiğini gösteren İMKB haberi bulunmuştur.
- Puan düşüşü İMKB haberleri ile desteklenen bu 38 firmanın aktifleştirme düzeltmesi yapılmadan modele uygulandığı zaman 37 tanesinin puanında artış gerçekleşmiştir.
- 38 firmanın aktifleştirme düzeltmesi sonrasında kredi puanı ortalama 48,04 ve bu puana denk gelen kredi notu E iken, aktifleştirme düzeltmesi dikkate alınmadığı zaman kredi puanı 74,74'e ve bu puana denk gelen kredi notu da C'ye çıkmıştır.

Bu sonuçlar firmaların, mali yapılarının problemleriyle döndüğü dönemlerde bilanço makyajı amacıyla aktifleştirme yöntemine başvurduğunu ve mali tablolarını gerçek mali yapısından daha olumlu hale getirdiğini göstermektedir. Sonuç olarak finansal analizde doğru mali yapıyı belirleyebilmek için mutlaka firmanın aktifleştirme yapıp yapmadığının kontrol edilmesi gerektiği ve aktifleştirmeye başvurulduysa, bu işlemlerin arındırılarak analiz yapılması gerektiği vurgulanabilir. Tablo 6.19, kredi notu düşen ve bu düşüş İMKB haberleri ile desteklenen 38 firmanın aktifleştirme kontrolü yapılmaması durumunda nasıl bir sonuca ulaşacağını göstermektedir.

Bu bölümde, İMKB'de yer alan 16 sektöre bağlı 117 firmanın finansal tabloları önerilen modele uygulanmıştır. İkinci aşamada modelin tutarlılığını ölçmek için puan düşüşü ile firma hakkında ilgili dönemde çıkan İMKB haberleri karşılaştırılmış ve puan düşüşünü destekleyen haberler derlenmiştir. Son aşamada ise firmanın puan düşüş ve artışlarının genel nedenleri açıklanmıştır. Aynı zamanda modelde kullanılan aktifleştirme düzeltmesinin gerekliliği açıklanmıştır. Bir sonraki bölümde bulunan sonuçlar ve değerlendirmeler aktarılacaktır.



Tablo 6.17: Kredi Notu Düşen Firmalar ve Nedenleri

Sıra No	Firma Adı	Kredi Notunun Düşüş Nedenleri
1	Abana	Kısa Vadeli Borçla Büyüme
2	Arçelik	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
3	İhlas	Grup Firmalarındaki Problem
4	Raks Elektronik	Ekonomik Kriz, Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
5	Raks Ev	Ekonomik Kriz, Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
6	Dardanel	Sektörel Gelişmeler, Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
7	Frigopak	Sektörel Gelişmeler, Yüksek Borçluluk, Kontrolsüz Yönetim, Farklı Konularda Yatırım
8	Kerevitaş	Sektörel Gelişmeler, Farklı Faaliyet Konusuna Yönelme, Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
9	Konfrut	Sektörel Gelişmeler, Yüksek Borçluluk
10	Mudumu	Sektörel Gelişmeler, Yüksek Borçluluk, Kontrolsüz Yönetim, Farklı Konularda Yatırım
11	Pınar Su	Sektörel Gelişmeler, Grup Firmalarındaki Problemler
12	Tukaş	Sektörel Gelişmeler, Yüksek Borçluluk
13	Ünal Tarım	Sektörel Gelişmeler, Yüksek Borçluluk
14	Duran Ofset	Yüksek Borçluluk
15	Sabah	Ekonomik Kriz, Grup Firmalarındaki Problem
16	Pimaş	Ekonomik Kriz, Yüksek Kısa Vadeli Borçluluk, Talep Daralması
17	Çbs Boya	Ekonomik Kriz, Sektörel Problemler, Yüksek Kısa Vadeli Borçluluk
18	Gorbon	Yüksek Borçluluk, Verimsiz Faaliyet
19	Hektaş	Yüksek Borçluluk, Verimsiz Faaliyet
20	Sasa Suni Sentetik	Yüksek Borçluluk ile Büyüme
21	Demirdöküm	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
22	Ditaş Doğan	Ekonomik Kriz, Sektörel Talebin Daralması
23	Makine Takım	Yüksek Borçluluk
24	Mutlu Akü	Ekonomik Kriz, Yüksek Borçla Büyüme
25	Parsan	Farklı Faaliyet Konusuna Yatırım, Grup Firmaları ile İlişkiler
26	Demisaş	Kısa Vadeli Borçla Büyüme
27	Doğusan Boru	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
28	Eminiş Ambalaj	Talepte Daralma
29	Feniş Alimünyum	Yüksek Borçluluk
30	Sarkuysan	Ekonomik Kriz, Kısa Vadeli Borçla Büyüme
31	Akçansa	Ekonomik Kriz, Düşük Karlılık
32	Bolu Çimento	Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
33	Çimsa	Ekonomik Kriz, Borçla Yatırım
34	Haznedar Tuğla	Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
35	Uşak Seramik	Ekonomik Kriz
36	Sevgi Hastanesi (1998)	Yüksek Borçluluk, Borçla Yatırım
37	Bisaş	Borçla Yatırım, Talep Daralması, Farklı Faaliyet Konularına Yönelme
38	Bossa	Kısa Vadeli Borçla Yatırım Finansmanı
39	Ceytaş	Farklı Faaliyet Konularına Yönelme
40	EGS	Ekonomik Kriz, Grup Firmalarındaki Problem
41	Karsu	Sektörel Gelişmeler, Borçla Büyüme
42	İüks Kadife	Sektörel Problem, Talepte Daralma
43	Park Tekstil	Düşük Talep, Sektörel Kriz, Verimsiz Çalışma
44	Polylen	Sektörel Problem, Grup Firmalarında Problem
45	Sifaş	Sektörel Problem, Grup Firmalarında Problem
46	Tümteks	Borçla Yatırım, Talep Daralması, Sektörel Problem
47	Yataş	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
48	Altinyunus	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
49	Net Turizm	Farklı Konularda Faaliyet, Talepte Daralma
50	Ford Otosan	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
51	Tofaş Oto	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma
52	Uzel Makine	Ekonomik Kriz, Talepte Daralma

Tablo 6.18: Kredi Notu Artan Firmalar ve Notlarının Artış Nedenleri

Sıra No	Firma Adı	Firmaların Puan Artışlarının Nedenleri
1	Gentaş	Özkaynakla Yatırım, Karlı Faaliyet
2	Çukurova	Özkaynak Artışı, Karlı Faaliyet
3	Abana	Özkaynak Artışı, Karlı Faaliyet
4	Alcatel	Satışlarda Hızlı Büyüme, Karlılık Artışı, Özkaynak Artışı
5	Arçelik	Ekonomik Krizden Çıkış, Talep Artışı
6	Netaş	Ekonomik Gelişmeler, Özkaynak ile Büyüme, Satışlarda Artış
7	Raks Elektronik	Büyürken Kısa Vadeli Borçluluğun Düşmesi, Özkaynağın Artması, Satışların Artması
8	Vestel	İhracat Artışı, Özkaynak ve Uzun Vadeli Borçla Yatırım, Satışlarda Çok Hızlı Karlı Büyüme
9	Banvit	Talep Artışı, Hızlı Büyümenin Özkaynak ile Finansmanı, Karlı Faaliyette Hızlı Artış
10	Kristal Kofa	Ekonomik Krizden Çıkış, Talep Artışı, Büyüme
11	Mudurnu	Ekonomik Krizden Çıkış, Talep Artışı
12	Pınar Süt	Uzun Vadeli Borç ve Özkaynak ile Büyüme
13	Pınar Su	Satışlardaki Artış Sonucunda Karlı Faaliyet
14	Hürriyet	Ekonomik Kriz Sonrasında Kısa Vadeli Borçluluktaki Düşüş, Likiditedeki Artış ve Karlılık
15	Kaplamın	Ekonomik Krizden Çıkış, Büyüme ve Karlı Faaliyet
16	Milliyet	Ekonomik Krizden Çıkış, Satış ve Karlılık Artışı
17	Olmuksa	Özkaynakla Büyürken, Karlı Faaliyetteki Artış
18	Sabah	Ekonomik Krizden Çıkış Sonrasında Artan Faaliyet
19	Viking Kağıt	Ekonomik Krizden Çıkış Sonrasında Artan Faaliyet ve Büyüme
20	Pınar	Satışlardaki Artış ve Borçlanma Maliyetindeki Düşüş
21	Bağfaş	Satışlarda, Karlılık ve Piyasa Kredibilitesinde Artış
22	Deva Holding	Ekonomik Krizlerden Çıkış Sonrasında Karlı Faaliyet Artışı ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
23	Hektaş	Ekonomik Krizden Çıkış Sonrasında Satışlarda Büyüme
24	Marshall	Büyümeyi Özkaynakla Finanse Ederken Satışlarda ve Karlılıkta Artış
25	Petkim	Talep Artış Dönemlerinde Satışlarda ve Karlılıkta Artış
26	Sasa Suni Sentetik	İhracattaki Artış Sonucunda Satışlarda ve Karlılıkta Artış ve Büyüme
27	Bosch Fren	Satışlarda Büyüme Gerçekleşirken Karlılık Artışı
28	Demirdöküm	Ekonomik Kriz Sonrasında Talep Artışı ve Faaliyetlerdeki Olumlu Gelişme
29	Ditaş Doğan	Büyümenin Ağırlıklı Olarak Özkaynak ile Finansmanı ve Satışlarda Büyüme
30	Ege Endüstri	Ekonomik Kriz Sonrasında Satışlardaki Artış ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
31	Kılmasan	Karlı Faaliyetdeki Artış ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
32	Mutlu Akü	İhracat Artışı Sayesinde Karlı Faaliyetdeki Artış ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
33	Parsan	Ekonomik Kriz Sonrasında Karlı faaliyetteki Artış
34	Borusan Boru	Satışlardaki Yüksek Artış Sonrasında Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
35	Çelik Halat	Ekonomik Kriz Sonrasında Hızlı Büyüme ve Karlı Faaliyet
36	Ereğli Demir Çelik	Ekonomik Kriz Sonrasında Karlı Faaliyet
37	Fenilş Aliminyum	Artan Satış Sonrasında Karlılık ve Büyüme
38	Sarkuysan	Artan Satış Sonrasında Karlılık ve Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
39	Adana Çimento	Hızlı Büyümenin Özkaynakla Finansmanı ve Satışlardaki Artış Sonrasında Karlı Faaliyet
40	Bolu Çimento	Artan Satış Sonrasında Karlılık, Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
41	Niğde Çimento	Artan Satış Sonrasında Karlılık, Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
42	Çimsa	Artan Satış Sonrasında Karlılık, Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
43	Haznedar Tuğla	Artan Satış Sonrasında Karlılık, Büyüme ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
44	İzocam	Ekonomik Kriz Sonrasında Hızlı Büyüme, Karlı Faaliyet ve Borçluluktaki Düşüş
45	Trakya Cam	Artan Satış ve Borçlanma Maliyetinin Düşmesi Sonrasında Karlılık Artışı ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
46	Kütahya Porselen	Hızlı Ekonomik Büyüme Nedeniyle Talep Artışı, Büyüme ve Karlılık
47	Eczacıbaşı Yapı	Ekonomik Büyümenin Etkisiyle Artan Satışlar ve Büyümenin Uzun Vadeli Borçla Finansmanı
48	Akal Tekstil	Artan Satışlar, Ekonomik Gelişmeler Nedeniyle Düşen Finansman Maliyeti, Özkaynak ile Büyüme
49	Arsan Tekstil	İhracattan Kaynaklanan Satış Artışı, Gerekli Olan İşlemte Sermayesinin Özkaynak ile Finansmanı
50	Birlik Mensucat	İhracat Artışı ve Finansman Maliyetinin Düşmesi Sonrasında Karlılık
51	Bispaş	Firmanın Yaşadığı Kriz Sonrası Sermaye Artışı ve Satışların Yüksek Oranda Artışı
52	Bossa	Devalüasyon Sonrasında İhracat ve Sonucunda Karlılık ve Özkaynak Artışı
53	Ceytaş	Satışlardaki Artış Sonucunda Karlı Faaliyet, Büyümenin Özkaynak ile Finansmanı
54	Karsu	Satışlardaki Artış Sonucunda Karlı Faaliyet, Özkaynakların Kuvvetlenmesi
55	Kordsa	Artan İhracat ve Satışlar Sonucunda Karlılık ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
56	İüks Kadife	Artan Satışlar ve Düşen Finansal Borçlar Sonucunda Karlı Faaliyet ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi
57	Okan Tekstil	Satışlardaki Artış Sonucunda Karlı Faaliyet
58	Park Tekstil	1997'de Artan Satışlar ve Halka Arz ile Özkaynak Sağlanması. 2000'de Artan İhracat ve Karlı Faaliyet
59	Polylen	Artan Satışlar Sonucunda Karlı Faaliyet, Büyümenin ise Uzun Vadeli Borç ile Finansmanı
60	Sifas	Kısa Vadeli Borçların Uzun Vadeye Yayılması ve Artan Satışlar Sonucunda Zararın Azalması
61	Söktaş	Kur Artışı Sonrasında İhracatın Artması ve Sonucunda Özkaynakların Kuvvetlenmesi
62	Sönmez Pamuklu	Artan İhracat ve Satışlar Sonucunda Karlılık ve Özkaynakların Kuvvetlenmesi, Sermaye Artışı
63	Uki	Artan İhracat ve Satışlar Sonucunda Karlılık ve Büyümenin Artan Özkaynak ile Finansmanı
64	Vakko	Ekonomik Kriz Sonrası Artan Satışlar, K.V. Finansal Borçlulukta Düşüş, Finansman Maliyetinin Düşmesi ve Karlılık
65	Yataş	Kriz Sonrasında Artan Satışlar ve Büyümenin Ticari Borç ve Halka Arz ile Finansmanı
66	Kipa	Halka Arz ile Sağlanan Finansman ve Kuvvetlenen Özkaynak, Satışlardaki Yüksek Artış Sonrasında Karlı Faaliyet
67	Altınyunus	Kriz Sonrasında Artan Satışlar Sonrasında Karlılık Artışı ve Borçluluğun Düşmesi
68	Ford Otosan	Kriz Sonrasında Artan Satışlar ve Karlı Faaliyet
69	Tofaş Oto	Satışlardaki Artış ve Kısa Vadeli Finansal Borçluluktaki Düşüş, Büyümenin Özkaynak ile Finansmanı
70	Uzel Makine	Satışlardaki Artış Sonrasında Karlılıktaki Yüksek Artış, Büyümenin Artan Özkaynaklar ile Finansmanı

(*) Değerlendirmeye, kredi notu en az iki basamak artarak minimum "A" notuna ulaşan firmalar alınmıştır.

Tablo 6.19: Aktifleştirme Düzeltmesinin Etkisi

Sıra No	Firma Adı	Sektörü	Problemli Yılı	Aktifleştirme Düzeltmesi İle	Aktifleştirme Düzeltmesiz
1	İhlas	Elektrikli ve Optik Aletler	1996	43,53 F	80,65 B
2	Raks Elektronik	Elektrikli ve Optik Aletler	1997	64,50 D	83,23 B
3	Dardanel	Gıda İçki Tütün	1996	39,48 F	74,46 C
4	Frigopak	Gıda İçki Tütün	1999	53,44 E	81,09 B
5	Kerevitaş	Gıda İçki Tütün	1997	38,79 F	77,75 B
6	Konfrut	Gıda İçki Tütün	1998	52,68 E	88,71 A
7	Mudurnu (2000)	Gıda İçki Tütün	1999	51,92 E	74,23 C
8	Pınar Su	Gıda İçki Tütün	1996	54,51 E	77,17 B
9	Tukaş	Gıda İçki Tütün	1996	48,99 E	73,35 C
10	Duran Ofset	Kağıt Basım Yayın	1999	54,93 E	60,68 D
11	Sabah	Kağıt Basım Yayın	2001	44,10 F	46,80 E
12	Çbs Boya	Kimya	1995	55,02 D	80,27 B
13	Gorbon	Kimya	2001	44,39 F	66,98 C
14	Hektaş	Kimya	1993	47,22 E	85,06 A
15	Demirdöküm	Makine Teçhizat	2001	46,49 E	77,85 B
16	Ditaş Doğan	Makine Teçhizat	2001	44,33 F	84,17 B
17	Makine Takım	Makine Teçhizat	1996	42,03 F	77,98 B
18	Mutlu Akü	Makine Teçhizat	1994	38,73 F	77,10 B
19	Parsan	Makine Teçhizat	1998	50,53 E	77,35 B
20	Doğusan Boru	Metal Ana Sanayi	1997	40,82 F	66,92 C
21	Eminiş Ambalaj	Metal Ana Sanayi	1999	39,07 F	76,72 B
22	Feniş Alimünyum	Metal Ana Sanayi	1993	50,90 E	83,06 B
23	Çimsa	Metal Dışı Madenler	2001	53,36 E	91,31 AA
24	Uşak Seramik	Metal Dışı Madenler	2001	50,56 E	82,07 B
25	Sevgi Hastanesi (1998)	Sağlık	1997	64,40 D	84,66 B
26	Bisaş	Tekstil	1999	53,08 E	53,08 E
27	Ceytaş	Tekstil	1998	45,56 E	67,83 C
28	EGS	Tekstil	2001	43,33 F	49,83 E
29	İüks Kadife	Tekstil	1999	52,46 E	61,42 D
30	Park Tekstil	Tekstil	1996	49,38 E	83,91 B
31	Polylen	Tekstil	2001	38,69 F	68,56 C
32	Sifaş	Tekstil	1993	48,88 E	80,39 B
33	Tümteks	Tekstil	1993	45,32 E	81,42 B
34	Yataş	Tekstil	2001	47,65 E	63,16 D
36	Altınyunus	Turizm	2001	43,47 F	85,38 A
37	Net Turizm	Turizm	2001	60,07 D	70,30 C
38	Ford Otosan	Ulaşım Araçları	2001	30,56 F	59,46 D
39	Tofaş Oto	Ulaşım Araçları	1994	52,22 E	85,88 A
Ortalama				48,04 E	74,74 C

7. SONUÇLAR VE DEĞERLENDİRMELER

Bu tezde, firmaların kısa vadeli borçlarını geri ödeme gücünü ölçmek amacıyla yapılacak kredi analizinin bir bölümünü oluşturan finansal tablo analizi için bir derecelendirme modeli geliştirilmiş ve geliştirilen bu model, İMKB de yer alan 117 firmaya 1993-2002 yılları arasında uygulanmıştır.

Bir firmanın kredilendirilmesi amacıyla yapılması gereken kredi analizi, finansal analiz ve finansal olmayan analizi olmak üzere iki bölümden oluşmaktadır. Bu tezde hazırlanan model incelenen firmaların sadece finansal analiz sonuçlarını ortaya koymaktadır. O nedenle modelde belirlenen finansal analiz puanı ve finansal yapı risk derecesi ne kadar yüksek olursa olsun, bu sonuca göre kredi analizi olumlu sonuçlanmış anlamına gelmemektedir. Firmanın kredi risk derecesi, finansal analiz risk derecesinin yanında, finansal olmayan analizin de yapılması sonrasında tamamlanmış olacaktır.

Bu tezde yer alan, firmaların finansal yapısını ölçmeye yönelik olarak hazırlanmış model, büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık olmak üzere beş farklı kriterin trend analizi ve sektör analizi olmak üzere iki farklı analiz sonucunda değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Her bir kriter için trend ve sektör analizi puanlarının toplanması sonrasında sözkonusu kriterin puanı belirlenmekte, beş kriterin puanlarının toplanması sonrasında analiz edilen firmanın finansal analiz puanı ortaya çıkmaktadır. Son aşamada, firmanın finansal analiz puanına denk gelen finansal yapı risk derecesi belirlenmektedir. Büyüme, firmanın dönemler itibarıyla aktif toplamı ve satışlardaki büyüme performansını analiz etmektedir. Likidite, firmanın kısa vadede nakde dönecek varlıklarının, kısa vadede ödenmesi gereken borçlarını karşılama gücünü belirlemektedir. Borçluluk, firmanın varlıklarını nasıl bir kaynak yapısı ile finanse ettiğini saptamaktadır. Faaliyet döngüsü, firmanın işletme sermayesini, başka bir deyişle ticari alacaklarını, stoklarını ve ticari borçlarını nasıl yönettiğini, ticari borçlarının ticari alacak ve stoklarını karşılama gücünü belirlemektedir. Son olarak karlılık ise firmanın faaliyetlerini çeşitli aşamalarındaki farklılığı analiz etmektedir. Büyüme analizinde her dönemin sonuçları, o dönemin enflasyon oranı ile ve bağlı bulunduğu sektör ile karşılaştırılmaktadır. Diğer dört kriterin analizinde ise sektör ile karşılaştırmanın yanında bir önceki döneme göre gelişme trend analizi ismi altında değerlendirilmektedir.

Aktifleştirme, firmanın faaliyetinde oluşan bir giderin bir aktif kaleme eklenerek muhasebeleştirilmesi olarak tanımlanabilir. Türkiye’de mevzuatın izin verdiği aktifleştirmeyi yapan bir firma, firmanın finansal tablolarını gerçek mali yapısından daha olumlu hale getirmektedir. Modelde yer alan kriterler içinde aktif büyümesi, likidite, borçluluk ve karlılık kriterleri olumlu yönde etkilenebilmektedir. Türkiye’de uygulamada firmalar tarafından ağırlıklı olarak finansman giderlerinin aktifleştirilmesine başvurulmaktadır. Firmanın gerçek mali yapısını ölçebilmek amacıyla modelde aktifleştirme düzeltmesi yer almaktadır. Finansman giderleri, firmanın olması gereken fonlama maliyetiyle ve sektörün gerçekleşen fonlama maliyeti ile karşılaştırılmakta ve hem trend analizi için hem de sektör analizi için bir aktifleştirme katsayısı hesaplanmaktadır. Bulunan aktifleştirme katsayıları, gerek trend analizinde gerekse sektör analizinde, aktif büyümesi, likidite, borçluluk ve karlılık kriterlerinin puanını hesaplarken bir düzeltme katsayısı olarak dikkate katılmaktadır.

Modelde herhangi bir sektöre bağlı bir firmanın herhangi bir yıldaki derecelendirme puanı ve kredi notu belirlenirken, hesaplamalara ilgili yılın ekonomik verileri ve ilgili sektörün rasyoları katılmaktadır. O nedenle, çıkan sonuçlar incelenen yıldan ve bağlı bulunan sektörden bağımsız olarak değerlendirilmektedir. İncelenen bir yıldaki firma puanı başka bir sektördeki firmanın farklı bir yıldaki puanı ile karşılaştırılabilmektedir. Fakat, incelenen yıl ve firmanın bağlı bulunduğu sektör çıkan sonuçların yorumlanması aşamasında fayda sağlamaktadır.

Modelde bir firma analiz edilirken, firmanın olası kayıtdışı faaliyetleri ile ilgili bir düzeltme yapılmamaktadır. Çünkü, bu çalışma finansal analiz çalışması olarak sadece finansal tablolara yansıyan verilerin incelenmesini içermektedir. Kayıtdışı faaliyetini de dahil ederek veya düzelterek yapılan çalışma, tezin kapsamının dışında kalmaktadır. Çünkü kayıtdışı faaliyetin analizi finansal olmayan analiz olarak değerlendirilebilecek bir çalışma kapsamında olmakta ve ağırlıklı olarak firma yönetimi ve sermayedarların moralitesine bağlı olarak farklılık göstermektedir. Bu nedenlerden dolayı, örneğin, incelenen bir firmanın satışlarının belli bir kısmı faturasız yapılıyorsa, gelir tablosundaki satışları düşük olacak, finansal borçları tam gözüktüğü için yüksek borçluluk çıkacak ve puanı düşebilecektir. Bunun tam tersi de mümkün olabilecektir; modelin sonucu olumlu çıkmasına rağmen firmanın kayıtdışı faaliyeti nedeniyle (örneğin satış yapmadan fatura kesmek) gerçekte kredibilitesi daha düşük olabilecektir.

Geliştirilen model, analistin firmanın derecelendirme puanını ve kredi notunu almadan önce yorumunu katmasına imkan vermemektedir. Derecelendirme çalışmasının amacı bu olmakla beraber, zaman zaman elde edilen sonuçların, gerçekleri tam yansıtamamasına neden olmaktadır. Çünkü model, genel finansal analiz kriterleri üzerine kurulmuş olup, firmaların muhasebe sistemindeki kayıtlarını uygulamadaki genel yaklaşımlar ile muhasebeleştirdiği varsayımına dayanmaktadır. Örneğin bir firmanın finansman giderini aktifleştirerek stoklara eklemesi normal bir yaklaşımdır, çünkü bu sayede firmanın mali tabloları gerçek durumundan daha olumlu hale gelmekte bu da firmaların borçlanabilme kapasitelerini artırmaktadır fakat, satış yaptıkça finansman giderlerinin stoklardan, satılan malın maliyetine aktarılması çok karşılaşılan bir uygulama değildir, çünkü yukarıda belirtilen nedenin tam tersine firmanın mali tablolarını olumsuz yönde etkileyecektir. Bu nedenle sıkça karşılaşılanın aksine finansman giderlerini aktifleştirip sonra satış yaptıkça giderleştiren bir firmada, derecelendirme puanı olduğundan daha düşük çıkabilmektedir.

Hazırlanan model, 1993-2002 yılları arasında İMKB’de yer alan 117 firmaya adapte edilmiş ve özellikle puan düşüşü yaşanan dönemlerde sonuçların tutarlılığını ölçebilmek için İMKB kaynaklı haberler incelenmiştir. Bankaların firma hakkında haciz kararı aldırması gibi, firmanın mali yapısındaki olumsuz gelişmelerin bir kanıtı olan veya uzun vadeli bir yatırıma kısa vadeli banka borcu ile finanse edilmesi gibi mali yapısını olumsuz yönde etkileyebilecek gelişmeleri içeren haberler firma bazında derlenmiştir. İncelenen 117 firmanın 52 tanesinin kredi notu incelenen yıllar içinde en az bir kere E veya daha altına düşmüştür ve bu firmaların 38 tanesinde belirtildiği gibi en az bir tane puan düşüşünü destekleyen haber bulunmuştur. Bu verilerden yola çıkarak hazırlanan modelin olumsuz yönde gelişen finansal yapıyı ölçme doğruluğu minimum % 73 olarak saptanmıştır.

İncelenen firmalarda, puanın düştüğü, başka bir deyişle mali yapının önceki yıllara ve sektöre göre bozulduğu yıllarda firmalar daha fazla aktifleştirmeye başvurmaktadır. O nedenle, çoğu ülkede uygulaması olmayan aktifleştirme, Türkiye’de finansal tablolarda bir bilanço makyajı aracı olarak kullanılmaktadır. Gerçekte daha olumsuz olacak finansal tablolar, aktifleştirme uygulaması sayesinde olduğundan daha olumlu hale gelmektedir. Bu bankacılık ve firmanın finansal tablolarına dayanarak kredi ve risk analizi yapan sektörlerde ve iş kollarında ciddi bir problem oluşturmaktadır. Firmanın aktifleştirmeye başvurması sonucunda gerçek mali yapısını ölçmek, daha kapsamlı ve tespit edilmesi zor bir çalışmaya dönüşmektedir.

Firmaların mali yapılarının bozulmasına neden olan önemli bir etken ekonomide yaşanan makro ekonomik krizlerdir. 1994 yılı ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizler, yurtiçi talebin daralması nedeniyle firmalarda satışların düşmesine, stoklarının şişmesine, borçlanma maliyetinin artmasına, likiditesinin düşmesine neden olmaktadır. İncelenen firmalardan 115 tanesi 2001 krizini yaşamış, bu firmaların % 70.4'ünü oluşturan 81 firmada puan düşüşü gerçekleşmiştir. 2000 yılında sözkonusu firmalarda ortalama puan 80.22 iken 2001 yılında 71.91'e düşmüştür.

Firmanın mali yapısının olumsuz etkilenmesine neden olan bir başka faktör ise sektörde yaşanan olumsuz gelişmelerdir. Yurtiçi talebin daralması veya yurtdışı kaynaklı gelişmeler sektöre bağlı firmaları etkilemektedir. 1998, 1999 yıllarında tekstil sektöründe ve 1996 yılında gıda sektöründe yaşanan olumsuz gelişmeler, bu sektörlerle bağlı firmaların bir çoğunda finansal yapının bozulmasına ve puanın düşmesine neden olmuştur. Bu sonuç, bir firmanın kredi analizini yaparken finansal analizin yanında mutlaka bağlı bulunduğu sektörün analizinin de yapılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Sektörün güçlü ve zayıf yanları, dış faktörlerden kaynaklanan fırsatlar ve tehditler analiz edilmelidir.

Firmaların mali yapılarındaki bozulmanın nedenlerinden birisi gerekli olan yatırımı kısa vadeli borç ile gerçekleştirmeleridir. Kısa vadeli borçla finanse edilen bir yatırım, firmanın finansal tablolarına likidite, borçluluk ve karlılık kriterlerinde olumsuz olarak yansımaktadır. Bu dönemlerde firmanın ekonomik ve sektörel gelişmelere karşı daha kırılgan olması nedeniyle yaşanan krizler firmanın mali yapısına çok daha kötü sonuçlarla yansıyacaktır.

Faaliyetini sürdürürken, tek bir sektöre bağlı kalmaktan ve tek üründen kaynaklanan riskleri üstlenen firmaların, riski dağıtmak amacıyla farklı konulara yöneldikleri görülmektedir. Farklı konulara yönelme sonrasında mevcut faaliyet konusundaki konsantrasyon azaldığı zaman mali yapılarda bozulma görülebilmektedir. O nedenle firmaların veya firma başındaki profesyonel sermayedarların kontrol edebilecekleri ve yönetebilecekleri derecede yeni işlere ve faaliyet konularına yönelmeleri gerekmektedir.

Firmaların mali yapılarını etkileyen diğer bir etken ise, incelenen firmanın grup firmalarındaki, iştiraklerindeki gelişmelerdir. Analizi yapılan firmanın mali yapısı iyi iken, grup firmalarında yaşanan mali problem, analizi yapılan firmaya yansımaktadır. Bunun iki temel nedeni bulunmaktadır. İlki, mevcut durumda mali yapısı iyi olan firmanın kaynakları ve kredibilitesi, mali yapısı bozulan grup firması için kullanılmakta, bu da firmanın mali yapısını bozmaktadır. İkincisi ise, belirtilen bu olasılığa karşılık bankaların ve piyasanın firmaya daha temkinli yaklaşması,

limitlerini azaltması, kredileri yakın takip sürecine almasıdır. Bu nedenden dolayı kredi analizi yapılırken, kredi kullanılacak firmanın yanında grup firmalarının ve iştiraklerinin de mali yapısı analiz edilmektedir.

Firmaların mali yapılarının artmasını sağlayan gelişmeler ise, yukarıda belirtilen etkenlerdeki olumlu gelişmelerdir. Söz konusu olumlu gelişmelere, ekonomik trenddeki olumlu gelişmeler, sektördeki olumlu gelişmeler, firmanın profesyonel yönetimi, yüksek özkaynak ile çalışmak, firma likiditesini yüksek tutmak gibi etkenler örnek verilebilir. Fakat, firmanın mali yapısını olumlu yönde gelişmesi ile olumsuz etkilenmesine neden olan faktörler karşılaştırıldığında çok önemli bir farklılık görülmektedir. Firmanın kredi notunun artması, başka bir deyişle mali yapısının olumlu yönde gelişmesi için olumlu etkenlerin bir çoğunun gerçekleşmesi gerekirken, olumsuz etkenlerden sadece bir tanesinin gerçekleşmesi bile mali yapıyı olumsuz yönde etkileyebilecek, kredi notunu düşürebilecektir.

Firmalar, borçlanabilme kapasitelerini arttırabilmek amacıyla, mali tablolarını açıklarken çeşitli bilanço makyajı yöntemlerine başvurabilirler. Sadece Türkiye'de uygulaması olan ve mevzuatın izin verdiği aktifleştirme uygulaması, firmaların başvurduğu bilanço makyajı yöntemlerinden birisidir. Çalışmada geliştirilen modelde aktifleştirme düzeltmesinin etkisini ölçebilmek amacıyla kredi notu E veya altına düşmüş firmaların kredi notu aktifleştirme düzeltmesi yapmadan tekrar ölçülmüştür. Bu durumdaki toplam 38 firmadan 37 tanesinde kredi puanında ve notunda artış gerçekleşmiştir. 38 firmanın ortalama kredi puanı 48,04 ve kredi notu E iken aktifleştirme düzeltmesinin analize katılmaması durumunda, başka bir deyişle firma yönetiminin açıklamış olduğu finansal tabloları baz alarak analiz yapıldığı zaman kredi puanı 74,74'e ve kredi notu C'ye çıkmaktadır. Bu da aktifleştirmenin özellikle firmaların mali yapılarında problem yaşadıkları dönemlerde bir bilanço makyajı yöntemi olarak kullanıldığını ve aktifleştirme sonucunda mali yapının finansal tablolarda olduğundan daha iyi gözükceğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle bir derecelendirme modeli olsun veya analistin yorumu ile yapılan bir analiz çalışması olsun, mutlaka firmanın yapmış olduğu aktifleştirmenin çalışmada dikkate alınması gerekmektedir.

Önerilen model, Türkiye koşullarını içermekle beraber, uluslararası uygulaması olabilecek bir model olarak da nitelendirilebilir. Çünkü modelde kullanılan büyüme, likidite, borçluluk, faaliyet döngüsü ve karlılık kriterleri ve bu kriterlerin analizi için kullanılan tüm oranlar uluslararası nitelikte olduğu için sadece Türkiye için değil tüm ülkeler için geçerli olacaktır. Bir firmanın kısa vadede borç ödeme gücünü ölçmek amacıyla uluslararası nitelikte kullanılacak bu modelde farklılık gösterecek uygulamalar aktifleştirme uygulaması ve modeldeki oranların ve

kriterlerin ağırlıklarıdır. Aktifleştirme sadece Türkiye'ye özgü bir uygulama olduğu için, farklı bir ülkenin mevzuatına göre uygulandığı zaman önemini yitirecektir bu da aktifleştirme düzeltilmesine gerek kalmadığını ifade etmektedir. İkinci olarak da modelde yer alan oranların ve kriterlerin ağırlıklarının belirlenmesi gerektiğidir. Örneğin, incelenen yıllarda borçlanma faizi çok yüksek olduğu için, faaliyetlerini borçla finanse eden firma, Türkiye koşullarında çok yüksek risk almaktadır ve borçluluk arttıkça borcu çevirme olasılığı daha hızlı düşmektedir. Bu nedenle borçluluk oranlarının modeldeki ağırlığı yüksek tutulmuştur. Fakat, farklı bir ülkenin kriterlerine göre ağırlıklar farklılık gösterebilecektir.



KAYNAKLAR

- Akdoğan, N., ve Tenker, N., 1997.** Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Lebib Yalkın Yayınları, İstanbul.
- Akgüç, Ö., 1991.** Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Akgüç, Ö., 1995.** Mali Tablolar Analizi, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Altman, E., 1989.** Measuring Corporate Bond Mortality and Performance, *Journal of Finance*, **9**, 909-922.
- Altman, E. Ve Kao, D.L., 1992.** The Implications of Corporate Bond Ratings Drift, *Financial Analysts Journal*, **3**, 64-75.
- Arvanitis, A., 2001.** Credit: The Complete Guide to Pricing, Hedging and Risk Management, Jon Gregory Risk Books.
- Babuşcu, Ş., 1997.** Bankacılıkta Risk Derecelendirmesi (Rating) ve Türk Bankacılık Sektörüne Uygulanması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları No:94, Ankara.
- Barnhill, T.M., 1999.** High Yield Bonds: Market Structure, Portfolio Management, and Credit Risk Modeling, Irwin Library of Investment & Finance.
- Boyes, W.J., Hoffman, j., Dennis, L., ve Stuart, A., 1989.** An Econometric Analysis of the Bank Credit-Scoring Problem, *Journal of Econometrics*, Yıl.40, **3-14**.
- Cantor, R., Packer, F., 1994.** The Credit Rating Industry, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, **3**.
- Cantor, P., 1994.** The Credit Ratings Industry, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, **1**, 1-26.
- Caouette, J., Altman, J.E., ve Wiley, P.N., 1998,** Managing Credit Risk: The Next Great Financial Challenge.
- Carty, L., 1994.** Measuring Changes in Corporate Credit Quality, *Journal of Fixed Income*, **18**, 27-41.

- Chorafas, N., 1999.** Credit Derivatives & the Management of Risk: Including Models for Credit Risk, Prentice Hall Pres.
- Collett, N., Schell, C., 1992.** Corporate Credit Analysis, Euromoney Publications, London.
- Conning, J., 1998.** Outreach, Sustainability, and Leverage in Monitored and Peer-Monitored Lending, *Journal of Development Economics*, **60**, 51-77.
- Cossin, D., ve Perotte, H., 2000,** Advanced Credit Risk Analysis, John Wiley& Sons.
- Crook, J.N., ve Edelman, D.B., 1992,** Credit Scoring and Credit Control, Oxford: Clarendon Pres, Londra.
- Crouhy, Michel, Dan Galai and Robert Mark, 2000.** A Comparative Analysis of Current Credit Risk Models, *Journal of Banking and Finance*, Yıl.24, 1-2, 59-117.
- Ekipman, A., 2001.** Kredi Risk Yönetimi ve İçsel Derecelendirme Modelleri, *Deloitte & Touche Risk Yönetimi Haber Bülteni*, **3**, 3-6.
- Estrella, A., 2000.** Credit Ratings and Complementary Sources of Credit Quality Information, *The Working Papers of The Basel Committee on Banking Supervision*.
- Giesecke, K., 2004.** "Credit Risk Modeling and Valuation: An Introduction", *Credit Risk: Models and Management*, 13.
- Gordy, Michael B., 2000.** A Comparative Anatomy of Credit Risk Models, *Journal of Banking and Finance*, Yıl.24, 2, 119-149.
- Jaffee, D., ve Russell, T., 1976.** Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing, *Quarterly Journal of Economics*, Yıl 90, 4, 651-666,.
- Kocagil, A.E., Reyngold, A., Stein, R.M., Ibarra, E., 2002.** Moody's RiskCalc™ for Private US Banks, New York, USA.
- Kolesar, P., ve Showers, J.L., 1985.** A Robust Credit Screening Model Using Categorical Data, *Management Science*, **2**, 123-133.
- Lando, D., 1999.** Some Elements of Rating-Based Credit Risk Modeling, Department of Operations, University of Copenhagen.

- Lewis, E.**, 1994. Introduction to Credit Scoring, Isaac and Co. Yayınları, New York.
- Mester, L.J.**, 1997. What is the Point of Credit Scoring, *Business Review, Federal Reserve Bank of Philadelphia*, 5, 3-16.
- Michael, K.**, 1999. Internal Credit Risk Models: Capital Allocation and Performance Measurement, Ong Risk Boks.
- Reason, T.**, 2003. Good to Rate? It's Not Clear What Went Wrong at the Rating Agencies- Credit Ratings, *CFO: Magazine For Senior Financial Executives*, 9.
- Reichert, A.K., Cho, C. Ve Wagner, G.M.**, 1983. An Examination of Conceptual Issues Involved in Developing Credit-Scoring Models, *Journal of Business Economic Statistics*, 1, 101-114.
- Schreiner, M.**, 2001. Seven Aspects of Loan Size, *Journal of Microfinance*, 2, 27-47.
- Schreiner, M.**, 2000. Credit Scoring for Microfinance: Can it Work?, *Journal of Microfinance*, 2, 105-118.
- Seval, B.**, 1990. Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Shimko, D.**, 1999. Credit Risk: Models and Management, Risk Books.
- Strichek, D.**, 1983. Financial Analysis With Ratios, *Credit and Financial Managemet*, 9, 2-16.
- Verlag, S.**, 2001. Credit Risk Valuation: Methods, Models and Applications Manuel.
- Webb, S.**, 2000. The Anatomy of a Rating, *National Real Estate Investor*, 9.
- Wiley, A.S.**, 1999. Credit Risk Measurement: New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms.
- Yücel, T. Ve Kurt, G.**, 2002. Nakit Dönüş Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma, *İMKB Dergisi*, 22.

Kurumsal Raporlar ve Kaynaklar

Rating Credit Risk Handbook, 2002. Comptroller of The Currency Administrator of National Banks, U.S. Department of The Treasury.

The Evolving Meaning of Moody's Bond Ratings, 1999. Moody's Rating Methodology, 1999. New York, USA.

Range of Practice in Banks' Internal Rating System, 2000. Basel Committee on Banking Supervision Raporu.

Temel Firma Analizi Eğitim Kılavuzu, 2002. T. Garanti Bankası Humanitas Eğitim Merkezi Eğitim Yayınları, İstanbul.

Kredi Analizi Eğitim Kitapçığı, Akbank A.Ş.

Kredi Risk Ölçümlerinde Derecelendirme ve Skorlama Modelleri, 2002. Deloitte & Touche Risk Yönetim Haber Bülteni, 1, 4-6.

Kredi Süreci Eğitim Kitapçığı, 1995. Interbank A.Ş. Eğitim Müdürlüğü.

Kredi Analizi Eğitim Kitapçığı, Dışbank A.Ş. Eğitim Müdürlüğü

Kredi Analizi Eğitim Kitapçığı, Ziraat Bankası A.Ş. Eğitim Müdürlüğü

Risk Derecelendirme Kılavuzu, Standard & Poors Rating Kuruluşu

Risk Derecelendirme Kılavuzu, 2001. Fitch Ratings Delivery Services

Risk Derecelendirme Kılavuzu, D&B Dun & Bradstreet Risk Derecelendirme Kuruluşu

Sektör Analizi Raporları, 1992, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1993, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1994, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1995, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1996, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1997, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1998, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 1999, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 2000, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 2001, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

Sektör Analizi Raporları, 2002, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

EKLER

Tablo A.1: Sektörel Puanlamalar

Sektör İsmi	Firma Sayısı	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ağaç Ürünleri	2	88,02	83,52	89,78	89,40	87,48	88,33	86,36	81,18	86,64	88,52
Deri ve Deri Ürünleri	1	79,10	83,20	77,74	76,31	73,93	67,03	83,09	84,85	83,98	85,05
Elektrik Gaz Su	4	79,53	76,79	84,42	89,00	85,79	85,25	81,55	84,26	85,36	83,44
Elektrikli ve Optik Aletler	10	81,27	76,22	76,12	81,33	75,18	76,95	73,94	77,05	69,19	71,51
Gıda İçki Tütün	14	83,63	78,46	76,36	61,84	69,17	73,94	71,98	71,77	63,12	76,58
Kağıt Basım Yayın	8	81,86	83,88	85,37	84,46	83,77	76,58	77,36	87,01	75,12	85,10
Kauçuk Plastik	2	87,30	84,14	87,22	88,82	83,24	77,39	74,65	86,25	67,60	78,38
Kimya	11	71,55	79,32	77,79	76,51	79,21	76,32	80,66	84,86	78,66	83,55
Makine Teçhizat	8	81,96	62,44	78,66	73,88	79,98	79,04	72,01	77,59	66,75	81,85
Metal Ana Sanayi	8	67,31	66,07	73,40	75,42	68,80	74,30	67,94	73,43	70,37	79,04
Metal Dışı Madenler	14	80,06	81,85	78,57	80,07	76,92	76,76	71,57	82,54	71,75	80,50
Sağlık	2	-	76,41	81,81	79,24	64,40	54,41	46,29	89,26	88,54	80,69
Tekstil	20	69,88	81,70	79,51	79,77	80,25	70,90	68,50	79,92	73,39	81,12
Toptan ve Perakende	6	87,98	88,49	84,44	89,71	88,63	82,01	81,00	84,84	81,29	87,24
Turizm	3	81,60	78,51	77,41	82,41	77,46	75,91	61,04	76,53	59,82	73,38
Ulaşım Araçları	4	85,09	73,29	88,39	86,70	89,42	80,36	80,74	88,38	60,34	82,29
Toplam	117	78,34	78,27	79,53	78,64	78,26	75,96	73,40	80,22	71,91	80,44

Sektör İsmi	Firma Sayısı	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ağaç Ürünleri	2	A	B	A	A	A	A	A	B	A	A
Deri ve Deri Ürünleri	1	B	B	B	B	C	C	B	B	B	A
Elektrik Gaz Su	4	B	B	B	A	A	A	B	B	A	B
Elektrikli ve Optik Aletler	10	B	B	B	B	B	B	C	B	C	C
Gıda İçki Tütün	14	B	B	B	D	C	C	C	C	D	B
Kağıt Basım Yayın	8	B	B	A	B	B	B	B	A	B	A
Kauçuk Plastik	2	A	B	A	A	B	B	C	A	C	B
Kimya	11	C	B	B	B	B	B	B	B	C	B
Makine Teçhizat	8	B	D	B	C	B	B	C	B	C	B
Metal Ana Sanayi	8	C	C	C	B	C	C	C	C	C	B
Metal Dışı Madenler	14	B	B	B	B	B	B	C	B	C	B
Sağlık	2	AAA	B	B	B	D	E	E	A	A	B
Tekstil	20	C	B	B	B	B	C	C	B	C	B
Toptan ve Perakende	6	A	A	B	A	A	B	B	B	B	A
Turizm	3	B	B	B	B	B	B	D	B	D	C
Toplam	117	B	B	B	B	B	B	C	B	C	B

Tablo A.2: 1994 Yılı ve Sonrasında Halka Açılan Firmaların 4 Yıl İçin Risk Derecesi

FİRMA ADI	HALKA ARZ YILI	ÖNCEKİ YIL	HALKA ARZ YILI	SONRAKİ YIL	İKİ SONRAKİ YIL
Adel Kalemcilik	1996	A	B	A	A
İhlas Ev Aletleri	1996	F	D	E	C
Raks Ev Aletleri	1994	A	B	B	B
Dardanel	1994	B	B	D	F
Frigo Pak	1995	C	D	F	E
Kerevitaş	1994	-	E	C	F
Kristal Kola	1997	-	AAA	AA	AA
Konfrut	1996	C	B	E	E
Mudurnu	1996	AA	D	B	AAA
Selçuk Gıda	1998	C	D	C	B
Tukaş	1994	C	B	D	E
Ünal Tarım	1997	F	D	D	D
Kaplamin	1995	A	AA	B	A
Viking Kağıt	1994	D	B	AA	B
Çbs Boya	1995	D	D	C	B
Çbs Printaş	1996	A	B	D	B
Sasa Suni Sentetik	1996	F	D	D	F
Bosch Fren	1994	B	D	B	A
Klimasan	1997	B	A	AAA	A
Mutlu Akü	1994	D	F	D	A
Demisaş	1997	E	E	B	D
Eminiş Ambalaj	1995	D	F	B	E
Akçansa	1996	-	-	C	D
Haznedar Tuğla	1995	A	A	A	D
Sevgi Hastanesi	1996	B	B	D	E
Acıbadem Hastanesi	2000	-	A	A	B
Arsan Tekstil	1998	B	D	B	C
Birlik Mensucat	1996	C	B	D	A
Bisaş	1996	AA	A	C	C
Bossa	1995	A	C	B	C
Ceytaş	1997	B	AA	E	C
EGS	1997	C	C	B	B
Karsu	1994	C	AA	B	C
Park Tekstil	1997	E	E	A	D
Söktaş	1995	AA	A	AA	B
Sönmez Pamuklu	1994	C	A	C	A
Tümteks	1995	C	B	D	C
Uki	1996	B	AA	AA	AA
Vakko	1998	A	B	B	A
Yataş	1996	AA	A	B	B
Çarşı Mağazacılık	1996	B	A	A	B
Kipa	1997	AA	AA	D	D

Tablo B.1: Adel Kalemclilik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,04	10,33	12,60	9,09	12,69	13,10	11,68	14,72	11,23	13,68
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,93	4,68	6,91	3,91	6,21	7,09	5,64	7,50	4,44	7,06
Aktif Büyümesi	1,37	1,17	1,50	1,50	0,71	1,39	1,12	1,50	0,84	1,21
Satış Büyümesi	2,45	1,63	3,00	2,45	2,49	3,00	2,18	3,00	1,44	2,84
Aktif Satış İlişkisi	2,10	1,87	2,41	0,88	3,00	2,69	2,34	3,00	2,18	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,12	5,65	5,69	5,17	6,38	6,01	6,94	7,22	6,79	6,63
Aktif Büyümesi	0,90	1,50	1,49	1,50	0,99	1,10	1,47	1,22	1,12	0,90
Satış Büyümesi	1,31	2,38	2,39	2,23	2,49	2,36	2,51	3,00	2,76	2,63
Aktif Satış İlişkisi	1,91	1,77	1,81	1,44	3,00	2,55	1,97	3,00	2,91	3,00
Likidite	19,93	19,07	20,00	19,67	20,00	17,69	18,38	15,11	18,91	16,45
Trend Analizi	9,89	9,14	10,00	8,67	10,00	7,69	8,38	6,53	10,00	9,24
Carl Oran	3,89	3,95	4,00	4,00	4,00	3,30	3,85	2,82	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,19	6,00	5,67	6,00	4,39	4,72	3,70	6,00	5,24
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	9,92	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	8,58	8,91	7,21
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,92	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,58	4,91	3,21
Borçluluk	23,47	23,24	24,04	24,38	24,80	24,39	23,15	22,69	21,46	23,05
Trend Analizi	12,26	12,35	12,60	12,44	12,48	12,26	11,70	11,69	10,99	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,48	2,40	2,40	2,15	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,76	3,65	4,00	4,00	4,00	3,87	3,84	3,45	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	5,94	6,00	5,99	5,45	6,00	4,49	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,22	10,89	11,54	11,94	12,12	12,13	11,45	11,10	10,47	10,65
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,33	2,47	2,45	2,50	2,50	2,50	2,47	2,14	2,31	2,31
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,96	3,70	3,83	4,00	4,00	4,00	3,85	3,42	3,63	3,48
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,92	4,72	5,27	5,44	5,82	5,63	5,14	5,53	4,54	4,76
Faaliyet Döngüsü	12,68	7,46	12,14	9,32	10,90	11,47	10,56	12,78	9,02	13,01
Trend Analizi	9,76	6,17	9,79	6,93	8,44	8,93	8,21	10,00	5,92	9,90
Alacak Tahsil Süresi	1,76	1,79	1,98	1,70	2,00	2,00	1,75	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	0,61	2,00	1,25	1,40	1,49	1,68	2,00	0,39	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,99	1,99	1,82	2,00	1,99	2,00	1,99	2,00	2,00	1,90
Nakit Döngüsü	4,00	0,78	4,00	1,98	3,08	3,44	2,81	4,00	1,53	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,92	2,29	2,36	2,39	2,46	2,53	2,35	2,76	3,10	3,11
Alacak Tahsil Süresi	1,79	1,41	1,28	1,39	1,57	1,67	1,40	1,58	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	0,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,81	0,88	1,07	0,99	0,89	0,86	0,95	1,20	1,10	1,11
Nakit Döngüsü	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Karlılık	19,48	20,00	19,90	20,00	18,87	19,79	19,68	15,90	19,49	19,10
Trend Analizi	10,00	10,00	9,90	10,00	9,87	9,79	9,68	9,66	9,85	9,85
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,80	3,00	3,00	3,00	2,97	2,81	3,00	2,85
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	2,41	2,92	2,83	1,74	2,85	3,00
Net Kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	3,46	3,87	3,88	2,41	3,80	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,48	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	8,94	8,94	9,26
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,76	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,51	2,65	2,66
Net Kar Marjı	3,72	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,43	3,99	3,60
TOPLAM PUAN	86,57	80,10	88,69	82,45	86,96	86,44	83,35	81,18	80,11	85,20
DERECE	A	B	A	B	A	A	B	B	B	A

Tablo B.2: Gentaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,50	7,16	12,64	12,83	10,50	14,03	12,76	11,09	13,31	12,65
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,09	3,17	6,72	6,85	3,17	6,36	6,36	6,36	6,41	6,52
Aktif Büyümesi	1,50	1,10	1,50	1,50	1,33	1,23	1,01	1,50	1,22	1,20
Satış Büyümesi	2,74	0,77	3,00	2,58	2,13	3,00	2,35	2,88	2,80	2,52
Aktif Satış İlişkisi	1,85	1,29	2,22	1,76	1,90	3,00	3,00	1,81	2,60	2,80
Sektör ile Karşılaştırma	4,42	4,00	5,92	6,98	5,15	6,80	6,39	5,69	7,50	6,13
Aktif Büyümesi	1,16	1,43	1,50	1,50	1,50	0,94	1,36	1,25	1,50	0,88
Satış Büyümesi	1,80	1,52	2,93	3,00	2,13	2,88	2,67	2,27	3,00	2,31
Aktif Satış İlişkisi	1,63	1,04	1,49	2,49	1,52	3,00	2,36	2,18	3,00	2,94
Likidite	19,59	20,00	16,96	20,00	20,00	20,00	20,00	16,11	19,54	20,00
Trend Analizi	9,59	10,00	5,96	10,00	10,00	10,00	10,00	6,11	9,54	10,00
Carli Oran	3,59	4,00	2,21	4,00	4,00	4,00	4,00	2,47	3,54	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,75	6,00	6,00	6,00	6,00	3,64	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	24,12	25,00	24,16	25,00	24,62	24,63	24,58	24,09	24,23	24,34
Trend Analizi	12,28	12,50	11,97	12,50	12,50	12,49	12,50	12,06	11,98	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,27	2,50	2,50	2,50	2,50	2,34	2,31	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,78	4,00	3,60	4,00	4,00	4,00	4,00	3,72	3,88	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,85	12,50	12,29	12,50	12,12	12,13	12,08	12,03	12,24	11,84
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,79	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,35	6,00	6,00	6,00	5,62	5,63	5,59	5,53	5,74	5,35
Faaliyet Döngüsü	16,24	14,91	18,10	18,52	13,02	15,84	14,70	9,89	15,79	15,59
Trend Analizi	10,00	9,39	10,00	9,46	7,08	9,76	9,02	8,43	9,81	9,76
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,92	1,56	1,59	1,84	1,76
Stok Tutma Süresi	1,78	1,78	2,00	1,58	1,15	2,00	2,00	1,27	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,79	1,84	1,92	1,94	1,97	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,61	4,00	3,87	2,14	4,00	3,54	1,62	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,24	5,52	8,10	9,06	5,94	5,88	5,87	3,46	5,98	5,82
Alacak Tahsil Süresi	1,66	1,46	1,71	2,00	2,00	2,00	1,82	1,42	1,49	1,32
Stok Tutma Süresi	1,87	1,74	1,60	1,68	0,77	1,03	1,27	0,82	1,74	1,73
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,88	0,77	1,32	1,38	1,12	0,91	0,83	1,04	0,89	1,03
Nakit Döngüsü	2,03	1,54	3,26	4,00	2,05	1,85	1,65	0,17	1,85	1,75
Karlılık	20,00	19,87	20,00	20,00	19,86	16,93	17,34	20,00	19,70	19,26
Trend Analizi	10,00	9,87	10,00	10,00	9,85	5,93	7,34	10,00	9,70	9,34
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,87	3,00	3,00	2,85	2,40	2,67	3,00	2,70	2,99
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,77	2,18	4,00	3,00	2,71
Net kar Marjı	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,99	9,92
Sektör ile Karşılaştırma	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Net kar Marjı	90,46	86,95	90,86	96,35	88,00	90,22	89,36	81,18	93,17	91,84
TOPLAM PUAN	AA	A	AA	AAA	A	AA	A	B	AA	AA
DERECE										

Tablo C.1: Derimod Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	6,70	10,48	9,08	14,71	13,40	4,93	10,44	12,73	10,68	11,81
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,75	5,00	5,01	7,50	6,76	2,92	4,62	6,21	4,78	6,09
Aktif Büyümesi	0,42	1,42	1,50	1,50	1,42	0,85	1,12	0,43	0,50	1,00
Satış Büyümesi	1,34	1,83	2,50	3,00	2,90	0,82	1,19	2,80	1,28	2,09
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,75	1,01	3,00	3,00	0,98	3,00	2,23	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,94	6,47	4,04	7,21	6,85	2,01	6,82	6,82	6,89	6,82
Brüt Satış Karlılığı	0,20	1,50	1,21	1,21	0,98	1,11	0,83	1,16	0,71	0,86
Satış Büyümesi	0,87	2,63	2,09	3,00	2,67	0,36	2,12	2,64	2,18	2,14
Aktif Satış İlişkisi	2,88	1,34	0,45	3,00	3,00	0,54	2,88	2,72	3,00	2,82
Likidite	18,03	14,18	15,68	16,70	16,51	17,43	19,09	16,50	19,03	17,78
Trend Analizi	9,39	6,74	8,88	8,02	6,94	10,00	10,00	8,21	9,96	9,64
Carl Oran	3,39	3,98	4,00	3,02	2,94	4,00	4,00	4,00	3,95	3,54
Likidite Oranı	6,00	2,76	4,89	6,00	6,00	6,00	6,00	4,21	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,64	7,45	6,68	6,68	7,56	7,43	9,08	8,29	9,08	8,24
Carl Oran	3,00	3,30	3,28	2,82	2,81	2,78	3,09	3,53	3,52	2,64
Likidite Oranı	5,85	4,14	3,40	3,86	4,96	4,65	6,00	4,76	5,66	5,80
Borçluluk	20,81	22,88	23,00	18,87	14,96	22,12	22,82	23,30	23,10	22,14
Trend Analizi	10,70	12,14	12,24	8,18	7,84	12,50	12,50	12,30	12,30	12,17
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,82	2,30	2,49	1,83	1,87	2,50	2,50	2,50	2,30	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,09	3,84	4,00	2,83	2,74	4,00	4,00	4,00	4,00	3,79
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,79	6,00	5,75	3,52	3,24	6,00	6,00	6,00	6,00	5,88
Sektör ile Karşılaştırma	10,21	10,75	10,76	8,69	7,12	8,82	10,12	10,80	10,81	9,87
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,98	1,92	1,91	1,75	1,89	1,78	1,83	2,16	2,08	1,99
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,10	3,27	3,30	2,78	2,47	2,47	3,39	3,12	3,51	2,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,15	5,55	5,56	4,16	2,98	5,18	5,17	5,24	5,24	4,98
Faaliyet Dönüşü	17,24	18,88	11,83	13,38	14,38	5,48	12,00	16,39	16,74	16,39
Trend Analizi	9,44	9,71	4,84	6,64	7,81	3,43	9,40	10,00	9,80	9,44
Alacak Tahsil Süresi	1,44	2,00	2,00	2,00	1,20	0,45	1,40	2,00	2,00	1,70
Stok Turna Süresi	2,00	1,71	-	2,00	2,00	1,02	2,00	2,00	1,80	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	0,27	1,25	1,96	2,00	2,00	2,00	1,98
Nakit Dönüşü	4,00	4,00	0,84	2,37	3,36	-	4,00	4,00	4,00	3,77
Sektör ile Karşılaştırma	7,80	9,16	6,80	6,74	6,87	2,05	2,60	5,39	5,95	6,95
Alacak Tahsil Süresi	1,39	1,65	2,00	2,00	1,50	0,38	0,08	0,53	0,77	0,53
Stok Turna Süresi	1,52	1,50	-	0,57	1,87	0,47	1,05	1,38	1,30	1,57
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,82	2,00	2,00	1,71	1,15	1,21	1,49	2,00	2,00	2,00
Nakit Dönüşü	3,07	4,00	2,80	2,46	2,24	-	-	1,48	1,87	1,85
Karlılık	14,21	16,80	18,48	15,64	14,88	17,07	18,94	16,92	15,42	17,83
Trend Analizi	6,63	8,60	10,00	7,40	7,23	9,27	10,00	9,90	8,57	9,80
Brüt Satış Karlılığı	2,25	2,98	3,00	3,00	2,95	3,00	3,00	2,98	3,00	2,80
Faaliyet Karlılığı	1,88	2,90	3,00	1,89	1,87	2,71	3,00	2,61	2,44	3,00
Net kar Marjı	2,50	3,72	4,00	2,51	2,40	3,56	4,00	3,63	3,13	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,98	7,19	8,48	8,25	7,46	7,80	8,94	8,02	8,85	8,03
Brüt Satış Karlılığı	2,36	2,25	2,57	2,64	2,92	3,00	3,00	2,87	2,87	2,92
Faaliyet Karlılığı	2,16	1,85	2,26	2,15	1,84	1,84	2,45	2,14	1,52	2,23
Net kar Marjı	3,07	3,10	3,65	3,45	2,90	2,98	3,48	3,01	2,46	2,88
TOPLAM PUAN	79,10	83,20	77,74	76,31	73,93	67,03	83,09	84,85	83,98	85,05
DERECE	B	B	B	B	C	C	B	B	B	A

Tablo D.1: Aktaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1983	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Büyüme	13,21	6,81	10,37	10,84	9,86	13,80	10,97	14,13	12,52
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,03	3,81	6,14	6,11	5,34	7,16	6,44	7,34	6,50
Aktif Büyümesi	1,10	0,85	0,88	1,50	1,17	1,16	1,08	1,34	1,50
Satış Büyümesi	2,93	1,11	2,28	3,00	2,11	3,00	2,45	3,00	2,57
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,85	3,00	1,61	2,11	3,00	2,92	3,00	1,44
Sektör ile Karşılaştırma	6,18	3,00	4,23	4,73	4,51	6,64	4,53	6,79	7,02
Aktif Büyümesi	1,03	-	0,35	1,50	-	0,79	-	0,86	1,50
Satış Büyümesi	2,40	-	1,09	2,83	1,70	2,85	1,53	2,93	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,74	3,00	2,79	0,40	1,51	3,00	3,00	3,00	2,52
Likidite	8,38	14,68	19,13	19,15	19,75	19,25	18,57	17,09	19,81
Trend Analizi	6,32	6,52	10,00	10,00	9,85	9,63	9,12	8,88	10,00
Carl Oran	2,77	3,60	4,00	4,00	4,00	3,63	3,66	4,00	4,00
Likidite Oranı	3,55	4,92	6,00	6,00	5,85	6,00	5,44	6,00	4,88
Sektör ile Karşılaştırma	2,07	6,16	9,13	9,15	9,90	9,62	9,45	8,21	9,81
Carl Oran	1,44	2,71	3,68	3,55	3,90	3,62	3,45	3,44	3,81
Likidite Oranı	0,63	3,46	5,44	5,60	6,00	6,00	6,00	4,77	6,00
Borçluluk	20,56	20,12	22,41	22,58	22,59	22,16	22,41	22,57	22,57
Trend Analizi	11,51	11,27	12,60	12,50	12,47	12,23	12,29	12,48	12,44
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,42	2,25	2,50	2,50	2,47	2,25	2,29	2,50	2,48
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,08	3,02	4,00	4,00	4,00	3,88	4,00	3,88	3,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,08	8,85	9,91	10,08	10,13	9,93	10,11	10,10	10,24
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,30	1,60	1,81	1,87	1,74	1,58	1,83	1,77	1,93
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,79	1,25	2,10	2,21	2,38	2,36	2,29	2,33	2,31
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Faaliyet Dengüsü	15,72	17,70	14,50	13,91	15,06	15,52	15,11	15,97	16,93
Trend Analizi	10,00	9,91	7,83	8,10	9,97	9,89	9,87	9,84	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,89	2,00	2,00	1,99	1,87	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,91	1,80	1,84	1,97	2,00	2,00	1,94	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,59	1,33	2,00	1,90	2,00	1,90	2,00
Nakit Dengüsü	4,00	4,00	2,58	2,92	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,72	7,90	6,67	5,81	6,10	6,64	6,24	6,13	6,93
Alacak Tahsil Süresi	0,62	0,98	0,90	1,10	1,19	1,23	1,11	1,29	1,35
Stok Tutma Süresi	1,62	1,55	1,41	1,28	1,22	1,55	1,89	1,65	1,68
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,80	2,00	2,00	1,69	1,76	1,58	1,41	1,23	1,42
Nakit Dengüsü	1,68	3,28	2,36	1,74	1,93	2,29	2,02	1,85	2,49
Karlılık	15,14	15,23	18,01	18,86	17,86	18,85	17,04	18,11	17,79
Trend Analizi	9,21	9,03	10,00	10,00	9,18	9,34	9,52	10,00	9,27
Brüt Satış Karlılığı	2,70	2,85	3,00	3,00	2,85	2,79	3,00	3,00	2,58
Faaliyet Karlılığı	2,89	2,88	3,00	3,00	2,80	2,41	2,99	3,00	2,77
Net kar Marjı	3,82	3,49	4,00	3,82	3,73	3,14	3,52	4,00	3,92
Sektör ile Karşılaştırma	5,83	6,20	8,01	8,88	8,48	7,60	7,52	8,11	8,53
Brüt Satış Karlılığı	1,59	1,66	1,93	2,20	2,04	1,83	1,77	2,04	1,93
Faaliyet Karlılığı	1,78	1,79	2,39	2,93	2,89	2,48	2,59	2,66	2,75
Net kar Marjı	2,56	2,75	3,69	3,72	3,55	3,18	3,16	3,40	3,84
TOPLAM PUAN	73,04	74,65	84,42	85,33	85,91	87,58	86,09	87,87	89,74
DERECE	C	C	B	A	A	A	A	A	A

Tablo D.2: Aygaz Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,75	12,53	10,83	12,46	13,82	13,06	10,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,64	6,57	5,64	7,27	6,39	6,76	6,08
Aktif Büyümesi	1,33	0,92	1,50	1,35	1,50	0,75	1,50
Satış Büyümesi	2,29	2,65	2,44	3,00	3,00	3,00	2,75
Aktif Satış İlişkisi	2,02	3,00	1,70	2,93	1,89	3,00	0,81
Sektör ile Karşılaştırma	4,11	5,96	6,20	6,19	7,13	6,32	6,08
Aktif Büyümesi	1,11	1,04	1,19	-	1,49	0,32	1,50
Satış Büyümesi	1,41	2,30	1,99	2,19	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,58	2,61	2,01	3,00	2,64	3,00	0,68
Likidite	19,69	17,38	20,00	17,53	14,52	20,00	10,53
Trend Analizi	9,59	7,36	10,00	7,63	6,74	10,00	4,74
Carl Oran	3,85	2,94	4,00	3,13	3,07	4,00	2,00
Likidite Oranı	5,74	4,42	6,00	4,40	3,67	6,00	2,74
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	7,78	10,00	6,78
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	3,35	4,00	2,49
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	4,43	6,00	3,30
Borçluluk	24,14	23,90	24,20	23,41	22,65	23,93	21,71
Trend Analizi	12,60	12,41	12,60	12,08	11,71	12,60	11,38
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,38	2,24	2,50	2,07
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Topla	4,00	3,91	4,00	3,88	3,47	4,00	3,31
K.V. Banka Borçları/Pasif Topla	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,64	11,49	11,70	11,35	10,84	11,43	10,33
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,34	2,47	2,50	2,35	2,50	2,18
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Topla	3,21	3,16	3,22	2,85	2,49	2,93	2,16
K.V. Banka Borçları/Pasif Topla	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Faaliyet Döngüsü	17,71	17,72	17,01	16,82	17,10	16,78	15,78
Trend Analizi	9,75	9,88	9,68	9,98	9,88	9,02	9,61
Alacak Tahsil Süresi	1,83	2,00	1,83	2,00	2,00	2,00	1,98
Stok Tutma Süresi	1,93	2,00	2,00	1,99	1,98	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,88	2,00	2,00	2,00	1,52	1,86
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,83	4,00	4,00	3,50	3,67
Sektör ile Karşılaştırma	7,96	7,84	7,36	6,93	7,12	6,78	6,25
Alacak Tahsil Süresi	1,67	1,88	1,59	1,67	1,62	1,72	1,78
Stok Tutma Süresi	1,60	1,63	1,60	1,57	1,57	1,62	1,68
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,51	1,44	1,39	1,20	1,32	1,05	0,76
Nakit Döngüsü	3,17	3,09	2,76	2,49	2,61	2,37	2,03
Karlılık	18,06	16,70	18,27	17,88	17,87	17,42	18,03
Trend Analizi	9,98	9,07	10,00	8,62	8,83	9,10	8,92
Brüt Satış Karlılığı	2,98	3,00	3,00	2,95	2,94	2,88	2,92
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,66	3,00	2,86	2,93	2,68	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,41	4,00	3,71	3,95	3,54	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,08	7,64	8,27	8,26	8,04	8,32	8,11
Brüt Satış Karlılığı	2,11	2,28	2,28	2,06	2,10	2,23	2,32
Faaliyet Karlılığı	2,57	2,42	2,50	2,59	2,48	2,50	2,53
Net kar Marjı	3,40	2,96	3,49	3,61	3,46	3,59	3,25
TOPLAM PUAN	89,25	88,20	90,31	88,20	85,56	80,20	76,16
DERECE	A	A	AA	A	A	AA	B

Tablo D.3: Çukurova Elektrik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,39	8,93	10,25	13,47	10,28	11,71	10,29	13,09	13,20	13,98
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,77	6,16	6,07	7,11	6,55	6,99	7,11	6,54	6,53	6,84
Aktif Büyümesi	1,18	1,50	1,11	1,11	1,08	1,50	1,50	1,48	1,50	1,50
Satış Büyümesi	2,69	2,00	2,35	3,00	2,10	2,88	2,58	2,80	2,82	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,90	1,65	2,61	3,00	2,38	1,62	1,62	2,24	1,98	2,34
Sektör ile Karşılaştırma	5,62	3,78	4,18	6,35	4,71	5,72	4,88	6,57	7,12	7,13
Aktif Büyümesi	1,11	-	0,59	0,89	1,18	1,50	-	0,99	1,12	1,50
Satış Büyümesi	2,17	0,78	1,18	2,48	1,75	2,44	1,68	2,68	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,35	3,00	2,41	3,00	1,78	3,00	3,00	2,99	3,00	2,63
Likidite	17,25	14,71	10,77	18,05	15,51	14,79	12,11	10,49	12,78	13,60
Trend Analizi	10,00	6,33	5,45	10,00	9,18	9,14	7,87	8,50	9,86	10,00
Carl Oran	4,00	2,43	2,80	4,00	3,80	3,85	3,44	3,52	3,82	4,00
Likidite Oranı	6,00	3,90	2,65	8,00	5,39	5,29	4,23	4,98	5,94	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,25	8,38	5,32	6,05	6,32	5,64	4,44	4,98	5,94	6,00
Carl Oran	2,77	3,10	2,36	2,41	2,50	2,41	2,04	1,29	2,92	3,60
Likidite Oranı	4,49	5,28	2,98	3,64	3,82	3,23	2,39	0,70	1,57	1,58
Borçluluk	22,05	20,86	21,38	21,53	21,62	21,27	20,79	20,29	19,59	21,88
Trend Analizi	12,27	11,33	12,30	12,44	12,40	12,06	11,77	11,84	11,84	12,60
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,40	2,03	2,48	2,50	2,50	2,08	2,02	2,32	2,07	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,83	3,31	3,82	4,00	4,00	4,00	3,74	3,53	3,67	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,94	6,00	6,00	5,94	5,90	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,77	9,53	9,08	9,09	9,22	9,21	9,02	8,44	7,95	9,39
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,82	1,96	1,86	1,73	1,78	1,48	1,50	1,12	0,95	1,76
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,24	2,93	2,73	2,72	2,86	3,09	2,77	2,46	2,13	2,87
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,71	4,65	4,68	4,63	4,59	4,68	4,75	4,87	4,87	4,76
Faaliyet Döngüsü	17,05	17,50	16,28	17,09	17,84	17,84	17,58	17,49	16,95	15,71
Trend Analizi	9,78	9,83	9,81	9,01	9,80	10,00	9,94	10,00	9,40	9,21
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,83	1,87	2,00	1,95	2,00	1,98	2,00	1,97	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,94	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00	2,00	1,95
Ticar Borç Ödeme Süresi	1,78	2,00	2,00	1,63	1,94	2,00	2,00	2,00	1,83	1,79
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	3,38	3,91	4,00	4,00	4,00	3,91	3,47
Sektör ile Karşılaştırma	7,27	7,77	8,47	8,09	7,94	7,84	7,84	7,49	7,25	6,50
Alacak Tahsil Süresi	1,74	1,56	1,48	1,50	1,43	1,52	1,47	1,42	1,38	1,48
Stok Tutma Süresi	1,68	1,71	1,68	1,69	1,70	1,68	1,64	1,65	1,65	1,65
Ticar Borç Ödeme Süresi	1,15	1,45	1,79	1,64	1,62	1,55	1,54	1,55	1,54	1,19
Nakit Döngüsü	2,71	3,05	3,51	3,26	3,09	3,09	2,98	2,86	2,70	2,20
Karlılık	17,92	13,58	18,22	18,88	18,70	15,30	11,21	14,30	8,08	20,00
Trend Analizi	8,44	6,14	10,00	10,00	9,70	6,74	6,74	6,74	5,08	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,69	3,00	3,00	2,70	2,86	2,81	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,53	1,42	3,00	3,00	3,00	1,70	1,77	2,63	1,50	3,00
Net kar Marjı	2,91	2,03	4,00	4,00	4,00	2,19	1,18	3,78	0,58	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,48	7,44	8,22	9,88	10,00	8,55	5,45	4,89	2,99	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,91	2,85	2,98	3,00	3,00	2,85	2,52	2,61	2,87	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,83	1,82	2,22	2,82	3,00	2,27	1,40	1,04	0,12	3,00
Net kar Marjı	3,95	2,87	3,04	3,86	4,00	3,43	1,52	1,24	-	4,00
TOPLAM PUAN	86,56	75,69	78,89	88,02	84,73	80,90	71,98	75,65	70,29	85,18
DERECE	A	B	B	A	B	B	C	B	C	A

Tablo D.4: Kepez Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,95	10,83	9,85	13,71	10,18	12,76	10,95	12,47	13,91	14,32
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,46	6,35	6,75	7,11	6,83	6,75	6,83	6,13	6,80	7,12
Aktif Büyümesi	1,08	0,65	1,50	1,11	1,50	0,57	0,81	1,50	1,50	1,12
Satış Büyümesi	2,07	2,70	2,74	3,00	2,31	3,00	2,53	2,79	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,30	3,00	1,51	3,00	1,82	3,00	3,00	1,84	2,10	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,48	4,48	4,08	6,80	4,56	6,18	4,61	6,34	7,31	7,19
Aktif Büyümesi	1,01	-	1,46	0,89	1,50	0,19	-	1,18	1,31	1,19
Satış Büyümesi	1,55	1,48	1,57	2,71	1,96	3,00	1,81	2,56	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,93	3,00	1,06	3,00	1,10	3,00	3,00	2,60	3,00	3,00
Likidite	10,76	19,45	20,00	20,00	15,22	20,00	16,58	17,99	19,83	18,28
Trend Analizi	6,75	10,00	10,00	10,00	5,56	7,14	9,62	10,00	10,00	9,17
Carli Oran	2,81	4,00	4,00	4,00	2,24	4,00	2,88	3,81	4,00	3,77
Likidite Oranı	3,94	6,00	6,00	6,00	3,31	6,00	4,26	5,82	6,00	5,40
Sektör ile Karşılaştırma	4,01	9,45	10,00	10,00	9,87	10,00	9,44	8,36	9,83	9,12
Carli Oran	1,79	3,45	4,00	4,00	3,67	4,00	3,44	2,92	3,83	3,23
Likidite Oranı	2,22	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	8,00	5,44	6,00	5,89
Borçluluk	22,19	20,90	21,79	21,95	21,45	20,34	19,79	21,09	21,45	20,50
Trend Analizi	12,24	11,28	12,35	12,50	12,18	11,89	11,57	12,50	12,50	12,28
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,46	1,94	2,50	2,50	2,50	2,10	2,14	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,89	3,45	3,85	4,00	3,70	3,65	3,55	4,00	4,00	3,79
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,88	5,90	6,00	6,00	5,88	5,94	5,88	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,95	9,62	9,45	9,45	9,27	8,84	8,22	8,59	8,95	8,21
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,90	1,96	1,84	1,84	1,87	1,59	1,71	1,82	2,14	1,90
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,29	3,09	2,92	2,84	2,62	2,32	1,85	2,01	2,05	1,66
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,77	4,57	4,69	4,76	4,78	4,73	4,65	4,76	4,78	4,65
Faaliyet Dengeliği	17,47	17,45	18,30	18,20	17,71	17,90	17,72	17,75	16,12	18,40
Trend Analizi	9,72	10,00	10,00	9,74	9,65	9,86	9,97	10,00	9,96	9,83
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,90	2,00	1,99	2,00	2,00	1,92
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,88	1,98	2,00	1,97	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,87	2,00	2,00	1,91	1,98	2,00	2,00	2,00	1,67	1,96
Nakit Dengeliği	3,85	4,00	4,00	3,83	3,77	4,00	4,00	4,00	3,32	3,76
Sektör ile Karşılaştırma	7,75	7,45	8,30	8,48	8,05	7,83	7,76	7,75	7,17	6,76
Alacak Tahsil Süresi	1,52	1,61	1,68	1,66	1,55	1,64	1,61	1,57	1,55	1,58
Stok Tutma Süresi	1,77	1,78	1,80	1,80	1,76	1,71	1,67	1,69	1,65	1,69
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,43	1,24	1,42	1,50	1,51	1,43	1,44	1,48	1,32	1,11
Nakit Dengeliği	3,04	2,83	3,40	3,51	3,24	3,15	3,04	3,03	2,95	2,37
Karlılık	18,53	11,51	20,00	19,56	19,75	11,19	15,90	18,68	19,91	19,48
Trend Analizi	9,11	4,76	10,00	9,56	9,78	3,71	8,91	9,66	10,00	9,60
Brüt Satış Karlılığı	2,11	3,00	3,00	2,73	2,78	3,00	2,93	2,86	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,19	3,00	2,83	3,00	-	3,00	3,00	3,00	3,00
Net kar Marjı	4,00	0,57	4,00	4,00	4,00	0,71	2,98	4,00	4,00	3,60
Sektör ile Karşılaştırma	9,41	6,75	10,00	10,00	9,97	7,48	6,99	9,02	9,91	9,90
Brüt Satış Karlılığı	2,61	3,00	3,00	3,00	2,97	2,93	2,70	2,52	2,91	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,80	1,61	3,00	3,00	3,00	1,27	1,47	3,00	2,73	3,00
Net kar Marjı	4,00	2,13	4,00	4,00	4,00	3,28	2,82	3,77	4,00	3,90
TOPLAMI PUAN	78,90	80,15	89,94	93,42	84,32	82,20	80,95	87,98	91,22	86,99
DERECE	B	B	A	AA	B	B	B	A	AA	A

Tablo E.1: Abana Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,78	4,01	3,00	13,87	1,99	13,99	15,00	11,30	5,13	4,30
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,45	1,49	1,50	6,87	1,07	7,07	7,50	6,20	3,24	2,36
Aktif Büyümesi	0,45	0,54	1,50	0,87	1,07	1,07	1,50	0,86	0,24	1,33
Satış Büyümesi	3,00	-	-	3,00	-	3,00	3,00	2,34	-	0,64
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,94	-	3,00	-	3,00	3,00	3,00	3,00	0,39
Sektör ile Karşılaştırma	6,33	2,63	1,50	6,80	0,91	6,92	7,50	5,09	1,89	1,94
Aktif Büyümesi	0,33	1,42	1,50	0,80	0,91	0,92	1,50	0,56	0,26	1,10
Satış Büyümesi	3,00	0,77	-	3,00	-	3,00	3,00	1,63	-	0,32
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,33	-	3,00	-	3,00	3,00	2,90	1,63	0,52
Likidite	11,00	17,25	20,00	20,00	18,14	13,73	15,41	17,91	20,00	18,44
Trend Analizi	6,59	9,47	10,00	10,00	8,14	3,73	5,41	8,00	10,00	8,44
Carl Oran	0,76	3,47	4,00	4,00	4,00	1,11	2,48	2,86	4,00	3,59
Likidite Oranı	5,82	6,00	6,00	6,00	4,14	2,82	2,83	5,15	6,00	4,85
Sektör ile Karşılaştırma	4,41	7,78	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,91	10,00	10,00
Carl Oran	1,04	2,52	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,91	4,00	4,00
Likidite Oranı	3,37	5,26	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	6,71	22,42	25,00	25,00	24,99	24,24	23,93	23,81	25,00	25,00
Trend Analizi	3,20	11,81	12,50	12,50	12,49	11,74	11,43	11,67	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,61	2,50	2,50	2,50	2,50	2,21	2,09	2,18	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,95	3,57	4,00	4,00	4,00	3,53	3,34	3,49	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,64	5,54	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,50	10,81	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,14	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,72	2,48	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,17	3,81	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,84	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,61	4,72	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Faaliyet Döngüsü	18,89	15,67	7,42	11,81	7,37	18,09	18,90	19,58	19,52	9,70
Trend Analizi	9,85	7,16	3,60	8,00	3,43	9,00	9,85	9,86	9,59	3,09
Alacak Tahsil Süresi	1,85	-	-	2,00	-	2,00	1,85	1,99	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,60	2,00	1,43	2,00	2,00	1,97	1,59	0,65
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	-	2,00	1,00	2,00	2,00	2,00	0,44
Nakit Döngüsü	4,00	3,16	-	4,00	-	4,00	4,00	4,00	4,00	-
Sektör ile Karşılaştırma	9,04	8,51	3,82	3,81	3,95	9,08	9,05	9,62	9,83	6,61
Alacak Tahsil Süresi	2,00	0,51	-	-	-	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,66	2,00	1,82	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,34
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,38	2,00	2,00	1,54	1,95	1,08	1,05	1,62	1,93	0,55
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	-	0,27	-	4,00	4,00	4,00	4,00	2,72
Karlılık	4,85	10,02	12,11	19,78	17,01	11,92	19,43	12,14	16,73	11,90
Trend Analizi	3,61	9,16	9,03	10,00	8,43	3,00	10,00	4,57	9,89	4,83
Brüt Satış Karlılığı	2,42	2,86	3,00	3,00	1,43	-	3,00	2,37	2,99	2,86
Faaliyet Karlılığı	0,53	2,30	3,00	3,00	3,00	-	3,00	0,93	3,00	1,48
Net kar Marjı	0,65	4,00	3,03	4,00	4,00	-	4,00	1,27	4,00	0,49
Sektör ile Karşılaştırma	1,05	0,86	3,08	9,78	8,58	8,92	9,43	7,58	8,74	7,27
Brüt Satış Karlılığı	1,05	0,86	2,66	2,78	1,58	2,19	2,43	2,01	1,74	1,74
Faaliyet Karlılığı	-	-	0,42	3,00	3,00	2,74	3,00	2,29	3,00	2,38
Net kar Marjı	-	-	-	4,00	4,00	3,99	4,00	3,27	4,00	3,15
TOPLAM PUAN	54,03	69,37	67,53	80,26	69,50	81,96	92,67	84,74	88,38	69,34
DERECE	E	C	C	AA	C	B	AA	B	A	C

Tablo E.2: Alcatel Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bölüm	12,17	6,16	7,55	15,00	11,49	12,65	10,39	12,39	13,64	5,75
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,00	3,00	4,39	7,50	6,12	6,55	4,57	6,70	6,69	3,08
Aktif Büyümesi	1,50	-	1,02	1,50	1,20	1,34	0,91	1,50	0,91	0,85
Satış Büyümesi	3,00	-	1,51	3,00	2,45	3,00	1,75	2,79	2,95	0,77
Aktif Satış İlişkisi	1,50	3,00	1,87	3,00	2,47	2,05	1,48	3,00	2,24	1,46
Sektör ile Karşılaştırma	6,17	3,16	3,15	7,50	5,37	6,10	5,82	6,94	6,94	2,67
Aktif Büyümesi	1,50	-	0,86	1,50	1,04	1,50	1,29	0,61	1,50	0,63
Satış Büyümesi	3,00	0,32	0,81	3,00	2,01	2,91	2,36	2,07	3,00	0,45
Aktif Satış İlişkisi	1,67	2,84	1,48	3,00	2,33	1,70	2,18	3,00	2,44	1,59
Likidite	15,01	15,01	18,37	18,91	20,00	19,22	17,70	15,72	16,59	13,22
Trend Analizi	8,87	8,60	10,00	9,86	10,00	9,33	8,24	7,75	9,16	8,45
Carli Oran	3,47	4,00	4,00	3,86	4,00	3,37	3,47	3,72	3,48	4,00
Likidite Oranı	5,40	4,60	6,00	6,00	6,00	5,95	4,77	4,28	5,44	4,45
Sektör ile Karşılaştırma	6,70	6,41	8,37	8,78	10,00	9,89	9,46	7,96	7,43	4,77
Carli Oran	2,71	2,88	3,36	3,29	4,00	3,89	3,46	2,96	2,81	2,57
Likidite Oranı	3,99	3,52	5,01	5,47	6,00	6,00	6,00	5,00	4,82	2,21
Borçluluk	17,49	22,45	22,80	23,33	24,80	23,00	19,86	21,77	19,43	21,76
Trend Analizi	10,54	12,50	12,25	12,49	12,50	11,66	10,17	12,30	10,87	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,20	2,50	2,50	2,50	2,18	2,18	2,19	2,38	2,08	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,33	4,00	4,00	4,00	4,00	3,50	3,68	3,92	3,21	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,01	6,00	5,75	5,99	6,00	5,97	4,30	6,00	5,80	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,94	9,95	10,66	10,84	12,30	11,34	9,69	9,47	8,57	9,26
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,59	1,80	2,09	2,17	2,48	2,23	2,08	1,92	1,73	1,76
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,31	2,76	3,28	3,37	3,82	3,40	3,19	3,05	2,54	2,57
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,05	5,38	5,29	5,30	6,00	5,71	4,41	4,50	4,30	4,93
Faaliyet Döngüsü	12,63	5,96	13,15	18,51	18,58	17,27	15,08	17,32	16,90	8,40
Trend Analizi	9,89	4,82	9,98	10,00	9,88	9,21	7,98	9,73	9,92	3,78
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,30	1,28	2,00	2,00	0,44
Stok Tutma Süresi	2,00	0,09	2,00	2,00	2,00	2,00	1,78	1,85	1,92	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,89	2,00	1,98	2,00	1,86	2,00	2,00	1,89	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	0,73	4,00	4,00	4,00	3,91	2,92	4,00	4,00	1,34
Sektör ile Karşılaştırma	2,75	1,14	3,17	8,51	8,89	8,06	7,11	7,59	6,97	4,62
Alacak Tahsil Süresi	0,23	-	1,29	1,53	1,55	1,01	0,99	0,99	1,41	0,26
Stok Tutma Süresi	1,37	-	0,88	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	0,53
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,15	1,14	1,20	1,38	1,33	1,54	1,63	1,51	1,80	2,00
Nakit Döngüsü	-	-	-	3,60	3,62	3,51	2,88	3,09	3,96	1,83
Karlılık	16,70	17,55	18,64	17,75	20,00	17,37	17,04	13,75	16,59	17,21
Trend Analizi	9,32	9,84	9,34	9,00	10,00	7,72	6,31	7,19	10,00	9,69
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,34	2,29	3,00	2,44	3,00	2,56	3,00	2,69
Faaliyet Karlılığı	2,84	3,00	3,00	2,73	3,00	2,39	2,16	2,05	3,00	3,00
Net Kar Marjı	3,47	3,84	4,00	3,98	4,00	2,89	3,15	2,58	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,38	7,71	9,30	8,75	10,00	9,66	8,73	6,56	6,59	7,53
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,48	2,72	3,00	2,84	2,90	2,63	2,66	2,70
Faaliyet Karlılığı	1,88	2,17	2,48	2,25	3,00	2,81	2,25	1,22	1,57	1,73
Net Kar Marjı	2,50	2,84	3,81	3,77	4,00	4,00	3,59	2,36	2,88	3,09
TOPLAM PUAN	74,57	67,13	80,61	93,20	94,87	89,52	80,08	80,94	85,15	66,34
DERECE	C	C	B	AA	AA	A	B	B	A	C

Tablo E.3: Arçelik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,56	8,65	13,24	11,17	10,63	11,86	12,55	11,12	8,86	12,30
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,59	3,93	7,27	6,69	5,98	6,38	6,14	6,07	4,27	6,55
Aktif Büyümesi	1,43	1,06	1,27	1,39	1,23	1,21	1,50	0,98	0,24	1,32
Satış Büyümesi	2,81	1,20	3,00	2,34	2,26	2,54	3,00	2,79	1,48	3,00
Aktif Satış ilişkisi	2,34	1,87	3,00	1,85	2,18	2,61	1,84	2,29	2,55	2,22
Sektör ile Karşılaştırma	6,97	4,72	5,98	5,48	4,94	5,30	6,41	5,06	4,59	5,75
Aktif Büyümesi	1,16	1,50	1,12	1,32	1,08	1,08	1,50	0,81	0,20	0,64
Satış Büyümesi	2,86	2,35	1,24	2,20	1,81	1,98	3,00	2,07	1,72	2,76
Aktif Satış ilişkisi	2,95	0,87	2,51	1,95	2,06	2,28	1,91	2,17	2,67	2,35
Likidite	19,81	19,06	19,97	20,00	20,00	20,00	17,56	15,24	14,30	15,05
Trend Analizi	10,00	9,48	10,00	10,00	10,00	10,00	7,56	7,56	7,31	7,61
Carli Oran	4,00	3,62	4,00	4,00	4,00	4,00	2,95	1,93	1,31	2,77
Likidite Oranı	6,00	5,86	6,00	6,00	6,00	6,00	4,81	4,73	6,00	4,84
Sektör ile Karşılaştırma	8,81	9,58	9,97	10,00	10,00	10,00	10,00	8,57	6,89	7,45
Carli Oran	3,81	3,58	3,97	4,00	4,00	4,00	4,00	2,57	0,99	1,45
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	23,93	21,85	23,45	24,04	24,47	24,37	24,06	12,96	4,38	12,48
Trend Analizi	12,49	11,46	12,50	12,50	12,50	12,45	11,98	6,38	2,59	9,13
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,49	2,40	2,50	2,50	2,50	2,50	2,38	1,33	0,46	1,87
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,76	4,00	4,00	4,00	4,00	3,60	2,00	0,85	2,85
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,31	6,00	6,00	6,00	6,00	5,95	3,04	1,27	4,41
Sektör ile Karşılaştırma	11,44	10,18	10,95	11,64	11,97	11,91	12,08	6,58	1,80	3,35
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,22	2,10	2,16	2,22	2,35	2,48	2,48	1,39	0,36	0,73
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,60	3,39	3,62	3,94	4,00	4,00	4,00	2,18	0,81	1,09
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,62	4,69	5,17	5,38	5,62	5,43	5,59	3,01	0,83	1,53
Faaliyet Döngüsü	19,16	18,26	18,52	18,56	17,18	16,88	17,82	14,23	16,89	17,51
Trend Analizi	9,97	9,33	9,99	9,93	9,18	9,64	9,82	7,98	10,00	9,94
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,69	2,00	2,00	2,00	1,97	1,82	1,31	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,99	1,98	1,90	2,00	2,00	1,91	2,00	1,98
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,97	2,00	2,00	1,97	1,86	1,88	2,00	2,00	2,00	1,98
Nakit Döngüsü	4,00	3,64	4,00	4,00	3,52	3,69	4,00	2,74	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,19	8,93	8,53	8,63	7,99	7,34	8,00	6,27	6,98	7,58
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,71	1,40	1,47	1,49	1,49	1,50	0,83	1,10	1,45
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,19	1,22	1,33	1,32	1,28	1,09	1,11	1,22	1,06	1,06
Nakit Döngüsü	4,00	3,81	3,81	3,84	3,24	2,76	3,38	2,15	2,66	3,07
Karlılık	17,47	18,28	17,34	18,01	18,84	18,26	19,42	11,55	6,37	12,92
Trend Analizi	9,86	9,26	9,98	10,00	10,00	9,56	10,00	5,73	3,53	8,71
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,98	3,00	3,00	2,95	3,00	2,80	2,87	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,98	2,73	3,00	3,00	3,00	2,83	3,00	1,27	0,28	2,44
Net kar Marjı	4,00	3,52	4,00	4,00	4,00	3,79	4,00	1,66	0,38	3,27
Sektör ile Karşılaştırma	7,51	7,00	7,35	8,01	8,64	8,70	9,42	5,82	2,83	4,21
Brüt Satış Karlılığı	2,14	2,16	2,32	2,47	2,70	2,74	2,86	2,80	2,43	2,87
Faaliyet Karlılığı	2,05	1,73	1,96	2,11	2,25	2,26	2,54	1,22	0,13	0,53
Net kar Marjı	3,33	3,11	3,07	3,43	3,69	3,71	4,00	1,80	0,27	0,81
TOPLAM PUAN	93,93	83,87	92,51	91,78	90,91	91,17	91,40	65,09	50,91	70,26
DERECE	AA	B	AA	AA	AA	AA	AA	C	E	C

Tablo E.4: Aeslan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,61	13,32	10,07	11,55	12,31	10,90	13,18	12,84	13,15	6,92
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,61	6,42	5,63	6,61	6,46	5,83	6,17	6,81	6,80	3,89
Akif Büyümesi	1,44	0,52	0,88	1,20	1,14	0,88	1,08	1,40	1,01	1,03
Satış Büyümesi	3,00	2,91	2,46	2,59	2,73	2,72	2,73	3,00	2,59	2,19
Akif Satış İlişkisi	2,17	3,00	2,32	2,02	2,61	2,27	2,36	2,41	3,00	0,66
Sektör ile Karşılaştırma	7,00	6,88	4,43	6,74	6,84	5,02	7,01	6,02	6,55	3,03
Akif Büyümesi	1,23	0,89	1,29	1,10	0,75	1,10	1,01	1,20	0,72	0,36
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,76	2,45	2,27	2,17	3,00	2,54	2,83	1,87
Akif Satış İlişkisi	2,76	3,00	1,83	2,00	2,47	2,00	3,00	2,29	3,00	0,79
Likidite	17,54	12,51	13,72	14,53	15,01	15,33	12,43	14,28	16,58	16,10
Trend Analizi	9,80	8,23	7,82	8,23	8,79	8,88	8,86	8,86	10,00	9,38
Carl Oran	3,80	2,43	2,30	2,89	3,37	2,88	2,82	2,86	4,00	3,38
Likidite Oranı	6,00	4,37	5,52	5,34	5,42	6,00	4,34	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,74	6,71	6,90	6,30	6,22	6,45	6,47	6,43	6,58	6,72
Carl Oran	3,03	1,65	2,05	2,89	3,15	2,28	2,44	2,58	2,32	0,72
Likidite Oranı	4,71	4,06	3,85	3,41	3,08	4,17	3,03	2,85	4,27	6,00
Borçluluk	18,93	11,43	12,92	17,88	20,44	12,23	14,83	16,45	18,29	6,77
Trend Analizi	9,93	7,20	7,10	8,82	10,20	6,42	8,05	8,81	12,31	5,73
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,88	1,66	1,48	1,76	2,08	1,21	1,85	1,92	2,31	1,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,19	2,32	2,20	2,67	3,47	2,15	2,53	2,82	4,00	1,83
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,87	3,32	3,42	4,38	4,65	3,07	3,87	4,07	6,00	2,80
Sektör ile Karşılaştırma	8,99	4,22	5,82	9,07	10,24	5,81	6,78	7,64	5,97	1,04
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,61	0,83	1,15	1,78	2,08	1,12	1,37	1,66	1,15	0,19
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,93	1,44	1,84	2,91	3,43	2,04	2,34	2,67	2,15	0,36
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,46	1,95	2,73	4,37	4,75	2,55	3,06	3,31	2,67	0,49
Faaliyet Döngüsü	12,96	12,38	10,65	9,17	12,93	12,47	10,27	11,41	12,45	10,79
Trend Analizi	9,74	8,65	8,08	6,38	9,99	9,77	7,46	8,84	9,84	6,64
Alacak Tahsil Süresi	1,90	2,00	2,00	2,00	2,00	1,78	2,00	1,72	2,00	1,31
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,29	0,83	2,00	2,00	1,00	1,90	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,84	1,65	1,82	2,00	1,99	1,88	2,00	2,00	1,84	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	2,88	1,75	4,00	4,00	2,46	3,25	4,00	3,33
Sektör ile Karşılaştırma	3,22	2,72	2,56	2,80	2,94	2,71	2,82	2,54	2,61	2,15
Alacak Tahsil Süresi	1,82	1,62	1,44	1,50	1,60	1,45	1,75	1,50	1,72	1,25
Stok Tutma Süresi	1,40	1,10	1,11	1,30	1,34	1,28	1,07	1,04	0,89	0,90
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,40	1,10	1,11	1,30	1,34	1,28	1,07	1,04	0,89	0,90
Nakit Döngüsü	15,16	10,56	11,64	15,31	16,57	10,89	13,66	15,01	13,77	8,60
Karlılık	8,31	6,38	6,35	7,88	8,00	5,43	7,23	7,58	8,66	5,60
Trend Analizi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,86	2,85	3,00	3,00	3,00	2,34
Brüt Satış Karlılığı	2,27	1,49	1,87	2,14	2,06	1,10	2,51	2,01	2,51	1,42
Faaliyet Karlılığı	3,04	1,89	1,87	2,74	3,08	1,48	2,42	2,57	3,15	1,74
Net kar Marjı	6,85	4,18	5,29	7,93	8,58	5,46	6,43	7,43	5,11	3,10
Sektör ile Karşılaştırma	2,58	2,51	2,76	2,87	2,91	2,88	2,94	3,00	3,00	2,76
Brüt Satış Karlılığı	1,63	0,81	1,04	2,08	2,20	1,01	1,35	1,81	0,70	0,15
Faaliyet Karlılığı	2,64	1,05	1,49	2,88	3,46	1,58	2,14	2,62	1,40	0,19
Net kar Marjı	78,20	60,19	59,99	68,94	77,26	61,82	64,38	69,99	74,24	49,18
TOPLAM PUAN										
DERECE										

Tablo E.5: Beko Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,25	9,45	12,02	10,88	13,01	11,59	9,60	14,43	11,38	14,12
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,43	4,21	6,63	5,82	6,48	8,28	4,15	7,40	5,62	7,06
Aktif Büyümesi	0,90	0,32	1,37	1,50	0,48	1,41	1,50	0,64	1,40	0,55
Satış Büyümesi	1,52	2,84	2,94	2,65	3,00	2,87	1,82	3,00	2,07	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,01	2,81	2,32	1,47	3,00	2,01	1,99	3,00	3,00	2,56
Sektör ile Karşılaştırma	4,82	5,24	5,38	5,04	6,65	5,31	5,45	7,02	5,76	7,07
Aktif Büyümesi	0,64	0,84	1,21	1,50	0,55	1,26	0,54	1,14	0,45	1,38
Satış Büyümesi	1,57	2,23	2,24	2,51	3,00	2,30	2,22	3,00	2,31	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,61	2,08	1,94	1,04	3,00	1,74	2,70	2,88	2,30	2,69
Likidite	20,00	14,38	18,58	19,03	12,37	15,15	13,11	18,11	17,33	17,34
Trend Analizi	10,00	9,31	9,31	9,47	5,66	8,34	7,49	9,80	9,50	10,00
Carli Oran	4,00	2,30	3,45	3,70	1,30	3,21	1,76	3,80	3,50	4,00
Likidite Oranı	6,00	3,53	5,86	5,77	4,36	5,13	5,74	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	8,54	9,27	9,56	6,71	6,81	5,62	8,31	7,83	7,34
Carli Oran	4,00	2,54	3,27	3,56	1,80	2,66	1,50	2,78	2,14	1,99
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	4,91	4,15	4,12	5,53	4,15	5,35
Borçluluk	23,05	14,53	18,62	22,52	7,56	17,65	8,13	18,82	14,90	17,66
Trend Analizi	12,42	8,18	11,03	12,11	3,12	10,35	4,45	11,13	9,73	12,40
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,47	1,63	2,25	2,35	0,70	1,92	0,97	2,08	2,14	2,40
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,56	3,32	3,77	1,09	3,13	1,57	3,51	3,42	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,95	3,98	5,46	6,00	1,32	5,29	1,91	5,53	4,16	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,64	6,35	8,79	10,41	4,44	7,50	3,68	7,69	5,17	5,26
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,14	1,30	1,77	1,98	0,95	1,51	0,83	1,61	1,24	1,12
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,45	2,10	2,78	3,15	1,44	2,32	1,25	2,56	1,90	1,77
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,04	2,94	4,24	5,28	2,05	3,67	1,60	3,53	2,03	2,36
Faaliyet Döngüsü	17,79	17,84	16,80	13,70	16,23	16,18	16,66	17,52	16,85	16,73
Trend Analizi	10,00	9,94	9,87	8,18	9,74	9,97	9,87	9,95	9,44	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,95	2,00	2,00	1,87	1,95	1,88	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,94	1,87	1,82	2,00	1,97	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	1,83	1,74	2,00	2,00	2,00	1,91	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	2,79	4,00	4,00	4,00	4,00	3,65	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,79	7,90	6,93	5,81	6,48	6,21	6,76	7,59	7,41	8,73
Alacak Tahsil Süresi	1,49	1,49	1,17	1,14	1,46	1,48	1,54	1,47	1,50	1,95
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,91	1,58	1,76	1,66	1,97	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,17	1,16	1,36	1,25	1,08	1,08	0,88	1,07	0,97	0,87
Nakit Döngüsü	3,13	3,25	2,48	1,84	2,19	2,00	2,39	3,04	2,94	3,92
Karlılık	17,71	10,96	16,19	16,72	7,83	14,25	8,33	15,33	12,93	14,16
Trend Analizi	9,81	6,22	8,47	10,00	3,59	7,94	4,52	8,81	8,27	9,60
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,73	3,00	3,00	2,50	3,00	2,71	3,00	3,00	2,60
Faaliyet Karlılığı	2,88	1,57	2,70	3,00	0,47	2,10	0,74	2,65	2,26	3,00
Net kar Marjı	3,92	1,91	3,77	4,00	0,61	2,84	1,07	3,16	3,01	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,90	4,74	6,72	8,72	4,24	6,31	3,81	6,52	4,66	4,56
Brüt Satış Karlılığı	2,45	2,15	2,43	2,62	2,27	2,41	2,22	2,31	2,24	2,18
Faaliyet Karlılığı	2,10	0,94	1,65	2,33	0,74	1,46	0,55	1,68	0,77	0,92
Net kar Marjı	3,36	1,84	2,84	3,76	1,23	2,44	1,03	2,52	1,65	1,45
TOPLAM PUAN	87,80	67,14	83,40	84,62	57,00	75,01	55,83	84,21	73,38	82,02
DERECE	A	C	B	B	D	B	D	B	C	B

Tablo E.6: İhlas Ev Aletleri Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,49	8,43	9,54	13,21	9,74	8,32	8,61
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,19	4,80	5,18	6,84	4,03	4,03	5,15
Aktif Büyümesi	0,19	1,22	0,53	0,84	1,11	1,00	0,88
Satış Büyümesi	3,00	2,59	2,28	3,00	2,08	1,31	2,10
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,99	2,38	3,00	2,25	1,72	2,08
Sektör ile Karşılaştırma	6,29	3,64	4,35	6,88	4,30	4,30	4,47
Aktif Büyümesi	0,29	1,50	0,53	0,58	0,82	0,82	0,47
Satış Büyümesi	3,00	2,14	1,72	3,00	1,36	1,55	1,78
Aktif Satış İlişkisi	3,00	-	2,11	3,00	2,12	1,93	2,21
Likidite	5,03	14,92	10,84	18,06	18,94	13,29	9,69
Trend Analizi	2,58	8,07	6,71	8,53	7,32	7,45	7,45
Carl Oran	0,51	2,07	1,09	2,53	3,55	3,67	3,05
Likidite Oranı	2,07	6,00	4,82	6,00	4,72	3,64	4,38
Sektör ile Karşılaştırma	2,45	6,85	5,12	7,53	8,87	5,98	2,24
Carl Oran	0,65	1,86	1,30	1,53	3,09	2,22	0,84
Likidite Oranı	1,79	4,98	3,82	6,00	5,58	3,75	1,30
Borçluluk	2,80	8,01	6,17	10,12	18,43	18,33	12,05
Trend Analizi	1,16	3,51	3,04	6,15	8,84	11,74	9,24
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,23	0,80	0,83	1,00	2,50	2,22	1,83
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,37	1,27	0,96	1,92	3,44	3,52	2,92
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,56	1,63	1,26	3,23	3,90	6,00	4,49
Sektör ile Karşılaştırma	1,84	4,50	3,12	3,37	8,59	6,59	2,81
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,30	0,71	0,68	0,69	1,84	1,37	0,64
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,44	1,42	0,98	1,21	2,77	1,82	0,72
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,80	2,37	1,47	2,07	3,88	3,40	1,45
Faaliyet Dönüşü	17,69	16,71	17,61	18,75	15,82	6,82	7,20
Trend Analizi	8,35	6,46	9,61	9,90	6,84	3,49	4,53
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,61	1,96	1,08	1,41	2,00
Stok Tutma Süresi	0,97	1,37	2,00	2,00	2,00	0,48	0,05
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,45	2,00	2,00	1,94	1,85	1,80	1,82
Nakit Dönüşü	3,93	3,11	4,00	4,00	1,91	-	0,66
Sektör ile Karşılaştırma	9,34	8,23	7,99	9,85	8,78	3,14	2,67
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,82	1,94	1,18	0,84	1,30
Stok Tutma Süresi	1,34	0,74	0,69	1,91	1,88	0,65	-
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,85	1,37
Nakit Dönüşü	4,00	3,49	3,48	4,00	3,72	-	-
Karlılık	5,63	7,28	7,42	8,04	18,16	12,61	10,78
Trend Analizi	3,27	3,95	4,30	4,90	10,00	7,74	7,48
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,81	2,82	3,00	3,00	3,00	2,62
Faaliyet Karlılığı	0,11	0,49	0,61	0,85	3,00	2,02	2,10
Net kar Marjı	0,15	0,65	0,86	1,06	4,00	2,72	2,78
Sektör ile Karşılaştırma	2,26	3,33	3,12	3,13	8,16	4,87	3,28
Brüt Satış Karlılığı	1,77	1,68	1,62	1,73	2,21	2,22	2,18
Faaliyet Karlılığı	0,19	0,63	0,56	0,54	2,40	0,79	0,42
Net kar Marjı	0,30	1,02	0,94	0,86	3,55	1,85	0,67
TOPLAM PUAN	43,63	55,35	51,57	67,19	78,89	59,17	49,31
DERECE	F	D	E	C	B	D	E

Tablo E.7: Netaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,43	4,93	10,29	14,29	12,48	9,98	12,72	12,82	6,19	8,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,72	1,79	5,87	7,15	6,54	5,87	4,98	6,93	2,87	4,27
Aktif Büyümesi	1,50	0,54	0,82	1,15	0,72	1,04	1,46	1,05	0,81	1,20
Satış Büyümesi	2,92	-	2,05	3,00	2,82	2,05	2,59	2,88	0,89	1,54
Aktif Satış İlişkisi	1,30	1,25	3,00	3,00	3,00	2,12	1,78	3,00	1,27	1,53
Sektör ile Karşılaştırma	5,71	3,14	4,43	7,14	5,94	4,00	6,88	5,88	3,32	3,86
Aktif Büyümesi	1,50	1,42	0,67	1,14	0,56	1,43	0,90	0,77	0,91	0,98
Satış Büyümesi	2,96	1,08	1,35	3,00	2,37	1,25	3,00	2,17	0,83	1,22
Aktif Satış İlişkisi	1,25	0,64	2,41	3,00	3,00	1,86	2,46	2,94	1,48	1,66
Likidite	18,22	20,00	18,67	18,56	20,00	20,00	15,75	19,94	19,50	18,66
Trend Analizi	10,00	10,00	8,87	6,64	10,00	10,00	6,28	10,00	8,81	8,51
Carli Oran	4,00	4,00	3,67	2,75	4,00	4,00	2,36	4,00	3,61	3,77
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,01	3,89	6,00	6,00	3,94	6,00	6,00	4,74
Sektör ile Karşılaştırma	9,22	10,00	10,00	8,82	10,00	10,00	9,45	8,84	9,88	8,15
Carli Oran	3,22	4,00	4,00	3,92	4,00	4,00	3,45	3,94	3,89	3,21
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,94
Borçluluk	20,76	24,30	24,39	20,36	24,99	24,20	19,59	22,86	23,81	23,88
Trend Analizi	11,62	12,50	12,44	9,99	12,50	12,21	9,76	12,13	12,15	12,37
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,44	2,50	2,49	1,94	2,50	2,50	1,78	2,47	2,40	2,45
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,84	3,09	4,00	4,00	2,85	3,83	3,75	3,91
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,18	6,00	6,00	4,97	6,00	5,71	4,97	5,71	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,14	11,80	11,98	10,37	12,49	11,99	9,83	10,83	11,66	11,52
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,80	2,50	2,49	2,10	2,50	2,50	2,03	2,24	2,44	2,43
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,84	3,84	3,88	3,30	3,99	4,00	3,08	3,40	3,51	3,09
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,41	5,46	5,59	4,88	6,00	5,49	4,74	5,18	5,71	6,00
Faaliyet Döngüsü	13,22	12,89	13,51	15,93	16,85	15,73	17,16	16,59	19,53	14,68
Trend Analizi	9,92	9,74	9,87	9,89	9,87	9,43	9,77	10,00	10,00	6,45
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,91
Stok Tutma Süresi	1,81	1,81	1,87	1,99	2,00	1,82	1,77	2,00	2,00	0,76
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,92	1,92	1,87	2,00	1,87	1,97	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,64	4,00	4,00	4,00	2,08
Sektör ile Karşılaştırma	3,30	3,15	3,65	5,94	6,98	6,30	7,41	8,59	9,53	8,23
Alacak Tahsil Süresi	-	-	0,15	0,69	1,05	1,09	1,42	1,71	2,00	1,79
Stok Tutma Süresi	2,00	1,98	2,00	2,00	2,00	1,89	1,89	2,00	2,00	1,16
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,26	1,17	1,15	1,26	1,34	1,25	1,29	1,29	1,53	1,93
Nakit Döngüsü	0,05	-	0,35	1,85	2,59	2,06	2,80	3,60	4,00	3,35
Karlılık	20,00	18,88	17,67	14,11	18,43	15,00	17,86	18,35	18,20	18,39
Trend Analizi	10,00	9,90	7,71	4,51	8,76	7,12	4,91	9,82	9,57	9,43
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,80	2,76	2,88	2,95	2,61	2,88	3,00	2,88	2,89
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	2,95	0,94	3,31	2,58	3,91	2,62	3,00	2,55
Net Kar Marjı	10,00	9,88	9,95	9,60	9,66	7,98	8,04	8,88	8,63	8,96
Sektör ile Karşılaştırma	3,00	2,98	2,95	2,85	2,87	2,85	2,68	2,85	2,58	2,76
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,78	2,79	2,08	2,15	2,38	2,16	2,23
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	4,00	3,98	4,00	3,16	3,21	3,65	3,89	3,97
Net Kar Marjı	84,64	82,00	84,54	81,24	92,75	83,91	83,10	92,66	87,23	81,74
TOPLAM PUAN	B	B	B	B	AA	B	B	AA	A	B
DERECE										

Tablo E.8: Raks Elektronik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,93	12,85	10,29	14,28	8,30	8,83	5,95	2,82	13,01	6,36
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,71	6,78	5,93	7,16	4,35	4,88	3,33	1,76	6,59	3,44
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,16	0,70	0,89	0,33	1,35	0,59	1,14
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	-	1,85	3,00	1,09
Aktif Satış İlişkisi	2,21	2,28	1,43	3,00	1,80	2,26	3,00	0,05	3,00	1,21
Sektör ile Karşılaştırma	7,21	6,07	4,36	7,12	3,95	3,96	2,83	1,05	6,42	2,91
Aktif Büyümesi	1,40	1,50	1,50	1,12	0,89	1,12	0,70	0,28	0,42	0,80
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,64	3,00	1,40	1,26	0,25	-	3,00	0,77
Aktif Satış İlişkisi	2,81	1,57	0,22	3,00	1,66	2,00	2,10	-	3,00	1,34
Likidite	17,05	20,00	10,28	16,28	16,45	11,89	9,55	14,05	9,76	11,94
Trend Analizi	10,00	10,00	4,77	9,46	8,21	6,12	6,31	10,00	7,57	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	1,51	4,00	2,21	2,18	2,98	4,00	2,67	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,25	5,46	3,25	3,93	3,32	6,00	4,90	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,05	10,00	5,51	6,82	8,24	5,58	3,24	4,05	2,19	1,94
Carli Oran	2,88	4,00	1,62	3,28	2,82	1,87	1,50	1,75	0,71	1,05
Likidite Oranı	4,18	6,00	3,89	3,54	5,42	3,70	1,75	2,30	1,48	0,89
Borçluluk	21,75	23,38	11,69	22,91	13,38	17,82	20,57	21,26	5,63	19,32
Trend Analizi	11,96	12,50	6,91	12,46	5,35	10,12	10,72	11,94	3,48	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	1,30	2,46	1,05	2,10	0,72	2,29	-	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,90	4,00	1,99	4,00	1,76	3,28	4,00	4,00	1,26	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,46	6,00	3,52	6,00	2,54	4,73	6,00	5,66	2,22	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,89	10,88	4,79	10,46	8,01	7,50	9,85	9,32	2,15	6,82
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,33	2,43	1,01	2,08	1,57	1,55	0,67	0,43	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,29	3,80	1,59	3,65	2,83	2,73	3,84	3,89	0,95	3,01
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,28	4,65	2,19	4,73	3,62	3,23	5,34	5,00	1,20	3,82
Faaliyet Döngüsü	18,76	18,59	16,21	15,94	14,56	17,23	18,89	16,02	12,82	12,70
Trend Analizi	9,81	9,89	8,79	8,86	8,80	9,86	9,86	8,42	4,00	6,08
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,97	2,00	1,34	1,86	2,00	1,31	2,00	0,97
Sikot Tutma Süresi	2,00	2,00	0,96	1,43	2,00	2,00	1,96	1,11	2,00	1,15
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,81	1,89	2,00	1,81	1,94	2,00	2,00	2,00	-	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,88	3,62	3,33	4,00	4,00	4,00	-	1,96
Sektör ile Karşılaştırma	9,15	8,70	7,42	7,07	5,98	7,37	8,94	7,60	8,82	6,63
Alacak Tahsil Süresi	1,85	1,65	1,26	1,73	1,15	1,06	1,25	0,68	1,29	0,56
Sikot Tutma Süresi	2,00	2,00	1,30	0,82	1,03	1,53	1,69	0,92	1,53	0,89
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,30	1,19	2,00	1,94	1,84	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,86	2,86	2,58	1,84	2,79	4,00	4,00	4,00	3,19
Karlılık	18,39	17,72	12,35	17,60	11,84	11,58	4,77	5,39	5,06	12,51
Trend Analizi	10,00	9,49	7,20	8,90	5,11	6,22	3,17	6,22	3,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,72	3,00	2,97	2,92	2,36	2,66	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	4,00	3,51	1,80	2,80	0,92	1,55	-	0,51	-	3,00
Net kar Marjı	8,39	8,23	5,16	8,60	6,72	5,36	2,40	2,22	2,06	2,51
Sektör ile Karşılaştırma	2,45	2,64	2,59	2,82	2,85	2,87	2,40	2,22	2,06	2,51
Brüt Satış Karlılığı	2,15	2,03	0,94	2,30	1,51	1,02	-	-	-	-
Faaliyet Karlılığı	3,79	3,56	1,82	3,48	2,37	1,48	-	-	-	-
Net kar Marjı	89,88	92,53	60,72	86,91	64,50	67,06	59,73	59,63	46,27	62,83
TOPLAM PUAN	A	AA	D	A	D	C	D	D	E	D
DERECE										

Tablo E.8: Raks Ev Aletleri Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,28	10,68	13,78	14,84	9,05	11,48	8,85	3,37	7,09	10,10
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,43	5,33	7,07	7,48	4,91	6,32	3,05	2,18	3,38	5,31
Aktif Büyümesi	1,50	1,44	1,50	1,48	1,44	1,38	-	1,48	0,81	1,08
Satış Büyümesi	3,00	2,08	3,00	3,00	2,02	2,35	0,20	0,83	0,80	1,98
Aktif Satış İlişkisi	1,93	1,82	2,57	3,00	1,52	3,00	2,86	0,06	1,98	2,27
Sektör ile Karşılaştırma	6,98	5,34	6,98	7,39	4,15	5,14	3,80	1,18	3,70	4,78
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,39	1,40	0,83	-	1,19	0,46	0,73
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	1,58	1,78	0,80	-	1,04	1,66
Aktif Satış İlişkisi	2,35	0,84	2,18	3,00	1,17	2,53	3,00	-	2,19	2,40
Likidite	14,93	18,45	14,25	17,65	15,98	18,52	9,68	14,28	12,76	13,48
Trend Analizi	9,90	10,00	6,87	10,00	8,79	9,65	5,85	10,00	9,40	10,00
Carı Oran	4,00	4,00	2,82	4,00	3,10	3,68	2,57	4,00	3,61	4,00
Likidite Oranı	5,90	6,00	4,05	6,00	5,69	5,99	3,28	6,00	5,79	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,03	8,45	7,38	7,55	7,19	6,87	3,73	4,28	3,38	3,48
Carı Oran	2,25	2,89	3,29	3,35	3,13	3,29	1,73	2,09	1,27	1,44
Likidite Oranı	2,78	5,47	4,09	4,20	4,08	3,89	2,00	2,20	2,09	2,05
Borçluluk	21,28	20,84	20,21	20,87	18,15	21,14	16,96	20,15	8,74	18,51
Trend Analizi	12,19	12,50	10,08	11,36	9,36	12,48	9,31	12,35	5,77	12,37
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	1,94	2,34	1,88	2,48	-	2,50	-	2,37
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,04	3,92	2,90	4,00	3,31	4,00	2,48	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,09	6,00	5,40	5,09	4,60	6,00	6,00	5,85	3,29	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,08	8,14	10,13	9,32	8,79	8,66	7,65	7,80	2,97	6,14
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,02	1,86	1,98	1,87	1,78	1,74	-	-	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,77	2,89	3,26	3,26	2,96	2,96	2,46	2,80	1,09	2,23
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,30	3,59	4,89	4,18	4,07	3,86	5,19	5,00	1,88	3,92
Faaliyet Döngüsü	17,39	14,24	10,35	12,83	9,16	12,86	16,11	14,46	3,60	6,29
Trend Analizi	9,61	8,16	7,24	9,89	6,37	9,73	10,00	8,31	1,25	4,87
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,76	1,99	2,00	1,44	1,83	2,00	2,00	0,49	0,77
Stok Tutma Süresi	1,64	1,26	1,07	2,00	1,04	2,00	2,00	0,31	-	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,97	2,00	2,48	1,89	2,00	1,90	2,00	2,00	0,76	0,84
Nakit Döngüsü	4,00	3,14	2,48	4,00	1,89	4,00	4,00	4,00	-	0,97
Sektör ile Karşılaştırma	7,77	6,08	3,11	3,14	2,79	3,13	6,11	6,15	2,34	1,82
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,76	1,15	1,29	0,79	0,68	1,08	1,42	0,34	-
Stok Tutma Süresi	1,37	0,90	-	0,11	-	0,45	0,94	-	-	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,07	1,50	1,86	1,74	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,82
Nakit Döngüsü	3,33	1,82	-	-	-	-	2,08	2,73	-	-
Karlılık	16,51	15,96	17,23	16,71	15,19	13,88	5,83	12,33	5,74	13,00
Trend Analizi	10,00	9,64	9,06	9,22	7,88	7,86	3,00	9,87	3,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,86	2,83	2,83	3,00	2,64	3,00	2,67	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,98	2,63	2,60	2,08	1,76	-	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,81	3,43	3,70	2,80	3,47	-	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,51	6,31	8,17	7,48	7,31	6,01	2,83	2,66	2,74	3,00
Brüt Satış Karlılığı	2,77	2,58	2,79	2,72	2,78	2,58	2,83	2,66	2,74	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,23	1,42	2,18	1,83	1,68	0,83	-	-	-	-
Net kar Marjı	3,90	2,31	3,20	2,93	2,84	2,60	-	-	-	-
TOPLAM PUAN	85,38	79,96	75,80	82,60	67,53	75,87	55,33	64,58	37,93	61,39
DERECE	A	B	B	B	C	B	D	D	F	D

Tablo E.10: Vestel Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	9,03	12,29	11,22	14,56	11,28	14,66	12,45	11,43	13,14	12,87
Aktif Büyümesi	4,33	5,18	6,22	7,28	6,32	7,40	5,58	6,14	6,35	6,50
Satış Büyümesi	0,64	0,22	1,50	1,50	1,50	1,40	1,50	1,50	1,23	1,50
Aktif Satış İlişkisi	1,29	1,96	3,00	3,00	3,00	3,00	2,38	2,96	2,58	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,40	3,00	1,72	2,78	1,82	3,00	1,70	1,88	2,54	2,00
Aktif Büyümesi	4,70	7,10	5,00	7,28	4,97	7,28	6,87	5,30	6,78	6,37
Satış Büyümesi	0,38	1,10	1,50	1,50	1,50	1,26	1,49	1,50	1,25	1,50
Aktif Satış İlişkisi	1,33	3,00	2,49	3,00	3,00	3,00	2,98	2,24	2,82	2,74
Likidite	3,00	3,00	1,01	2,78	0,47	3,00	2,41	1,56	2,72	2,13
Trend Analizi	18,56	15,86	16,73	17,62	16,76	17,80	18,08	19,11	19,13	19,84
Carl Oran	10,00	8,14	8,73	10,00	9,22	10,00	9,99	10,00	9,91	10,00
Likidite Oranı	4,00	3,71	3,81	4,00	3,47	4,00	4,00	4,00	3,91	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	4,43	4,92	6,00	5,74	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00
Carl Oran	8,56	7,71	7,00	7,82	7,54	7,80	8,08	9,11	9,22	9,84
Likidite Oranı	3,14	2,98	2,95	3,03	3,05	3,07	3,09	3,38	3,39	3,84
Borçluluk	5,42	4,74	4,05	4,58	4,49	4,82	5,00	5,73	5,83	6,00
Trend Analizi	22,62	21,25	20,08	21,55	19,55	22,07	22,03	22,86	22,02	22,98
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	12,50	11,93	11,44	12,41	10,38	12,50	12,32	12,50	11,80	12,36
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,21	2,34	2,48	2,17	2,50	2,50	2,50	2,27	2,36
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,00	3,72	3,54	3,93	3,55	4,00	3,99	4,00	3,89	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	6,00	5,56	6,00	4,86	6,00	5,83	6,00	5,64	6,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	10,12	9,32	8,81	9,14	9,17	9,57	9,71	10,36	10,22	10,82
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,15	1,87	1,70	1,70	1,80	1,83	2,18	2,17	2,02	2,02
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,08	2,81	2,53	2,54	2,71	2,78	2,83	3,13	3,16	3,36
Faaliyet Döngüsü	4,91	4,63	4,39	4,90	4,65	4,95	4,88	5,06	4,89	5,24
Trend Analizi	16,42	18,82	17,14	19,00	17,86	18,00	18,43	18,35	17,24	18,68
Alacak Tahsil Süresi	9,76	9,74	9,23	10,00	9,46	10,00	9,41	9,58	8,93	9,66
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,60	1,61	1,75	1,86
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,74	1,45	2,00	1,72	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,78	4,00	3,74	4,00	3,82	3,98	3,30	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,66	9,08	7,92	9,00	8,40	9,00	9,02	8,78	8,32	8,80
Alacak Tahsil Süresi	0,58	1,33	1,11	1,38	1,41	1,48	1,32	0,98	0,91	0,89
Stok Tutma Süresi	1,80	2,00	1,84	1,83	1,31	1,52	1,71	1,79	1,78	1,94
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,98	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,31	4,00	3,17	4,00	3,88	4,00	4,00	4,00	3,62	3,97
Karlılık	16,35	15,58	16,79	17,53	16,66	18,00	18,86	18,07	17,64	17,68
Trend Analizi	9,94	9,53	9,86	9,93	9,60	9,79	10,00	9,60	9,52	9,62
Brüt Satış Karlılığı	2,94	3,00	2,86	2,93	3,00	2,99	3,00	2,89	3,00	2,88
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,96	3,00	3,00	2,99	3,00	3,00	2,83	2,83	2,95
Net kar Marjı	4,00	3,58	4,00	4,00	3,30	3,85	4,00	3,91	3,69	3,89
Sektör ile Karşılaştırma	6,40	6,04	6,93	7,59	7,96	8,21	8,66	8,47	8,12	8,14
Brüt Satış Karlılığı	2,26	2,21	2,28	2,21	2,31	2,39	2,48	2,31	2,42	2,44
Faaliyet Karlılığı	1,45	1,31	1,80	2,08	2,11	2,22	2,32	2,46	1,93	2,25
Net kar Marjı	2,69	2,52	2,85	3,30	3,53	3,60	3,87	3,70	3,77	3,46
TOPLAM PUAN	82,97	83,79	80,94	80,26	82,11	91,62	89,56	89,83	89,18	92,01
DERECE	B	B	B	AA	B	AA	A	A	A	AA

Tablo F.1: Banvit Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,98	11,26	14,23	13,13	9,06	10,97	12,88	13,29	12,29	13,37
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,09	5,97	7,09	6,90	5,02	7,09	6,39	6,41	5,45	6,70
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,90	1,50	1,50	0,90	1,50	1,02	1,07
Satış Büyümesi	3,00	2,61	3,00	3,00	2,21	3,00	2,70	2,88	2,03	2,63
Aktif Satış İlişkisi	2,59	1,86	2,59	3,00	1,31	1,43	2,28	2,03	2,03	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,89	5,29	7,14	6,23	4,04	5,04	6,49	6,88	6,84	6,68
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,66	1,50	1,50	1,50	1,49	0,93	1,00
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	2,57	1,80	3,00	3,00	2,98	3,00	2,67
Aktif Satış İlişkisi	2,39	0,78	2,64	3,00	0,74	0,54	1,99	2,41	3,00	3,00
Likidite	19,53	12,88	20,00	12,05	19,85	20,00	18,92	20,00	12,73	18,22
Trend Analizi	9,82	6,83	10,00	4,74	10,00	10,00	8,82	10,00	4,74	9,84
Carl Oran	3,82	3,01	4,00	1,76	4,00	4,00	3,99	4,00	2,23	3,64
Likidite Oranı	6,00	3,82	6,00	2,98	6,00	6,00	4,92	6,00	2,51	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,71	6,08	10,00	7,31	9,65	10,00	10,00	10,00	7,99	8,68
Carl Oran	3,72	2,87	4,00	2,98	3,65	4,00	4,00	4,00	3,18	3,25
Likidite Oranı	5,99	3,19	6,00	4,63	6,00	6,00	6,00	6,00	4,80	5,33
Borçluluk	24,27	21,47	23,80	14,37	24,25	24,86	24,95	24,44	20,91	21,44
Trend Analizi	12,17	10,80	12,06	5,97	12,45	12,50	12,47	12,22	10,58	10,85
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,47	2,25	2,50	1,22	2,45	2,50	2,47	2,22	1,89	2,44
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,70	3,29	4,00	1,95	4,00	4,00	4,00	4,00	3,74	3,31
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,26	5,56	2,71	6,00	6,00	6,00	6,00	4,95	5,11
Sektör ile Karşılaştırma	12,08	10,67	11,74	8,50	11,80	12,36	12,48	12,22	10,33	10,58
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,30	2,05	2,45	1,90	2,45	2,48	2,50	2,22	1,73	2,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,79	3,17	3,84	2,79	3,58	3,93	3,98	4,00	3,61	3,55
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,45	5,46	3,91	6,00	5,96	6,00	6,00	4,99	5,03
Faaliyet Döngüsü	18,74	19,18	18,72	19,09	19,22	18,36	19,47	19,80	18,13	17,60
Trend Analizi	9,74	9,92	9,57	9,96	9,78	9,00	9,98	9,97	8,70	8,48
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,86	1,91	2,00	1,98	1,97	1,83	1,88
Stok Tutma Süresi	1,83	2,00	1,81	2,00	1,87	1,69	2,00	2,00	2,00	1,82
Ticarî Borç Ödeme Süresi	3,91	4,00	3,77	4,00	2,00	1,88	2,00	2,00	1,73	1,79
Nakit Döngüsü	9,00	9,26	9,15	9,13	9,44	9,33	9,49	9,83	9,43	9,12
Sektör ile Karşılaştırma	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,79	1,69
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,00	1,26	1,15	1,13	1,44	1,36	1,49	1,83	1,64	1,43
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	18,11	17,47	18,58	18,90	18,96	20,00	18,02	14,81	14,03	17,60
Trend Analizi	9,77	9,39	10,00	4,58	10,00	10,00	8,08	6,59	7,82	8,85
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,83	3,00	2,28	3,00	3,00	2,54	2,53	2,57	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,76	3,00	0,97	3,00	3,00	2,50	2,37	2,85	2,85
Net kar Marjı	3,77	3,80	4,00	1,33	3,00	4,00	3,04	2,37	2,88	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,33	8,09	9,59	6,33	8,96	10,00	9,93	8,22	6,21	7,76
Brüt Satış Karlılığı	2,76	2,46	2,79	2,28	2,60	3,00	2,93	2,22	2,59	2,47
Faaliyet Karlılığı	2,42	2,24	2,80	1,62	2,58	3,00	3,00	2,32	1,71	2,17
Net kar Marjı	3,15	3,39	4,00	2,45	3,78	4,00	4,00	3,31	2,28	3,12
TOPLAM PUAN	94,63	82,26	96,33	69,54	91,14	94,19	94,23	92,34	76,09	88,23
DERECE	AA	B	AAA	C	AA	AA	AA	AA	B	A

Tablo F.2: Dardanel Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	15,00	11,10	11,44	7,10	8,75	7,90	7,30	11,97	8,87	14,12
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	6,33	5,87	3,46	4,48	4,13	3,16	5,97	3,04	7,16
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,98	0,14	0,67	0,78	0,35	0,36	0,04	1,16
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	1,62	2,28	2,25	1,08	2,80	-	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,83	1,88	1,71	1,53	1,13	1,72	3,00	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	4,76	5,57	3,64	4,28	3,78	4,16	6,00	3,83	6,96
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,26	1,50	1,14	1,10	1,18	0,30	-	0,86
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,51	1,09	1,89	1,72	1,57	2,70	0,83	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,26	1,80	2,24	1,23	0,94	1,42	3,00	3,00	3,00
Likidite	16,87	18,47	11,26	12,27	13,18	12,88	14,10	11,51	13,11	13,50
Trend Analizi	9,98	10,00	5,08	6,28	6,71	6,93	7,37	6,84	8,22	9,74
Carl Oran	4,00	4,00	1,20	0,28	1,21	1,42	1,91	1,15	3,32	3,95
Likidite Oranı	5,98	6,00	3,90	5,51	6,00	5,51	5,46	5,69	5,90	5,79
Sektör ile Karşılaştırma	8,91	8,47	6,16	5,99	6,47	5,93	6,73	4,87	3,88	3,76
Carl Oran	2,57	4,00	2,46	1,30	2,23	2,05	3,75	2,16	1,48	1,36
Likidite Oranı	4,34	4,47	3,70	4,34	4,24	3,88	2,97	2,52	2,43	2,41
Borçluluk	20,85	22,02	10,15	3,39	8,70	8,53	11,88	3,24	-	10,15
Trend Analizi	12,47	11,54	3,87	0,50	2,99	3,42	3,33	1,55	-	10,15
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,47	2,50	0,78	0,10	0,59	0,66	0,52	0,05	-	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,84	1,22	0,15	0,93	1,07	1,25	0,29	-	3,80
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,20	1,87	0,25	1,47	1,69	1,58	1,21	-	3,85
Sektör ile Karşılaştırma	8,38	10,48	6,28	2,89	5,71	5,12	8,55	1,69	-	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,70	2,30	1,45	0,66	1,30	1,09	1,42	-	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,85	3,66	2,34	1,00	1,90	1,64	3,14	0,64	-	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,84	4,52	2,48	1,24	2,51	2,39	3,99	1,04	-	-
Faaliyet Döngüsü	14,11	8,65	11,27	10,53	6,12	9,38	6,02	12,35	16,49	17,21
Trend Analizi	9,65	5,83	8,60	7,95	3,73	7,10	3,35	8,92	9,04	7,57
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,80	1,32	1,73	1,84	2,00	2,00	1,04	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	0,86	1,87	1,44	-	0,35	-	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,65	1,62	2,00	2,00	2,00	2,00	1,35	0,92	2,00	-
Nakit Döngüsü	4,00	1,36	3,14	3,16	-	2,82	-	4,00	4,00	3,57
Sektör ile Karşılaştırma	4,46	2,81	2,87	2,58	2,38	2,27	2,87	3,43	7,44	9,83
Alacak Tahsil Süresi	1,25	1,41	1,15	0,58	0,39	0,27	0,67	1,43	0,57	1,67
Alacak Tahsil Süresi	0,84	-	-	-	-	-	-	-	0,88	1,98
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,54	1,40	1,52	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	0,84	-	-	-	-	-	-	-	4,00	4,00
Karlılık	18,06	17,56	11,01	6,18	10,44	8,59	6,52	-	3,00	12,56
Trend Analizi	10,00	8,46	4,10	2,37	4,00	3,19	3,13	-	3,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,11	2,27	3,00	2,18	3,00	-	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,37	0,84	0,04	0,43	0,43	0,13	-	-	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,09	1,15	0,06	0,57	0,57	-	-	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,06	9,10	6,91	6,91	6,44	5,40	3,40	-	-	2,86
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,87	2,33	3,00	2,85	3,00	-	-	2,56
Faaliyet Karlılığı	2,11	2,43	1,55	0,59	1,35	1,00	0,40	-	-	-
Net kar Marjı	2,85	3,67	2,48	0,89	2,09	1,55	-	-	-	-
TOPLAM PUAN	84,89	77,80	55,12	39,48	47,19	47,26	45,82	39,07	39,46	67,84
DERECE	B	B	D	F	E	E	E	F	F	C

Tablo F.3: Frigo Pak Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	15,00	14,95	8,65	4,54	12,42	7,51	12,02	8,60	12,84	9,25
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	7,50	4,53	2,22	6,13	3,97	5,59	4,03	6,33	4,57
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,89	0,32	0,13	0,50	0,24	0,69	0,33	1,23
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,14	1,24	3,00	1,66	2,35	1,57	3,00	1,72
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	1,51	0,66	3,00	1,81	3,00	1,78	3,00	1,62
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	7,45	4,12	2,32	6,29	3,54	6,43	4,56	6,51	4,68
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,83	0,64	0,29	0,60	1,06	0,74	0,51	0,84
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,84	0,72	3,00	1,13	2,85	1,66	3,00	1,76
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,95	1,56	0,88	3,00	1,80	2,52	2,16	3,00	2,07
Likidite	16,84	12,91	14,52	11,83	11,88	13,90	11,11	13,18	12,75	17,89
Trend Analizi	9,72	7,55	6,89	6,23	6,23	7,44	5,65	7,20	5,65	10,00
Carl Oran	3,72	1,55	2,85	0,51	0,38	1,44	0,69	2,06	1,20	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,74	5,71	6,00	6,00	4,96	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,92	5,35	6,94	5,60	5,60	6,46	5,46	5,12	5,55	7,89
Carl Oran	2,91	2,35	2,23	1,68	1,39	1,91	2,22	2,00	1,24	3,08
Likidite Oranı	4,01	3,00	3,70	3,92	4,11	4,55	3,24	3,12	4,31	4,83
Borçluluk	21,82	10,35	12,55	4,87	4,15	8,66	7,82	10,96	5,13	19,71
Trend Analizi	11,53	3,46	6,82	0,97	0,79	3,72	1,57	5,53	2,22	12,40
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,22	0,99	1,32	0,20	0,16	0,75	0,30	1,27	0,75	2,40
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,50	1,25	2,20	0,32	0,26	1,19	0,49	1,75	0,73	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,82	1,22	3,11	0,46	0,38	1,78	0,79	2,51	1,13	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,06	6,89	5,93	3,90	3,35	4,94	6,35	5,43	2,90	7,30
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,59	1,56	1,32	0,88	0,76	1,11	1,34	1,32	0,58	1,23
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,11	2,35	2,22	1,45	1,26	1,86	2,20	1,86	1,01	2,63
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,39	2,97	2,39	1,57	1,33	1,98	2,81	2,25	1,31	3,44
Faaliyet Döngüsü	14,04	14,23	13,84	7,04	12,70	11,49	13,16	11,33	13,51	9,08
Trend Analizi	10,00	9,14	8,39	4,00	8,73	8,77	9,95	7,56	9,29	6,05
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,94	1,96	2,00	2,00	1,57	2,00	1,78	2,00	1,51
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,91	-	2,00	1,98	1,95	0,81	2,00	0,82
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,20	1,92	2,00	1,73	2,00	2,00	2,00	1,51	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,59	-	4,00	3,22	4,00	2,74	4,22	1,63
Sektör ile Karşılaştırma	4,04	5,09	4,25	3,04	2,98	2,72	3,21	3,78	4,00	3,00
Alacak Tahsil Süresi	1,59	1,55	1,42	1,55	1,75	1,42	1,76	1,89	1,61	1,21
Stok Tutma Süresi	-	0,80	0,68	-	0,04	0,13	-	0,40	-	-
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,95	1,48	1,45	1,49	1,19	1,16	1,46	1,89	1,53	1,79
Nakit Döngüsü	0,50	1,26	0,70	-	-	-	-	0,68	-	-
Karlılık	17,25	14,85	10,15	7,73	7,20	8,88	9,24	10,34	7,30	13,87
Trend Analizi	9,35	5,35	4,42	3,24	3,10	4,02	3,41	5,11	3,82	8,80
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,33	3,00	2,91	2,79	3,00	2,70	3,00	2,81
Faaliyet Karlılığı	2,73	1,03	0,80	0,11	0,08	0,54	0,16	1,02	0,27	2,64
Net kar Marjı	3,62	1,32	1,29	0,13	0,11	0,69	0,23	1,39	0,35	3,35
Sektör ile Karşılaştırma	7,91	9,30	5,73	4,49	4,10	4,88	5,82	5,23	3,68	5,07
Brüt Satış Karlılığı	2,84	2,88	2,37	2,57	2,33	2,57	2,30	2,30	2,58	2,37
Faaliyet Karlılığı	2,11	2,60	1,21	0,74	0,60	0,88	1,32	1,17	0,45	1,14
Net kar Marjı	2,86	3,84	2,16	1,19	0,99	1,56	1,99	1,75	0,85	1,56
TOPLAM PUAN	84,56	67,08	65,51	36,01	48,34	50,44	53,44	54,41	51,53	69,77
DERECE	B	C	D	F	E	E	E	E	E	C

Tablo F.4: Kerevitaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,81	12,20	7,58	10,25	10,74	7,52	12,00	9,99	12,48
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,91	6,31	3,70	6,11	5,51	3,25	5,91	5,51	6,27
Aktif Büyümesi	1,02	1,50	0,28	0,05	0,59	0,37	0,57	0,40	0,84
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,03	3,00	2,59	1,37	2,34	1,17	2,43
Aktif Satış İlişkisi	1,89	1,81	1,39	2,05	2,34	1,51	3,00	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,80	5,89	3,88	5,15	5,23	4,27	6,09	5,42	6,21
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,56	0,56	0,83	1,20	0,66	0,37	0,74
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,50	2,60	2,06	1,86	2,44	2,04	2,47
Aktif Satış İlişkisi	0,40	1,39	1,82	1,98	2,34	1,21	3,00	3,00	3,00
Likidite	11,97	15,98	11,55	11,05	16,35	11,42	13,12	12,37	12,91
Trend Analizi	6,53	8,87	6,18	6,06	8,30	5,53	7,71	8,02	8,82
Carl Oran	1,44	2,87	0,42	0,06	2,30	0,67	1,71	2,54	2,98
Likidite Oranı	5,09	6,00	5,76	6,00	6,00	4,86	6,00	5,47	5,84
Sektör ile Karşılaştırma	5,43	7,11	5,37	5,00	8,05	5,89	6,42	4,35	4,09
Carl Oran	2,92	3,53	1,54	1,02	3,40	2,63	2,33	1,69	1,42
Likidite Oranı	2,51	3,58	3,53	3,97	4,64	3,28	3,09	2,69	2,67
Borçluluk	10,91	17,74	4,31	1,95	12,14	8,62	10,47	2,92	5,94
Trend Analizi	2,92	8,31	0,83	0,06	4,72	2,01	4,61	2,92	5,94
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,59	1,59	0,16	0,01	0,99	0,40	0,91	0,44	1,39
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,95	2,76	0,27	0,02	1,52	0,82	1,56	0,78	1,81
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,38	3,96	0,40	0,03	2,20	1,00	2,34	1,70	2,74
Sektör ile Karşılaştırma	7,98	9,43	3,48	1,89	7,42	6,61	5,66	-	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,78	2,04	0,73	0,42	1,68	1,51	1,28	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,53	3,32	1,22	0,72	2,73	2,30	2,06	-	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,68	4,07	1,53	0,75	3,02	2,80	2,32	-	-
Faaliyet Döngüsü	7,19	10,74	7,85	8,90	6,30	6,57	12,36	12,65	13,04
Trend Analizi	4,00	7,63	4,92	6,35	3,90	3,91	9,68	9,87	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,98	1,99	1,71	1,99	1,91	1,68	1,87	2,00
Stok Tutma Süresi	-	1,23	0,44	1,18	-	-	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,98	1,89	1,80	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	-	2,42	0,92	1,56	-	-	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,19	3,11	2,92	2,66	2,41	2,66	2,68	2,78	3,04
Alacak Tahsil Süresi	1,76	1,65	1,53	1,33	1,33	1,29	1,05	0,84	1,05
Stok Tutma Süresi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,43	1,46	1,39	1,23	1,08	1,37	1,63	1,94	1,99
Nakit Döngüsü	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Karlılık	12,70	16,11	7,58	6,63	10,30	10,08	6,05	5,77	12,78
Trend Analizi	4,00	6,68	2,94	2,90	4,10	3,74	2,18	2,98	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,87	2,63	2,89	3,00	3,00	3,00	2,98	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,44	1,54	0,09	0,00	0,46	0,32	-	-	3,00
Net kar Marjı	0,56	2,28	0,12	0,00	0,64	0,42	-	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,70	9,43	4,74	3,74	6,20	6,32	2,96	2,81	2,78
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,94	3,00	3,00	3,00	2,86	2,81	2,78
Faaliyet Karlılığı	2,28	2,43	0,70	0,35	1,22	1,31	-	-	-
Net kar Marjı	3,41	4,00	1,11	0,53	1,98	2,01	-	-	-
TOPLAM PUAN	53,57	72,77	38,87	38,79	55,84	44,18	53,00	43,69	57,14
DERECE	E	C	F	F	D	F	E	F	D

Tablo F.5: Konfrut Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,70	12,75	12,86	5,18	8,34	14,02	6,58	11,69	9,39
Entasyon ile Karşılaştırma	6,37	6,55	6,39	2,87	4,31	6,61	2,96	6,61	4,66
Aktif Büyümesi	0,96	1,50	1,01	0,96	0,62	0,81	0,68	0,00	0,83
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	1,43	2,00	3,00	1,31	2,65	1,64
Aktif Satış ilişkisi	2,41	2,05	2,38	0,87	1,70	3,00	0,97	3,00	2,09
Sektör ile Karşılaştırma	6,33	6,20	6,58	2,30	4,02	7,40	3,83	6,04	4,83
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,88	1,08	0,86	1,40	0,87	0,04	0,61
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,69	1,02	1,47	3,00	1,41	3,00	1,68
Aktif Satış ilişkisi	1,63	1,70	2,91	0,20	1,70	3,00	1,35	3,00	2,54
Likidite	13,03	12,32	17,64	12,27	11,59	15,24	11,73	9,32	13,06
Trend Analizi	7,41	6,86	9,47	6,05	6,12	7,87	6,61	6,00	8,45
Carı Oran	2,05	2,08	3,47	0,82	1,41	3,47	1,66	0,00	3,17
Likidite Oranı	5,38	4,79	6,00	5,23	4,71	6,00	4,96	6,00	5,27
Sektör ile Karşılaştırma	5,62	5,46	6,17	6,23	6,47	7,27	6,11	3,32	4,61
Carı Oran	2,57	2,47	3,46	2,18	2,42	3,02	1,91	0,07	1,80
Likidite Oranı	3,05	2,99	4,71	4,04	3,04	4,25	3,21	3,25	2,81
Borçluluk	13,31	13,98	16,71	8,21	11,52	16,81	10,39	0,12	17,63
Trend Analizi	3,79	3,79	7,57	1,81	3,86	6,78	4,18	0,00	10,58
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,81	1,22	1,46	0,34	0,81	1,20	0,86	0,00	2,15
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,40	1,82	2,43	0,81	1,26	1,83	1,35	0,00	3,34
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,58	2,69	3,68	0,86	1,79	2,76	1,96	0,00	5,08
Sektör ile Karşılaştırma	9,52	8,25	11,15	6,40	7,76	11,13	6,20	0,12	7,05
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,02	1,86	2,36	1,32	1,64	2,43	1,39	0,03	1,51
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,21	2,93	3,81	2,28	2,80	3,86	2,17	0,04	2,42
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,29	3,45	4,97	2,80	3,32	4,83	2,85	0,05	3,12
Faaliyet Döngüsü	16,13	17,38	16,18	16,06	11,15	16,57	11,08	16,78	13,79
Trend Analizi	8,52	8,40	9,87	7,42	6,23	9,49	8,80	9,99	7,90
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,93	1,80	2,00	1,76	1,46	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,39	1,45	2,00	1,23	0,76	2,00	1,28	2,00	1,13
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,88	1,94	2,00	1,83	1,73	2,00	1,99	2,00
Nakit Döngüsü	3,13	3,07	4,00	2,40	1,63	4,00	2,06	4,00	2,76
Sektör ile Karşılaştırma	9,62	8,99	9,31	7,84	4,82	7,08	4,28	6,79	5,90
Alacak Tahsil Süresi	1,99	2,00	1,97	1,84	2,00	1,86	1,45	1,80	1,68
Stok Tutma Süresi	2,00	1,53	1,87	1,32	0,44	1,49	0,64	1,30	0,85
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,63	1,57	1,46	1,52	1,52	1,14	1,48	1,50	1,57
Nakit Döngüsü	4,00	3,89	4,00	2,86	1,16	2,59	0,72	2,40	1,80
Karlılık	12,53	13,81	14,72	6,70	8,99	13,10	8,29	3,46	13,03
Trend Analizi	4,69	6,94	5,90	3,32	4,19	6,31	3,93	2,16	9,26
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,96	2,81	2,86	2,84	2,40	2,16	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,68	1,23	1,20	0,24	0,55	1,08	0,68	0,00	2,63
Net kar Marjı	0,91	1,71	1,74	0,27	0,69	1,39	0,84	0,00	3,63
Sektör ile Karşılaştırma	7,95	7,97	8,82	5,38	5,80	7,78	4,36	1,30	3,77
Brüt Satış Karlılığı	2,43	2,67	2,69	2,54	2,50	2,44	2,00	1,30	1,97
Faaliyet Karlılığı	2,14	2,00	2,29	1,08	1,28	2,15	1,01	0,00	0,88
Net kar Marjı	3,37	3,30	3,85	1,76	2,03	3,20	1,35	0,00	0,92
TOPLAM PUAN	69,71	70,36	83,22	49,43	52,68	75,83	48,07	41,38	66,89
DERECE	C	C	B	E	E	B	E	F	C

Tablo F.6: Kristal Kola Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	15,00	12,56	13,40	12,41	6,40	14,43
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	6,87	6,47	6,22	2,28	7,32
Aktif Büyümesi	1,50	0,67	1,00	0,91	0,38	1,32
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,47	2,32	0,13	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	3,00	3,00	1,78	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	5,80	6,93	6,18	4,12	7,11
Aktif Büyümesi	1,50	0,41	1,39	0,77	0,29	1,11
Satış Büyümesi	3,00	2,49	2,96	2,41	1,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	2,58	3,00	2,82	3,00
Likidite	18,51	19,94	20,00	17,03	20,00	20,00
Trend Analizi	9,82	10,00	10,00	7,30	10,00	10,00
Carl Oran	3,82	4,00	4,00	3,05	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	4,25	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,69	9,94	10,00	9,73	10,00	10,00
Carl Oran	3,11	3,94	4,00	3,73	4,00	4,00
Likidite Oranı	5,58	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	24,57	24,98	24,98	24,50	25,00	25,00
Trend Analizi	12,07	12,46	12,48	12,20	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,23	2,50	2,50	2,41	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,83	3,98	3,98	3,79	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	12,50	12,50	12,50	12,30	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,80	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Faaliyet Döngüsü	17,68	16,56	15,61	18,65	16,35	16,35
Trend Analizi	8,00	7,41	7,00	9,94	8,29	8,68
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,35	1,87	2,00	1,64	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,95	1,74	1,94	1,49	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	-	1,83	1,39	2,00	2,00	0,81
Nakit Döngüsü	4,00	2,27	2,00	4,00	3,16	3,87
Sektör ile Karşılaştırma	9,68	9,17	8,62	8,71	7,08	7,68
Alacak Tahsil Süresi	1,88	1,17	1,09	1,25	0,86	1,09
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,76	1,35	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,86	2,00	2,00	1,43
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,67	3,71	2,88	3,16
Karlılık	19,59	19,92	19,80	16,78	16,50	18,04
Trend Analizi	10,00	9,38	9,91	7,44	9,13	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,91	2,40	2,90	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,82	3,00	2,16	2,81	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,56	4,00	2,88	3,42	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,59	9,54	9,89	8,33	7,37	8,04
Brüt Satış Karlılığı	2,71	3,00	3,00	2,63	2,52	2,59
Faaliyet Karlılığı	2,88	2,73	2,89	2,30	2,05	2,28
Net kar Marjı	4,00	3,81	4,00	3,40	2,80	3,17
TOPLAM PUAN	95,35	92,98	93,78	88,36	83,28	93,82
DERECE	AAA	AA	AA	A	B	AA

Tablo F.7: Maret Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,73	8,90	13,96	10,18	13,99	12,79	10,28	12,48	10,25	13,83
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,40	3,80	6,96	6,43	7,12	6,87	4,85	6,08	4,32	6,71
Aktif Büyümesi	1,40	0,58	1,50	0,90	1,12	1,26	1,08	1,31	0,78	1,50
Satış Büyümesi	3,00	0,99	3,00	2,79	3,00	2,79	1,76	2,49	1,35	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,23	2,46	2,82	3,00	2,82	2,01	2,25	2,19	2,21
Sektör ile Karşılaştırma	7,34	5,10	7,01	4,76	6,87	6,92	5,44	6,40	5,92	7,12
Aktif Büyümesi	1,34	1,40	1,50	0,36	0,88	0,99	1,47	1,18	0,70	1,46
Satış Büyümesi	3,00	2,05	3,00	1,38	2,89	2,26	2,25	2,59	2,23	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,85	2,51	3,00	3,00	2,67	1,71	2,63	3,00	2,88
Likidite	18,47	19,85	17,88	20,00	15,59	19,53	20,00	20,00	15,56	16,13
Trend Analizi	8,47	9,85	7,88	10,00	6,18	10,00	10,00	10,00	5,93	6,85
Car Oran	2,86	4,00	2,88	4,00	2,88	4,00	4,00	4,00	2,49	2,91
Likidite Oranı	5,62	5,85	4,90	6,00	3,49	6,00	6,00	6,00	3,44	3,75
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	8,43	8,53	10,00	10,00	8,63	8,48
Car Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	3,43	3,53	4,00	4,00	3,63	2,72
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,76
Borçluluk	24,25	25,00	24,02	25,00	24,34	23,84	25,00	24,90	22,87	20,00
Trend Analizi	11,75	12,50	11,82	12,50	11,86	11,84	12,50	12,40	11,25	10,19
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,21	2,50	2,24	2,50	2,32	2,50	2,50	2,50	2,26	2,02
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,54	4,00	3,60	4,00	3,72	4,00	4,00	4,00	3,61	3,21
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,99	6,00	5,82	5,34	6,00	5,90	5,37	4,97
Sektör ile Karşılaştırma	12,50	12,50	12,20	12,50	12,48	11,80	12,50	12,50	11,61	9,81
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,19
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,88	3,23
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,70	6,00	5,88	5,30	6,00	6,00	5,23	4,38
Faaliyet Döngüsü	18,56	18,27	18,93	18,50	18,90	18,57	17,63	18,26	18,45	18,63
Trend Analizi	9,69	9,32	9,93	9,81	9,97	9,79	9,03	9,67	9,95	9,92
Alacak Tahsil Süresi	1,69	1,80	1,93	1,83	2,00	2,00	1,76	1,91	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,92	2,00	2,00	2,00	1,90	1,97	1,99	1,95	1,92
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97	1,90	1,94	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,60	4,00	3,97	4,00	3,90	3,35	3,78	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,87	8,95	8,98	8,70	8,93	8,78	8,91	8,59	8,50	8,71
Alacak Tahsil Süresi	1,82	1,75	1,80	1,44	1,77	1,78	1,61	1,55	1,47	1,50
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,95	1,20	1,26	1,26	1,16	1,28	1,00	1,10	1,18	1,21
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,94	3,85	4,00
Karlılık	17,59	17,65	18,42	18,21	16,90	17,41	16,16	16,10	16,98	15,49
Trend Analizi	9,95	10,00	10,00	9,82	9,12	9,83	10,00	9,86	9,88	9,19
Brüt Satış Karlılığı	2,98	3,00	3,00	3,00	2,75	3,00	3,00	2,80	2,76	2,92
Faaliyet Karlılığı	2,98	3,00	3,00	2,92	2,72	2,92	3,00	2,98	2,95	2,75
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	3,90	3,68	3,91	4,00	4,00	3,47	3,52
Sektör ile Karşılaştırma	7,65	7,65	8,42	8,38	7,78	7,59	8,18	8,25	7,09	6,28
Brüt Satış Karlılığı	2,32	2,18	2,33	2,41	2,22	2,25	2,48	2,22	2,22	2,10
Faaliyet Karlılığı	2,26	2,16	2,38	2,40	2,16	2,08	2,31	2,38	1,99	1,77
Net kar Marjı	3,07	3,30	3,72	3,58	3,41	3,26	3,37	3,43	2,88	2,42
TOPLAM PUAN	93,60	89,65	93,12	91,99	89,73	91,95	91,08	93,72	83,08	83,08
DERECE	AA	A	AA	AA	A	AA	AA	AA	B	B

Tablo F.8: Müdürlüğü Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,99	11,46	4,14	9,96	14,73	8,92	14,04	5,06	#SAYI/01
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,12	6,08	2,39	5,27	7,60	3,20	7,04	3,00	#SAYI/01
Aktif Büyümesi	1,04	1,44	1,50	1,35	1,50	1,73	1,15	-	#SAYI/01
Satış Büyümesi	1,35	2,57	0,77	2,25	3,00	1,73	2,89	-	-
Aktif Satış İlişkisi	1,73	2,09	0,13	1,67	3,00	0,66	3,00	3,00	2,40
Sektör ile Karşılaştırma	4,86	5,37	1,74	4,89	7,23	3,73	7,00	2,08	#SAYI/01
Aktif Büyümesi	1,50	1,17	1,50	1,30	1,23	1,50	1,01	-	#SAYI/01
Satış Büyümesi	2,41	2,07	0,24	1,84	3,00	2,23	2,89	-	-
Aktif Satış İlişkisi	0,95	2,14	-	1,55	3,00	-	3,00	2,06	2,85
Likidite	16,64	18,33	16,17	16,62	18,69	13,64	12,43	7,81	#SAYI/01
Trend Analizi	8,70	10,00	8,07	8,48	10,00	8,62	7,23	5,40	#SAYI/01
Carit Oran	3,70	4,00	2,59	2,83	4,00	1,16	2,75	0,45	#SAYI/01
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,48	5,65	6,00	5,46	4,47	4,85	#SAYI/01
Sektör ile Karşılaştırma	6,94	8,33	8,10	8,03	8,69	6,92	5,20	2,41	#SAYI/01
Carit Oran	2,59	3,02	2,77	3,03	2,77	2,34	2,04	0,10	#SAYI/01
Likidite Oranı	4,35	5,31	5,33	5,00	5,49	4,59	3,16	2,31	#SAYI/01
Borçluluk	21,55	24,36	13,99	20,76	23,62	9,82	13,86	0,40	#SAYI/01
Trend Analizi	11,84	12,50	5,25	9,53	12,39	2,57	7,74	0,32	#SAYI/01
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,24	2,50	1,03	1,87	2,50	0,48	0,91	-	#SAYI/01
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,59	4,00	1,67	3,02	3,86	0,82	1,73	0,03	#SAYI/01
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	2,55	4,64	5,63	1,26	5,10	0,28	#SAYI/01
Sektör ile Karşılaştırma	9,71	11,86	8,73	11,23	11,23	7,26	6,12	0,08	#SAYI/01
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,84	2,41	1,72	2,22	2,20	1,36	0,56	-	#SAYI/01
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,55	3,84	2,76	3,52	3,47	2,13	1,08	-	#SAYI/01
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,33	5,81	4,25	5,49	5,56	3,77	4,49	0,09	#SAYI/01
Faaliyet Dönüşümleri	18,17	19,25	16,19	18,07	19,09	11,37	16,71	12,00	#SAYI/01
Trend Analizi	9,75	9,90	6,97	8,98	9,73	5,36	10,00	6,00	#SAYI/01
Alacak Tahsil Süresi	1,75	2,00	1,61	1,74	2,00	1,25	2,00	-	#SAYI/01
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	0,98	1,53	2,00	0,71	2,00	-	#SAYI/01
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,80	2,00	2,00	1,73	2,00	2,00	2,00	#SAYI/01
Nakit Dönüşümleri	4,00	4,00	2,27	3,71	4,00	1,40	4,00	4,00	#SAYI/01
Sektör ile Karşılaştırma	9,42	9,35	9,32	9,09	9,36	8,00	8,71	6,00	#SAYI/01
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,89	1,65	1,47	1,52	0,94	1,05	-	#SAYI/01
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,93	1,82	2,00	0,88	1,67	-	#SAYI/01
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,42	1,36	1,75	2,00	1,85	2,00	2,00	2,00	#SAYI/01
Nakit Dönüşümleri	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,19	4,00	4,00	#SAYI/01
Karlılık	15,60	18,04	12,06	16,61	19,06	10,27	1,45	-	#SAYI/01
Trend Analizi	8,88	10,00	5,50	8,11	10,00	3,85	0,58	-	#SAYI/01
Brüt Satış Karlılığı	2,85	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	0,58	-	#SAYI/01
Faaliyet Karlılığı	2,56	3,00	1,05	2,16	3,00	0,37	-	-	#SAYI/01
Net Kar Marjı	3,47	4,00	1,44	2,95	3,00	0,47	-	-	#SAYI/01
Sektör ile Karşılaştırma	6,72	8,04	6,57	8,50	9,06	8,42	0,87	-	#SAYI/01
Brüt Satış Karlılığı	1,85	2,19	2,43	2,55	2,65	2,77	0,87	-	#SAYI/01
Faaliyet Karlılığı	1,66	2,24	1,62	2,25	2,43	2,77	-	-	#SAYI/01
Net Kar Marjı	3,01	3,81	2,53	3,71	3,98	2,22	-	-	#SAYI/01
TOPLAM PUAN	81,94	81,43	62,54	81,92	95,19	51,92	60,49	25,27	#SAYI/01
DERECE	B	AA	D	B	AAA	E	D	NR	#SAYI/01

Tablo F.9: Pınar Su Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,53	13,73	11,09	8,09	13,11	14,38	9,93	8,54	12,09	8,64
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,93	6,30	5,87	4,80	6,53	7,31	4,67	4,94	5,13	4,17
Aktif Büyümesi	0,04	0,73	1,50	1,50	0,53	1,31	0,80	1,50	1,39	0,98
Satış Büyümesi	2,89	2,57	2,51	2,51	3,00	2,57	1,54	2,69	2,06	1,38
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	1,81	0,59	3,00	3,00	2,33	0,76	1,68	1,82
Sektör ile Karşılaştırma	5,60	7,43	5,22	3,49	6,68	7,06	6,26	4,80	6,46	4,46
Aktif Büyümesi	0,03	1,50	1,32	1,50	0,58	1,05	1,20	1,50	1,30	0,78
Satış Büyümesi	2,57	3,00	2,07	1,99	3,00	3,00	2,03	2,76	2,93	1,42
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,93	1,83	-	3,00	3,00	2,03	2,73	2,73	2,27
Likidite	14,25	15,55	17,49	10,09	13,80	19,12	12,34	13,81	14,61	14,70
Trend Analizi	7,42	9,14	9,70	5,19	8,24	10,00	6,19	8,24	9,30	9,61
Carli Oran	1,42	4,00	3,70	0,67	2,24	4,00	3,32	2,28	4,00	3,85
Likidite Oranı	6,00	5,14	6,00	4,52	6,00	6,00	2,87	5,95	5,30	5,76
Sektör ile Karşılaştırma	6,83	6,41	7,78	4,81	5,56	9,12	6,15	5,56	5,31	5,09
Carli Oran	2,16	3,48	3,59	1,46	1,92	3,12	2,58	2,23	2,53	2,36
Likidite Oranı	4,67	2,93	4,19	3,45	3,64	6,00	3,59	3,34	2,78	2,73
Borçluluk	10,28	23,80	22,59	8,18	11,87	23,50	24,51	14,02	21,32	22,60
Trend Analizi	3,74	12,49	11,59	2,43	4,85	12,60	12,35	5,14	11,76	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,67	2,48	2,26	0,47	1,00	2,26	2,50	1,03	2,18	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,11	4,00	3,66	0,92	1,59	4,00	3,85	1,76	3,92	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,95	6,00	5,66	1,04	2,27	6,00	2,33	2,33	6,00	5,68
Sektör ile Karşılaştırma	6,54	11,31	11,00	5,75	7,02	11,00	12,15	8,88	9,58	10,10
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,31	2,20	2,13	1,05	1,35	2,08	2,47	1,79	1,87	2,01
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,09	3,57	3,64	2,14	2,68	3,98	3,80	2,94	3,28	3,53
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,14	5,55	5,24	2,57	2,99	4,93	5,88	4,14	4,41	4,58
Faaliyet Döngüsü	18,38	18,69	17,01	18,53	18,50	18,40	18,98	19,09	18,28	19,28
Trend Analizi	9,82	9,89	9,06	10,00	9,55	9,66	9,93	9,93	10,00	9,96
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,86	2,00	1,99	1,74	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,72	2,00	2,00	2,00	1,93	1,93	2,00	1,96
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,82	1,89	2,00	2,00	1,55	1,92	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,49	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,55	8,80	7,95	8,53	8,95	8,74	9,05	9,16	9,28	9,33
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,90	1,91	1,94	1,73	1,77	1,76	1,73	1,75
Stok Tutma Süresi	1,58	1,57	1,29	1,49	2,00	2,00	2,00	1,95	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,34	1,43	1,60	1,58	1,14	1,01	1,28	1,45	1,55	1,58
Nakit Döngüsü	3,63	3,81	3,17	3,55	3,87	4,00	4,00	3,97	4,00	4,00
Karlılık	9,55	17,17	17,46	9,81	10,44	18,12	18,22	13,87	15,57	14,78
Trend Analizi	4,01	9,21	9,53	4,04	4,67	10,00	9,92	5,45	7,81	8,47
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,82	2,94	3,00	2,98	3,00	2,92	2,75	2,88	2,59
Faaliyet Karlılığı	0,44	2,80	2,79	0,43	0,76	3,00	3,00	1,16	2,22	2,63
Net kar Marjı	0,57	3,79	3,80	0,80	0,92	4,00	4,00	1,55	2,72	3,25
Sektör ile Karşılaştırma	5,54	7,97	7,93	5,58	5,77	8,12	9,30	8,22	7,76	6,31
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,76	2,78	2,86	2,95	3,00	3,00	3,00	2,99	2,61
Faaliyet Karlılığı	1,12	2,11	2,01	1,03	1,12	1,98	2,48	2,11	1,96	1,61
Net kar Marjı	1,42	3,08	3,14	1,59	1,70	3,14	3,82	3,11	2,81	2,09
TOPLAM PUAN	63,98	88,95	85,64	54,51	67,71	93,50	84,98	70,13	82,87	80,00
DERECE	D	A	A	E	C	AA	B	C	B	B

Tablo F.10: Pinar Süt Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	11,33	10,92	14,51	10,76	13,48	13,81	11,44	11,99	9,99	11,54
Aktif Büyümesi	6,95	5,04	7,39	5,84	7,03	7,20	5,84	5,83	4,08	5,62
Satış Büyümesi	1,44	1,07	1,39	1,50	1,27	1,20	1,34	1,47	0,91	1,24
Aktif Satış İlişkisi	2,50	1,82	3,00	3,00	2,85	3,00	2,24	3,00	1,29	2,23
Sektör ile Karşılaştırma	2,01	2,15	3,00	1,34	2,81	3,00	1,96	1,36	1,88	2,16
Sektör ile Karşılaştırma	5,38	5,88	7,12	4,93	6,46	6,41	5,90	6,16	6,91	5,91
Aktif Büyümesi	1,38	1,50	1,12	1,50	1,03	0,94	1,50	0,82	1,03	1,03
Satış Büyümesi	2,18	2,88	3,00	2,49	2,54	2,47	2,73	3,00	2,17	2,27
Aktif Satış İlişkisi	1,82	1,50	3,00	0,94	2,89	3,00	1,67	1,66	2,93	2,61
Likidite										
Trend Analizi	19,16	16,82	17,57	19,81	17,03	19,16	19,78	12,72	17,57	15,85
Carl Oran	9,80	10,00	8,72	10,00	7,94	9,92	10,00	5,59	10,00	9,00
Likidite Oranı	4,00	4,00	3,79	4,00	3,51	3,92	4,00	2,13	4,00	3,73
Sektör ile Karşılaştırma	5,80	6,00	4,93	6,00	4,43	6,00	6,00	3,47	6,00	5,27
Carl Oran	9,36	8,62	8,85	9,81	8,09	9,25	9,79	7,13	7,57	6,85
Likidite Oranı	3,36	3,29	3,47	3,81	3,43	3,25	3,79	3,10	3,13	2,85
Likidite Oranı	6,00	5,33	5,38	6,00	5,66	6,00	6,00	4,03	4,44	4,00
Borçluluk										
Trend Analizi	22,78	22,06	21,92	23,76	22,14	23,03	23,92	15,15	22,48	22,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	12,50	12,31	11,98	12,50	11,48	12,50	12,43	6,01	12,44	12,27
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,31	2,50	2,50	2,45	2,50	2,43	1,34	2,44	2,50
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,77	4,00	3,66	4,00	4,00	1,89	4,00	3,89
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	6,00	5,70	6,00	5,37	6,00	6,00	2,78	6,00	5,87
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	10,28	9,76	9,84	11,26	10,66	10,53	11,48	9,14	10,05	9,74
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,97	1,64	1,93	2,13	2,18	2,23	2,22	1,91	1,90	1,88
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,28	3,29	3,45	3,78	3,57	3,46	3,66	2,86	3,42	3,28
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,03	4,83	4,58	5,35	4,91	4,84	5,59	4,36	4,73	4,57
Faaliyet Döngüsü										
Trend Analizi	18,57	18,85	18,93	18,63	18,29	18,62	18,60	18,70	18,60	19,03
Alacak Tahsil Süresi	8,94	10,00	10,00	9,66	9,60	9,87	9,90	9,93	9,97	10,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,88	1,96	2,00	1,90	2,00	1,97	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,94	2,00	2,00	1,89	1,94	2,00	2,00	1,93	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,00	2,00	2,00	2,00	1,96	1,87	2,00	2,00	2,00	2,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,00	4,00	4,00	3,89	3,73	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Alacak Tahsil Süresi	8,62	8,85	8,93	8,98	8,69	8,75	8,69	8,77	8,63	8,93
Alacak Tahsil Süresi	1,60	1,63	1,65	1,52	1,52	1,55	1,48	1,54	1,41	1,46
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,52	2,00	2,00	2,00	1,99	1,99	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,20	1,41	1,44	1,53	1,42	1,24	1,32	1,53	1,61	1,58
Nakit Döngüsü	3,82	3,81	3,84	3,93	3,75	3,66	3,66	3,71	3,62	4,00
Karlılık										
Trend Analizi	18,89	16,42	17,47	18,71	18,18	18,26	18,93	14,96	17,81	17,52
Brüt Satış Karlılığı	10,00	8,74	9,60	10,00	9,66	9,91	10,00	6,33	9,89	9,73
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,90	2,60	3,00	2,97	2,93	3,00	2,94	2,93	2,78
Net kar Marjı	4,00	3,34	4,00	4,00	3,80	3,98	4,00	1,44	2,87	2,97
Sektör ile Karşılaştırma	8,89	7,69	7,87	8,71	8,62	8,35	8,93	1,95	3,80	3,98
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,80	2,53	2,72	2,71	2,64	2,85	2,83	2,75	2,53
Faaliyet Karlılığı	2,51	1,91	2,01	2,32	2,21	2,20	2,45	2,37	2,23	2,15
Net kar Marjı	3,39	2,88	3,34	3,67	3,61	3,51	3,63	3,42	3,24	3,10
TOPLAM PUAN	90,74	86,88	80,40	91,67	89,12	92,69	92,67	73,51	86,47	85,94
DERECE	AA	A	AA	AA	A	AA	AA	C	A	A

Tablo F.11: Selçuk Gıda Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,08	13,92	9,77	7,75	11,46	12,54	10,76
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,98	6,76	5,08	3,56	6,73	6,13	5,28
Aktif Büyümesi	1,05	0,76	0,71	0,53	1,50	0,33	1,16
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,30	0,89	3,00	2,80	2,02
Aktif Satış İlişkisi	2,93	3,00	2,08	2,14	3,00	2,10	2,10
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	7,16	4,68	4,19	5,73	6,41	5,47
Aktif Büyümesi	1,11	1,16	0,85	0,97	1,50	0,41	0,86
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,77	1,38	3,00	3,00	2,06
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	2,07	1,84	1,23	3,00	2,55
Likidite	14,29	13,33	15,70	18,97	19,92	15,20	18,80
Trend Analizi	8,16	7,66	8,13	8,80	10,00	6,40	9,78
Carli Oran	2,16	1,66	2,13	3,80	4,00	1,77	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	4,62	5,78
Sektör ile Karşılaştırma	6,12	5,68	7,58	9,17	9,82	8,80	8,82
Carli Oran	3,16	2,77	2,54	3,39	3,92	2,80	2,82
Likidite Oranı	2,87	2,91	5,04	5,78	6,00	8,00	6,00
Borçluluk	13,65	11,21	11,38	21,83	23,01	12,85	20,07
Trend Analizi	5,82	4,37	5,32	12,10	12,37	5,25	12,80
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,18	0,87	1,03	2,36	2,50	1,04	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,81	1,40	1,72	3,74	4,00	1,68	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,83	2,11	2,56	6,00	5,87	2,55	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,83	6,84	6,04	9,73	10,65	7,60	7,57
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,81	1,60	1,32	1,89	2,43	1,85	1,83
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,84	2,30	2,03	2,88	3,51	2,47	2,52
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,38	2,94	2,69	4,86	4,71	3,28	3,22
Faaliyet Döngüsü	14,27	16,27	10,13	5,35	10,81	12,59	10,87
Trend Analizi	7,84	9,68	6,08	3,23	8,81	9,65	8,05
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	0,96	0,39	1,38	2,00	1,75
Stok Tutma Süresi	0,82	1,79	1,56	0,84	2,00	2,00	1,65
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,43	1,65	1,95
Nakit Döngüsü	2,81	3,90	1,56	-	4,00	4,00	2,70
Sektör ile Karşılaştırma	6,73	6,59	4,05	2,12	2,09	2,83	2,82
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,42	0,16	-	-	-
Stok Tutma Süresi	0,77	0,66	0,43	-	0,48	1,57	1,54
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,49	1,51	1,84	1,97	1,61	1,36	1,28
Nakit Döngüsü	2,47	2,42	0,57	-	-	-	-
Karlılık	13,52	12,24	10,50	15,91	18,97	10,08	16,81
Trend Analizi	5,42	4,81	4,53	8,21	10,00	4,18	9,94
Brüt Satış Karlılığı	2,90	2,86	2,65	3,00	2,44	2,44	2,94
Faaliyet Karlılığı	1,08	0,79	0,80	2,37	3,00	0,74	3,00
Net Kar Marjı	1,45	1,05	1,09	2,84	4,00	1,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,10	7,43	5,97	7,70	8,97	5,90	6,86
Brüt Satış Karlılığı	2,86	2,84	2,55	3,00	3,00	2,79	2,70
Faaliyet Karlılığı	2,09	1,81	1,34	1,99	2,53	1,30	1,64
Net Kar Marjı	3,15	2,79	2,08	2,72	3,44	1,81	2,52
TOPLAM PUAN	69,81	66,97	57,46	69,82	84,28	63,26	77,09
DERECE	C	C	D	C	B	D	B

Tablo F.12: Tat Konserve Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,26	12,27	11,30	7,93	10,72	12,19	12,01	13,02	11,95	13,88
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,49	6,40	6,05	4,22	5,60	6,49	6,81	6,42	6,30	7,01
Aktif Büyümesi	1,15	1,50	1,50	0,98	0,98	1,48	0,98	1,12	0,95	1,17
Satış Büyümesi	2,55	2,76	3,00	1,40	2,07	2,78	2,09	2,53	1,91	2,84
Aktif Satış İlişkisi	2,78	2,14	1,55	1,84	3,00	2,23	2,76	2,77	2,44	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,77	5,86	5,28	3,70	5,13	5,70	6,20	6,80	6,85	6,87
Aktif Büyümesi	1,09	1,50	1,50	0,45	0,46	1,21	1,35	1,06	0,88	0,99
Satış Büyümesi	2,23	3,00	2,71	0,88	1,87	2,26	2,68	2,63	2,79	2,88
Aktif Satış İlişkisi	2,44	1,36	1,05	2,38	3,00	2,23	2,27	2,91	3,00	3,00
Likidite	19,19	19,84	12,85	18,89	19,95	13,42	18,92	19,00	19,88	18,76
Trend Analizi	9,68	10,00	4,91	10,00	9,95	5,49	10,00	9,90	10,00	9,27
Carl Oran	3,68	4,00	2,00	4,00	3,95	1,84	4,00	3,90	4,00	3,81
Likidite Oranı	6,00	6,00	2,91	6,00	6,00	3,54	6,00	6,00	6,00	5,45
Sektör ile Karşılaştırma	9,91	9,84	7,94	8,89	10,00	7,94	8,82	9,10	9,88	9,49
Carl Oran	4,00	4,00	3,68	4,00	4,00	3,47	4,00	4,00	4,00	3,92
Likidite Oranı	5,51	5,84	4,28	4,89	6,00	4,46	4,92	5,10	5,88	5,57
Borçluluk	23,83	23,81	17,87	24,09	20,55	19,80	24,86	23,34	23,80	22,17
Trend Analizi	12,06	12,28	7,46	12,38	8,60	9,62	12,50	11,37	12,41	11,62
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,41	2,50	1,60	2,38	1,70	2,25	2,50	2,29	2,46	2,33
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,85	3,89	2,54	4,00	3,87	2,80	4,00	3,72	3,95	3,74
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,80	5,90	3,33	6,00	4,03	4,58	6,00	5,36	6,00	5,54
Sektör ile Karşılaştırma	11,76	11,53	10,81	11,71	11,95	10,18	12,06	11,97	11,39	10,56
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,42	2,38	2,32	2,21	2,41	2,21	2,45	2,42	2,21	2,19
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,65	3,51	3,56	3,66	4,00	3,36	3,62	3,64	3,41	3,19
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,89	5,64	4,62	5,46	5,54	4,71	5,99	5,91	5,60	5,18
Faaliyet Döngüsü	12,42	12,67	11,57	10,42	12,70	12,74	12,63	13,16	11,75	12,84
Trend Analizi	9,67	9,76	8,73	7,43	8,80	9,82	9,51	8,85	8,88	9,86
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,94	1,93	2,00	1,92	2,00	2,00	1,91	1,98
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,51	0,98	2,00	2,00	1,84	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,87	1,76	2,00	2,00	1,80	2,00	2,00	1,95	1,63	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,29	2,53	4,00	4,00	3,87	4,00	3,43	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,75	2,82	2,85	2,99	2,90	2,82	3,12	3,21	2,77	2,88
Alacak Tahsil Süresi	1,48	1,57	1,42	1,33	1,48	1,43	1,45	1,48	1,31	1,28
Stok Tutma Süresi	0,01	0,02	-	-	-	-	-	-	-	0,16
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,25	1,23	1,42	1,65	1,42	1,39	1,66	1,72	1,46	1,44
Nakit Döngüsü	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Karlılık	20,00	20,00	16,90	15,09	15,71	18,09	19,48	19,22	20,00	17,85
Trend Analizi	10,00	10,00	6,90	5,64	6,84	8,17	8,99	9,33	10,00	8,63
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,82	2,56	2,87	2,89	2,89	2,89	3,00	2,69
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	1,67	1,44	1,80	2,72	3,00	2,70	3,00	2,55
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,42	1,63	2,17	3,56	4,00	3,73	4,00	3,38
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	9,45	9,07	8,93	9,49	9,89	10,00	9,23
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,99	3,00	3,00	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,53	2,31	2,28	3,00	2,91	3,00	2,65
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	3,92	3,76	3,65	3,75	3,98	4,00	3,65
TOPLAM PUAN	87,69	88,49	70,60	76,42	79,64	76,24	87,59	87,74	87,36	85,50
DERECE	A	A	C	B	B	B	A	A	A	A

Tablo F.13: Tukaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,88	14,25	8,78	9,34	11,43	12,73	9,46	13,69	13,46	14,61
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,49	6,75	4,87	4,70	5,74	6,51	4,32	6,79	6,25	7,11
Aktif Büyümesi	0,97	0,75	1,50	0,28	0,78	1,02	0,87	1,08	1,26	1,50
Satış Büyümesi	2,83	3,00	2,24	1,90	2,71	3,00	1,76	2,71	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,70	3,00	1,12	2,52	2,25	2,49	1,68	3,00	1,99	2,61
Sektör ile Karşılaştırma	6,38	7,50	3,91	4,94	5,89	6,22	5,14	6,90	7,21	7,60
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,28	1,08	1,22	1,50	1,08	1,50	1,50
Satış Büyümesi	2,51	3,00	1,74	1,37	2,31	2,52	2,25	2,81	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,38	3,00	0,67	3,00	2,30	2,71	1,39	3,00	2,71	3,00
Likidite	17,84	17,77	14,15	12,45	17,75	19,11	15,13	18,49	12,73	18,80
Trend Analizi	7,84	7,77	4,88	5,42	8,28	9,11	6,62	9,54	6,43	10,00
Carli Oran	1,84	1,77	2,08	0,78	2,28	3,11	1,86	3,54	1,75	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	2,60	4,66	6,00	6,00	4,76	6,00	4,88	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	8,48	7,03	9,47	10,00	8,51	8,95	6,30	8,80
Carli Oran	4,00	4,00	3,86	2,15	3,47	4,00	3,56	3,60	2,02	3,49
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,52	4,88	6,00	6,00	4,86	5,35	4,29	5,31
Borçluluk	13,84	16,22	15,92	7,16	13,84	16,27	15,01	19,76	9,32	21,18
Trend Analizi	4,47	6,10	6,60	2,00	5,26	7,74	6,09	10,88	4,73	12,25
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,91	0,90	1,40	0,40	1,02	1,49	1,31	2,07	0,88	2,28
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,45	1,47	2,26	0,66	1,69	2,51	1,95	3,42	1,48	3,98
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,12	2,72	2,84	0,95	3,74	2,83	2,83	5,17	2,38	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,37	11,12	9,43	5,16	8,58	10,53	8,92	9,10	4,59	8,93
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,25	2,38	2,19	1,18	1,93	2,22	2,03	1,99	0,98	1,61
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,24	3,49	3,37	1,84	3,49	3,37	3,10	3,13	1,53	2,87
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,88	5,25	3,86	2,14	3,61	4,58	3,79	3,98	2,08	4,44
Faaliyet Döngüsü	12,29	13,17	6,36	12,22	11,43	10,49	10,32	12,18	12,52	12,73
Trend Analizi	9,81	9,76	4,46	10,00	9,35	8,49	8,21	9,97	9,95	10,00
Alacak Tahsil Süresi	1,92	2,00	1,66	2,00	1,94	1,88	1,80	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	0,49	2,00	1,80	1,53	1,40	2,00	1,95	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,89	1,76	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	0,31	4,00	3,61	3,08	2,91	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,47	3,42	1,91	2,22	2,08	2,00	2,11	2,21	2,57	2,73
Alacak Tahsil Süresi	1,03	1,20	0,83	1,03	1,01	0,92	0,86	0,88	0,97	1,06
Stok Tutma Süresi	0,39	1,04	-	0,11	0,02	-	-	-	-	-
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,06	1,04	1,07	1,07	1,05	1,08	1,25	1,33	1,60	1,67
Nakit Döngüsü	0,14	0,14	-	-	-	-	-	-	-	-
Karlılık	14,30	15,31	16,28	7,83	13,07	16,37	14,09	16,52	10,96	16,48
Trend Analizi	5,20	5,31	6,28	2,52	5,20	6,73	5,43	6,23	8,06	8,48
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,80	2,21	3,00	3,00	2,73	2,80	3,00	2,71
Faaliyet Karlılığı	0,96	1,13	1,40	0,14	0,85	1,56	1,22	2,29	0,89	2,56
Net kar Marjı	1,23	1,19	2,27	0,17	1,24	2,17	1,48	2,97	1,34	3,21
Sektör ile Karşılaştırma	9,11	10,00	10,00	5,31	7,87	9,65	8,66	8,56	5,73	8,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,78	3,00	3,00	3,00	2,96	3,00	2,75
Faaliyet Karlılığı	2,43	3,00	3,00	1,00	1,93	2,65	2,33	2,40	1,08	2,15
Net kar Marjı	3,68	4,00	4,00	1,53	2,95	4,00	3,33	3,20	1,84	3,11
TOPLAM PUAN	68,94	76,72	61,50	48,99	67,53	76,97	64,03	80,74	69,00	83,80
DERECE	C	B	D	E	C	B	D	B	D	B

Tablo F.14: Ünal Tarımlar Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,63	9,87	12,98	12,65	13,77	14,18	11,22	6,45
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,86	4,85	6,32	6,28	6,27	6,90	4,79	3,82
Aktif Büyümesi	1,50	0,16	0,32	0,59	0,27	1,50	0,44	0,55
Satış Büyümesi	2,02	2,32	3,00	3,00	3,00	3,00	1,92	0,27
Aktif Satış İlişkisi	1,15	2,36	3,00	2,67	3,00	2,40	2,44	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,87	6,02	6,84	6,39	7,50	7,28	6,42	2,63
Aktif Büyümesi	1,47	0,33	0,64	0,87	1,50	1,50	0,63	0,29
Satış Büyümesi	1,52	1,80	3,00	2,88	3,00	3,00	2,80	0,32
Aktif Satış İlişkisi	0,98	2,90	3,00	2,65	3,00	2,78	3,00	2,02
Likidite	18,48	11,89	14,35	14,72	13,71	17,20	15,28	18,44
Trend Analizi	8,86	5,77	6,82	7,09	6,32	8,86	7,51	9,82
Canlı Oran	3,84	0,36	0,92	1,29	0,32	2,86	1,51	4,00
Likidite Oranı	4,81	5,41	6,00	5,80	6,00	6,00	6,00	5,82
Sektör ile Karşılaştırma	7,81	6,12	7,43	7,62	7,38	8,34	7,75	6,61
Canlı Oran	3,05	1,40	2,07	2,39	2,28	3,27	2,34	3,20
Likidite Oranı	4,75	4,72	5,36	5,23	5,10	5,08	5,42	5,42
Borçluluk	20,73	3,61	6,41	7,76	6,01	16,00	8,78	16,98
Trend Analizi	12,50	0,61	1,74	2,80	0,70	8,10	3,74	12,45
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	0,12	0,35	0,58	0,13	1,54	0,81	2,45
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	0,19	0,55	0,93	0,20	2,65	1,24	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	0,29	0,84	1,29	0,37	3,92	1,89	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,23	3,00	4,88	4,86	5,31	7,80	5,04	6,53
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,99	0,71	1,09	1,18	1,16	1,63	1,20	1,39
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	1,04	1,59	1,75	1,62	2,44	1,60	2,29
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,28	1,25	1,99	2,03	2,53	3,83	2,24	2,85
Faaliyet Döngüsü	6,84	8,60	13,03	13,09	17,41	16,92	13,73	3,94
Trend Analizi	3,38	6,18	9,91	9,83	9,90	9,72	8,18	2,05
Alacak Tahsil Süresi	1,28	2,00	2,00	2,00	2,00	1,82	1,81	0,05
Stok Tutma Süresi	0,08	0,41	2,00	2,00	2,00	1,90	1,55	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,91	1,83	1,90	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	-	1,77	4,00	4,00	4,00	4,00	2,82	-
Sektör ile Karşılaştırma	3,28	2,43	3,12	3,26	7,51	7,19	5,55	1,89
Alacak Tahsil Süresi	0,64	0,87	1,17	1,24	1,49	1,37	1,11	-
Stok Tutma Süresi	1,16	0,07	0,61	0,85	2,00	1,72	1,35	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,42	1,49	1,34	1,42	1,13	1,44	1,52	1,89
Nakit Döngüsü	0,05	-	-	0,04	2,92	2,66	1,57	-
Karlılık	17,15	7,07	8,72	9,61	7,50	14,59	10,01	8,95
Trend Analizi	8,81	2,75	3,47	3,95	2,45	7,07	4,39	5,20
Brüt Satış Karlılığı	1,90	2,61	3,00	2,97	2,33	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	0,06	0,20	0,39	0,06	1,72	0,80	1,39
Net Kar Marjı	3,71	0,08	0,27	0,58	0,07	2,36	0,79	0,81
Sektör ile Karşılaştırma	8,54	4,32	5,25	5,66	5,05	7,52	5,61	3,74
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,76	2,77	2,74	2,27	2,42	2,70	2,67
Faaliyet Karlılığı	2,22	0,64	0,99	1,11	1,10	2,04	1,16	0,61
Net Kar Marjı	3,32	0,91	1,49	1,81	1,07	3,06	1,75	0,47
TOPLAM PUAN	69,91	41,04	55,46	57,82	58,41	78,89	58,99	56,76
DERECE	C	F	D	D	D	B	D	D

Tablo G.1: Duran Ofset Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,07	13,00	9,92	11,88	14,56	10,57	7,79	11,59	13,21	13,40
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,40	6,47	5,86	7,40	7,23	5,84	4,13	5,92	5,84	6,88
Aktif Büyümesi	1,40	1,50	1,50	0,81	1,23	1,10	0,51	0,78	0,82	1,33
Satış Büyümesi	3,00	2,97	3,00	1,90	3,00	2,13	1,26	2,14	2,12	2,81
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,00	1,46	2,53	3,00	1,81	2,53	3,00	3,00	2,74
Sektör ile Karşılaştırma	6,68	6,53	3,96	6,74	7,33	5,53	3,65	5,67	7,27	6,52
Aktif Büyümesi	0,88	1,50	1,45	1,28	1,33	0,82	0,16	0,83	1,27	1,30
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,97	2,81	3,00	2,19	0,72	2,08	3,00	2,71
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,03	0,54	2,65	3,00	2,53	2,78	2,77	3,00	2,52
Likidite	16,45	18,20	10,32	15,38	14,86	12,73	13,37	17,91	16,34	18,24
Trend Analizi	10,00	10,00	5,70	9,73	9,48	8,08	8,71	10,00	8,71	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	2,05	3,73	3,48	2,79	2,83	4,00	3,53	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,65	6,00	6,00	5,27	5,02	6,00	5,19	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,45	8,20	4,62	5,66	5,37	4,67	5,72	7,91	4,67	8,24
Carl Oran	1,86	2,82	1,85	2,28	2,26	1,66	2,27	3,22	3,36	3,42
Likidite Oranı	4,58	5,37	2,87	3,37	3,11	3,01	3,45	4,69	4,27	4,82
Borçluluk	17,24	18,78	14,66	18,38	17,11	11,80	9,77	20,77	19,83	21,42
Trend Analizi	12,50	12,50	8,53	9,80	9,49	7,48	6,35	12,50	11,18	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	1,62	1,99	2,03	1,43	1,05	2,50	2,29	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	2,58	3,50	2,99	2,31	1,73	4,00	3,66	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	4,34	4,31	4,48	3,75	3,57	6,00	5,23	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,28	7,28	6,14	8,58	7,62	4,11	3,42	8,27	8,65	8,92
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,02	1,55	1,21	1,78	1,88	0,90	0,54	1,64	1,92	1,92
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,51	2,20	1,75	2,67	2,30	1,13	0,67	2,41	2,59	2,68
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,21	3,54	3,18	4,15	3,64	2,08	2,21	4,14	4,21	4,31
Faaliyet Döngüsü	18,02	16,24	19,32	19,63	17,73	16,78	17,73	15,78	16,18	16,97
Trend Analizi	9,92	8,80	10,00	9,94	8,51	8,55	9,74	8,72	9,19	9,99
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,95	2,00	1,94	2,00	1,53	1,76	2,00	2,00	1,99
Stok Tutma Süresi	2,00	1,67	2,00	2,00	2,00	1,78	1,98	1,89	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,92	1,99	2,00	2,00	1,38	2,00	2,00	1,61	1,33	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,20	4,00	4,00	3,13	3,23	4,00	3,22	3,86	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,10	7,44	9,32	9,69	8,22	8,23	8,00	7,04	6,99	6,98
Alacak Tahsil Süresi	1,91	1,74	1,65	1,75	1,71	1,44	1,32	1,45	1,94	1,72
Stok Tutma Süresi	1,77	1,59	1,67	1,95	1,90	1,74	1,60	1,49	1,77	1,78
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,15	1,28	2,00	2,00	1,62	1,70	1,88	1,54	0,76	0,95
Nakit Döngüsü	3,27	2,82	4,00	4,00	4,00	3,35	4,00	2,56	3,20	2,52
Karlılık	14,42	17,79	10,09	10,80	14,86	9,88	6,27	16,69	17,47	18,58
Trend Analizi	10,00	10,00	5,13	5,60	9,37	6,11	4,35	10,00	10,00	9,86
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,71	2,30	3,00	2,92	2,41	3,00	3,00	2,86
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	1,65	1,32	2,48	1,65	1,05	3,00	3,00	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	0,77	1,98	3,90	3,57	0,90	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,42	7,79	4,85	5,00	7,79	5,49	6,89	7,47	6,89	7,47
Brüt Satış Karlılığı	2,04	2,46	2,27	1,77	1,78	1,92	1,64	2,44	2,56	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,85	1,80	1,23	1,45	1,38	0,77	0,28	1,86	1,89	2,44
Net kar Marjı	1,52	3,73	1,45	1,78	2,33	0,88	-	2,59	3,02	3,28
TOPLAM PUAN	80,20	85,01	64,31	75,97	79,12	61,36	54,93	82,71	83,04	88,61
DERECE	B	A	D	B	B	D	E	B	B	A

Tablo G.2: Hürriyet Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,59	5,90	12,16	14,22	14,54	11,58	10,13	14,52	8,38	11,94
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,40	3,00	6,71	7,02	7,34	6,57	6,42	7,34	2,98	6,05
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,46	0,92	1,34	1,16	1,25
Satış Büyümesi	3,00	0,59	3,00	3,00	3,00	2,31	1,82	3,00	0,87	2,45
Aktif Satış İlişkisi	2,90	0,92	2,21	2,52	2,84	1,79	2,59	3,00	0,96	2,35
Sektör ile Karşılaştırma	7,19	2,90	5,44	7,20	7,20	6,01	4,71	7,18	5,40	5,69
Aktif Büyümesi	1,33	1,50	1,25	1,50	1,48	1,13	0,44	1,24	1,50	1,21
Satış Büyümesi	3,00	1,00	2,15	3,00	3,00	2,37	1,37	3,00	2,32	2,35
Aktif Satış İlişkisi	2,86	0,40	2,05	2,70	2,72	2,51	2,90	2,94	1,59	2,33
Likidite	17,50	20,00	15,65	19,53	20,00	18,89	16,10	20,00	16,84	20,00
Trend Analizi	10,00	10,00	6,46	10,00	10,00	6,59	6,25	10,00	6,84	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	2,72	4,00	4,00	3,71	2,61	4,00	2,88	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,74	6,00	6,00	4,98	3,64	6,00	4,16	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	10,00	9,19	9,53	10,00	10,00	9,85	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	2,76	4,00	3,19	3,53	4,00	4,00	3,85	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,74	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	20,97	22,80	21,01	22,70	22,70	23,28	21,82	24,27	22,76	24,17
Trend Analizi	12,23	12,50	11,80	12,42	12,09	12,38	11,25	12,50	11,30	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,41	2,50	2,50	2,42	2,50	2,38	2,40	2,50	2,18	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	5,82	6,00	3,30	4,00	4,00	4,00	3,58	4,00	3,71	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	8,74	10,40	9,41	10,28	10,61	10,91	10,57	11,77	11,48	11,87
Sektör ile Karşılaştırma	1,64	2,08	1,99	1,96	2,35	2,27	2,31	2,42	2,44	2,48
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	3,03	3,74	3,12	3,32	3,45	3,44	3,46	4,00	4,00	4,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,08	4,58	4,30	5,01	4,80	5,19	4,80	5,34	5,02	5,19
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	17,04	17,34	18,47	18,40	17,71	16,68	17,81	18,93	17,23	18,29
Faaliyet Döngüsü	8,42	9,17	9,64	10,00	8,90	8,79	9,94	9,42	9,63	10,00
Trend Analizi	2,00	1,88	2,00	2,00	1,95	1,76	1,94	1,91	1,53	2,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,64	2,00	1,93	1,79	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,00	1,82	2,00	2,00	1,76	2,00	2,00	1,80	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	3,42	3,47	4,00	4,00	3,27	4,00	3,71	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	8,62	8,17	8,82	9,40	8,80	7,79	7,87	7,60	7,70	8,29
Sektör ile Karşılaştırma	1,71	1,48	1,55	1,79	1,67	1,58	1,61	1,57	1,34	1,21
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,99	2,00	1,91	1,76	1,68	1,79	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,21	1,20	1,54	1,61	1,49	1,39	1,47	1,28	1,36	1,64
Ticari Borç Ödeme Süresi	3,70	3,47	3,75	4,00	3,74	3,06	3,11	2,87	3,00	3,44
Nakit Döngüsü	18,17	12,14	18,62	19,48	20,00	18,34	16,91	18,93	18,34	20,00
Karlılık	9,76	6,81	10,00	10,00	10,00	8,34	7,01	9,13	9,11	10,00
Trend Analizi	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,83	2,37	2,67	2,79	3,00
Brüt Satış Karlılığı	2,76	2,04	3,00	3,00	3,00	2,84	1,96	2,79	2,70	3,00
Faaliyet Karlılığı	4,00	1,77	4,00	4,00	4,00	2,87	2,68	3,67	3,61	4,00
Net kar Marjı	8,40	5,33	8,62	9,48	10,00	10,00	9,90	9,80	9,23	10,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,93	3,00
Brüt Satış Karlılığı	1,88	0,73	2,20	2,59	3,00	3,00	2,90	2,80	2,47	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,53	1,60	3,43	3,88	4,00	4,00	4,00	4,00	3,83	4,00
Net kar Marjı	88,27	78,28	85,91	95,33	94,95	88,48	82,77	94,64	83,56	94,40
TOPLAM PUAN	A	B	A	AAA	AA	A	B	AA	B	AA
DERECE										

Tablo G.3: Kaplamin Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,97	14,05	11,75	7,49	11,49	10,12	9,53	14,98	8,59	14,70
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,10	6,94	6,49	3,02	5,98	4,95	5,01	7,50	3,15	7,37
Aktif Büyümesi	1,31	1,50	1,50	0,17	0,84	0,88	1,50	0,84	1,50	0,89
Satış Büyümesi	2,85	3,00	3,00	0,39	2,14	1,66	2,25	3,00	0,82	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,84	2,44	1,99	2,46	3,00	2,31	1,26	3,00	1,45	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,87	7,11	5,26	4,47	5,51	5,27	4,52	7,46	5,44	7,33
Aktif Büyümesi	0,96	1,26	1,42	0,53	0,81	0,55	1,30	1,46	1,08	1,33
Satış Büyümesi	2,21	3,00	2,14	0,53	1,96	1,72	1,71	3,00	2,27	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,69	2,84	1,70	2,64	2,74	3,00	1,51	2,08	2,08	3,00
Likidite	17,43	18,98	20,00	20,00	18,99	15,75	14,24	19,87	15,24	17,04
Trend Analizi	8,12	10,00	10,00	10,00	8,99	6,75	4,80	10,00	7,30	9,53
Carli Oran	3,23	4,00	4,00	4,00	3,81	2,37	1,82	4,00	3,05	3,99
Likidite Oranı	4,89	6,00	6,00	6,00	5,18	3,39	2,88	6,00	4,26	5,55
Sektör ile Karşılaştırma	9,31	8,88	10,00	10,00	10,00	10,00	9,44	9,87	7,94	7,81
Carli Oran	3,31	2,98	4,00	4,00	4,00	4,00	3,44	3,67	2,57	2,95
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,37	4,56
Borçluluk	22,38	19,81	23,52	24,14	24,07	23,54	20,43	23,04	19,96	22,27
Trend Analizi	11,85	12,02	12,50	12,50	12,39	12,07	10,02	12,34	11,12	12,39
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,41	2,50	2,50	2,34	2,34	1,62	2,50	2,17	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,69	3,62	4,00	4,00	3,98	3,77	3,19	3,98	3,40	3,89
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,73	6,00	6,00	6,00	5,97	5,96	5,20	5,84	5,56	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,53	7,79	11,02	11,64	11,78	11,47	10,41	10,70	7,83	9,88
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,25	1,65	2,41	2,25	2,50	2,50	1,98	2,23	1,72	2,14
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,51	2,41	3,55	3,96	4,00	3,76	3,54	3,73	2,63	3,12
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,77	3,73	5,07	5,18	5,28	5,21	4,89	4,74	3,48	4,63
Faaliyet Döngüsü	18,07	18,19	18,16	16,83	17,58	17,72	18,51	18,51	18,01	19,10
Trend Analizi	9,81	9,68	10,00	8,56	9,70	9,86	9,84	9,83	9,38	9,92
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,45	2,00	1,94	1,84	2,00	1,82	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,91	2,00	2,00	2,00	1,93	2,00	1,99	1,88	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,81	1,81	2,00	2,00	1,72	2,00	2,00	1,84	2,00	1,92
Nakit Döngüsü	4,00	3,96	4,00	3,11	3,98	4,00	4,00	4,00	3,88	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,26	8,51	9,16	8,27	7,86	7,86	8,67	8,68	8,63	9,18
Alacak Tahsil Süresi	1,74	1,83	1,78	1,49	1,55	1,61	1,55	1,73	1,57	1,63
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,14	1,13	1,38	1,25	1,11	1,08	1,47	1,31	1,42	1,55
Nakit Döngüsü	3,38	3,55	4,00	3,53	3,20	3,17	3,65	3,65	3,63	4,00
Karlılık	17,97	16,77	17,82	13,56	15,51	14,28	13,80	18,14	12,36	18,47
Trend Analizi	9,83	10,00	9,40	6,91	9,31	8,49	8,47	10,00	7,48	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,47	2,12	3,00	2,76	2,94	3,00	2,92	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,93	2,12	2,75	2,41	2,60	3,00	2,21	3,00
Net kar Marjı	3,83	4,00	4,00	2,68	3,57	3,32	2,93	4,00	2,36	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,14	6,77	8,22	6,65	6,20	5,78	5,33	8,14	4,88	8,47
Brüt Satış Karlılığı	2,16	2,41	2,03	1,38	1,61	1,62	1,76	2,32	2,21	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,25	1,66	2,51	2,18	1,89	1,64	1,54	2,29	1,10	2,35
Net kar Marjı	3,73	2,70	3,88	3,08	2,70	2,53	2,04	3,52	1,57	3,11
TOPLAM PUAN	88,82	87,81	92,06	82,03	87,52	81,40	76,52	94,31	73,16	91,57
DERECE	A	A	AA	B	A	B	B	AA	C	AA

Tablo G.4: Milliyet Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,32	2,43	13,08	14,83	13,13	8,41	6,87	10,15	10,16	12,14
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,80	1,13	6,68	7,33	6,68	3,98	3,74	6,11	4,02	6,15
Aktif Büyümesi	1,50	0,88	1,50	1,50	0,58	1,13	0,88	1,22	0,41	1,31
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	3,00	1,36	1,01	1,97	0,86	2,53
Aktif Satış İlişkisi	2,30	0,25	2,18	2,83	3,00	1,50	2,03	1,92	2,75	2,32
Sektör ile Karşılaştırma	6,52	1,31	6,40	7,50	6,55	4,43	3,13	5,04	6,13	5,99
Aktif Büyümesi	1,50	0,89	1,50	1,50	0,55	0,80	0,21	1,13	0,82	1,27
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	3,00	1,41	0,47	1,88	2,31	2,43
Aktif Satış İlişkisi	2,02	0,42	1,80	3,00	3,00	2,22	2,45	2,02	3,00	2,29
Likidite	17,90	17,49	16,94	13,10	19,41	19,95	16,14	18,49	16,08	20,00
Trend Analizi	10,00	9,84	9,83	7,66	10,00	10,00	6,45	7,93	7,93	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	3,83	4,00	4,00	4,00	3,43	3,80	2,95	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,54	6,00	3,56	6,00	6,00	3,01	5,41	4,98	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,90	7,95	7,11	5,54	9,41	9,95	9,99	8,14	8,14	10,00
Carl Oran	2,89	3,15	2,71	3,06	3,41	3,95	4,00	3,92	3,38	4,00
Likidite Oranı	5,01	4,79	4,40	2,48	6,00	6,00	5,89	5,35	4,77	6,00
Borçluluk	22,41	22,48	20,76	21,75	20,80	22,38	22,88	19,85	18,43	23,42
Trend Analizi	12,50	12,14	11,42	12,30	11,49	12,49	12,21	10,66	10,47	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,34	2,30	2,50	2,50	2,42	2,28	1,87	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,07	4,00	4,00	3,99	4,00	3,68	3,20	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,64	6,00	6,00	4,99	6,00	5,79	4,70	5,40	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,91	10,34	9,35	9,45	9,32	9,89	10,48	7,96	7,96	10,92
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,79	1,98	1,75	1,62	1,88	2,15	2,20	2,01	1,78	1,89
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,94	3,49	2,69	2,78	3,07	3,01	3,51	3,28	2,82	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,18	4,87	4,91	5,04	4,38	4,73	4,76	3,69	3,36	5,03
Faaliyet Döngüsü	18,83	18,80	19,64	18,13	14,57	12,72	15,75	18,42	14,45	18,50
Trend Analizi	9,12	9,21	10,00	8,32	5,83	6,72	9,88	10,00	8,92	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,43	2,00	2,00	1,80	1,16	1,88	2,00	1,78	2,00
Stok Tutma Süresi	1,12	2,00	2,00	1,42	0,77	1,71	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	2,91	1,26	1,85	4,00	2,00	1,86	2,00
Nakit Döngüsü	9,71	9,40	9,64	9,80	8,75	8,00	5,87	6,42	3,29	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,00	1,45	1,64	1,80	1,56	0,99	0,87	1,13	1,10	1,22
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,71	2,00	2,00	1,42	1,02	1,03	1,02	0,88	0,87
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	4,00	3,77	1,99	1,87	2,27	1,77	2,41
Nakit Döngüsü	19,27	13,89	16,58	17,27	18,40	17,27	17,50	14,65	7,98	18,84
Trend Analizi	9,83	6,86	10,00	9,87	10,00	8,93	9,18	7,68	5,06	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,83	2,82	3,00	3,00	3,00	2,74	2,72	2,84	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,97	3,00	2,92	3,00	2,74	2,65	2,00	1,80	3,00
Net kar Marjı	8,35	6,73	6,58	7,59	8,40	8,34	8,31	3,51	0,43	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,71	2,25	2,57	3,00	3,00	3,00	3,00	2,81	2,63	3,00
Brüt Satış Karlılığı	2,63	1,43	1,59	1,91	2,21	2,22	2,08	1,34	0,29	2,84
Faaliyet Karlılığı	4,00	3,05	2,43	2,69	3,20	3,12	3,23	2,82	-	4,00
Net kar Marjı										
TOPLAM PUAN	91,73	74,70	87,01	85,07	86,32	80,73	78,93	79,36	67,10	91,89
DERECE	AA	C	A	A	A	B	B	B	C	AA

Tablo G.5: Olmuksa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,10	14,07	13,45	9,57	10,29	11,23	12,20	14,48	8,59	14,92
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,16	7,03	7,37	4,06	5,28	5,40	6,40	7,29	3,78	7,48
Aktif Büyümesi	1,16	1,03	1,47	0,80	0,72	0,82	1,41	1,29	1,50	1,48
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,05	2,18	2,72	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	2,80	2,51	2,51	2,40	2,27	3,00	0,88	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,93	7,04	6,08	6,51	6,00	5,83	5,81	7,20	4,80	7,44
Aktif Büyümesi	0,44	1,04	0,86	1,16	0,77	0,59	0,94	1,20	1,50	1,44
Satış Büyümesi	2,49	3,00	2,42	2,14	1,87	2,24	2,17	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	2,79	2,21	2,37	3,00	2,69	3,00	0,30	3,00
Likidite	14,52	20,00	17,39	20,00	17,17	11,17	19,71	20,00	20,00	19,76
Trend Analizi	8,57	10,00	8,29	10,00	7,78	4,81	10,00	10,00	10,00	9,76
Carl Oran	3,01	4,00	3,34	4,00	2,67	1,50	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	5,56	6,00	4,66	6,00	5,11	3,31	6,00	6,00	6,00	5,78
Sektör ile Karşılaştırma	5,95	10,00	9,10	10,00	9,39	6,36	9,71	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	1,23	4,00	3,26	4,00	3,39	2,17	3,73	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,72	6,00	5,84	6,00	6,00	4,19	5,88	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	12,37	23,24	18,47	22,73	15,89	13,53	21,74	24,38	24,57	24,03
Trend Analizi	9,35	12,50	10,27	12,20	7,93	7,12	11,82	12,50	12,49	12,28
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,99	2,50	2,11	2,50	1,56	1,37	2,27	2,50	2,50	2,49
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,96	4,00	3,34	4,00	2,51	2,28	3,55	4,00	4,00	3,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,39	6,00	4,82	5,70	3,87	3,47	6,00	6,00	5,99	5,84
Sektör ile Karşılaştırma	3,02	10,74	8,19	10,52	7,76	6,41	9,92	11,88	12,08	11,75
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,63	2,37	1,82	2,48	1,80	1,49	2,15	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,99	3,46	2,70	3,57	2,59	2,13	3,15	3,93	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,40	4,91	3,67	4,47	3,27	2,79	4,92	5,45	5,59	5,25
Faaliyet Döngüsü	15,37	15,28	16,45	15,52	16,06	16,39	15,27	15,94	14,43	15,57
Trend Analizi	9,67	9,39	8,80	9,29	9,93	10,00	9,78	9,95	9,02	9,62
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,77	2,00	2,00	1,83	2,00	1,87	2,00
Stok Tutma Süresi	1,57	1,59	1,80	1,96	1,93	2,00	2,00	1,95	2,00	1,82
Ticari Borç Ödeme Süresi	4,00	3,93	4,00	3,95	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	5,81	5,89	6,55	6,23	6,13	6,39	6,48	5,99	5,41	5,75
Sektör ile Karşılaştırma	1,37	1,37	1,45	1,41	1,47	1,63	1,57	1,66	1,54	1,55
Alacak Tahsil Süresi	1,26	1,50	1,57	1,73	1,61	1,64	1,48	1,62	1,69	1,75
Stok Tutma Süresi	1,43	1,23	1,30	1,07	1,09	0,99	0,91	0,84	0,70	0,75
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,74	1,80	2,23	2,02	1,95	2,12	1,86	1,86	1,47	1,70
Nakit Döngüsü	11,90	19,26	15,25	13,22	13,06	10,21	18,18	18,84	18,98	19,63
Trend Analizi	8,27	10,00	8,28	6,49	7,48	5,52	10,00	9,82	9,98	9,94
Brüt Satış Karlılığı	2,92	3,00	2,74	2,44	3,00	2,98	3,00	2,92	2,99	2,97
Faaliyet Karlılığı	2,31	3,00	2,28	1,77	1,98	1,20	3,00	3,00	3,00	3,00
Net kar Marjı	3,04	4,00	3,24	2,28	2,57	1,34	4,00	4,00	4,00	3,98
Sektör ile Karşılaştırma	3,63	9,26	6,98	6,73	5,81	4,69	8,19	8,93	8,99	9,69
Brüt Satış Karlılığı	2,47	2,78	2,61	2,22	2,16	2,34	2,82	2,65	2,59	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,43	2,48	1,79	1,87	1,38	1,00	2,17	2,58	2,57	2,88
Net kar Marjı	0,73	4,00	2,58	1,64	2,06	1,35	3,40	3,69	3,83	3,81
TOPLAM PUAN	67,26	91,86	81,00	81,04	72,27	62,53	87,12	83,65	86,57	93,92
DERECE	C	AA	B	B	C	D	A	AA	A	AA

Tablo G.6: Sabah Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	11,68	6,07	12,74	12,77	11,43	8,17	9,33	14,15	8,04	9,82
Aktif Büyümesi	6,15	2,90	6,82	5,76	5,97	6,82	5,76	5,97	7,06	4,89
Satış Büyümesi	1,50	1,24	1,50	0,88	1,50	1,50	1,15	1,06	3,23	0,66
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,58	3,00	2,07	2,64	1,82	1,86	3,00	0,23	1,75
Sektör ile Karşılaştırma	1,65	1,06	2,32	3,00	1,83	0,66	1,86	3,00	0,23	2,48
Aktif Büyümesi	5,53	3,18	6,82	7,02	5,46	4,09	4,36	7,09	4,81	4,73
Satış Büyümesi	1,50	1,25	1,32	1,04	1,50	1,80	0,87	1,09	0,13	0,62
Aktif Satış İlişkisi	2,98	1,01	2,42	2,98	2,46	1,32	1,32	3,00	1,68	1,65
Likidite										
Likidite Oranı	1,07	0,91	2,18	3,00	1,49	0,61	2,37	3,00	3,00	2,46
Trend Analizi										
Trend Analizi	20,00	19,81	20,00	14,27	16,92	16,94	12,89	15,98	10,81	11,81
Carl Oran	10,00	9,81	10,00	5,59	9,81	10,00	5,62	9,02	6,56	8,23
Likidite Oranı	4,00	3,81	4,00	2,28	4,00	4,00	2,73	3,73	1,60	2,82
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	6,00	6,00	3,31	5,04	6,00	2,89	5,28	4,96	5,41
Carl Oran	10,00	10,00	10,00	8,88	7,88	8,94	7,27	6,93	4,05	3,28
Likidite Oranı	4,00	4,00	4,00	3,02	3,39	3,72	3,31	3,41	1,12	1,28
Borçluluk										
Borçluluk	23,97	23,34	23,36	21,85	22,41	21,23	18,77	17,90	0,24	2,85
Trend Analizi	12,48	12,11	12,37	11,81	12,10	11,84	10,80	9,73	0,24	2,85
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,32	2,50	2,11	2,32	2,24	2,50	2,08	-	0,44
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,87	3,57	3,78	3,43	3,43	2,98	-	0,88
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,98	5,79	6,00	5,83	6,00	5,41	4,87	4,69	0,24	1,76
Sektör ile Karşılaştırma	11,49	11,23	10,88	10,15	10,31	9,66	8,96	8,17	-	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,28	2,29	2,01	1,91	1,71	1,81	1,86	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,88	3,68	3,80	3,33	3,21	3,19	3,08	2,71	-	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,19	4,98	4,80	4,81	5,20	4,69	3,97	3,59	-	-
Faaliyet Döngüsü										
Faaliyet Döngüsü	16,78	15,18	18,19	18,88	18,52	15,78	15,19	16,58	18,48	20,00
Trend Analizi	7,46	7,11	9,79	9,87	9,86	8,25	9,14	9,26	9,85	10,00
Alacak Tahsil Süresi	1,63	1,43	1,79	1,94	2,00	1,17	2,00	2,00	1,88	2,00
Stok Tutma Süresi	1,99	1,85	2,00	1,92	1,66	1,63	1,64	2,00	1,97	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,53	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,26	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,31	2,08	4,00	4,00	4,00	3,45	3,50	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,32	8,07	8,39	8,99	8,87	7,53	6,04	7,32	8,63	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,59	1,31	1,41	1,39	0,83	0,84	1,56	1,63	2,00
Stok Tutma Süresi	1,99	1,79	2,00	2,00	1,64	1,37	0,95	1,23	1,33	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,33	1,44	1,62	1,67	2,00	2,00	2,00	1,76	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,25	3,46	3,91	3,83	3,33	2,15	2,74	3,66	4,00
Karlılık										
Karlılık	18,54	17,32	16,65	17,79	17,03	16,71	17,48	16,50	6,73	14,48
Trend Analizi	10,00	9,50	9,45	9,83	9,48	8,55	9,64	8,59	3,88	9,98
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,45	3,00	3,00	2,05	3,00	2,74	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,91	3,00	2,82	2,63	2,88	2,88	2,88	0,88	2,98
Net kar Marjı	4,00	3,60	4,00	3,81	3,86	3,62	4,00	2,98	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,64	7,82	7,20	8,16	7,54	7,17	7,83	6,02	2,85	4,91
Brüt Satış Karlılığı	2,76	2,95	2,56	2,98	2,88	2,32	2,54	2,56	2,56	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,08	1,63	1,89	2,13	1,74	1,87	1,72	2,28	0,29	1,51
Net kar Marjı	3,70	3,23	2,78	3,07	2,92	2,98	3,47	3,21	-	-
TOPLAM PUAN	90,97	81,72	90,94	85,35	86,30	79,82	74,65	81,18	44,10	58,47
DERECE	AA	B	AA	A	A	B	C	B	F	D

Tablo G.7: Tire Kutsan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,54	11,48	11,52	11,00	10,79	11,78	11,72	14,48	11,55	10,77
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,85	6,12	6,40	4,83	5,58	5,75	6,22	7,28	4,53	5,76
Aktif Büyümesi	1,39	1,50	1,50	0,72	0,93	1,05	1,12	1,28	1,52	1,50
Satış Büyümesi	2,90	3,00	3,00	1,52	2,04	2,24	2,42	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,55	1,62	1,90	2,58	2,80	2,47	2,68	3,00	2,11	1,28
Sektör ile Karşılaştırma	5,89	5,36	5,12	6,17	5,21	6,03	5,50	7,18	7,02	6,00
Aktif Büyümesi	1,04	1,50	1,47	1,09	0,92	0,64	0,74	1,18	1,31	1,50
Satış Büyümesi	2,17	3,00	2,09	2,43	1,87	2,30	1,87	3,00	2,97	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,48	0,86	1,55	2,65	2,43	3,00	2,89	3,00	2,75	0,50
Likidite	20,00	20,00	18,85	20,00	18,34	20,00	18,41	20,00	19,88	15,11
Trend Analizi	10,00	10,00	8,35	10,00	8,34	10,00	8,41	10,00	8,88	5,11
Carli Oran	4,00	4,00	3,84	4,00	3,50	4,00	3,20	4,00	3,88	2,05
Likidite Oran	8,00	6,00	5,00	6,00	4,84	6,00	5,21	6,00	6,00	3,08
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oran	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	23,85	23,92	23,97	24,85	23,14	23,21	23,89	25,00	24,41	20,07
Trend Analizi	12,50	12,50	12,50	12,50	11,72	12,11	11,94	12,50	12,32	10,13
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,38	2,43	2,28	2,50	2,35	1,87
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	4,00	3,81	3,89	3,68	4,00	3,98	3,34
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	5,55	5,78	6,00	6,00	5,98	4,92
Sektör ile Karşılaştırma	11,35	11,42	11,47	12,35	11,41	11,10	11,95	12,50	12,08	9,94
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,40	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,09
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,69	3,66	3,83	3,85	3,84	3,70	4,00	4,00	4,00	3,49
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,26	5,28	5,15	6,00	5,08	4,90	5,45	6,00	5,58	4,38
Faaliyet Döngüsü	15,44	13,80	18,08	16,68	18,28	16,40	15,04	14,05	13,95	14,55
Trend Analizi	9,74	8,78	10,00	9,85	9,94	9,98	9,83	9,31	9,48	9,97
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,98	2,00	1,85	2,00	2,00	1,87	2,00	1,88	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,90	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,82	2,00	1,97
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,74	1,72	2,00	2,00	1,95	1,98	2,00	1,87	1,94	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,19	4,00	4,00	4,00	4,00	3,96	3,63	3,68	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,70	5,02	6,08	6,81	6,34	6,42	5,21	4,74	4,46	4,68
Alacak Tahsil Süresi	1,64	1,50	1,53	1,56	1,49	1,65	1,62	1,77	1,81	1,65
Stok Tutma Süresi	1,32	1,32	1,43	1,73	1,80	1,64	1,53	1,37	1,52	1,45
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,07	0,99	1,20	1,12	1,15	0,98	0,72	0,58	0,29	0,60
Nakit Döngüsü	1,67	1,21	1,92	2,41	2,09	2,15	1,34	1,03	0,84	0,99
Karlılık	19,38	20,00	19,86	14,84	16,55	16,78	18,74	18,48	19,83	17,07
Trend Analizi	10,00	10,00	9,86	5,26	7,53	8,31	10,00	10,00	10,00	6,32
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,86	2,28	2,80	2,59	3,00	3,00	3,00	2,50
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	1,54	2,05	2,35	3,00	3,00	3,00	2,50
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	1,44	2,67	3,37	4,00	4,00	4,00	2,83
Sektör ile Karşılaştırma	9,38	10,00	10,00	9,68	8,02	7,47	8,74	9,46	8,74	8,76
Brüt Satış Karlılığı	2,59	3,00	3,00	2,58	2,34	2,21	2,43	2,60	2,63	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,79	3,00	3,00	3,00	2,47	2,17	2,56	2,86	3,00	2,88
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	3,22	3,09	3,73	4,00	4,00	3,07
TOPLAM PUAN	91,22	89,21	90,28	87,35	84,10	87,17	87,80	92,97	89,22	77,67
DERECE	AA	A	AA	A	B	A	A	AA	A	B

Tablo G.8: Viking Kağıt Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,83	12,56	14,04	11,69	9,51	7,65	11,36	13,89	12,88	11,92
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,45	6,07	7,07	5,12	4,99	4,00	5,88	4,00	5,87	6,02
Aktif Büyümesi	0,45	0,85	1,50	0,89	1,45	1,50	1,50	0,89	1,31	1,50
Satış Büyümesi	3,00	2,26	3,00	1,85	1,95	2,09	2,82	3,00	2,29	2,62
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,96	2,57	3,00	2,27	2,57	1,56	3,00	0,41	1,90
Sektör ile Karşılaştırma	5,38	6,49	6,96	6,57	4,53	3,65	5,48	6,80	7,21	6,90
Aktif Büyümesi	0,10	0,81	1,50	1,36	1,42	1,50	1,47	0,80	1,50	1,50
Satış Büyümesi	2,28	2,68	3,00	2,76	1,78	2,15	2,27	3,00	2,52	2,52
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	2,46	2,45	1,33	-	1,73	3,00	2,71	1,88
Likidite	15,11	15,10	16,74	14,49	20,00	18,10	11,36	13,58	17,14	13,97
Trend Analizi	8,59	7,05	10,00	7,15	10,00	8,31	4,31	8,00	10,00	8,62
Carli Oran	2,59	4,00	4,00	3,82	4,00	2,77	2,07	3,48	4,00	3,89
Likidite Oranı	6,00	3,05	6,00	3,32	6,00	5,54	2,24	4,52	6,00	4,73
Sektör ile Karşılaştırma	6,52	8,05	9,74	7,34	10,00	9,79	7,07	5,58	7,14	5,35
Carli Oran	0,52	3,72	3,74	3,44	4,00	3,79	2,86	2,42	2,94	2,62
Likidite Oranı	6,00	4,33	6,00	3,90	6,00	6,00	4,21	3,16	4,20	2,73
Borçluluk	6,28	21,84	20,99	23,19	21,03	19,82	21,21	19,54	21,90	22,30
Trend Analizi	5,40	12,47	11,43	12,15	11,24	11,17	11,90	11,24	12,39	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,20	2,50	2,50	2,15	2,11	2,13	2,13	2,23	2,48	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,81	3,97	4,00	4,00	4,00	3,75	3,40	3,44	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,39	6,00	4,93	6,00	5,13	5,30	6,00	5,57	5,91	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	0,65	9,37	9,56	11,04	9,79	8,65	9,31	8,30	9,51	9,80
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,19	1,88	2,11	1,87	1,59	1,31	1,51	1,28	1,54	1,64
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,28	2,74	3,16	3,17	3,57	3,32	3,19	2,77	3,64	3,56
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,38	4,75	4,27	6,00	4,62	4,02	4,61	4,25	4,32	4,56
Faaliyet Döngüsü	14,43	14,30	17,54	17,58	14,14	10,79	16,43	17,07	13,40	18,48
Trend Analizi	9,56	8,77	9,81	9,60	8,06	7,11	9,87	9,65	7,52	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,87	1,67	1,60	1,67	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,47	2,00	1,73	1,88	1,65	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,58	1,80	1,81	2,00	1,81	1,79	2,00	1,65	0,91	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,49	4,00	4,00	2,71	2,08	4,00	4,00	2,62	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,66	5,54	7,73	7,98	6,08	3,67	6,76	7,42	5,88	8,48
Alacak Tahsil Süresi	1,87	1,92	2,00	2,00	1,77	1,55	1,36	1,65	1,87	1,88
Stok Tutma Süresi	1,18	0,84	1,44	1,35	1,10	0,84	0,87	1,05	1,43	1,60
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,24	1,22	1,22	1,36	1,29	0,86	2,00	1,90	0,79	1,48
Nakit Döngüsü	1,77	1,56	3,07	3,27	1,92	0,31	2,52	2,82	1,78	3,52
Karlılık	8,82	18,65	19,08	16,63	14,77	14,80	15,77	13,37	8,90	17,82
Trend Analizi	5,79	9,94	9,90	8,06	8,00	8,47	9,35	8,23	5,95	9,92
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,94	2,90	3,00	2,79	2,62	2,66	2,62	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	1,22	3,00	3,00	2,17	2,32	2,43	2,90	2,53	1,76	3,00
Net kar Marjı	1,57	4,00	4,00	2,89	2,89	3,04	3,80	3,08	1,20	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,04	8,72	9,19	8,57	6,77	6,33	6,42	5,14	2,84	7,70
Brüt Satış Karlılığı	2,74	2,53	2,50	2,58	2,34	2,54	2,46	2,25	2,67	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,12	2,39	2,78	2,50	2,78	1,86	1,67	1,36	0,27	1,85
Net kar Marjı	0,18	3,79	3,92	3,49	2,57	2,17	2,29	1,53	-	2,85
TOPLAM PUAN	56,44	82,46	91,41	83,57	79,44	71,15	76,15	77,25	74,22	84,30
DERECE	D	B	AA	B	B	C	B	B	C	B

Tablo H.1: Good Year Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,03	11,92	13,17	11,56	10,28	10,33	10,01	14,32	13,15	13,22
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,62	5,51	7,30	5,77	5,25	5,07	4,78	7,22	6,01	6,88
Aktif Büyümesi	1,50	1,19	1,50	1,07	1,50	1,29	1,11	1,22	1,05	1,14
Satış Büyümesi	2,52	2,11	3,00	2,20	2,12	1,98	1,74	3,00	2,31	2,73
Aktif Satış İlişkisi	1,60	2,20	2,80	2,50	1,63	1,79	1,93	3,00	2,65	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,41	6,41	5,88	5,79	6,04	5,26	6,23	7,11	7,14	6,34
Aktif Büyümesi	1,45	1,00	1,22	0,72	1,32	1,15	1,05	1,11	1,38	0,62
Satış Büyümesi	2,23	2,51	2,35	2,07	1,98	2,00	1,94	3,00	3,00	2,72
Aktif Satış İlişkisi	1,74	2,80	2,30	3,00	2,24	2,11	2,24	3,00	2,76	3,00
Likidite	19,13	17,89	19,78	17,71	15,02	14,98	13,57	16,28	15,95	15,05
Trend Analizi	9,72	8,67	10,00	8,60	7,44	8,35	8,12	10,00	9,77	9,82
Carl Oran	4,00	3,68	4,00	4,00	2,59	3,64	3,37	4,00	3,77	3,82
Likidite Oranı	5,72	4,98	6,00	4,80	4,85	4,71	4,75	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,41	9,23	9,78	9,11	7,98	6,63	5,45	6,28	6,18	6,23
Carl Oran	3,57	3,65	3,78	3,98	3,08	2,86	2,46	2,73	2,45	1,40
Likidite Oranı	5,84	5,58	6,00	5,13	4,52	3,77	2,89	3,54	3,74	3,82
Borçluluk	22,63	22,27	22,93	22,88	20,86	20,60	19,37	21,33	18,87	15,39
Trend Analizi	12,47	12,35	12,50	12,50	11,11	11,55	11,17	12,44	11,37	11,46
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,19	2,44	2,19	2,44	2,39	2,48
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,97	3,94	4,00	4,00	3,44	3,98	3,53	4,00	3,83	3,52
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,91	6,00	6,00	5,47	5,15	5,45	6,00	5,15	5,46
Sektör ile Karşılaştırma	10,16	9,82	10,03	10,38	9,75	8,95	8,20	8,89	7,51	3,93
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,76	1,84	1,83	1,97	1,85	1,76	1,80	1,52	1,38	0,79
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	2,97	3,04	3,19	2,87	2,77	2,53	2,77	2,47	1,22
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,42	5,11	5,16	5,21	4,53	4,43	4,08	4,59	3,86	1,92
Faaliyet Dönüşü	17,59	17,59	17,15	17,25	18,05	17,39	17,31	19,16	18,24	18,03
Trend Analizi	9,92	9,82	9,87	9,59	9,98	9,53	9,76	9,96	9,28	9,58
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,94	2,00	1,99	1,85	2,00	2,00	2,00	1,90
Stok Tutma Süresi	1,96	1,85	2,00	1,81	2,00	1,84	1,76	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,97	2,00	1,90	1,98	2,00	2,00	2,00	1,96	1,69	1,92
Nakit Dönüşü	4,00	3,97	3,83	3,81	4,00	3,85	4,00	3,58	3,58	3,73
Sektör ile Karşılaştırma	8,05	7,78	7,47	7,66	8,08	7,86	8,15	9,21	8,97	8,48
Alacak Tahsil Süresi	1,53	1,49	1,35	1,55	1,52	1,43	1,65	1,64	1,83	1,72
Stok Tutma Süresi	1,75	1,69	1,74	1,72	1,74	1,66	1,56	1,78	1,81	1,79
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,54	1,55	1,54	1,42	1,58	1,66	1,64	1,58	1,48	1,45
Nakit Dönüşü	3,23	3,05	2,95	2,97	3,24	3,11	3,30	4,00	3,84	3,52
Karlılık	19,42	18,85	18,94	18,75	17,75	15,81	14,97	15,92	15,11	14,04
Trend Analizi	10,00	10,00	9,98	9,97	9,31	8,16	8,20	9,43	9,48	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,97	3,00	2,65	2,99	2,52	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,99	3,00	2,71	2,30	2,42	2,91	2,80	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	3,98	4,00	3,60	3,22	2,80	4,00	3,88	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,42	8,85	8,88	8,78	8,44	7,65	6,77	6,49	5,82	4,04
Brüt Satış Karlılığı	2,38	2,50	2,57	2,57	2,57	2,40	2,46	2,15	2,11	2,12
Faaliyet Karlılığı	2,58	2,57	2,58	2,65	2,44	2,12	1,76	1,84	1,28	0,76
Net kar Marjı	3,49	3,79	3,53	3,55	3,44	3,14	2,55	2,50	2,23	1,16
TOPLAM PUAN	89,19	88,53	91,27	88,14	81,97	79,02	75,83	87,01	81,32	75,72
DERECE	A	A	AA	A	B	B	B	A	B	B

Tablo H.2: Pınar Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,13	10,03	11,13	13,62	12,98	12,28	9,33	13,24	6,54	12,14
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,03	4,54	6,51	7,00	6,48	5,84	4,45	6,67	2,65	6,20
Aktif Büyümesi	1,50	0,81	1,50	1,12	1,50	1,12	0,92	0,90	-	0,84
Satış Büyümesi	3,00	1,47	3,00	2,88	3,00	2,53	1,65	2,78	-	2,36
Aktif Satış İlişkisi	2,53	2,28	2,01	3,00	1,99	2,30	1,88	3,00	2,65	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	5,49	4,82	6,52	6,47	6,33	6,07	6,67	3,89	6,94
Aktif Büyümesi	1,40	0,82	1,42	0,77	1,50	1,16	1,02	0,82	0,41	0,59
Satış Büyümesi	3,00	1,87	1,82	2,75	3,00	2,55	1,85	2,75	0,95	2,35
Aktif Satış İlişkisi	2,71	3,00	1,38	3,00	1,97	2,62	2,20	3,00	0,85	3,00
Likidite	16,60	14,85	16,90	17,95	17,95	17,53	16,59	17,22	14,81	16,21
Trend Analizi	10,00	8,99	10,00	10,00	9,72	9,08	8,48	9,66	8,17	10,00
Carl Oran	4,00	3,88	4,00	4,00	3,61	3,08	3,11	3,87	3,51	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,10	6,00	6,00	5,91	6,00	5,36	5,79	4,66	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,60	5,87	5,90	7,95	8,23	8,45	8,12	7,58	6,33	8,21
Carl Oran	2,22	2,45	2,39	2,93	2,98	2,89	2,85	2,71	2,37	2,86
Likidite Oranı	3,38	3,41	3,51	5,02	5,25	5,59	5,26	4,85	3,96	5,35
Borçluluk	20,18	20,19	20,47	21,90	19,22	18,94	17,85	20,13	14,02	18,99
Trend Analizi	12,50	12,50	12,41	12,50	10,74	9,16	9,66	12,22	8,88	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,38	1,88	1,78	2,47	1,61	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,91	4,00	3,80	2,87	2,79	4,00	2,70	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	4,76	4,42	5,09	5,74	4,57	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,69	7,69	8,06	8,48	8,48	7,78	7,98	7,92	5,14	6,49
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,31	1,38	1,38	1,68	1,71	1,57	1,48	1,52	0,85	1,32
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,29	2,39	2,29	2,94	2,74	2,39	2,19	2,23	1,21	2,18
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,09	3,92	4,39	4,78	4,03	3,81	4,31	4,17	3,08	2,98
Faaliyet Dönüşü	18,08	18,44	18,68	18,49	16,44	14,84	15,56	17,16	13,46	15,52
Trend Analizi	9,80	9,87	9,90	9,57	8,72	8,32	9,31	9,91	7,65	9,19
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,90	1,90	1,82	1,40	1,34	2,00	1,59	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,87	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97	1,95	1,80	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,80	2,00	2,00	1,87	1,74	1,97	2,00	1,96	1,83	1,19
Nakit Dönüşü	4,00	4,00	4,00	3,80	3,16	2,96	4,00	4,00	2,44	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,26	8,57	8,75	8,93	7,72	6,32	6,25	7,27	5,80	6,33
Alacak Tahsil Süresi	1,44	1,49	1,31	1,34	1,16	0,72	0,27	0,71	0,33	1,08
Stok Tutma Süresi	1,75	1,71	1,74	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,70	1,80	2,00	1,79	1,53	1,42	1,80	1,74	1,75	1,14
Nakit Dönüşü	3,37	3,58	3,70	3,82	3,03	2,19	2,16	2,82	1,73	2,11
Karlılık	17,44	16,24	17,02	17,65	17,94	14,38	14,15	17,72	5,35	16,18
Trend Analizi	10,00	9,45	9,89	10,00	9,94	6,92	7,08	10,00	2,89	9,91
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,99	3,00	3,00	2,82	2,70	3,00	2,85	2,91
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,75	3,00	3,00	2,94	1,85	1,91	3,00	0,04	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,70	4,00	4,00	4,00	2,25	2,48	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,44	6,79	7,03	7,65	7,99	7,45	7,05	7,72	2,46	6,27
Brüt Satış Karlılığı	2,71	2,66	2,69	2,78	2,87	2,84	2,87	2,78	2,46	2,36
Faaliyet Karlılığı	1,94	1,56	1,76	2,03	2,01	1,89	1,72	2,06	-	1,61
Net kar Marjı	2,79	2,57	2,59	2,84	3,11	2,72	2,85	2,90	-	2,30
TOPLAM PUAN	85,42	79,75	83,18	89,50	84,50	75,77	73,48	85,49	53,88	81,05
DERECE	A	B	B	A	B	B	C	A	E	B

Tablo 1.1: Aksa Akrilik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,08	14,90	12,72	9,67	13,25	8,69	10,17	14,25	13,91	11,39
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,37	7,40	7,17	4,77	6,90	4,34	4,91	7,19	6,45	5,86
Aktif Büyümesi	1,01	1,50	1,21	1,10	1,22	0,84	1,50	1,19	1,32	1,48
Satış Büyümesi	2,35	3,00	2,86	1,73	2,90	1,39	2,69	3,00	2,69	2,47
Aktif Satış İlişkisi	2,90	2,80	3,00	1,94	2,77	2,11	1,23	3,00	2,45	1,91
Sektör ile Karşılaştırma	5,72	7,50	5,55	4,90	6,46	4,34	5,28	7,06	7,46	5,53
Aktif Büyümesi	1,07	1,50	0,89	1,09	1,18	0,71	1,06	1,06	1,46	1,12
Satış Büyümesi	2,18	3,00	2,07	1,79	2,62	1,32	2,42	3,00	3,00	2,32
Aktif Satış İlişkisi	2,45	3,00	2,50	2,01	2,86	2,31	1,34	3,00	3,00	2,08
Likidite	20,00	18,62	19,77	20,00	19,94	20,00	19,70	19,45	19,35	18,55
Trend Analizi	10,00	8,62	9,77	10,00	8,94	10,00	6,70	9,45	9,35	9,13
Carl Oran	4,00	3,12	4,00	4,00	3,57	4,00	2,58	4,00	3,88	3,58
Likidite Oranı	6,00	5,50	5,77	6,00	5,37	6,00	4,13	5,45	5,48	5,55
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,42
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,42
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	25,00	23,53	24,23	24,56	24,45	24,74	23,11	23,83	24,13	21,37
Trend Analizi	12,50	11,81	12,50	12,50	12,35	12,44	11,31	12,34	12,31	12,48
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,25	2,50	2,50	2,44	2,50	2,09	2,50	2,45	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,55	4,00	4,00	3,91	4,00	3,36	4,00	3,88	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,94	5,66	5,84	5,98	5,99
Sektör ile Karşılaştırma	12,50	11,72	11,73	12,06	12,11	12,30	11,81	11,59	11,82	8,88
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,45	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	1,98
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,71	3,71	3,93	3,88	4,00	3,68	3,70	3,82	2,85
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,51	5,57	5,63	5,72	5,80	5,65	5,40	5,50	4,05
Faaliyet Döngüsü	16,49	17,61	16,64	16,05	16,94	14,95	16,71	17,26	17,50	16,17
Trend Analizi	9,85	9,94	9,51	8,58	10,00	8,58	9,81	9,88	9,73	9,83
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,89	1,73	2,00	1,68	1,81	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,85	1,94	2,00	1,88	2,00	1,88	2,00	2,00	1,85	1,93
Ticari Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	3,68	3,04	4,00	3,16	4,00	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	6,84	7,66	7,13	6,49	6,84	6,35	6,91	7,28	7,77	6,25
Sektör ile Karşılaştırma	1,39	1,41	1,23	1,14	1,13	0,87	0,85	1,02	1,40	1,41
Alacak Tahsil Süresi	1,83	2,00	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97
Stok Tutma Süresi	1,13	1,22	1,30	1,16	1,22	1,28	1,46	1,42	1,24	1,50
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,29	3,03	2,62	2,20	2,49	2,19	2,61	2,85	3,13	3,36
Nakit Döngüsü	17,96	19,44	16,62	19,31	18,92	16,42	19,29	16,72	19,38	17,34
Trend Analizi	8,75	10,00	7,58	10,00	9,71	7,85	10,00	8,11	10,00	9,51
Brüt Satış Karlılığı	2,45	3,00	2,47	3,00	2,99	2,64	3,00	2,49	3,00	2,73
Faaliyet Karlılığı	3,85	4,00	2,84	4,00	3,80	2,88	4,00	3,25	4,00	2,88
Net kar Marjı	8,21	9,44	9,04	9,31	9,21	8,57	9,29	8,81	9,38	7,84
Sektör ile Karşılaştırma	2,21	2,44	2,25	2,25	2,28	2,03	2,34	2,00	2,41	2,29
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,79	3,00	2,83	2,54	2,86	2,61	2,95	2,21
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,33
Net kar Marjı	91,53	94,09	89,98	88,59	92,40	84,79	85,99	81,61	84,25	86,82
TOPLAM PUAN	AA	AA	A	A	AA	B	A	AA	AA	A
DERECE										

Tablo 1.2: Bağfaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,05	7,34	12,88	8,87	13,93	10,14	9,82	14,34	13,67	10,36
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,72	3,67	6,85	4,36	7,02	6,85	4,56	7,24	6,23	5,35
Aktif Büyümesi	1,37	0,91	0,85	0,84	1,50	0,82	1,33	1,24	1,31	0,99
Satış Büyümesi	2,83	1,04	3,00	2,03	3,00	1,71	1,74	3,00	2,57	2,00
Aktif Satış İlişkisi	2,52	1,72	3,00	1,49	2,52	2,82	1,49	3,00	2,35	2,37
Sektör ile Karşılaştırma	6,33	3,67	5,73	4,31	6,91	4,99	5,06	7,10	7,46	5,00
Aktif Büyümesi	1,42	0,54	0,82	0,88	1,50	0,88	1,32	1,10	1,45	0,61
Satış Büyümesi	2,67	1,32	2,11	2,09	3,00	1,63	1,99	3,00	3,00	1,85
Aktif Satış İlişkisi	2,23	1,80	3,00	1,54	2,41	2,67	1,74	3,00	3,00	2,54
Likidite	17,87	15,65	13,88	16,31	18,90	16,38	17,83	16,07	16,01	17,53
Trend Analizi	7,87	7,98	6,87	8,64	8,75	7,42	8,75	8,39	8,78	10,00
Carli Oran	2,54	3,25	3,83	2,64	3,75	4,00	2,75	4,00	3,18	4,00
Likidite Oranı	5,14	4,71	2,74	6,00	5,14	3,42	6,00	4,39	5,59	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	7,89	7,31	7,66	10,00	8,86	8,88	7,67	7,25	7,53
Carli Oran	4,00	1,89	3,58	1,66	4,00	4,00	3,65	3,84	3,35	2,30
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,75	6,00	6,00	4,86	5,24	3,83	3,91	5,23
Borçluluk	23,81	14,86	23,35	8,87	23,86	24,09	22,37	24,07	21,65	19,03
Trend Analizi	11,64	10,58	12,47	5,40	12,12	12,13	11,28	12,50	10,87	12,47
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,17	2,28	2,47	0,88	2,50	2,50	2,28	2,50	2,28	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,47	3,61	4,00	1,99	3,62	4,00	3,32	4,00	3,39	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	4,69	6,00	2,43	6,00	5,63	5,71	6,00	5,19	5,97
Sektör ile Karşılaştırma	12,17	4,28	10,88	3,47	11,54	11,96	11,08	11,57	10,78	6,57
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,44	0,96	2,13	0,63	2,22	2,45	2,33	2,34	2,34	1,45
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,73	1,42	3,34	1,22	3,63	3,98	3,50	3,54	3,27	2,08
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	1,90	5,41	1,62	5,99	5,53	5,25	5,70	5,16	3,03
Faaliyet Dönğüsü	18,23	14,52	17,66	19,23	19,32	17,05	18,77	18,88	18,40	19,18
Trend Analizi	9,43	7,87	9,79	8,96	9,82	8,14	9,65	9,72	9,49	9,96
Alacak Tahsil Süresi	1,43	1,62	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,75	2,00	1,86
Stok Tutma Süresi	2,00	1,74	1,79	2,00	2,00	1,29	1,85	1,97	1,65	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,93	2,00	1,98	1,82	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Dönğüsü	4,00	2,58	4,00	4,00	4,00	2,88	4,00	4,00	3,84	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,81	6,84	7,77	9,27	9,40	8,91	8,92	9,17	8,91	9,22
Alacak Tahsil Süresi	1,87	1,26	1,66	1,89	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,90	1,72	1,49	1,91	1,95	1,50	1,42	1,35	1,13	1,32
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,29	1,38	1,57	1,47	1,45	1,40	1,50	1,81	1,78	1,89
Nakit Dönğüsü	3,74	2,30	3,05	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	16,11	14,58	14,76	18,48	18,48	17,30	18,10	17,21	18,51	14,56
Trend Analizi	9,56	10,00	7,32	5,28	10,00	9,09	9,68	9,23	10,00	9,19
Brüt Satış Karlılığı	2,61	3,00	2,25	3,00	3,00	2,77	3,00	2,74	3,00	2,51
Faaliyet Karlılığı	2,95	3,00	2,27	3,00	3,00	2,80	2,87	2,78	3,00	2,88
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,80	1,37	4,00	3,52	3,79	3,72	4,00	3,80
Sektör ile Karşılaştırma	8,54	4,58	7,44	3,13	8,48	8,21	8,44	7,98	8,51	5,36
Brüt Satış Karlılığı	2,06	2,50	2,14	2,04	2,31	2,16	2,33	2,18	2,51	2,22
Faaliyet Karlılığı	2,49	0,76	2,14	0,41	2,32	2,30	2,29	2,28	2,24	1,27
Net kar Marjı	4,00	1,32	3,16	0,68	3,87	3,74	3,82	3,52	3,75	1,87
TOPLAM PUAN	90,87	67,14	82,12	61,49	94,30	84,95	86,49	90,59	88,24	80,65
DERECE	AA	C	B	D	AA	B	A	AA	A	B

Tablo 1.3: Çbs Boya Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,33	8,70	11,78	13,37	10,28	11,93	8,39	11,19	6,70	12,14
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,15	4,66	6,45	6,75	5,35	5,97	2,95	5,67	2,46	6,23
Aktif Büyümesi	1,22	1,25	1,08	0,75	1,42	1,27	0,89	0,37	0,34	1,17
Satış Büyümesi	2,95	1,80	3,00	3,00	2,15	2,42	0,82	2,30	0,20	2,41
Aktif Satış İlişkisi	2,98	1,60	2,36	3,00	1,78	2,28	1,64	3,00	1,92	2,65
Sektör ile Karşılaştırma	6,18	4,04	6,31	6,62	4,94	5,97	3,44	5,52	4,24	6,91
Aktif Büyümesi	0,85	0,74	0,87	0,62	1,38	1,13	0,69	0,23	0,48	1,01
Satış Büyümesi	2,79	2,08	2,73	3,00	1,98	2,35	0,86	2,29	1,16	2,28
Aktif Satış İlişkisi	2,54	1,22	1,91	3,00	1,80	2,35	0,86	2,29	1,16	2,28
Likidite	13,07	11,74	12,14	14,28	16,35	14,58	14,82	15,38	11,17	12,98
Trend Analizi	8,48	8,29	7,88	8,01	8,53	8,64	9,31	10,00	7,35	9,81
Carl Oran	4,00	2,83	1,89	3,01	3,53	4,00	4,00	4,00	4,00	3,81
Likidite Oranı	4,46	5,46	6,00	6,00	6,00	4,84	5,31	6,00	4,85	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,61	3,45	4,24	5,27	6,81	5,83	5,31	5,36	3,82	3,17
Carl Oran	1,99	1,20	0,95	1,68	2,54	2,66	2,83	2,87	1,83	1,50
Likidite Oranı	2,62	2,24	3,30	3,59	4,27	3,27	2,48	2,49	1,98	1,67
Borçluluk	16,26	11,86	7,46	12,29	20,46	17,89	21,48	17,33	3,01	4,22
Trend Analizi	12,04	9,26	5,36	8,33	12,46	10,93	12,39	10,24	2,01	4,22
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,23	1,74	1,23	1,66	2,50	2,08	2,39	1,29	-	1,68
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,67	1,95	2,58	3,98	3,32	4,00	3,77	-	0,18
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,82	4,85	2,18	4,08	6,00	5,55	6,00	5,18	2,01	2,37
Sektör ile Karşılaştırma	4,22	2,59	2,10	3,98	8,02	6,96	9,08	7,09	0,98	-
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,84	0,48	0,44	0,87	1,75	1,45	1,43	0,44	-	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,45	0,77	0,72	1,31	2,44	1,91	2,81	2,59	-	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,93	1,34	0,94	1,79	3,83	3,60	4,84	4,08	0,99	-
Faaliyet Dönğüsü	16,87	16,50	15,25	16,76	16,53	18,64	12,79	12,95	15,43	18,18
Trend Analizi	9,51	9,39	8,82	9,61	9,47	9,96	6,54	7,88	9,83	9,52
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,56	1,89	1,52	1,98	2,00	2,00	1,83	1,52
Stok Tutma Süresi	2,00	1,39	2,00	2,00	2,00	2,00	0,72	1,42	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,51	2,00	1,84	1,73	2,00	2,00	2,00	1,32	2,00	2,00
Nakit Dönğüsü	-4,00	4,00	3,63	4,00	3,95	4,00	1,82	3,14	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,36	7,11	6,42	7,15	7,05	8,68	6,25	5,07	6,80	8,66
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,95	1,51	1,54	1,11	1,51	1,31	2,00	1,80	1,48
Stok Tutma Süresi	1,13	0,66	1,10	1,60	1,63	1,91	0,93	0,42	0,52	1,51
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,44	1,89	1,67	1,38	1,75	1,93	1,98	1,40	1,58	2,00
Nakit Dönğüsü	2,78	2,61	2,15	2,63	2,57	3,65	2,03	1,25	1,80	3,67
Karlılık	13,68	11,02	8,42	11,46	18,68	9,48	15,08	16,92	4,73	11,86
Trend Analizi	9,20	7,77	5,19	7,13	9,57	5,53	9,47	10,00	2,45	9,71
Brüt Satış Karlılığı	2,65	3,00	2,85	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,45	2,71
Faaliyet Karlılığı	2,88	2,11	0,98	1,73	2,78	1,61	2,47	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	3,77	2,66	1,37	2,39	3,79	1,22	4,00	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,48	3,24	3,23	4,33	7,09	3,95	5,81	6,92	2,28	2,15
Brüt Satış Karlılığı	2,37	2,22	2,34	2,34	2,75	2,55	2,56	2,75	2,28	2,15
Faaliyet Karlılığı	0,80	0,38	0,35	0,78	1,59	0,82	0,28	1,46	-	-
Net kar Marjı	1,31	0,64	0,53	1,22	2,76	0,78	2,76	2,71	-	-
TOPLAM PUAN	73,20	59,81	55,02	68,16	80,31	72,52	70,35	73,76	41,03	59,38
DERECE	C	D	D	C	B	C	C	C	F	D

Tablo 1.4: Çbs Printaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,21	7,89	12,53	10,53	10,82	10,58	8,87	10,86	7,99	12,64
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,73	3,77	6,68	5,28	5,66	6,30	3,61	5,47	3,10	6,97
Aktif Büyümesi	0,73	1,00	1,50	0,84	0,84	1,50	1,50	0,87	0,85	1,11
Satış Büyümesi	3,00	1,11	3,00	1,79	2,12	2,48	1,62	1,87	0,78	2,46
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,68	2,18	2,62	3,00	1,32	0,39	2,92	1,47	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,49	4,12	5,84	6,27	5,26	6,27	3,36	5,40	4,88	6,07
Aktif Büyümesi	0,48	1,05	1,50	0,84	0,33	1,50	1,50	0,54	0,98	0,95
Satış Büyümesi	3,00	1,39	2,67	1,85	1,93	2,41	1,86	1,74	1,74	2,31
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,68	1,67	2,58	3,00	1,37	-	3,00	2,16	2,82
Likidite	15,21	16,63	15,88	18,03	13,77	14,60	11,39	11,80	12,98	13,32
Trend Analizi	2,98	9,06	9,15	9,90	7,70	9,14	7,34	9,66	9,66	10,00
Carl Oran	2,98	4,00	4,00	3,90	2,37	3,86	3,21	2,97	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,06	5,15	6,00	5,33	4,28	4,13	5,89	5,66	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,24	7,67	6,73	8,14	6,08	6,36	6,14	2,95	3,31	3,32
Carl Oran	1,28	3,32	3,28	3,19	1,46	3,04	2,44	1,55	1,78	1,70
Likidite Oranı	4,95	4,25	3,45	4,94	4,62	3,33	1,60	1,39	1,54	1,62
Borçluluk	13,69	22,15	22,13	20,72	9,05	19,71	22,73	22,01	19,70	16,68
Trend Analizi	10,25	12,45	12,36	11,49	5,93	11,94	12,50	12,19	10,76	10,23
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,84	2,45	2,50	2,50	1,27	2,33	2,50	2,19	2,07	2,29
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,12	4,00	3,86	3,74	2,04	3,71	4,00	4,00	3,28	3,07
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,29	6,00	6,00	5,25	2,63	5,90	6,00	6,00	5,42	4,87
Sektör ile Karşılaştırma	3,34	9,70	9,77	9,22	3,12	7,78	10,23	9,82	8,94	6,45
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,68	1,81	1,73	1,86	0,68	1,66	1,95	1,67	1,49	1,16
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,06	3,10	2,87	2,73	0,98	2,31	3,05	3,04	2,68	1,74
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,60	4,80	5,17	4,84	1,48	5,17	5,23	5,11	4,77	3,66
Faaliyet Dengüsü	18,21	18,77	18,46	15,82	16,70	18,19	18,75	19,87	20,00	19,42
Trend Analizi	9,66	9,05	9,89	8,06	8,36	9,84	10,00	10,00	10,00	9,46
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,39	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,46
Stok Tutma Süresi	1,42	1,89	1,89	1,94	2,00	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,66	2,00	2,00	2,00	1,50	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Dengüsü	4,00	3,63	4,00	2,72	3,66	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,55	7,72	8,57	7,56	7,34	8,25	9,75	9,87	10,00	9,97
Alacak Tahsil Süresi	1,79	1,61	1,68	1,32	1,29	1,55	1,97	2,00	2,00	1,97
Stok Tutma Süresi	2,00	1,64	1,50	1,57	1,87	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,14	1,45	1,81	1,77	1,42	1,37	1,78	1,87	2,00	2,00
Nakit Dengüsü	3,62	3,02	3,58	2,91	2,76	3,37	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	10,81	17,47	17,84	17,77	9,30	18,35	12,19	15,28	5,63	15,62
Trend Analizi	7,29	10,00	9,73	8,94	5,62	10,00	6,38	9,48	3,31	10,09
Brüt Satış Karlılığı	2,87	3,00	3,00	2,97	2,70	3,00	2,30	2,93	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,82	3,00	3,00	2,97	1,24	3,00	2,23	2,55	0,31	3,00
Net kar Marjı	2,60	4,00	4,00	4,00	1,67	4,00	1,86	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,53	7,47	8,11	7,83	3,68	8,35	5,80	6,79	2,32	5,62
Brüt Satış Karlılığı	2,22	2,63	2,66	2,53	2,27	2,66	2,04	2,05	2,32	2,50
Faaliyet Karlılığı	0,48	1,74	2,23	2,15	0,55	2,20	1,68	1,48	-	1,35
Net kar Marjı	0,84	3,10	3,23	3,15	0,98	3,55	2,08	2,26	-	1,77
TOPLAM PUAN	71,04	80,92	86,82	82,87	59,64	81,33	72,92	79,83	66,29	77,69
DERECE	C	B	A	B	D	B	C	B	C	B

Tablo 1.6: Deva Holding Firması Kredi Puanı ve Notu

Dğerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,22	5,97	11,80	12,73	8,67	14,03	14,84	13,27	9,20	14,63
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,90	2,81	6,36	6,41	4,52	7,13	7,42	6,57	3,77	7,37
Aktif Büyümesi	1,05	0,50	1,50	0,89	0,86	1,17	1,42	1,50	0,52	1,50
Satış Büyümesi	2,85	0,46	3,00	2,53	1,61	3,00	3,00	2,84	0,85	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,85	1,86	3,00	1,96	2,96	3,00	2,24	2,31	2,87
Sektör ile Karşılaştırma	6,32	3,16	6,24	6,32	4,04	6,90	7,42	6,70	5,43	7,26
Aktif Büyümesi	0,74	0,40	0,73	0,73	0,77	0,80	1,42	1,36	0,53	1,39
Satış Büyümesi	2,70	0,73	3,00	2,56	1,42	3,00	3,00	2,83	1,91	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,88	2,03	0,74	3,00	1,86	3,00	3,00	2,50	2,99	2,88
Likidite	16,90	14,91	20,00	16,07	13,78	15,91	16,30	18,11	13,12	18,55
Trend Analizi	10,00	8,69	10,00	7,22	6,55	8,71	9,25	10,00	7,24	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	2,35	2,93	2,71	3,76	4,00	3,31	4,00
Likidite Oranı	6,00	4,69	6,00	4,87	3,62	6,00	5,49	6,00	3,93	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,90	6,22	10,00	8,85	7,23	6,00	7,05	6,11	5,88	8,55
Carli Oran	1,82	2,13	4,00	2,85	2,51	1,99	2,78	2,93	1,94	2,95
Likidite Oranı	5,08	4,08	6,00	6,00	4,72	4,91	4,27	5,17	3,93	5,60
Borçluluk	17,04	17,85	24,19	17,33	17,00	13,33	18,99	21,23	18,47	21,04
Trend Analizi	12,50	12,50	12,50	9,93	10,03	8,07	11,10	12,50	10,77	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	1,88	2,17	1,58	2,11	2,50	1,95	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,20	3,27	2,51	3,34	4,00	3,21	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	4,88	4,59	3,98	5,64	6,00	5,61	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,54	5,45	11,89	7,40	6,97	5,26	7,89	8,73	5,69	8,54
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,01	1,22	2,50	1,56	1,50	1,22	1,83	2,00	1,26	1,86
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,62	1,98	4,00	2,56	2,45	1,79	2,58	2,91	1,81	3,01
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,92	2,25	5,19	3,26	2,92	2,24	3,49	3,81	2,62	3,97
Faaliyet Döngüsü	13,51	11,93	13,58	13,91	12,02	13,23	14,73	12,06	13,44	14,49
Trend Analizi	9,63	8,90	9,86	9,63	8,75	9,65	9,98	8,52	9,66	9,85
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,63	2,00	1,89	1,98	1,49	1,71	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,63	2,00	2,00	1,57	1,97	2,00	1,94	1,95	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,63	1,86	1,86	2,00	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00	1,85
Nakit Döngüsü	4,00	3,41	4,00	4,00	3,20	3,79	4,00	3,10	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,88	3,93	3,73	4,28	3,27	3,59	4,75	3,52	3,78	4,84
Alacak Tahsil Süresi	0,89	0,75	1,01	0,84	0,83	0,84	0,95	0,58	0,38	0,76
Stok Tutma Süresi	1,24	0,97	1,09	1,51	1,15	1,25	1,48	1,36	1,37	1,38
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,30	1,32	1,28	1,21	1,24	1,24	1,30	1,37	1,64	1,54
Nakit Döngüsü	0,45	-	0,35	0,72	0,05	0,26	1,03	0,22	0,39	0,86
Karlılık	15,38	9,77	18,48	14,17	13,32	13,00	16,19	18,29	10,26	18,59
Trend Analizi	10,00	6,10	10,00	6,50	8,03	7,78	8,97	10,00	6,96	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,57	3,00	2,74	3,00	3,00	2,88	3,00	2,78	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,47	3,00	2,57	2,05	2,03	2,65	3,00	1,66	3,00
Net Kar Marjı	4,00	2,06	4,00	3,19	2,98	2,74	3,34	4,00	1,52	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,38	3,67	8,48	5,67	5,29	5,23	7,21	8,29	4,30	8,59
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,59	2,85	2,54	2,58	2,82	2,81	3,00	2,89	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,87	0,21	2,23	1,30	1,03	1,63	1,63	2,13	0,60	2,21
Net Kar Marjı	1,51	0,87	3,39	1,82	1,68	1,50	2,77	3,15	0,81	3,38
TOPLAM PUAN	76,05	60,54	87,86	74,21	64,70	69,10	81,06	82,93	62,48	87,30
DERECE	B	D	A	C	D	C	B	B	D	A

Tablo 1.6: Gübre Fabrikaları Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,85	8,88	12,29	13,66	8,18	8,43	13,87	10,49	13,19	13,65
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,13	4,30	6,76	6,81	4,25	4,22	6,86	5,18	6,18	6,98
Aktif Büyümesi	1,50	-	0,95	1,50	0,98	1,24	1,50	1,09	0,87	1,17
Satış Büyümesi	3,00	1,30	2,82	3,00	1,26	1,53	3,00	1,94	2,31	2,81
Aktif Satış İlişkisi	1,63	3,00	3,00	2,31	2,31	1,45	2,36	2,16	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,82	4,58	6,62	6,85	6,82	4,21	7,11	6,30	7,01	6,87
Aktif Büyümesi	1,50	-	0,72	1,50	0,83	1,10	1,50	0,95	1,01	1,01
Satış Büyümesi	3,00	1,58	1,82	3,00	1,08	1,48	3,00	1,83	1,01	2,67
Aktif Satış İlişkisi	1,02	3,00	2,88	2,35	1,68	1,68	3,00	2,43	3,00	3,00
Likidite	19,28	20,00	17,29	16,62	18,79	17,72	18,20	17,71	17,11	18,32
Trend Analizi	9,95	10,00	7,28	7,12	9,15	8,87	9,83	9,16	8,87	10,00
Carl Oran	3,95	4,00	2,84	2,81	4,00	4,00	3,83	4,00	3,88	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	4,46	4,31	5,15	4,87	6,00	5,15	5,01	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,33	10,00	10,00	8,60	9,64	8,85	9,37	8,57	8,24	9,32
Carl Oran	3,33	4,00	4,00	3,50	3,84	3,59	3,49	3,50	3,57	3,57
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,26	5,88	5,07	4,99	5,75
Borçluluk	22,92	25,00	23,75	22,20	23,81	23,49	23,04	23,38	22,71	23,87
Trend Analizi	12,08	12,50	11,87	11,20	12,45	12,42	12,13	12,49	12,00	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,38	2,50	2,19	2,05	2,45	2,45	2,39	2,49	2,42	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,70	4,00	3,88	3,14	4,00	3,98	3,74	4,00	3,83	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,84	12,50	11,89	11,00	11,08	11,07	10,91	10,80	10,71	11,37
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,88	2,50	2,23	1,88	1,97	1,98	1,86	1,92	2,03	2,11
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,95	4,00	3,66	3,04	3,09	3,09	2,95	2,98	3,08	3,26
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,82	6,00
Faaliyet Döngüsü	18,86	18,44	18,06	19,10	19,22	18,59	19,71	18,24	18,91	19,58
Trend Analizi	9,37	9,02	9,04	9,88	9,72	9,02	10,00	9,13	8,78	9,87
Alacak Tahsil Süresi	1,88	2,00	2,00	1,88	2,00	2,00	2,00	1,70	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,72	1,55	2,00	1,89	1,80	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,88	1,18	1,44	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,77	1,87
Nakit Döngüsü	3,80	3,85	3,80	4,00	4,00	3,47	4,00	3,75	3,19	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,48	9,41	9,03	9,22	9,80	9,58	9,71	9,78	9,48	9,71
Alacak Tahsil Süresi	1,49	1,76	1,76	1,79	1,89	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,90	2,00	1,78	1,88	1,98
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,65	1,28	1,43	1,61	1,87	1,71	2,00	1,81	1,73
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	17,97	17,60	14,65	16,57	16,62	17,08	16,88	17,40	17,80	16,32
Trend Analizi	10,00	10,00	9,03	10,00	9,88	9,81	9,82	10,00	9,92	9,05
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,18	3,00	3,00	2,81	3,00	2,93	3,00	2,29
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,45	3,00	2,99	3,00	2,82	3,00	3,00	2,82
Net kar Marjı	4,00	4,00	3,39	4,00	3,89	4,00	3,80	3,99	4,00	3,94
Sektör ile Karşılaştırma	7,97	7,60	6,62	6,62	6,74	7,28	7,38	7,48	7,80	7,27
Brüt Satış Karlılığı	2,34	2,32	1,91	1,82	1,88	1,87	1,81	1,92	2,24	1,78
Faaliyet Karlılığı	2,27	1,99	1,89	1,89	1,89	1,89	2,11	2,30	2,19	2,26
Net kar Marjı	3,36	3,29	2,82	2,86	2,90	3,25	3,34	3,26	3,36	3,23
TOPLAM PUAN	90,68	89,92	86,06	88,15	86,32	85,33	92,90	87,90	89,04	92,75
DERECE	AA	A	A	A	A	A	AA	A	A	AA

Tablo 1.7: Hektaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,34	11,19	13,21	10,20	8,17	12,83	9,92	13,74	10,30	13,81
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,07	5,83	7,00	5,04	4,26	6,37	4,78	6,95	4,26	6,90
Aktif Büyümesi	0,49	0,71	1,00	1,26	1,15	1,47	0,55	1,09	1,13	1,50
Satış Büyümesi	2,46	2,16	3,00	1,95	1,50	2,72	1,24	2,87	1,49	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,11	2,66	3,00	1,83	1,59	2,19	3,00	2,87	1,64	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,27	5,67	6,21	5,16	3,92	8,26	4,83	6,79	6,04	6,92
Aktif Büyümesi	0,13	0,40	0,50	1,25	1,11	1,21	0,55	0,93	1,28	1,39
Satış Büyümesi	2,30	2,43	3,00	2,01	1,32	2,65	1,48	2,86	2,45	2,85
Aktif Satış İlişkisi	1,84	2,83	2,71	1,91	1,49	2,40	2,79	3,00	2,33	2,57
Likidite	11,27	15,31	14,72	17,91	13,77	17,11	14,64	18,88	17,77	17,56
Trend Analizi	7,33	9,62	8,69	9,29	6,99	9,73	8,99	10,00	9,37	9,37
Carli Oran	1,33	3,62	2,69	3,67	2,69	3,73	3,68	4,00	3,79	3,37
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	5,62	4,20	6,00	4,74	6,00	5,10	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,94	5,69	6,03	8,62	6,78	7,39	6,24	8,88	8,88	8,21
Carli Oran	0,15	1,10	0,97	4,00	3,39	2,80	2,90	3,69	4,00	3,73
Likidite Oranı	3,79	4,59	5,05	4,62	3,39	4,59	3,34	5,18	4,88	4,48
Borçluluk	3,06	11,53	7,08	24,60	22,73	21,54	22,97	22,31	24,24	23,64
Trend Analizi	2,80	8,90	5,25	12,37	11,54	11,92	12,03	12,30	12,02	12,05
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,58	1,82	1,04	2,45	2,17	2,41	2,50	2,50	2,24	2,48
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,86	2,81	1,86	3,92	3,68	3,98	3,97	4,00	3,77	3,75
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,34	4,27	2,55	6,00	5,71	5,53	5,56	5,80	6,00	5,82
Sektör ile Karşılaştırma	0,27	2,64	1,93	12,22	11,18	9,62	10,84	10,01	12,22	11,59
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,06	0,58	0,36	2,50	2,28	1,99	2,45	2,28	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,08	0,86	0,58	3,72	3,46	3,05	3,53	3,37	4,00	3,83
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,12	1,20	0,87	6,00	5,46	4,59	4,86	4,36	5,72	5,26
Faaliyet Döngüsü	17,74	16,58	13,49	12,84	15,51	16,84	17,89	17,43	14,18	17,68
Trend Analizi	9,99	9,44	7,98	8,15	9,75	8,67	9,99	9,35	7,73	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,97	2,00	1,84	2,00	1,67	1,99	2,00	1,80	2,00
Stok Tutma Süresi	1,77	1,84	1,48	2,00	1,75	2,00	2,00	2,00	1,34	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	3,92	3,63	2,85	2,88	4,00	4,00	4,00	4,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	8,05	7,14	5,51	4,69	5,75	7,17	7,90	8,07	6,46	7,68
Sektör ile Karşılaştırma	1,85	1,51	1,64	1,64	1,59	1,42	1,54	2,00	1,90	1,98
Alacak Tahsil Süresi	1,37	1,39	1,06	0,72	0,50	1,05	1,24	1,37	0,89	0,94
Stok Tutma Süresi	1,60	1,61	1,27	1,34	1,96	2,00	1,98	1,44	1,49	1,76
Ticari Borç Ödeme Süresi	3,23	2,63	1,54	0,99	1,70	2,69	3,13	3,27	2,17	2,98
Karlılık	5,82	9,07	9,11	19,09	16,39	16,14	10,20	16,83	18,28	18,26
Trend Analizi	3,91	6,68	5,78	9,70	8,14	9,08	5,47	10,00	9,80	9,63
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,89	3,00	2,85	2,66	2,88	2,57	3,00	3,00	2,63
Faaliyet Karlılığı	0,40	1,60	1,21	2,87	2,29	2,65	1,54	3,00	3,00	3,00
Net kar Marjı	0,51	2,09	1,58	3,97	3,19	3,44	1,36	4,00	3,80	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,91	2,39	3,32	9,39	8,25	7,06	4,74	6,83	8,48	8,63
Brüt Satış Karlılığı	1,86	1,71	2,69	2,47	2,17	2,20	1,96	2,14	2,38	2,19
Faaliyet Karlılığı	0,02	0,23	0,28	2,82	2,31	1,84	1,12	1,80	2,33	2,59
Net kar Marjı	0,03	0,45	0,37	4,00	3,77	3,02	1,76	2,89	3,78	3,85
TOPLAM PUAN	47,22	63,88	57,61	84,63	76,56	84,26	75,22	89,20	84,77	90,97
DERECE	E	D	D	B	B	B	B	A	B	AA

Tablo 1.8: Marshall Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	9,18	10,28	12,31	12,01	11,67	9,89	9,09	13,53	9,86	13,48
Aktif Büyümesi	6,12	4,99	6,98	6,98	6,08	4,85	4,33	6,84	4,33	6,87
Satış Büyümesi	1,39	0,52	1,33	1,46	1,50	1,05	1,50	1,16	0,33	1,36
Aktif Satış İlişkisi	2,41	1,50	2,92	2,50	2,71	1,75	1,83	2,68	1,08	2,87
Sektör ile Karşılaştırma										
Aktif Büyümesi	1,32	2,86	2,71	1,99	1,87	2,05	0,99	3,00	3,00	2,82
Sektör ile Karşılaştırma	4,07	6,29	5,35	6,07	5,59	4,83	4,78	6,89	5,48	6,82
Aktif Büyümesi	0,99	0,51	1,11	1,45	1,50	0,80	1,02	1,02	0,46	1,22
Satış Büyümesi	2,25	1,78	2,03	2,52	2,52	1,88	2,08	2,67	2,02	2,72
Aktif Satış İlişkisi	0,82	3,00	2,21	2,08	1,57	2,25	1,18	3,00	3,00	2,68
Likidite										
Trend Analizi	12,55	20,00	18,08	19,88	18,20	20,00	14,38	19,77	20,00	19,89
Carl Oran	6,42	10,00	8,08	8,85	8,08	10,00	4,38	9,77	10,00	9,88
Likidite Oranı	2,15	4,00	3,89	3,88	3,26	4,00	1,60	4,00	4,00	3,93
Sektör ile Karşılaştırma										
Carl Oran	4,27	6,00	4,20	6,00	5,28	6,00	2,78	5,77	6,00	5,76
Likidite Oranı	6,12	10,00	10,00	10,00	8,88	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	1,32	4,00	4,00	4,00	3,66	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,81	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçlülük										
Trend Analizi	10,83	22,73	24,08	24,18	21,97	24,45	20,79	23,70	24,20	24,11
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	6,99	12,60	12,26	12,27	11,17	12,42	10,00	12,50	12,50	12,47
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,47	2,50	2,50	2,44	2,26	2,42	2,29	2,50	2,50	2,50
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,24	4,00	4,00	3,84	3,59	4,00	2,89	4,00	4,00	3,97
Sektör ile Karşılaştırma	3,29	6,00	5,76	6,00	5,32	6,00	4,82	6,00	6,00	6,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	3,84	10,23	11,83	11,92	10,40	12,04	10,79	11,20	11,70	11,64
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,80	2,17	2,50	2,50	2,32	2,40	2,37	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,29	3,49	4,00	4,00	3,45	4,00	3,62	3,74	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,74	4,57	5,33	5,42	4,64	5,63	4,80	5,20	5,20	5,14
Faaliyet Döngüsü										
Trend Analizi	18,73	18,30	18,92	18,52	18,39	17,34	17,05	16,91	15,71	16,84
Alacak Tahsil Süresi	9,78	9,90	9,91	9,59	9,55	8,86	9,10	9,46	8,92	9,86
Stok Tutma Süresi	1,91	2,00	2,00	1,88	1,80	1,76	1,68	1,72	1,91	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,99	2,00	1,99	1,99	2,00	1,86	1,99	2,00	1,74	1,86
Nakit Döngüsü	2,00	1,90	1,91	1,99	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	2,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,87	4,00	4,00	3,72	3,75	3,24	3,43	3,74	3,28	4,00
Alacak Tahsil Süresi	8,95	9,00	9,00	8,93	8,84	8,48	7,95	7,45	6,79	6,78
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,92	1,82	1,70	1,50	1,46	1,56
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99
Nakit Döngüsü	0,95	1,00	1,00	0,93	1,00	0,98	0,89	0,89	0,80	0,82
Karlılık	4,00	4,00	4,00	4,00	3,93	3,70	3,37	3,07	2,52	2,39
Trend Analizi										
Brüt Satış Karlılığı	10,91	16,54	16,38	18,48	17,97	16,52	19,65	19,78	15,75	18,98
Faaliyet Karlılığı	8,97	9,93	8,89	10,00	8,87	8,89	10,00	9,92	7,50	10,00
Net kar Marjı	3,00	2,93	2,68	3,00	3,00	2,98	3,00	2,92	2,59	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,71	3,00	2,62	3,00	2,98	2,37	3,00	3,00	2,21	3,00
Brüt Satış Karlılığı	2,25	4,00	3,59	4,00	3,88	3,34	4,00	4,00	2,69	4,00
Faaliyet Karlılığı	3,94	6,81	7,49	8,49	8,10	7,83	9,85	9,85	8,25	8,86
Net kar Marjı	2,42	2,22	2,21	2,58	2,70	2,73	3,00	3,00	2,74	3,00
TOPLAM PUAN	62,19	88,45	89,77	93,09	87,80	88,00	80,95	83,69	85,53	92,88
DERECE										
D	A	A	A	AA	A	A	B	AA	A	AA

Tablo 1.9: Petkim Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,13	14,52	10,86	7,51	11,47	8,38	13,12	14,50	12,44	11,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,48	7,23	6,14	4,02	6,93	4,58	6,44	7,37	5,66	5,63
Aktif Büyümesi	0,76	1,23	1,50	0,85	0,80	0,85	0,99	1,37	0,81	1,25
Satış Büyümesi	2,00	3,00	3,00	1,25	2,13	1,25	2,45	3,00	1,88	2,24
Aktif Satış İlişkisi	2,73	3,00	1,84	2,11	3,00	2,13	3,00	3,00	2,97	2,14
Sektör ile Karşılaştırma	4,63	7,28	4,72	3,50	5,54	3,64	6,68	7,23	6,79	5,50
Aktif Büyümesi	0,52	1,28	1,50	-	0,76	-	0,99	1,23	0,95	1,08
Satış Büyümesi	1,85	3,00	2,54	1,31	1,95	1,50	2,70	3,00	2,84	2,08
Aktif Satış İlişkisi	2,27	3,00	0,68	2,18	2,83	2,34	3,00	3,00	2,32	2,32
Likidite	12,16	20,00	20,00	15,98	20,00	16,00	19,85	14,48	20,00	17,71
Trend Analizi	9,02	10,00	10,00	9,68	10,00	10,00	9,85	4,48	10,00	7,71
Carl Oran	3,02	4,00	4,00	3,69	4,00	4,00	4,00	1,79	4,00	3,12
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,85	2,70	6,00	4,59
Sektör ile Karşılaştırma	3,13	10,00	10,00	6,00	10,00	6,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	1,08	4,00	4,00	-	4,00	-	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	2,05	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçlülük	13,76	24,02	24,52	9,98	24,72	11,43	24,80	23,24	25,00	24,07
Trend Analizi	9,24	12,44	12,47	9,98	12,50	11,43	12,48	11,28	12,50	12,16
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,80	2,50	2,50	2,02	2,50	2,31	2,48	2,08	2,50	2,42
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	3,94	3,97	3,24	4,00	3,78	4,00	3,39	4,00	3,86
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,45	6,00	6,00	4,72	6,00	5,37	6,00	5,80	6,00	5,88
Sektör ile Karşılaştırma	4,53	11,58	12,05	-	12,22	-	12,32	11,98	12,50	11,91
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,89	2,50	2,50	-	2,50	-	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,65	4,00	4,00	-	4,00	-	4,00	4,00	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,89	5,08	5,55	-	5,72	-	5,82	5,48	6,00	5,41
Faaliyet Döngüsü	18,20	16,71	18,20	17,71	18,35	16,63	17,12	18,13	18,13	18,10
Trend Analizi	9,83	9,92	9,75	9,36	9,95	8,53	9,35	10,00	9,97	9,93
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,99	1,98	1,97	1,55	1,86	2,00	1,97	1,98
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,88	2,00	1,92	1,91	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,83	1,92	1,92	1,95	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	1,95
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,83	3,57	4,00	3,07	3,58	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,37	8,79	8,45	8,36	8,39	8,10	7,77	9,13	9,16	9,17
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,59	1,79	1,73	1,74	1,77	1,83	1,80	1,80	1,89	1,91
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,97	1,04	1,05	0,94	0,97	0,99	0,90	1,33	1,27	1,26
Nakit Döngüsü	3,82	3,97	3,67	3,67	3,65	3,28	3,07	4,00	4,00	4,00
Karlılık	9,18	18,97	20,00	8,74	17,13	8,45	18,70	12,38	18,83	16,46
Trend Analizi	8,91	10,00	10,00	8,44	7,91	8,53	9,73	6,02	9,99	9,60
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,18	2,93	2,58	3,00	2,47	3,00	2,61
Faaliyet Karlılığı	1,82	3,00	3,00	2,00	1,97	1,78	2,73	1,47	2,68	3,00
Net kar Marjı	2,09	4,00	4,00	2,25	3,01	2,17	4,00	2,08	4,00	3,99
Sektör ile Karşılaştırma	2,27	8,97	10,00	2,30	9,22	1,92	6,96	6,36	6,94	6,86
Brüt Satış Karlılığı	1,73	2,58	3,00	2,30	2,22	1,92	1,86	1,81	1,79	1,58
Faaliyet Karlılığı	0,26	2,39	3,00	-	3,00	-	3,00	1,86	1,81	2,13
Net kar Marjı	0,28	4,00	4,00	-	4,00	-	4,00	2,78	3,24	3,14
TOPLAM PUAN	63,42	96,21	93,58	59,64	91,66	60,91	93,70	83,84	93,60	88,46
DERECE	D	AAA	AA	D	AA	D	AA	B	AA	A

Tablo 1.10: Sasa Suni Sentetik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	7,84	15,00	11,93	8,07	10,63	7,70	12,35	13,76	12,63	10,42
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,28	7,50	6,29	4,05	5,38	3,89	6,04	6,97	5,98	5,37
Aktif Büyümesi	0,98	1,50	0,88	0,28	0,28	0,52	0,78	0,97	0,75	0,89
Satış Büyümesi	1,83	3,00	3,00	1,69	2,10	1,88	2,81	3,00	2,23	1,98
Aktif Satış İlişkisi	1,50	3,00	3,00	1,48	3,00	1,50	2,46	3,00	3,00	2,40
Sektör ile Karşılaştırma	3,55	7,50	5,65	4,03	5,14	3,80	6,30	6,79	6,65	5,05
Aktif Büyümesi	0,65	1,50	-	0,73	0,23	0,29	0,81	0,79	0,85	0,64
Satış Büyümesi	1,67	3,00	2,98	1,75	1,91	1,81	3,00	3,00	3,00	1,83
Aktif Satış İlişkisi	1,23	3,00	2,97	1,55	3,00	1,70	2,70	3,00	3,00	2,57
Likidite	13,60	17,44	11,70	16,34	14,03	7,43	12,82	15,86	15,48	16,30
Trend Analizi	8,07	8,01	8,08	8,54	6,96	3,49	8,10	8,74	9,18	10,00
Carl Oran	1,83	3,24	0,54	2,54	0,54	0,79	2,10	3,74	3,98	4,00
Likidite Oranı	4,24	4,77	5,55	6,00	5,65	2,70	6,00	6,00	5,48	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,53	8,43	5,81	7,79	7,06	3,94	4,72	6,12	6,30	6,00
Carl Oran	1,53	3,43	-	1,79	1,06	0,39	0,92	1,84	2,01	2,27
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,81	6,00	6,00	3,55	3,80	4,28	4,29	4,02
Borçluluk	10,45	22,58	0,87	10,55	6,88	3,33	7,58	14,26	16,32	19,59
Trend Analizi	6,83	11,40	0,87	6,49	4,06	2,29	5,01	8,88	11,06	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,43	2,05	0,18	1,38	0,80	0,47	1,01	1,79	2,21	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,25	3,35	0,30	2,17	1,34	0,73	1,80	2,88	3,54	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,16	6,00	0,39	2,94	1,92	1,10	2,40	4,21	5,32	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,62	11,18	-	4,06	2,81	1,03	2,57	5,37	5,76	7,09
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,82	2,28	-	0,91	0,56	0,24	0,51	1,27	1,40	1,67
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,25	3,42	-	1,35	0,88	0,35	0,88	1,86	2,03	2,49
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,55	5,48	-	1,80	1,15	0,45	1,08	2,24	2,33	2,93
Faaliyet Dengi	16,17	18,82	13,38	13,77	16,86	15,10	16,08	14,43	14,78	15,40
Trend Analizi	9,74	10,00	7,21	8,37	9,96	8,68	9,68	8,97	9,45	8,90
Alacak Tahsil Süresi	1,77	2,00	1,94	1,67	2,00	1,91	1,86	2,00	2,00	1,90
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,54	2,00	2,00	1,47	2,00	1,79	1,86	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,59	1,75	1,96	2,00	2,00	1,84	1,91	2,00
Nakit Döngüsü	3,96	4,00	2,14	2,95	4,00	3,30	3,83	3,34	3,86	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,43	8,62	6,15	5,40	6,70	6,42	6,39	5,46	5,34	5,51
Alacak Tahsil Süresi	1,54	1,50	1,36	1,22	1,24	1,27	1,29	1,35	1,66	1,54
Stok Tutma Süresi	1,53	1,71	1,28	1,44	1,83	1,53	1,59	1,37	1,17	1,23
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,21	1,80	1,54	1,28	1,30	1,47	1,39	1,23	1,09	1,20
Nakit Döngüsü	2,15	3,62	1,97	1,47	2,33	2,14	2,13	1,51	1,42	1,54
Karlılık	10,57	19,19	5,55	11,00	8,00	6,35	7,68	12,84	12,89	14,67
Trend Analizi	5,08	9,46	2,85	6,11	4,37	3,66	4,41	7,51	7,86	9,34
Brüt Satış Karlılığı	2,79	3,00	2,65	2,89	3,00	2,91	2,77	2,96	3,00	2,34
Faaliyet Karlılığı	1,32	3,00	0,09	1,31	0,53	0,32	0,71	1,91	2,17	3,00
Net kar Marjı	1,97	3,46	0,11	1,91	0,85	0,93	0,83	2,65	2,68	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,48	9,74	2,70	4,89	3,63	2,80	3,27	5,13	5,03	5,33
Brüt Satış Karlılığı	2,60	2,74	2,70	2,51	2,46	2,46	2,28	2,31	2,64	2,21
Faaliyet Karlılığı	0,71	3,00	-	0,98	0,43	0,13	0,37	1,11	0,91	1,29
Net kar Marjı	1,18	4,00	-	1,40	0,72	0,20	0,82	1,70	1,48	1,83
TOPLAM PUAN	58,63	92,84	43,41	59,74	55,89	39,91	56,49	70,94	72,60	76,38
DERECE	D	AA	F	D	D	F	D	C	C	B

Tablo 1.11: Tüpraş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,53	13,59	11,11	14,08	10,92	8,47	11,91	14,26	12,39	10,85
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,04	6,59	6,33	7,01	6,72	4,18	5,94	7,20	5,65	5,51
Aktif Büyümesi	0,85	1,06	1,42	1,50	0,82	1,50	1,50	1,20	0,68	1,29
Satış Büyümesi	2,25	2,82	2,68	3,00	1,98	1,83	2,91	3,00	1,98	2,20
Aktif Satış İlişkisi	2,94	2,91	2,24	2,51	2,92	0,85	1,54	3,00	2,03	2,03
Sektör ile Karşılaştırma	4,49	7,01	4,77	7,08	5,20	4,29	5,96	7,08	6,74	5,38
Aktif Büyümesi	-	1,11	1,19	1,50	0,78	1,50	1,50	1,06	0,62	1,12
Satış Büyümesi	2,10	2,90	1,78	3,00	1,79	1,76	3,00	3,00	2,92	2,05
Aktif Satış İlişkisi	2,39	3,00	1,80	2,58	2,63	1,03	1,46	3,00	3,00	2,20
Likidite	13,99	11,14	15,22	13,39	15,08	19,28	18,50	17,00	16,30	15,94
Trend Analizi	9,18	6,02	9,95	9,03	10,00	10,00	9,59	9,04	8,78	9,44
Carl Oran	3,18	3,11	3,95	3,89	4,00	4,00	4,00	3,88	3,70	3,96
Likidite Oranı	6,00	2,92	6,00	5,34	6,00	6,00	5,59	5,16	5,08	5,46
Sektör ile Karşılaştırma	4,81	5,12	5,27	4,36	5,08	9,28	8,91	7,98	7,64	6,48
Carl Oran	-	2,72	2,53	2,28	2,41	3,40	3,58	3,42	3,35	3,13
Likidite Oranı	4,81	2,40	2,74	2,08	2,67	5,89	5,33	4,54	4,20	3,36
Borçluluk	8,63	21,84	22,69	20,71	22,03	23,84	23,42	23,50	23,67	23,16
Trend Analizi	9,63	11,67	12,46	11,28	12,45	12,50	12,19	12,46	12,25	12,38
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,91	2,15	2,46	2,13	2,49	2,50	2,47	2,50	2,37	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,11	3,56	4,00	3,22	3,98	4,00	3,72	3,96	4,00	3,89
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,61	5,94	6,00	5,80	5,98	6,00	6,00	6,00	5,88	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	-	10,17	10,23	9,46	9,58	11,34	11,24	11,04	11,42	10,76
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	-	1,71	1,57	1,37	1,41	2,12	2,16	2,14	2,21	2,12
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	-	3,16	3,20	2,64	2,66	3,52	3,38	3,30	3,59	3,31
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	-	5,30	5,46	5,44	5,52	5,70	5,72	5,60	5,62	5,33
Faaliyet Döngüsü	18,93	19,24	18,36	19,40	19,13	18,84	18,88	18,29	18,98	19,00
Trend Analizi	9,82	9,96	9,99	10,00	9,75	9,58	9,65	9,15	9,85	9,85
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,85	1,73	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,82	1,96	2,00	2,00	1,91	1,90	2,00	2,00	1,95	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	4,00	3,64	3,73	3,63	3,51	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	9,10	9,28	9,37	9,40	9,38	9,28	9,23	9,14	9,02	9,15
Sektör ile Karşılaştırma	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Alacak Tahsil Süresi	1,93	2,00	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,17	1,28	1,42	1,40	1,38	1,28	1,23	1,14	1,02	1,15
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	9,17	13,10	15,10	13,84	14,60	17,98	18,48	16,17	16,15	16,78
Trend Analizi	7,88	8,76	9,99	9,31	10,00	10,00	10,00	8,34	9,12	9,73
Brüt Satış Karlılığı	2,91	2,86	2,99	2,75	3,00	3,00	3,00	2,95	2,83	2,91
Faaliyet Karlılığı	2,14	2,81	3,00	2,86	3,00	3,00	3,00	2,90	2,87	2,91
Net kar Marjı	2,83	3,28	3,71	4,00	4,00	4,00	4,00	3,09	3,62	3,91
Sektör ile Karşılaştırma	1,29	4,34	5,11	4,32	4,60	7,98	8,48	7,82	7,04	7,05
Brüt Satış Karlılığı	1,29	1,04	1,27	0,97	1,03	1,60	1,65	1,67	1,51	1,55
Faaliyet Karlılığı	-	1,08	1,48	1,31	1,34	2,36	2,84	2,44	2,04	2,17
Net kar Marjı	-	2,22	2,37	2,04	2,23	4,00	4,00	3,71	3,49	3,33
TOPLAM PUAN	62,26	78,91	83,47	81,24	81,76	86,40	91,20	89,22	87,49	85,78
DERECE	D	B	B	B	B	A	AA	A	A	A

Tablo J.1: Bosch Fren Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,28	4,78	12,44	8,59	14,41	11,37	8,88	12,81	7,76	14,76
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,04	1,59	6,55	4,22	7,10	5,83	4,04	6,67	2,99	7,49
Aktif Büyümesi	1,26	1,10	0,55	1,04	1,50	1,50	1,33	0,98	0,73	1,49
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	1,43	3,00	2,54	1,46	2,70	0,66	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,77	0,49	3,00	1,75	2,80	1,75	1,23	2,80	1,79	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,24	3,20	6,90	4,37	7,31	5,54	4,85	5,93	4,77	7,28
Aktif Büyümesi	0,85	1,03	0,31	1,21	1,50	1,36	1,08	0,70	0,96	1,28
Satış Büyümesi	2,66	1,31	2,59	1,58	3,00	2,25	1,77	2,23	1,67	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,73	0,86	3,00	1,58	2,81	1,93	1,98	3,00	2,15	3,00
Likidite	16,59	10,87	18,76	19,49	19,92	20,00	20,00	20,00	19,46	17,51
Trend Analizi	10,00	5,73	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	5,48	7,89
Carl Oran	4,00	2,91	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,51	2,79
Likidite Oranı	6,00	2,82	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	2,94	5,10
Sektör ile Karşılaştırma	6,59	5,14	8,75	9,49	9,92	10,00	10,00	10,00	10,00	9,62
Carl Oran	2,28	2,00	2,75	3,48	3,92	4,00	4,00	4,00	4,00	3,62
Likidite Oranı	4,31	3,14	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	18,67	16,30	20,56	23,78	23,88	24,34	24,50	24,50	24,09	23,29
Trend Analizi	11,85	9,52	12,50	12,50	12,50	12,50	12,50	12,48	12,22	11,84
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,18	2,13	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,48	2,37	2,27
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,82	3,17	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,85	3,58
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,85	4,22	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,99
Sektör ile Karşılaştırma	6,81	5,78	8,06	11,28	11,38	11,84	12,00	12,01	11,88	11,46
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,30	1,27	1,65	2,40	2,48	2,48	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,07	1,87	2,60	3,60	3,52	3,86	4,00	4,00	4,00	3,72
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,44	2,84	3,81	5,28	5,38	5,48	5,50	5,51	5,38	5,23
Faaliyet Döngüsü	19,23	19,59	19,18	19,84	18,87	18,72	19,08	18,14	17,81	18,52
Trend Analizi	9,78	9,01	9,80	9,43	9,75	9,86	9,94	10,00	8,38	9,92
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,84	2,00	1,72	2,00	2,00	2,00	2,00	1,46	1,92
Stok Tutma Süresi	2,00	1,73	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,69	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,78	2,00	1,80	2,00	1,75	1,85	1,94	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,43	4,00	3,71	4,00	3,61	4,00	4,00	3,23	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,45	9,98	9,38	9,21	9,12	9,08	9,12	9,14	9,43	9,60
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,85	1,60	1,69	1,75	2,00	2,00	2,00	1,88
Stok Tutma Süresi	1,90	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,55	1,63	1,53	1,61	1,45	1,31	1,12	1,14	1,43	1,72
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	14,86	13,99	14,02	17,99	19,60	19,61	19,43	13,66	18,91	12,96
Trend Analizi	9,11	8,85	8,48	10,00	10,00	9,71	9,93	6,59	9,34	7,55
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,71	2,83	2,61	2,43	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,61	2,70	2,28	3,00	3,00	4,00	4,00	2,26	4,00	2,44
Net kar Marjı	3,50	3,18	3,20	3,50	3,18	3,18	3,18	2,91	3,00	2,10
Sektör ile Karşılaştırma	5,75	5,13	5,54	7,99	8,60	8,91	9,49	7,07	9,56	5,42
Brüt Satış Karlılığı	2,40	2,33	2,37	2,52	2,76	2,91	2,49	1,85	2,56	1,80
Faaliyet Karlılığı	1,26	1,01	1,20	2,20	2,88	3,00	3,00	2,14	3,00	1,42
Net kar Marjı	2,09	1,78	1,87	3,27	3,96	4,00	4,00	3,07	4,00	2,19
TOPLAM PUAN	82,62	63,53	84,94	88,48	96,67	94,05	91,86	89,90	84,03	88,05
DERECE	B	D	B	A	AAA	AA	AA	A	B	A

Tablo J.2: Demirdöküm Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,03	7,70	14,49	13,00	12,96	11,23	9,29	11,22	10,04	12,05
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,05	3,00	7,50	6,43	6,82	5,76	4,21	5,65	4,18	6,48
Aktif Büyümesi	1,48	-	1,50	1,30	1,39	1,48	0,59	1,24	0,59	0,68
Satış Büyümesi	2,65	-	3,00	2,66	2,81	2,57	1,36	2,86	1,61	2,81
Aktif Satış İlişkisi	1,91	3,00	3,00	2,47	2,43	1,70	2,25	1,74	2,37	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,99	4,70	6,99	6,57	6,33	5,47	5,09	6,37	5,87	5,57
Aktif Büyümesi	1,00	0,16	1,35	1,05	1,35	1,34	0,44	1,14	0,34	0,47
Satış Büyümesi	2,06	1,54	2,97	2,82	2,65	2,28	1,65	2,40	2,61	2,11
Aktif Satış İlişkisi	1,92	3,00	2,66	2,28	2,34	1,85	3,00	2,40	2,61	2,11
Likidite	17,38	19,74	19,56	20,00	17,36	15,43	15,80	17,91	9,88	16,93
Trend Analizi	9,25	9,83	9,76	10,00	8,51	7,40	8,53	9,37	4,40	9,16
Carli Oran	3,63	4,00	3,63	4,00	3,64	2,57	3,37	3,07	3,37	3,16
Likidite Oranı	5,62	5,83	5,94	6,00	4,97	4,83	5,66	6,00	3,89	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,13	9,91	9,78	10,00	8,85	8,03	7,27	8,54	5,48	7,77
Carli Oran	2,45	3,91	3,79	4,00	3,00	2,31	2,54	2,68	1,77	1,77
Likidite Oranı	5,68	6,00	6,00	6,00	5,85	5,35	4,98	6,00	4,81	6,00
Borçluluk	16,54	23,01	22,97	23,12	20,08	16,98	15,54	15,01	2,80	13,12
Trend Analizi	11,09	12,10	12,12	12,46	11,79	9,01	8,23	9,01	1,24	8,42
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,21	2,50	2,50	2,46	2,33	1,96	1,99	1,51	0,29	1,61
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,76	4,00	3,75	4,00	3,89	2,92	2,72	2,58	0,37	2,68
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,12	5,60	5,87	6,00	5,56	4,13	4,35	4,14	0,58	4,13
Sektör ile Karşılaştırma	7,44	10,92	10,85	10,86	8,29	6,80	6,77	6,80	1,56	4,89
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,43	2,32	2,43	2,20	1,71	1,76	1,46	1,33	0,38	1,05
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,38	3,84	3,72	3,59	2,91	2,76	2,31	2,24	0,49	1,48
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,63	4,77	4,70	4,86	3,77	3,45	3,02	3,21	0,70	2,16
Faaliyet Döngüsü	15,50	14,76	16,28	15,98	16,94	14,86	14,32	15,75	16,93	16,44
Trend Analizi	9,63	8,80	9,82	9,53	9,97	8,80	8,71	9,66	9,84	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,78	2,00	1,54	1,41	1,66	1,92	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,73	2,00	2,00	1,97	1,97	2,00	2,00	1,92	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,63	1,70	1,52	1,97	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,37	4,00	3,76	4,00	3,09	3,30	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,87	5,86	6,76	6,45	5,97	6,25	5,82	6,09	7,09	8,44
Alacak Tahsil Süresi	0,77	1,02	1,38	1,17	1,22	0,92	0,88	0,61	0,60	0,91
Stok Tutma Süresi	1,48	1,53	1,77	1,91	1,96	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,84	1,57	1,24	1,21	1,28	1,29	1,28	1,47	1,68	1,78
Nakit Döngüsü	1,78	1,84	2,37	2,17	2,51	2,05	1,66	2,01	2,80	3,75
Karlılık	16,41	16,00	17,56	17,86	17,02	15,82	11,34	12,49	6,84	11,42
Trend Analizi	9,22	8,18	9,61	10,00	9,86	7,76	6,06	7,50	3,32	7,24
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,89	3,00	3,00	2,87	2,87	2,86	3,00	2,70
Faaliyet Karlılığı	2,60	2,41	2,92	3,00	2,86	2,08	1,35	1,96	0,12	2,08
Net kar Marjı	3,62	2,77	4,00	4,00	4,00	2,71	1,83	2,68	0,19	2,46
Sektör ile Karşılaştırma	7,20	7,81	7,96	7,86	7,17	7,86	5,28	4,99	3,52	4,19
Brüt Satış Karlılığı	2,95	2,85	2,64	2,75	3,00	3,00	2,92	2,48	3,00	2,30
Faaliyet Karlılığı	1,66	1,87	2,01	2,11	1,72	2,02	0,93	0,96	0,20	0,75
Net kar Marjı	2,58	3,09	3,31	3,00	2,45	2,83	1,43	1,55	0,32	1,14
TOPLAM PUAN	78,86	81,22	90,86	89,95	84,37	74,11	66,30	72,39	48,49	71,97
DERECE	B	B	AA	A	B	C	C	C	E	C

Tablo J.3: Ditaş Doğan Firması Kredi Puanı ve Notu

Degerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,39	3,76	14,73	10,85	12,64	12,05	7,59	13,59	9,18	10,31
Enfiasyon ile Karşılaştırma	5,83	0,97	7,50	5,42	6,42	6,19	3,35	6,79	3,93	5,94
Aktif Büyümesi	1,50	-	3,00	0,54	1,26	1,40	0,71	1,10	0,08	0,80
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	3,00	2,76	0,88	3,00	1,09	2,04
Aktif Satış İlişkisi	1,33	0,97	3,00	1,88	2,16	2,03	1,67	2,89	2,78	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,66	2,80	7,23	5,43	6,23	5,87	4,24	6,81	5,25	4,38
Aktif Büyümesi	1,50	-	1,23	1,05	1,01	1,23	0,55	1,04	0,15	0,89
Satış Büyümesi	2,44	0,91	3,00	3,00	3,00	2,46	1,26	3,00	2,09	1,33
Aktif Satış İlişkisi	0,62	1,89	3,00	3,00	3,00	2,18	2,42	2,76	3,00	2,35
Likidite	19,32	10,27	17,48	13,38	17,86	19,11	19,05	11,57	13,08	18,43
Trend Analizi	9,32	4,27	6,56	5,72	9,13	9,11	9,05	4,43	6,37	8,43
Carl Oran	3,32	-	2,56	0,65	3,13	3,42	3,05	1,34	0,37	3,23
Likidite Oranı	6,00	4,27	6,00	5,07	6,00	5,69	6,00	3,09	6,00	5,21
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	6,00	9,93	7,87	8,73	10,00	10,00	7,14	6,71	10,00
Carl Oran	4,00	-	2,93	1,67	2,73	4,00	4,00	2,38	0,71	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,75	6,00	6,00
Borçluluk	24,93	-	13,21	4,77	10,93	20,78	18,78	10,10	1,59	22,24
Trend Analizi	12,33	-	7,07	1,47	6,27	10,70	9,16	4,82	0,56	11,89
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	-	1,42	0,24	1,17	2,18	1,87	1,09	0,11	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,83	-	2,24	0,51	2,11	3,44	2,95	1,47	0,19	3,80
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	-	3,42	0,72	2,98	5,08	4,34	2,28	0,27	5,60
Sektör ile Karşılaştırma	12,50	-	6,14	3,30	4,68	10,09	9,62	5,28	1,03	10,35
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	-	1,38	0,65	0,86	1,87	1,84	1,13	0,22	2,39
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	-	2,03	1,16	1,67	3,63	3,52	1,89	0,38	3,85
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	-	2,72	1,49	2,13	4,58	4,25	2,25	0,43	4,11
Faaliyet Döngüsü	17,14	13,28	17,54	17,92	16,52	16,28	15,14	17,36	15,32	14,06
Trend Analizi	9,97	7,13	9,88	9,93	9,11	9,09	8,71	9,84	9,17	8,41
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,73	2,00	1,93	1,96	2,00	1,78	2,00	1,44	1,80
Stok Tutma Süresi	2,00	1,08	2,00	2,00	1,94	1,66	1,74	2,00	1,95	1,64
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,97	2,00	1,88	2,00	1,80	1,98	2,00	1,84	2,00	1,93
Nakit Döngüsü	4,00	2,34	4,00	4,00	3,41	3,48	3,20	4,00	2,78	2,94
Sektör ile Karşılaştırma	7,17	6,16	7,66	8,00	7,41	7,18	6,43	7,51	7,15	6,65
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,96	2,00	1,93	1,83	1,99	2,00	2,00	2,00	1,83
Stok Tutma Süresi	1,24	0,75	1,23	1,35	1,37	1,19	0,97	1,22	1,44	1,13
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,20	1,48	1,44	1,52	1,40	1,35	1,28	1,14	1,06	1,08
Nakit Döngüsü	2,74	1,97	2,89	3,20	2,81	2,65	2,18	3,15	2,64	1,63
Karlılık	19,96	5,50	11,89	6,31	10,26	17,05	12,54	10,56	5,17	13,11
Trend Analizi	10,00	2,81	6,27	2,88	5,82	6,23	6,01	6,23	2,25	8,38
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,81	2,89	2,50	2,90	3,00	2,53	3,00	2,18	3,00
Faaliyet Karlılığı	4,00	-	1,24	0,17	1,25	2,27	1,70	1,22	0,03	2,69
Net kar Marjı	4,00	-	2,04	0,21	1,68	2,96	2,00	1,79	0,04	2,69
Sektör ile Karşılaştırma	9,96	2,69	5,42	3,44	4,43	8,82	6,31	4,58	2,92	4,73
Brüt Satış Karlılığı	2,96	2,69	2,72	2,29	2,41	2,88	2,14	2,15	2,57	1,96
Faaliyet Karlılığı	3,00	-	0,95	0,44	0,80	2,40	1,73	0,93	0,11	1,36
Net kar Marjı	4,00	-	1,75	0,70	1,22	3,54	2,44	1,50	0,14	1,42
TOPLAM PUAN	91,64	32,82	74,66	53,24	68,21	85,27	73,10	63,21	44,33	78,17
DERECE	AA	F	C	E	C	A	C	D	F	B

Tablo J.4: Ege Endüstri Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,28	7,48	14,97	8,48	14,56	14,75	4,19	10,76	10,32	9,87
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,11	2,33	7,60	3,15	7,37	7,48	1,63	5,71	4,25	4,93
Aktif Büyümesi	1,50	0,32	1,50	1,15	1,37	1,48	0,80	0,52	0,82	0,98
Satış Büyümesi	3,00	0,12	3,00	1,27	3,00	3,00	0,18	2,19	1,37	1,76
Aktif Satış İlişkisi	2,61	1,89	3,00	0,72	3,00	3,00	0,65	3,00	2,06	2,19
Sektör ile Karşılaştırma	6,18	5,16	7,47	3,35	7,19	7,28	2,56	5,05	6,08	3,74
Aktif Büyümesi	0,99	0,65	1,47	1,50	1,19	1,26	0,68	0,33	1,08	0,77
Satış Büyümesi	2,59	1,70	3,00	1,43	3,00	3,00	1,72	2,37	2,37	1,05
Aktif Satış İlişkisi	2,60	2,81	3,00	0,42	3,00	3,00	1,41	3,00	2,60	1,91
Likidite	17,19	19,20	16,35	15,34	18,29	18,37	15,53	19,50	20,00	20,00
Trend Analizi	9,24	8,51	7,99	8,17	10,00	9,88	8,04	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	3,50	3,54	4,00	2,17	4,00	3,74	2,53	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	5,74	5,97	3,99	6,00	6,00	5,84	5,51	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,85	9,69	8,36	7,17	8,29	8,78	7,49	9,50	10,00	10,00
Carli Oran	2,74	3,69	4,00	3,08	3,59	3,58	2,79	3,50	4,00	4,00
Likidite Oranı	5,21	6,00	4,36	4,09	4,70	5,22	4,71	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	18,84	23,06	24,33	18,42	23,48	20,84	16,48	18,38	24,33	24,24
Trend Analizi	10,96	11,72	12,50	9,96	12,60	10,95	8,41	10,17	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,30	2,25	2,50	1,52	2,50	2,45	1,62	2,06	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,48	3,47	4,00	2,40	4,00	3,85	2,55	3,45	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,18	6,00	6,00	3,04	6,00	4,54	4,24	4,66	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,88	11,33	11,83	8,48	10,98	9,89	8,07	9,21	11,83	11,74
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,71	2,42	2,50	2,01	2,38	2,34	1,90	2,38	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,69	3,65	3,87	2,89	3,34	3,38	2,68	2,87	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,48	5,26	5,46	3,58	5,26	4,19	3,50	5,24	5,33	5,24
Faaliyet Döngüsü	16,88	16,30	18,78	10,27	18,52	19,01	9,14	16,94	17,97	15,90
Trend Analizi	9,77	8,86	9,99	5,10	9,97	9,75	3,77	9,80	9,73	8,63
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,68	2,00	1,40	2,00	2,00	0,60	2,00	2,00	1,26
Stok Tutma Süresi	2,00	1,79	2,00	0,86	2,00	2,00	1,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,77	2,00	1,99	2,00	1,97	1,75	2,00	1,80	1,73	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,49	4,00	0,84	4,00	4,00	0,18	4,00	4,00	3,37
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	7,34	8,60	5,18	8,55	9,28	6,37	7,13	8,24	7,26
Alacak Tahsil Süresi	1,89	1,88	2,00	1,71	1,98	2,00	1,22	1,72	2,00	1,31
Stok Tutma Süresi	1,43	1,53	1,50	0,81	1,46	1,93	1,12	1,36	1,74	1,87
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,18	1,37	1,42	1,53	1,55	1,33	1,59	1,42	1,13	1,38
Nakit Döngüsü	2,60	2,76	3,88	1,32	3,57	4,00	1,45	2,82	3,37	2,71
Karlılık	17,17	17,25	18,51	15,04	19,54	18,27	13,82	12,88	20,00	16,89
Trend Analizi	8,85	9,72	7,14	7,14	9,98	8,81	6,80	7,40	10,00	8,13
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,72	3,00	2,98	2,65	3,00	2,79	3,00	2,63
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,76	3,00	1,73	3,00	2,49	1,78	2,70	3,00	2,52
Net Kar Marjı	4,00	3,08	4,00	2,41	4,00	3,47	2,02	2,70	4,00	2,99
Sektör ile Karşılaştırma	7,17	8,39	8,79	7,90	9,56	9,66	7,02	5,28	10,00	7,66
Brüt Satış Karlılığı	2,78	2,66	2,47	2,67	2,85	2,95	2,64	2,15	3,00	2,43
Faaliyet Karlılığı	1,65	2,16	2,36	2,05	2,73	2,71	1,83	1,22	3,00	1,98
Net Kar Marjı	2,73	3,57	3,95	3,17	3,98	4,00	2,55	1,90	4,00	3,15
TOPLAM PUAN	83,36	83,29	92,93	62,67	94,39	91,24	59,16	78,25	92,61	84,50
DERECE	B	B	AA	D	AA	AA	D	B	AA	B

Tablo J.5: Klimesan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Biyölme	14,88	11,84	9,97	13,88	10,88	11,16	8,89	14,57
Enfiasyon ile Karşılaştırma	7,50	6,13	6,47	7,50	6,95	6,01	6,95	7,39
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,96	1,50	0,87	1,17	1,39
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,14	3,00	0,89	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,63	0,97	3,00	1,37	3,00	0,89	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,36	5,61	4,50	6,73	5,89	5,16	5,23	7,18
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,73	1,35	0,59	1,50	1,18
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,42	1,67	2,60	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,88	1,01	-	3,00	2,12	2,90	1,13	3,00
Likidite	11,83	15,54	20,00	20,00	16,15	19,50	12,99	15,71
Trend Analizi	5,68	10,00	10,00	10,00	6,15	9,50	5,59	8,58
Carl Oran	2,65	4,00	4,00	4,00	2,98	3,50	1,88	3,92
Likidite Oran	3,02	6,00	6,00	6,00	3,17	6,00	3,90	4,66
Sektör ile Karşılaştırma	6,17	5,54	10,00	10,00	10,00	10,00	7,40	7,13
Carl Oran	3,30	2,98	4,00	4,00	4,00	4,00	2,57	3,25
Likidite Oran	2,87	2,56	6,00	6,00	6,00	6,00	4,83	3,88
Borçluluk	20,96	22,42	23,82	24,27	22,88	23,88	12,51	20,87
Trend Analizi	10,19	12,45	12,50	12,50	11,53	12,44	5,49	12,14
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,94	2,45	2,50	2,50	2,28	2,50	1,12	2,48
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,11	4,00	4,00	4,00	3,57	3,94	1,74	3,93
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,13	6,00	6,00	6,00	5,70	6,00	2,62	5,73
Sektör ile Karşılaştırma	10,77	9,97	11,32	11,77	11,35	11,42	7,02	8,73
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,37	2,14	2,50	2,50	2,50	2,50	1,79	2,29
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,38	3,08	3,78	4,00	3,80	3,78	2,31	2,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,03	4,75	5,08	5,27	5,04	5,13	2,92	3,50
Faaliyet Döngüsü	17,87	16,96	15,95	16,27	17,87	16,24	9,28	17,86
Trend Analizi	8,44	8,23	8,24	8,73	9,58	9,36	4,58	9,83
Alacak Tahsil Süresi	1,89	1,87	1,39	2,00	2,00	1,34	0,48	2,00
Stok Tutma Süresi	1,48	1,53	2,00	2,00	1,71	1,60	1,42	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	1,73	1,94	2,00	2,00	1,63
Nakit Döngüsü	3,07	2,83	2,85	4,00	3,92	3,11	0,67	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,23	8,73	7,71	8,55	8,29	7,88	4,70	8,23
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,69	1,95	2,00	2,00	0,94	1,74
Stok Tutma Süresi	1,63	1,28	1,36	1,61	1,37	1,22	1,01	1,64
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,59	1,60	1,66	1,42	1,24	1,48	1,74	1,50
Nakit Döngüsü	4,00	3,95	3,01	3,56	3,67	3,19	1,00	3,35
Karlılık	16,85	17,38	19,71	19,53	19,54	12,84	14,32	15,38
Trend Analizi	10,00	10,00	10,00	9,53	9,90	6,16	6,57	8,57
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,98	2,90	2,72	3,00	2,31
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	1,50	1,51	2,85
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	3,55	4,00	1,95	2,08	3,62
Sektör ile Karşılaştırma	6,85	7,38	8,71	10,00	9,63	6,67	7,75	6,79
Brüt Satış Karlılığı	2,05	2,35	2,71	3,00	2,63	2,08	3,00	2,26
Faaliyet Karlılığı	1,73	2,02	3,00	3,00	3,00	1,88	2,05	1,79
Net kar Marjı	3,07	3,02	4,00	4,00	4,00	2,71	2,71	2,74
TOPLAM PUAN	82,17	83,93	89,46	95,75	87,31	83,60	57,98	84,37
DERECE	B	B	A	AAA	A	B	D	B

Tablo J.6: Makine Takım Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,58	6,94	9,00	11,31	12,11	11,41	7,11	10,72	3,92	13,17
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,47	2,78	6,37	5,58	6,03	5,98	3,07	5,69	1,34	6,94
Aktif Büyümesi	1,47	0,88	0,86	0,14	0,54	1,50	0,91	1,14	0,53	0,94
Satış Büyümesi	3,00	0,90	2,87	3,00	3,00	3,00	1,17	2,21	-	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,00	1,00	2,44	2,49	1,48	0,99	2,33	0,80	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	4,16	3,64	5,74	6,08	5,43	4,04	5,03	2,58	6,23
Aktif Büyümesi	1,11	0,89	0,55	0,48	0,44	1,39	0,84	0,86	0,77	0,73
Satış Büyümesi	3,00	2,48	1,75	3,00	2,95	1,75	1,45	1,75	0,48	2,50
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,79	1,34	2,26	2,70	1,21	1,74	2,42	1,34	3,00
Likidite	19,07	14,13	15,87	9,25	13,78	17,80	9,72	15,55	11,98	13,48
Trend Analizi	10,00	6,81	8,49	4,08	7,18	9,32	4,39	7,79	7,84	9,41
Carl Oran	4,00	1,65	2,49	0,12	1,18	3,41	1,51	3,93	3,87	3,64
Likidite Oranı	6,00	5,16	6,00	3,85	6,00	5,91	2,88	5,86	3,78	5,77
Sektör ile Karşılaştırma	9,07	7,32	7,37	5,17	7,32	8,49	5,17	5,33	5,75	4,06
Carl Oran	3,21	1,32	1,37	0,55	0,73	2,49	2,04	2,69	2,81	2,39
Likidite Oranı	5,87	6,00	6,00	4,62	5,87	6,00	3,29	3,08	1,73	1,88
Borçluluk	21,38	7,52	8,10	1,32	4,58	14,14	13,08	23,12	19,78	20,65
Trend Analizi	12,60	4,55	5,41	0,24	2,88	8,15	6,48	12,50	10,82	11,95
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,01	1,12	0,05	0,60	1,58	1,19	2,50	2,13	2,24
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	1,44	1,78	0,08	0,95	2,64	2,00	4,00	3,41	3,71
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	2,11	2,50	0,12	1,35	3,95	3,30	6,00	5,09	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,88	2,97	2,89	1,07	1,88	6,00	6,89	10,62	9,15	8,70
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,81	0,70	0,64	0,27	0,43	1,42	1,50	2,38	2,21	1,94
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,89	0,99	0,92	0,38	0,59	2,10	2,29	3,53	3,09	2,82
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,15	1,29	1,13	0,42	0,68	2,48	2,80	4,72	3,85	3,94
Faaliyet Döngüsü	18,58	15,38	11,47	14,68	11,28	12,80	12,04	13,91	4,15	17,02
Trend Analizi	9,48	8,42	7,36	9,63	7,72	9,27	8,14	9,56	2,15	8,60
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,21	1,59	2,00	1,49	1,72	1,17	2,00	0,15	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,80	2,00	2,00	1,87	1,80	1,58	-	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,49	2,00	1,74	1,63	1,63	2,00	2,00	2,00	2,00	0,60
Nakit Döngüsü	4,00	3,21	2,26	4,00	2,81	3,58	3,37	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,08	8,94	4,09	5,04	3,54	3,53	3,90	4,35	2,00	8,42
Alacak Tahsil Süresi	1,16	0,58	-	0,28	-	-	-	-	-	0,95
Stok Tutma Süresi	1,56	1,83	1,60	1,94	2,00	2,00	1,90	1,46	-	1,49
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,77	2,00	1,90	1,60	1,34	1,40	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,59	2,52	0,59	1,23	0,20	0,13	-	0,89	-	3,98
Karlılık	16,81	7,54	8,41	5,48	6,97	12,34	11,80	13,05	6,56	11,20
Trend Analizi	9,87	4,60	5,28	2,90	3,87	6,21	5,82	8,01	3,25	9,54
Brüt Satış Karlılığı	2,87	2,85	3,00	2,85	3,00	3,00	2,78	3,00	2,46	2,54
Faaliyet Karlılığı	3,00	0,65	1,12	0,02	0,37	1,31	1,37	2,22	0,79	3,00
Net kar Marjı	4,00	1,10	1,16	0,03	0,50	1,90	1,87	2,79	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,75	2,94	3,13	2,97	3,10	6,13	5,78	5,03	3,31	1,66
Brüt Satış Karlılığı	2,31	2,07	2,34	2,18	2,45	2,95	2,41	2,28	3,00	1,54
Faaliyet Karlılığı	1,56	0,21	0,30	0,16	0,27	1,30	1,13	1,40	0,31	0,12
Net kar Marjı	2,87	0,66	0,50	0,23	0,37	1,88	1,97	1,82	-	-
TOPLAM PUAN	88,20	51,48	52,86	42,03	48,89	68,50	53,56	76,35	46,40	75,52
DERECE	A	E	E	F	E	C	E	B	E	B

Tablo J.7: Mutlu Aklı Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,38	8,44	12,58	14,31	8,84	9,18	8,25	14,57	13,47	11,15
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,46	6,46	6,46	7,07	4,51	4,74	4,18	7,36	6,33	6,17
Aktif Büyümesi	1,23	0,52	0,61	1,07	0,78	0,81	0,62	1,36	0,91	1,31
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,12	2,15	3,00	3,00	2,54
Aktif Satış İlişkisi	2,22	1,35	3,00	3,00	2,03	2,12	2,15	3,00	3,00	2,32
Sektör ile Karşılaştırma	5,91	4,76	5,97	7,24	4,33	4,45	5,08	7,22	7,15	4,88
Aktif Büyümesi	0,75	0,52	0,36	1,24	0,56	0,68	0,47	1,22	1,15	1,10
Satış Büyümesi	2,99	3,00	2,61	3,00	1,54	1,51	1,70	3,00	3,00	1,84
Aktif Satış İlişkisi	2,18	1,24	3,00	3,00	2,24	2,27	2,91	3,00	3,00	2,04
Likidite	14,52	9,94	10,69	16,43	14,80	17,13	13,74	16,10	17,83	17,29
Trend Analizi	7,37	4,35	6,34	10,00	8,63	8,20	7,22	8,12	9,90	9,39
Carl Oran	2,15	0,62	1,84	4,00	2,63	3,20	2,73	3,12	3,90	4,00
Likidite Oranı	5,22	3,73	4,50	6,00	6,00	6,00	4,49	6,00	6,00	5,39
Sektör ile Karşılaştırma	7,15	5,59	4,35	6,43	6,17	7,93	8,52	6,98	7,93	7,91
Carl Oran	1,36	0,54	1,03	3,26	1,71	2,56	2,46	2,90	3,31	3,65
Likidite Oranı	5,79	5,05	3,32	3,17	4,47	5,37	4,04	4,08	4,61	4,25
Borçluluk	9,68	2,62	8,41	22,14	12,53	16,82	15,80	17,98	23,31	23,80
Trend Analizi	6,30	1,51	5,60	12,27	7,59	9,17	8,38	9,20	12,46	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,30	0,29	1,03	2,50	1,52	1,82	1,57	1,85	2,46	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,12	0,47	1,63	4,00	2,55	2,83	2,76	2,85	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,88	0,74	2,94	5,77	3,52	4,42	4,05	4,50	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,37	1,11	2,81	9,87	4,94	7,45	7,42	8,79	10,85	11,10
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,75	0,25	0,58	2,22	1,13	1,65	1,56	1,86	2,33	2,47
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,16	0,39	0,91	3,33	1,71	2,56	2,64	3,05	3,81	3,97
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,46	0,47	1,32	4,32	1,32	3,24	3,22	3,87	4,71	4,86
Faaliyet Döngüsü	17,27	10,82	15,12	16,54	17,32	15,58	16,58	18,21	18,96	18,80
Trend Analizi	9,55	6,70	9,80	10,00	9,78	8,70	9,60	10,00	9,99	9,86
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,85	2,00	2,00	1,84	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	0,88	1,96	2,00	2,00	1,97	1,74	2,00	2,00	1,91
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,55	1,84	1,95	2,00	1,94	1,92	2,00	2,00	1,99	1,98
Nakit Döngüsü	4,00	1,13	4,00	4,00	4,00	3,13	3,86	4,00	4,00	3,98
Sektör ile Karşılaştırma	7,72	5,12	6,21	6,84	7,54	6,88	6,98	8,21	8,98	8,94
Alacak Tahsil Süresi	1,76	1,89	1,81	2,00	1,87	1,86	1,97	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,66	1,02	0,92	1,09	1,61	1,68	1,46	1,52	2,00	1,93
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,28	1,13	1,14	1,18	1,17	1,09	1,03	1,06	0,98	1,01
Nakit Döngüsü	3,01	1,28	1,34	2,27	2,89	2,46	2,52	3,63	4,00	4,00
Karlılık	10,23	6,92	8,63	16,25	10,29	14,30	11,87	13,80	18,34	16,88
Trend Analizi	6,12	3,55	4,62	8,49	5,81	7,49	6,36	8,25	9,60	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,55	2,76	2,64	3,00	2,93	2,99	2,92	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,31	0,24	0,91	2,80	1,34	1,90	1,53	2,19	2,85	3,00
Net kar Marjı	1,80	0,31	1,16	3,13	1,83	2,80	1,91	3,07	3,83	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,11	3,37	4,01	7,76	4,48	6,80	5,51	5,84	8,74	6,89
Brüt Satış Karlılığı	2,67	3,00	2,87	2,64	2,55	3,00	2,77	2,44	3,00	2,49
Faaliyet Karlılığı	0,52	0,13	0,43	2,14	0,82	1,59	1,17	1,28	2,46	1,77
Net kar Marjı	0,92	0,24	0,71	2,97	1,11	2,21	1,58	1,93	3,28	2,83
TOPLAM PUAN	64,05	38,73	55,43	85,67	63,79	72,83	67,25	80,77	91,91	87,72
DERECE	D	F	D	A	D	C	C	B	AA	A

Tablo J.8: Parsan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,77	9,26	14,94	10,21	14,07	7,64	9,84	14,54	7,70	14,24
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,99	3,49	7,49	5,06	7,04	4,06	3,92	7,36	2,96	7,24
Aktif Büyümesi	0,90	0,25	1,49	1,39	1,50	0,97	0,73	1,48	0,85	1,24
Satış Büyümesi	2,09	0,62	3,00	2,02	3,00	2,11	1,12	3,00	2,11	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,62	3,00	1,64	2,54	0,98	2,06	2,88	1,70	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,78	5,77	7,14	5,15	7,03	3,58	4,73	7,18	4,74	7,00
Aktif Büyümesi	0,60	0,57	1,28	1,50	1,31	0,89	0,50	1,30	0,89	1,03
Satış Büyümesi	1,49	2,20	3,00	1,49	2,97	1,82	1,41	3,00	1,61	2,97
Aktif Satış İlişkisi	2,69	3,00	2,88	1,47	2,75	0,87	2,81	3,00	2,24	3,00
Likidite	15,68	19,32	20,00	18,60	19,01	8,32	15,43	11,50	16,48	15,11
Trend Analizi	10,00	10,00	10,00	9,79	10,00	3,94	9,77	7,65	10,00	9,14
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	3,97	4,00	1,08	4,00	2,44	4,00	3,42
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	5,82	6,00	2,88	5,77	6,00	6,00	5,72
Sektör ile Karşılaştırma	5,68	9,32	10,00	8,81	9,01	4,38	5,68	3,85	6,46	5,97
Carl Oran	2,58	3,71	4,00	3,70	3,76	1,23	2,81	1,78	3,08	2,66
Likidite Oranı	3,12	5,61	6,00	5,11	5,25	3,15	2,85	2,09	3,41	3,31
Borçlülük	23,23	23,44	24,26	22,85	23,80	8,18	22,80	16,91	23,12	22,10
Trend Analizi	12,50	11,87	12,50	12,07	12,50	4,11	12,37	8,86	12,10	11,82
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	0,85	2,50	1,75	2,10	2,24
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,98	4,00	1,34	3,99	2,75	4,00	3,58
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,37	6,00	5,59	6,00	1,92	5,86	4,35	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,73	11,57	11,78	10,78	11,30	4,07	10,63	8,06	11,02	10,28
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,69	2,30	2,50	2,41	2,50	0,94	2,50	1,96	2,20	1,93
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,50	4,00	4,00	3,65	3,84	1,41	3,70	2,78	3,89	3,52
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,54	5,27	5,26	4,52	4,96	1,73	4,34	3,32	4,92	4,83
Faaliyet Döngüsü	17,76	18,82	19,18	15,65	17,73	16,82	15,74	18,65	15,06	19,81
Trend Analizi	8,68	8,79	9,98	7,99	9,94	9,12	8,73	9,93	7,16	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,74	2,00	2,00	1,82	2,00	1,80	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,61	1,99	1,53	1,89	2,00	1,04	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,69	1,79	1,98	1,98	1,95	2,00	2,00	1,93	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,98	4,00	4,00	2,66	4,00	3,59	3,23	4,00	2,51	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,08	9,03	9,20	7,65	7,79	7,70	7,00	8,72	7,91	9,81
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,79	1,78	1,94	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,38	1,81	1,92	1,63	1,69	1,41	1,15	1,59	1,09	1,62
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,45	1,25	1,28	1,26	1,26	1,35	1,30	1,24	1,65	1,99
Nakit Döngüsü	3,25	3,98	4,00	2,97	3,08	3,00	2,55	3,99	3,17	4,00
Karlılık	17,54	16,17	17,32	17,88	19,65	9,58	14,81	14,64	7,80	13,48
Trend Analizi	10,00	8,73	9,77	10,00	10,00	4,48	7,41	8,67	3,66	9,66
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,80	2,77	3,00	3,00	2,85	2,91	3,00	3,00	2,66
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,60	3,00	3,00	3,00	0,70	2,14	2,40	0,66	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,32	4,00	4,00	4,00	0,93	2,36	3,26	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,54	6,44	7,55	7,88	9,66	6,10	7,41	5,97	4,24	3,81
Brüt Satış Karlılığı	2,71	2,44	2,29	2,45	2,79	3,00	2,82	2,45	3,00	2,33
Faaliyet Karlılığı	1,81	1,33	1,88	2,11	2,66	0,85	2,01	1,43	0,94	0,72
Net kar Marjı	3,01	2,68	3,38	3,32	4,00	1,25	2,78	2,09	0,31	0,76
TOPLAM PUAN	84,97	86,02	95,39	85,19	94,25	50,53	77,53	76,24	70,24	84,52
DERECE	B	A	AAA	A	AA	E	B	B	C	B

Tablo K.1: Borusan Boru Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,89	12,97	12,87	11,18	12,25	11,54	9,45	13,87	13,05	13,18
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,69	6,81	6,72	6,69	6,20	6,72	6,20	6,20	6,20	6,20
Aktif Büyümesi	1,31	1,47	1,50	0,42	0,95	1,08	0,76	1,01	1,05	1,43
Satış Büyümesi	2,78	3,00	3,00	1,76	2,49	2,25	1,85	2,99	2,22	2,83
Aktif Satış İlişkisi	2,80	2,34	2,22	3,00	2,75	2,14	1,70	3,00	2,57	2,30
Sektör ile Karşılaştırma	5,20	6,16	6,15	6,01	6,05	6,06	5,13	6,88	7,20	6,63
Aktif Büyümesi	0,84	0,74	1,17	0,73	1,15	1,21	1,11	0,98	1,20	0,86
Satış Büyümesi	2,08	2,79	2,71	2,28	2,40	2,43	2,36	2,89	3,00	2,77
Aktif Satış İlişkisi	2,17	2,63	2,27	3,00	2,50	2,42	1,86	3,00	3,00	3,00
Likidite	17,92	17,41	18,77	15,76	16,28	18,78	12,83	17,83	17,36	19,60
Trend Analizi	6,73	9,16	9,74	6,96	9,48	9,39	6,19	9,25	8,85	8,84
Carli Oran	4,00	3,16	3,74	2,03	3,46	3,39	2,04	3,25	4,00	3,84
Likidite Oranı	4,73	6,00	6,00	4,83	6,00	6,00	4,15	6,00	4,65	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,19	8,25	9,03	8,80	8,93	9,39	6,74	8,88	8,70	9,76
Carli Oran	3,19	2,25	3,03	3,16	3,38	3,39	2,03	2,90	3,51	3,76
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	5,64	5,45	6,00	4,71	5,68	5,19	6,00
Borçluluk	20,44	13,27	19,09	13,84	17,51	20,11	10,04	18,47	22,87	19,85
Trend Analizi	12,39	8,46	11,88	5,93	9,28	11,00	5,15	10,36	12,60	10,90
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,45	1,71	2,41	1,24	1,97	2,18	1,12	1,91	2,50	2,43
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,94	2,76	3,88	1,89	3,10	3,42	1,80	3,10	4,00	3,81
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	3,99	5,59	2,71	4,32	5,42	2,23	5,35	6,00	4,66
Sektör ile Karşılaştırma	8,05	4,82	7,20	8,01	8,22	9,11	4,89	8,12	10,47	8,95
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,84	1,10	1,57	1,84	1,96	1,95	1,17	1,67	2,08	2,05
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,55	1,51	2,20	2,52	2,58	2,73	1,60	2,49	3,04	2,91
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,68	2,20	3,43	3,72	3,78	4,43	2,13	3,96	5,36	3,99
Faaliyet Döngüsü	16,29	17,32	18,84	18,45	16,48	18,37	17,09	17,88	18,82	17,04
Trend Analizi	9,14	9,09	9,88	9,51	8,23	9,83	9,34	9,98	9,98	9,33
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,86	1,99	2,00	1,83	1,87	1,99	2,00	1,87
Stok Tutma Süresi	1,87	2,00	2,00	1,92	1,98	2,00	2,00	2,00	1,98	1,98
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,66	1,63	2,00	1,93	1,71	2,00	1,85	2,00	2,00	1,93
Nakit Döngüsü	3,60	3,45	3,81	3,67	2,94	4,00	3,62	4,00	4,00	3,55
Sektör ile Karşılaştırma	7,15	8,23	8,87	8,95	8,23	8,54	7,75	7,70	8,54	7,71
Alacak Tahsil Süresi	1,70	1,49	1,39	1,45	1,49	1,45	1,44	1,41	1,52	1,38
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,63	1,29	1,57	1,50	1,36	1,36	1,12	1,21	1,37	1,23
Nakit Döngüsü	2,82	3,45	4,00	4,00	3,39	3,72	3,20	3,07	3,85	3,09
Karlılık	16,46	13,49	15,90	12,27	15,73	16,83	11,09	14,18	18,35	17,74
Trend Analizi	9,87	8,22	8,80	5,17	7,96	8,24	5,44	7,27	10,00	9,57
Brüt Satış Karlılığı	2,97	3,00	2,73	2,76	3,00	2,99	2,88	2,69	3,00	2,86
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,24	2,54	1,07	2,15	2,25	1,05	1,94	3,00	2,89
Net kar Marjı	4,00	2,98	3,53	1,34	2,82	3,01	1,41	2,64	4,00	3,82
Sektör ile Karşılaştırma	6,50	5,28	7,10	7,10	7,77	8,38	5,65	6,91	8,35	8,17
Brüt Satış Karlılığı	2,40	2,79	2,63	2,44	2,51	2,60	2,87	2,39	2,51	2,50
Faaliyet Karlılığı	1,62	0,95	1,72	1,88	2,08	2,29	1,21	1,84	2,21	2,33
Net kar Marjı	2,47	1,53	2,75	2,77	3,18	3,49	1,78	2,68	3,63	3,33
TOPLAM PUAN	83,00	74,46	85,27	71,60	80,24	85,42	60,50	82,04	90,24	87,41
DERECE	B	C	A	C	B	A	D	B	AA	A

Tablo K.2: Çelik Halat Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,23	7,04	14,73	10,83	9,08	13,65	12,83	12,34	9,50	12,22
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,35	4,08	7,48	5,01	4,45	6,77	6,07	6,11	3,92	6,34
Aktif Büyümesi	0,89	0,52	1,48	1,85	0,88	0,77	1,08	1,50	0,77	1,13
Satış Büyümesi	2,46	1,10	3,00	2,07	1,71	3,00	2,47	2,76	1,15	2,39
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,46	3,00	2,07	1,71	3,00	2,32	1,85	2,00	2,83
Sektör ile Karşılaştırma	4,88	2,95	7,28	5,82	4,81	6,88	6,76	6,23	5,68	5,87
Aktif Büyümesi	0,40	-	1,26	1,23	1,34	0,88	1,50	1,50	0,92	0,55
Satış Büyümesi	1,77	0,16	3,00	2,36	1,78	3,00	2,98	2,67	2,05	2,33
Aktif Satış İlişkisi	2,71	2,80	3,00	2,31	1,49	3,00	2,28	2,07	2,61	3,00
Likidite	17,38	19,93	18,97	20,00	17,62	18,31	18,87	14,87	18,79	18,08
Trend Analizi	9,38	10,00	9,97	10,00	7,62	8,31	9,36	8,93	10,00	9,09
Carli Oran	4,00	4,00	3,97	4,00	2,11	3,21	3,40	3,26	4,00	3,83
Likidite Oranı	5,38	6,00	6,00	6,00	5,51	5,10	5,98	3,66	6,00	5,26
Sektör ile Karşılaştırma	8,00	9,93	10,00	10,00	10,00	10,00	9,51	7,94	9,79	10,00
Carli Oran	2,00	3,93	4,00	4,00	4,00	4,00	3,51	3,16	3,79	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,78	6,00	6,00
Borçluluk	16,91	21,85	23,70	24,19	15,44	18,55	21,55	18,08	22,44	20,06
Trend Analizi	12,40	12,50	12,36	12,60	6,73	9,70	11,68	9,70	12,45	11,20
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,44	2,50	1,28	1,88	2,17	2,05	2,45	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	3,92	4,00	2,04	3,08	3,51	3,28	4,00	3,86
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,90	6,00	6,00	6,00	2,41	4,74	6,00	4,37	6,00	5,05
Sektör ile Karşılaştırma	4,52	9,35	11,33	11,89	8,72	9,88	9,97	8,35	8,98	8,85
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,06	2,17	2,45	2,50	2,33	2,24	2,02	1,70	1,80	1,87
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,55	3,08	3,54	3,71	3,24	3,23	2,83	2,53	3,11	2,85
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,91	4,10	5,34	5,49	4,14	4,39	5,11	4,12	5,08	4,03
Faaliyet Döngüsü	14,20	16,74	18,87	18,74	14,37	14,77	17,01	17,88	14,80	16,12
Trend Analizi	9,50	9,94	9,98	9,77	6,98	8,40	9,69	9,80	8,38	9,94
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	1,89	1,69	1,80	1,95	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,92	1,58	1,61	2,00	2,00	1,34	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,50	1,94	1,98	1,98	1,43	1,76	2,00	2,00	2,00	1,94
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	3,87	1,99	2,94	4,00	4,00	3,09	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,70	6,80	8,89	8,97	7,39	6,37	7,31	7,88	6,42	6,18
Alacak Tahsil Süresi	0,84	0,75	1,13	1,23	1,23	1,24	1,09	1,00	0,88	0,86
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	1,92	1,98	1,85	1,36	1,42
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,62	1,53	1,78	1,74	1,37	1,10	1,53	1,85	2,00	1,91
Nakit Döngüsü	1,24	2,51	3,98	4,00	2,79	2,11	2,74	2,99	2,18	1,99
Karlılık	13,66	16,98	18,39	19,88	15,38	15,08	18,06	15,85	17,99	16,20
Trend Analizi	9,11	10,00	9,73	10,00	6,06	6,66	9,63	8,36	10,00	9,62
Brüt Satış Karlılığı	2,97	3,00	2,73	3,00	3,00	2,79	2,97	2,69	3,00	2,82
Faaliyet Karlılığı	2,67	3,00	3,00	3,00	1,27	1,66	2,86	2,39	3,00	3,00
Net kar Marjı	3,47	4,00	4,00	4,00	1,78	2,12	3,80	3,27	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,55	6,98	8,66	9,88	9,32	8,51	8,43	7,29	7,99	8,58
Brüt Satış Karlılığı	2,77	2,77	2,61	2,85	2,81	2,74	2,81	2,53	2,97	2,77
Faaliyet Karlılığı	0,74	1,64	2,42	2,83	2,57	2,28	2,29	1,94	1,88	2,33
Net kar Marjı	1,08	2,57	3,63	4,00	3,95	3,48	3,33	2,82	3,14	3,48
TOPLAM PUAN	73,39	82,53	95,65	93,55	71,87	81,37	88,42	78,50	84,52	85,69
DERECE	C	B	AAA	AA	C	B	A	B	B	A

Tablo K.3: Demişaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,83	9,66	9,69	11,28	10,58	12,71	14,08	12,17
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	4,66	4,70	5,69	4,82	6,40	6,93	5,85
Aktif Büyümesi	1,50	0,20	0,01	1,50	0,87	1,09	0,93	1,50
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,87	2,87	1,91	2,74	3,00	2,47
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,46	2,17	1,31	2,04	2,56	3,00	1,88
Sektör ile Karşılaştırma	7,33	5,01	4,99	5,59	5,76	6,32	7,16	6,32
Aktif Büyümesi	1,33	1,02	0,62	1,50	1,35	0,97	1,15	0,90
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,43	3,00	2,41	2,65	3,00	2,41
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,99	1,94	1,09	2,00	2,70	3,00	3,00
Likidite	18,70	13,41	14,27	15,58	11,59	10,68	15,73	17,51
Trend Analizi	10,00	6,18	6,02	5,58	4,69	6,23	8,68	10,00
Carli Oran	4,00	0,18	0,02	2,09	1,68	2,30	3,68	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,49	3,01	3,94	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,70	7,23	8,25	10,00	8,90	4,45	6,05	7,51
Carli Oran	2,70	1,23	2,25	4,00	2,76	1,71	2,39	2,81
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	4,14	4,14	3,66	3,66	4,70
Borçluluk	18,76	2,91	3,31	18,90	16,01	12,97	17,14	18,17
Trend Analizi	12,50	0,32	0,01	9,42	7,21	7,38	10,21	12,46
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	0,06	0,00	1,73	1,39	1,68	2,09	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	0,10	0,00	3,14	2,36	2,24	3,24	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	0,16	0,00	4,55	3,46	3,47	4,88	5,96
Sektör ile Karşılaştırma	6,26	2,59	3,30	10,47	8,80	5,58	6,93	6,72
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,51	0,57	0,73	2,16	1,79	1,24	1,84	1,79
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,17	0,89	1,11	3,62	3,11	1,97	2,44	2,46
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,57	1,13	1,46	4,70	3,90	2,38	2,85	2,48
Faaliyet Döngüsü	14,87	15,20	15,39	14,96	13,61	15,31	16,17	13,40
Trend Analizi	8,34	8,92	9,32	9,24	8,98	10,00	9,87	9,52
Alacak Tahsil Süresi	1,44	1,64	2,00	2,00	1,79	2,00	2,00	1,44
Stok Tutma Süresi	1,95	1,92	1,83	1,77	1,82	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,91	1,98	2,00	2,00	1,87	2,00
Nakit Döngüsü	2,94	3,36	3,59	3,50	3,36	4,00	4,00	3,08
Sektör ile Karşılaştırma	6,54	6,29	6,08	5,72	4,63	5,31	6,29	4,88
Alacak Tahsil Süresi	1,27	1,04	1,10	1,20	1,13	1,30	1,53	1,08
Stok Tutma Süresi	1,84	1,89	1,74	1,63	1,41	1,35	1,56	1,63
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,21	1,29	1,31	1,21	1,13	1,26	1,14	1,07
Nakit Döngüsü	2,22	2,08	1,81	1,68	0,95	1,41	2,06	1,12
Karlılık	16,26	7,22	7,22	17,92	11,87	11,16	16,27	16,92
Trend Analizi	10,00	3,06	3,00	8,26	4,72	6,34	9,29	9,73
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,88	2,88	2,68	2,44	3,00	2,73
Faaliyet Karlılığı	3,00	0,03	0,00	2,25	1,03	1,73	2,66	3,00
Net kar Marjı	4,00	0,04	0,00	3,13	1,01	2,17	3,63	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,26	4,16	4,22	9,66	7,26	4,81	6,98	7,18
Brüt Satış Karlılığı	2,94	2,96	2,89	2,90	2,72	2,24	2,95	2,84
Faaliyet Karlılığı	1,25	0,45	0,51	2,77	1,82	1,08	1,50	1,80
Net kar Marjı	2,07	0,74	0,82	4,00	2,72	1,48	2,53	2,54
TOPLAM PUAN	83,43	48,41	49,87	79,64	63,77	62,81	79,39	79,17
DERECE	B	E	E	B	D	D	B	B

Tablo K.4: Doğuşan Boru Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,52	2,71	14,64	13,98	6,11	8,80	7,09	5,00	9,07	12,64
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,39	1,59	7,50	6,92	3,27	4,01	3,17	2,55	4,10	6,55
Aktif Büyümesi	0,39	0,83	1,50	0,92	0,81	0,83	0,49	1,50	0,07	1,11
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	1,81	1,95	0,76	1,05	1,03	2,54
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,75	3,00	3,00	1,02	1,23	1,91	-	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,12	1,13	7,14	7,07	2,84	4,80	3,93	2,45	4,97	5,99
Aktif Büyümesi	0,12	0,14	1,14	1,07	1,13	1,18	0,79	1,50	0,03	0,52
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	1,72	2,13	1,27	0,95	1,94	2,48
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,98	3,00	3,00	-	1,51	1,87	-	3,00	3,00
Likidite	16,18	16,66	14,92	18,47	7,88	10,92	11,18	13,74	8,11	15,15
Trend Analizi	8,64	8,52	7,98	10,00	4,23	7,28	6,59	10,00	6,85	10,00
Carli Oran	3,64	3,04	4,00	4,00	4,00	1,28	2,59	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,48	3,99	6,00	3,82	6,00	6,00	6,00	5,41	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,55	8,14	6,83	8,47	3,65	3,64	2,56	3,74	2,26	5,15
Carli Oran	0,95	2,65	3,59	4,00	1,39	1,48	1,23	1,65	0,05	2,27
Likidite Oranı	5,60	5,29	3,34	4,47	2,26	2,15	1,38	2,09	2,21	2,87
Borçluluk	8,53	19,81	22,00	24,26	4,46	12,04	14,31	16,63	1,00	23,01
Trend Analizi	7,76	12,08	12,45	12,50	0,83	5,35	7,39	8,98	0,88	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,44	2,50	2,50	2,50	0,19	1,03	1,18	1,72	0,14	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,48	3,58	4,00	4,00	0,27	1,66	2,08	2,66	0,23	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,84	6,00	5,95	6,00	0,47	2,66	4,13	4,59	0,61	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,77	7,72	9,55	11,76	3,53	6,89	6,92	7,66	0,12	10,51
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,39	1,72	2,04	2,45	0,75	1,32	1,11	1,07	0,01	1,86
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,65	2,61	3,20	3,89	1,06	1,93	1,67	1,69	0,02	2,65
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,73	3,39	4,31	5,42	1,72	3,44	4,14	4,80	0,09	6,00
Faaliyet Döngüsü	11,41	11,97	10,94	14,37	17,43	18,71	19,12	8,40	14,23	15,97
Trend Analizi	9,41	9,53	7,84	9,86	10,00	10,00	9,80	8,15	8,15	8,37
Alacak Tahsil Süresi	1,90	1,53	2,00	2,00	2,00	2,00	1,90	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	0,72	2,00	2,00	2,00	2,00	0,70	2,00	0,37
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,50	2,00	2,00	1,86	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	4,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	2,83	4,00	4,00	4,00	4,00	0,82	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,00	2,43	3,30	4,51	7,43	8,71	9,22	4,87	6,08	7,60
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,45	1,82	1,92	2,00	2,00	2,00	0,43	0,42	1,60
Stok Tutma Süresi	-	-	-	0,37	1,01	1,11	1,22	0,06	-	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	-	0,98	1,48	1,35	1,58	1,77	2,00	2,00	2,00	4,00
Nakit Döngüsü	-	-	-	0,87	2,85	3,83	4,00	2,39	3,66	4,00
Karlılık	11,43	7,18	18,03	16,82	4,93	7,35	3,55	12,65	6,06	15,11
Trend Analizi	7,91	3,42	10,00	8,45	2,04	4,16	2,27	9,11	3,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	1,98	3,00	2,68	1,83	2,61	2,27	2,11	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,83	1,00	3,00	2,41	0,09	0,81	-	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	2,99	0,44	3,00	3,37	0,12	0,74	-	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,51	3,77	8,03	8,17	2,90	3,19	1,28	3,54	2,06	5,11
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,61	3,00	3,00	2,00	1,78	1,28	0,54	2,05	2,59
Faaliyet Karlılığı	0,21	0,55	2,24	2,35	0,42	0,91	-	3,00	-	2,53
Net kar Marjı	0,30	0,61	2,79	2,83	0,48	0,50	-	-	-	-
TOPLAM PUAN	61,07	58,33	80,53	87,71	40,82	67,83	65,25	66,42	37,45	81,88
DERECE	D	D	B	A	F	D	D	D	F	B

Tablo K.5: Eminliş Ambalaj Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,78	7,60	9,28	12,75	11,40	9,09	5,62	13,13	7,31	12,60
Enflasyon ile Karşılaştırma	8,80	4,54	5,22	9,35	6,64	5,28	4,18	6,55	2,98	5,99
Aktif Büyümesi	1,29	0,87	0,50	1,50	0,13	0,20	0,18	0,55	0,14	0,74
Satış Büyümesi	2,72	1,78	3,00	3,00	2,79	2,13	1,44	3,00	1,16	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,60	1,88	1,72	1,85	2,72	1,83	0,87	3,00	1,88	2,25
Sektör ile Karşılaştırma	5,19	3,06	4,06	6,39	6,78	4,92	3,14	6,59	4,35	6,62
Aktif Büyümesi	1,00	0,21	0,11	1,50	0,55	0,50	0,37	0,63	0,03	0,62
Satış Büyümesi	2,02	0,84	3,00	3,00	2,69	2,31	1,94	2,96	2,08	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,17	2,01	0,94	1,89	2,51	2,11	0,82	3,00	2,26	3,00
Likidite	14,30	17,74	9,50	11,73	10,64	12,39	11,17	10,59	8,62	16,49
Trend Analizi	5,45	10,00	3,42	4,23	6,15	6,25	6,25	5,79	5,28	9,11
Can Öran	2,64	4,00	0,25	3,21	0,15	0,82	0,25	1,27	0,32	3,11
Likidite Oranı	2,81	6,00	3,17	1,02	6,00	6,00	6,00	4,52	4,94	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,85	7,74	6,08	7,49	4,49	6,78	4,91	4,80	3,37	7,39
Can Öran	3,45	1,74	0,08	3,94	0,84	0,97	0,38	1,20	0,02	1,77
Likidite Oranı	5,41	6,00	6,00	3,56	3,65	4,81	4,54	3,60	3,35	5,62
Borçluluk	18,48	11,29	0,83	23,11	2,67	3,08	1,30	7,91	0,66	9,48
Trend Analizi	10,19	8,92	0,75	11,88	0,32	0,78	0,46	3,85	0,63	4,67
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,30	1,49	0,18	1,88	0,08	0,16	0,11	0,74	0,11	0,89
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,61	2,95	0,22	4,00	0,11	0,28	0,14	1,29	0,20	1,56
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,29	4,47	0,35	6,00	0,14	0,37	0,21	1,81	0,32	2,23
Sektör ile Karşılaştırma	8,29	2,36	0,08	11,23	2,35	2,29	0,84	4,06	0,04	4,78
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,09	0,49	0,02	1,95	0,48	0,48	0,21	0,92	0,01	0,98
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,99	0,84	0,03	3,85	0,82	0,81	0,27	1,43	0,01	1,77
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,22	1,03	0,04	5,44	1,08	1,03	0,38	1,72	0,02	2,06
Faaliyet Döngüsü	13,22	14,95	16,55	16,93	18,21	16,47	15,06	15,89	16,50	17,18
Trend Analizi	9,82	9,75	9,98	9,58	9,77	8,76	8,60	8,68	8,83	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,89	1,69	1,61	2,00	1,83	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,98	1,58	2,00	1,98	1,77	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,82	1,75	2,00	2,00	1,88	1,94	2,00	1,68	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,18	3,23	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,41	5,09	6,57	7,35	8,44	7,71	6,45	6,20	6,67	7,16
Alacak Tahsil Süresi	1,81	1,60	1,70	1,97	1,88	1,74	1,51	1,82	1,41	1,51
Stok Tutma Süresi	1,32	1,33	1,42	1,21	1,65	1,70	1,44	1,46	1,54	1,66
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,14	0,90	1,20	1,41	1,20	1,27	1,33	1,12	1,40	1,35
Nakit Döngüsü	0,14	1,26	2,25	2,77	3,49	3,01	2,17	2,00	2,31	2,64
Karlılık	14,73	10,90	5,90	17,33	6,45	6,55	5,93	8,98	5,09	9,43
Trend Analizi	7,31	7,13	2,89	8,01	2,92	3,12	2,95	4,47	2,64	5,84
Brüt Satış Karlılığı	2,54	3,00	2,67	2,81	2,86	3,00	2,84	3,00	2,64	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,77	1,86	0,10	1,97	0,03	0,05	0,04	0,66	-	1,09
Net kar Marjı	3,00	2,27	0,13	3,22	0,03	0,07	0,06	0,82	-	1,75
Sektör ile Karşılaştırma	7,43	3,77	3,01	9,32	3,53	3,43	2,98	4,50	2,45	3,59
Brüt Satış Karlılığı	2,82	3,00	3,00	2,87	2,68	2,81	2,77	2,83	2,45	2,64
Faaliyet Karlılığı	1,83	0,31	0,01	2,59	0,34	0,25	0,08	0,72	-	0,47
Net kar Marjı	2,78	0,46	0,01	3,86	0,51	0,37	0,13	0,96	-	0,48
TOPLAM PUAN	72,53	62,37	42,06	81,85	49,37	47,58	39,07	56,50	38,18	65,15
DERECE	C	D	F	B	E	E	F	D	F	C

Tablo K.6: Ereğli Demir Çelik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,25	10,00	10,53	14,57	13,83	10,86	10,27	14,77	11,49	12,87
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,95	5,90	5,53	7,21	6,90	5,17	4,77	7,46	4,92	6,51
Aktif Büyümesi	1,33	1,31	1,31	1,21	0,90	1,12	1,15	1,46	1,12	1,37
Satış Büyümesi	2,44	2,84	2,22	3,00	3,00	2,08	1,78	3,00	1,77	2,74
Aktif Satış İlişkisi	2,18	1,55	2,00	3,00	3,00	1,99	1,85	3,00	2,11	2,39
Sektör ile Karşılaştırma	4,30	4,10	5,00	7,36	6,93	5,69	5,50	7,31	6,57	6,48
Aktif Büyümesi	0,75	1,50	1,09	1,36	0,95	1,18	1,43	1,31	1,18	0,76
Satış Büyümesi	1,74	1,90	1,84	3,00	2,97	2,23	2,26	3,00	2,68	2,68
Aktif Satış İlişkisi	1,81	0,70	2,06	3,00	3,00	2,27	1,81	3,00	2,72	3,00
Likidite	17,33	18,85	17,88	16,18	18,96	16,32	18,89	16,85	14,91	18,38
Trend Analizi	7,95	8,65	7,95	7,93	10,00	7,77	10,00	8,12	7,28	9,85
Carı Oran	3,38	2,65	4,00	3,12	4,00	3,05	4,00	3,88	2,77	3,85
Likidite Oranı	4,57	6,00	3,95	4,81	6,00	4,72	6,00	4,24	4,51	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,38	10,00	9,73	8,28	9,96	8,55	8,73	8,53	7,62	8,53
Carı Oran	3,38	4,00	3,57	3,57	4,00	3,74	4,00	4,00	3,49	3,72
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,73	4,88	5,96	4,81	5,89	4,73	4,13	4,81
Borçluluk	18,65	23,24	23,35	22,43	23,47	21,35	23,65	23,94	23,09	23,71
Trend Analizi	12,19	11,81	12,37	11,85	12,50	10,70	12,50	12,50	11,22	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,24	2,09	2,50	2,37	2,50	2,23	2,50	2,50	2,27	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	5,94	5,97	5,87	5,82	6,00	3,46	6,00	4,00	3,61	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,46	11,43	10,99	10,58	10,97	10,65	11,15	11,44	10,86	11,21
Sektör ile Karşılaştırma	1,35	2,24	1,99	1,84	2,05	2,02	2,15	2,25	2,20	2,33
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,46	4,00	4,00	3,74	3,84	3,73	3,83	3,92	3,76	3,89
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,65	5,19	5,00	5,00	5,08	4,90	5,17	5,27	4,90	4,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	12,16	14,56	9,86	14,72	15,15	14,07	14,50	13,46	12,23	16,72
Faaliyet Döngüsü	9,96	10,00	6,58	9,75	9,82	9,16	9,83	9,45	9,04	10,00
Trend Analizi	2,00	2,00	2,00	1,94	2,00	1,80	1,90	2,00	2,00	2,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	0,90	2,00	2,00	1,95	1,83	1,78	1,63	2,00
Stok Tutma Süresi	1,98	2,00	1,83	1,81	1,82	1,97	2,00	1,95	1,89	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	1,75	4,00	4,00	3,44	4,00	3,72	3,41	4,00
Nakit Döngüsü	2,20	4,56	3,28	4,97	5,32	4,91	4,67	4,01	3,19	6,72
Sektör ile Karşılaştırma	1,56	1,49	1,53	1,55	1,60	1,54	1,54	1,64	1,63	1,64
Alacak Tahsil Süresi	0,47	0,63	-	0,66	0,78	0,82	0,69	0,39	0,14	0,85
Stok Tutma Süresi	0,17	1,54	1,75	1,57	1,53	1,41	1,45	1,44	1,43	1,88
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	0,91	-	1,18	1,42	1,14	0,98	0,54	-	2,34
Nakit Döngüsü	13,27	19,43	20,00	15,28	16,15	12,18	16,67	19,66	12,27	16,19
Karlılık	8,08	10,00	10,00	6,30	8,39	6,28	9,82	10,00	5,84	9,30
Trend Analizi	2,83	3,00	3,00	2,71	3,00	2,50	2,82	3,00	2,93	2,30
Brüt Satış Karlılığı	2,35	3,00	3,00	1,72	2,35	1,81	3,00	3,00	1,56	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,90	4,00	4,00	1,98	3,04	1,94	4,00	4,00	1,34	4,00
Net kar Marjı	6,19	9,43	10,00	8,99	7,76	5,93	6,86	9,66	6,44	6,89
Sektör ile Karşılaştırma	2,82	2,85	3,00	2,88	3,00	2,72	2,66	2,93	2,77	2,33
Brüt Satış Karlılığı	1,03	2,58	3,00	2,47	1,86	1,76	1,76	2,73	1,45	1,93
Faaliyet Karlılığı	1,54	4,00	4,00	3,65	2,90	1,83	2,44	4,00	2,21	2,64
Net kar Marjı	71,66	85,88	81,42	83,20	88,55	74,79	84,99	86,68	72,99	87,96
TOPLAM PUAN	71,66	85,88	81,42	83,20	88,55	74,79	84,99	86,68	72,99	87,96
DERECE	C	A	B	B	A	C	B	A	C	A

Tablo K.7: Feniş Alimünyum Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,68	8,79	8,00	10,30	13,87	13,24	10,22	12,62	9,16	8,97
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,62	5,38	4,41	4,98	7,06	6,42	4,86	6,32	3,95	4,27
Aktif Büyümesi	0,74	1,16	0,74	-	1,16	1,50	1,46	1,32	1,50	1,12
Satış Büyümesi	2,58	3,00	2,24	1,88	2,91	2,87	1,98	2,62	1,57	1,51
Aktif Satış İlişkisi	2,29	1,20	1,43	3,00	3,00	2,04	1,44	2,38	0,89	1,64
Sektör ile Karşılaştırma	4,07	3,41	3,59	5,42	6,81	6,82	5,36	6,29	5,21	4,70
Aktif Büyümesi	0,26	0,54	0,33	0,01	1,21	1,50	1,16	1,16	1,50	0,48
Satış Büyümesi	1,89	2,87	1,86	2,41	2,81	3,00	2,48	2,53	2,47	1,45
Aktif Satış İlişkisi	1,92	-	1,40	3,00	2,79	2,32	1,40	2,60	1,24	2,77
Likidite	14,45	12,97	10,67	11,86	18,35	19,11	18,18	18,91	18,26	18,86
Trend Analizi	7,91	6,64	5,02	5,98	10,00	10,00	10,00	9,72	9,05	9,90
Cari Oran	1,95	0,77	1,63	0,35	4,00	4,00	4,00	3,91	3,74	3,91
Likidite Oranı	5,95	5,87	3,38	5,64	6,00	6,00	6,00	5,81	5,31	5,88
Sektör ile Karşılaştırma	6,55	6,33	5,66	5,87	8,35	9,11	8,18	9,19	9,20	9,06
Cari Oran	0,55	0,33	0,54	1,13	3,06	3,11	3,18	3,19	3,20	3,06
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,11	4,74	5,28	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	6,78	2,83	5,18	2,37	18,45	19,57	20,07	20,48	19,54	18,02
Trend Analizi	4,65	2,28	3,95	0,41	12,50	12,50	12,50	12,43	11,69	10,77
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,95	0,51	0,78	0,07	2,50	2,50	2,50	2,50	2,34	2,47
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,54	0,79	1,27	0,11	4,00	4,00	4,00	3,93	3,58	3,82
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,38	0,98	1,89	0,23	6,00	6,00	6,00	6,00	5,78	4,37
Sektör ile Karşılaştırma	0,93	0,65	1,23	1,97	6,95	7,07	7,57	8,05	7,85	5,25
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,22	0,17	0,30	0,44	1,54	1,53	1,59	1,56	1,56	1,33
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,31	0,23	0,42	0,59	1,95	1,99	2,21	2,23	2,04	1,89
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,40	0,26	0,52	0,93	3,48	3,55	3,77	4,26	4,24	2,23
Faaliyet Döngüsü	12,67	14,94	17,45	18,38	18,07	14,98	11,28	13,52	11,52	7,74
Trend Analizi	9,77	9,56	9,99	9,82	9,56	7,86	6,42	9,08	7,52	3,74
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,89	1,16	0,65	1,43	0,55	-
Stok Tutma Süresi	1,98	2,00	1,99	1,99	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	1,90
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,81	1,56	2,00	1,83	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	1,85
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	3,71	2,71	1,77	3,65	2,97	-
Sektör ile Karşılaştırma	2,90	5,38	7,96	8,57	8,52	7,11	4,86	4,44	4,00	4,00
Alacak Tahsil Süresi	-	0,24	0,51	0,93	0,85	0,27	-	-	-	-
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,90	1,50	1,94	1,78	1,87	1,94	1,92	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	-	1,64	3,11	3,86	3,80	2,94	0,94	0,44	-	-
Karlılık	8,32	5,63	7,42	6,28	17,78	18,84	18,75	17,29	18,37	16,54
Trend Analizi	5,23	3,14	4,51	2,89	10,00	10,00	9,76	9,21	10,00	9,50
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,64	3,00	2,74	3,00	3,00	2,76	2,68	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,99	0,21	0,66	0,06	3,00	3,00	3,00	2,80	3,00	2,86
Net Kar Marjı	1,25	0,30	0,84	0,08	4,00	4,00	4,00	3,72	4,00	3,64
Sektör ile Karşılaştırma	3,08	2,49	2,91	3,39	7,78	8,84	8,99	8,08	8,37	7,04
Brüt Satış Karlılığı	2,79	2,37	2,61	2,41	2,49	2,73	2,63	2,34	2,46	2,80
Faaliyet Karlılığı	0,12	0,04	0,12	0,39	2,10	2,34	2,25	2,34	2,25	1,87
Net Kar Marjı	0,17	0,07	0,18	0,58	3,20	3,77	3,81	3,40	3,67	2,57
TOPLAM PUAN	60,90	45,26	48,72	49,19	87,52	85,74	79,49	82,82	76,85	68,24
DERECE	E	E	E	E	A	A	B	B	B	C

Tablo K.8: Sarkuysan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	9,07	12,83	13,28	10,82	13,84	10,18	9,83	13,94	12,52	12,01
Aktif Büyümesi	5,37	6,55	6,85	4,80	6,82	4,82	4,47	7,01	5,42	6,30
Satış Büyümesi	0,61	1,25	0,85	0,89	1,15	0,84	1,13	1,01	1,08	0,80
Aktif Satış İlişkisi	1,98	3,00	3,00	1,79	3,00	1,98	1,94	3,00	2,25	2,40
Sektör ile Karşılaştırma	2,77	2,30	3,00	2,11	2,77	1,72	1,59	3,00	2,09	3,00
Aktif Büyümesi	3,70	6,09	6,41	6,82	6,83	6,36	5,36	7,11	6,71	6,71
Aktif Büyümesi	0,24	0,58	0,44	1,15	1,39	1,21	1,36	0,83	1,41	0,37
Satış Büyümesi	1,29	3,00	2,97	2,32	2,86	2,16	2,44	3,00	3,00	2,34
Aktif Satış İlişkisi	2,18	2,50	3,00	2,35	2,57	1,99	1,55	3,00	2,70	3,00
Likidite										
Trend Analizi	16,06	10,82	17,21	19,83	14,70	17,83	17,15	17,85	18,22	18,68
Carl Oran	8,96	4,23	9,33	8,83	5,22	9,04	8,48	8,87	8,63	9,62
Likidite Oranı	2,96	1,70	3,33	3,83	2,34	3,18	2,49	2,87	3,12	3,62
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	2,52	6,00	6,00	2,88	5,86	6,00	6,00	5,51	6,00
Carl Oran	7,10	6,80	7,88	10,00	9,48	8,88	8,87	8,98	9,80	9,04
Likidite Oranı	1,10	1,14	1,88	4,00	4,00	3,65	2,93	2,98	3,60	3,04
Borçluluk										
Trend Analizi	9,66	6,14	12,02	22,41	18,73	19,77	14,87	16,46	18,35	16,17
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	7,59	4,16	8,60	11,08	8,43	10,12	6,89	8,80	9,06	9,89
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,54	0,86	1,73	2,18	1,73	2,08	1,37	1,67	1,81	2,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,47	1,33	2,78	3,49	2,76	3,34	2,18	2,69	2,87	3,30
Sektör ile Karşılaştırma	3,57	1,99	4,09	5,42	4,71	3,94	3,34	4,24	4,38	4,58
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,07	1,97	3,43	11,32	10,30	9,65	7,77	7,85	9,30	8,29
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,51	0,50	0,82	2,50	2,43	2,26	1,84	1,76	2,14	1,51
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,72	0,68	1,15	3,69	3,28	3,14	2,49	2,51	2,95	2,15
Faaliyet Döngüsü	0,83	0,79	1,46	5,13	4,59	4,24	3,44	3,58	4,21	2,63
Trend Analizi	14,06	15,71	17,68	18,18	18,67	17,87	17,50	17,95	17,99	17,09
Alacak Tahsil Süresi	9,93	9,58	9,92	9,84	9,83	9,28	9,51	9,86	9,97	9,64
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,96	1,84	2,00	2,00	1,77	1,86	2,00	1,97
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,93	2,00	1,97	2,00	1,87	1,76	2,00	2,00	1,97	1,94
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,51	3,74	4,00	4,00	3,76
Sektör ile Karşılaştırma	4,14	6,13	7,76	8,34	8,84	8,61	7,99	8,09	8,03	7,45
Alacak Tahsil Süresi	1,47	1,66	1,65	1,60	1,78	1,87	1,78	1,86	1,58	1,54
Stok Tutma Süresi	2,00	1,62	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	0,88	1,11	1,12	1,19	1,09	0,99	1,09	1,13	1,00
Nakit Döngüsü	0,67	1,95	3,04	3,62	3,87	3,65	3,22	3,34	3,31	2,92
Karlılık										
Trend Analizi	9,73	8,31	9,92	18,82	18,22	18,25	12,82	13,46	16,24	12,92
Brüt Satış Karlılığı	6,35	5,00	6,13	8,37	7,81	6,00	6,00	7,00	8,17	7,42
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,72	3,00	2,72	2,91	3,00	3,00	2,74
Net kar Marjı	1,47	0,83	1,48	2,28	2,08	2,16	1,34	1,82	2,22	2,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,87	1,18	1,93	3,09	2,73	2,84	1,74	2,46	2,94	2,68
Brüt Satış Karlılığı	3,38	3,31	3,79	8,45	8,41	8,25	6,82	6,48	8,07	5,50
Faaliyet Karlılığı	2,70	2,57	2,40	2,44	2,38	2,54	2,55	2,30	2,40	2,31
Net kar Marjı	0,28	0,28	0,54	2,36	2,34	2,24	1,70	2,16	2,16	1,31
TOPLAM PUAN	58,59	53,62	70,09	87,86	82,16	82,01	71,86	79,65	83,33	76,86
DERECE										
D		E	C	A	B	B	C	B	B	B

Tablo L.1: Adana Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,91	12,54	9,96	9,79	14,81	12,07	9,97	12,12	10,92	12,12
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,81	5,89	6,35	4,84	7,49	6,23	4,84	6,37	5,09	6,41
Aktif Büyümesi	1,33	0,54	1,27	1,07	1,49	1,50	1,50	0,73	1,02	0,99
Satış Büyümesi	2,37	2,15	2,40	2,38	3,00	2,74	2,13	2,65	1,86	2,42
Aktif Satış İlişkisi	2,10	3,00	1,68	1,39	3,00	1,99	3,00	2,21	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,10	6,85	4,61	4,95	7,32	5,84	5,34	5,75	5,82	5,71
Aktif Büyümesi	1,24	0,90	0,96	1,19	1,32	1,28	1,50	0,55	1,20	0,86
Satış Büyümesi	1,99	3,00	1,72	2,41	3,00	2,36	2,55	2,20	2,31	2,08
Aktif Satış İlişkisi	1,87	2,95	1,93	1,35	3,00	2,20	1,29	3,00	2,31	2,77
Likidite	20,00	18,30	18,83	12,28	20,00	20,00	19,39	17,94	17,75	19,57
Trend Analizi	10,00	8,83	8,83	4,13	10,00	10,00	9,39	7,94	7,75	9,57
Carli Oran	4,00	2,83	3,31	1,13	4,00	4,00	3,88	3,15	3,47	3,81
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,52	3,00	6,00	6,00	5,49	4,79	4,29	5,76
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	9,47	10,00	8,15	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	4,00	3,47	4,00	2,19	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	5,68	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	23,11	14,43	19,28	11,33	24,15	22,94	24,07	23,03	23,34	23,66
Trend Analizi	12,50	7,50	9,71	5,06	12,50	11,84	12,50	11,97	12,29	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,52	2,09	0,87	2,50	2,16	2,50	2,39	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,42	3,23	1,67	4,00	3,82	4,00	3,78	3,87	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	3,56	4,38	2,52	6,00	5,86	6,00	5,81	5,93	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,61	6,93	9,57	6,27	11,65	11,10	11,57	11,07	11,05	11,16
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,11	1,41	2,05	1,24	2,47	2,16	2,50	2,40	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,38	2,27	3,23	2,14	3,97	3,82	3,93	3,68	3,56	3,57
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,12	3,24	4,29	2,89	5,20	5,12	5,24	5,01	4,98	5,10
Faaliyet Dengesi	19,01	18,92	18,08	18,18	18,19	17,50	18,36	18,77	17,14	17,66
Trend Analizi	9,82	9,72	9,36	9,83	9,05	9,02	9,93	9,90	8,87	9,76
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,89	2,00	2,00	1,93	2,00	1,90	2,00	1,97
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,89	1,83	1,91	1,89	1,94	2,00	1,81	1,85
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,82	1,72	2,00	2,00	1,74	1,85	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Dengesi	4,00	4,00	3,58	4,00	3,41	3,35	3,99	4,00	3,26	3,84
Sektör ile Karşılaştırma	9,19	8,21	8,72	9,36	9,14	8,48	8,43	8,87	8,27	7,90
Alacak Tahsil Süresi	1,85	1,78	1,70	1,86	1,93	1,94	2,00	2,00	1,97	1,94
Stok Tutma Süresi	1,95	2,00	1,96	1,92	1,83	1,75	1,74	1,80	1,81	1,52
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,60	1,42	1,38	1,58	1,42	1,27	1,16	1,25	1,31	1,31
Nakit Dengesi	3,99	4,00	3,68	4,00	3,96	3,52	3,53	3,82	3,52	3,13
Karlılık	18,30	14,50	12,35	9,82	18,68	19,19	19,55	16,03	19,48	18,67
Trend Analizi	9,81	7,37	4,92	4,73	10,00	10,00	10,00	6,71	10,00	9,06
Brüt Satış Karlılığı	2,81	3,00	2,53	2,78	3,00	3,00	3,00	2,67	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,81	1,16	0,76	3,00	3,00	3,00	1,77	3,00	2,58
Net kar Marjı	4,00	2,56	1,23	1,19	4,00	4,00	4,00	2,28	4,00	3,48
Sektör ile Karşılaştırma	9,48	7,14	7,43	5,08	8,68	9,19	9,55	9,32	9,48	9,61
Brüt Satış Karlılığı	2,49	2,37	2,23	2,15	2,34	2,43	2,55	2,39	2,48	2,61
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,82	2,12	1,13	1,82	2,76	2,93	3,00	2,93	3,00
Net kar Marjı	4,00	2,95	3,07	1,80	3,98	2,76	4,00	4,00	4,00	4,00
TOPLAM PUAN	92,33	78,69	78,50	62,40	96,94	91,70	91,33	87,90	86,63	91,67
DERECE	AA	B	B	D	AAA	AA	AA	A	A	AA

Tablo L.2: Akçansa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,91	12,18	9,32	11,05	9,74	10,64
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,78	6,16	4,18	5,96	4,83	5,69
Aktif Büyümesi	1,01	0,88	0,26	0,62	0,37	0,81
Satış Büyümesi	2,47	2,31	2,36	2,34	1,52	2,58
Aktif Satış İlişkisi	2,31	2,28	2,36	3,00	2,93	2,29
Sektör ile Karşılaştırma	5,12	6,02	5,14	5,09	4,91	4,95
Aktif Büyümesi	0,92	0,54	0,16	0,60	0,27	0,48
Satış Büyümesi	2,02	3,00	1,98	1,90	1,88	2,26
Aktif Satış İlişkisi	2,19	2,48	3,00	2,59	2,67	2,21
Likidite	13,88	16,91	11,47	16,34	12,38	16,36
Trend Analizi	7,37	9,45	4,66	8,84	6,26	8,71
Carı Oran	2,44	3,45	0,74	1,88	2,27	2,71
Likidite Oranı	4,93	6,00	3,91	4,98	3,99	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,51	7,47	6,81	8,51	6,10	7,64
Carı Oran	2,41	1,47	0,81	2,51	1,05	1,84
Likidite Oranı	4,10	6,00	6,00	6,00	5,05	6,00
Borçluluk	18,33	6,36	3,66	12,30	7,30	8,86
Trend Analizi	9,33	3,93	2,20	5,92	5,34	6,06
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,02	0,75	0,44	1,19	1,06	1,23
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,06	1,23	0,70	1,90	1,71	1,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,24	1,96	1,07	2,93	2,56	2,88
Sektör ile Karşılaştırma	9,00	2,42	1,45	6,37	1,96	2,80
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,09	0,54	0,34	1,46	0,48	0,65
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,00	0,79	0,46	2,06	0,63	0,90
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,91	1,09	0,66	2,86	0,87	1,25
Faaliyet Döngüsü	16,67	18,34	18,35	18,94	17,73	18,42
Trend Analizi	8,47	9,78	9,78	9,90	9,05	9,89
Alacak Tahsil Süresi	1,87	1,95	1,79	1,90	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,60	2,00	2,00	2,00	1,57	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,93	2,00	2,00	1,99	1,89
Nakit Döngüsü	3,01	4,00	3,99	4,00	3,49	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,20	8,66	8,58	9,04	8,69	8,64
Alacak Tahsil Süresi	1,93	1,87	1,81	1,80	1,86	1,92
Stok Tutma Süresi	1,57	1,84	1,98	2,00	1,81	1,79
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,37	1,27	1,22	1,33	1,36	1,27
Nakit Döngüsü	3,33	3,57	3,59	3,81	3,66	3,56
Karlılık	14,48	7,65	5,82	8,61	7,80	8,59
Trend Analizi	7,82	4,55	3,31	4,27	5,35	6,74
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,84	2,63	2,55	3,00	2,97
Faaliyet Karlılığı	2,22	0,73	0,28	0,72	1,04	1,16
Net kar Marjı	2,59	0,98	0,39	1,00	1,31	1,61
Sektör ile Karşılaştırma	6,68	3,10	2,51	4,34	2,45	2,84
Brüt Satış Karlılığı	2,31	2,22	2,04	1,79	1,90	1,96
Faaliyet Karlılığı	1,78	0,36	0,19	1,08	0,21	0,36
Net kar Marjı	2,58	0,52	0,27	1,48	0,34	0,52
TOPLAM PUAN	74,28	61,44	48,62	66,24	54,93	62,87
DERECE	C	D	E	Ç	E	D

Tablo L.3: Anadolu Cam Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,46	10,43	11,00	9,18	14,03	13,38	13,40	12,46	13,78	14,40
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,20	4,83	5,92	4,88	7,10	6,82	6,61	6,37	6,80	7,34
Aktif Büyümesi	0,95	0,48	1,50	1,50	1,10	1,50	0,97	1,50	0,80	1,50
Satış Büyümesi	2,25	1,31	2,91	2,78	3,00	3,00	2,64	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,84	1,51	0,60	3,00	2,12	3,00	3,00	3,00	2,84
Sektör ile Karşılaştırma	5,26	5,90	5,08	4,31	6,93	6,74	6,78	6,09	6,98	7,06
Aktif Büyümesi	0,88	0,98	1,50	1,50	0,93	1,50	0,78	1,50	0,98	1,46
Satış Büyümesi	1,87	2,18	2,23	2,81	3,00	2,93	3,00	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,52	2,96	1,35	-	3,00	2,30	3,00	1,59	3,00	2,60
Likidite	20,00	11,87	13,10	10,88	16,27	12,31	14,87	16,84	17,83	18,25
Trend Analizi	10,00	4,34	6,84	7,02	10,00	7,82	10,00	10,00	10,00	9,66
Carı Oran	4,00	2,46	2,64	1,48	4,00	3,25	4,00	4,00	4,00	3,56
Likidite Oranı	6,00	1,87	4,20	5,54	6,00	4,67	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	7,53	6,27	3,63	6,27	4,38	4,97	6,84	7,83	8,69
Carı Oran	4,00	4,00	3,82	1,68	2,93	2,27	2,51	3,67	4,00	3,89
Likidite Oranı	6,00	3,53	2,44	1,95	3,34	2,11	2,46	2,98	3,83	4,80
Borçluluk	23,09	23,49	20,89	21,09	22,09	20,11	22,07	22,98	23,40	22,84
Trend Analizi	12,50	12,41	11,05	11,98	12,17	10,98	12,50	12,50	12,43	12,22
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	1,97	2,12	2,50	2,50	2,50	2,50	2,43	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,91	3,13	4,00	4,00	3,50	4,00	4,00	4,00	3,88
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,95	5,77	5,67	4,98	6,00	6,00	6,00	5,85
Sektör ile Karşılaştırma	10,59	11,08	9,84	9,20	9,91	9,16	9,97	10,49	10,97	10,62
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,85	2,11	1,62	1,35	1,47	1,91	2,21	2,21	2,28	2,27
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,59	3,73	2,99	2,91	3,65	3,24	3,22	3,30	3,53	3,37
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,15	5,24	5,23	4,95	4,90	4,00	4,14	4,97	5,16	4,97
Faaliyet Döngüsü	17,37	17,76	16,84	17,87	13,13	11,77	14,85	14,87	17,55	18,56
Trend Analizi	9,86	9,96	8,55	9,08	5,90	6,86	9,89	9,80	10,00	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,78	1,82	1,98	1,97	1,83	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,79	1,29	1,82	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,86	1,96	2,00	2,00	1,00	1,09	1,92	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,77	4,00	1,26	1,91	4,00	3,96	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,52	7,80	7,29	8,79	7,23	4,90	5,08	5,08	7,55	8,56
Alacak Tahsil Süresi	1,84	1,87	1,96	1,87	1,74	1,79	1,88	1,81	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,54	1,59	1,39	0,92	0,76	0,88	0,84	0,89	1,44	1,72
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,26	1,27	1,21	2,00	2,00	1,30	1,10	1,13	1,17	1,19
Nakit Döngüsü	2,68	3,07	2,73	2,73	2,73	1,14	1,24	1,25	2,93	3,65
Karlılık	15,77	16,61	15,66	16,09	14,81	16,70	17,89	18,23	18,98	19,04
Trend Analizi	9,03	10,00	7,80	10,00	8,20	9,86	10,00	9,82	9,30	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,75	3,00	2,94	3,00	2,69	2,88	3,00	2,82	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,28	3,00	2,07	3,00	2,65	2,86	3,00	2,76	3,00	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,89	4,00	2,86	2,86	4,00	4,00	3,54	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,73	8,61	7,66	8,09	6,61	6,84	7,99	8,42	7,88	9,04
Brüt Satış Karlılığı	2,11	2,36	2,55	2,75	2,43	2,37	2,60	2,56	2,37	2,53
Faaliyet Karlılığı	1,53	2,37	1,97	2,10	1,74	1,81	2,25	2,49	2,01	2,83
Net kar Marjı	3,09	3,87	3,14	3,24	2,44	2,66	3,13	3,36	3,30	3,88
TOPLAM PUAN	87,70	82,15	77,40	76,90	80,33	74,24	83,37	85,20	89,52	93,08
DERECE	A	B	B	B	B	C	B	A	A	AA

Tablo L.4: Bolu Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,34	14,08	12,98	14,38	12,43	14,30	11,27	11,60	7,78	12,63
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,17	6,80	6,62	7,27	6,53	7,34	6,16	6,14	3,63	6,73
Aktif Büyümesi	1,08	0,80	1,50	1,27	0,83	1,34	1,01	1,50	1,32	0,92
Satış Büyümesi	2,94	3,00	3,00	3,00	2,60	3,00	1,88	2,65	1,22	2,61
Aktif Satış İlişkisi	2,14	3,00	2,12	3,00	3,00	3,00	1,99	3,00	0,99	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,17	7,28	6,28	7,12	6,90	6,96	6,11	6,48	4,25	5,90
Aktif Büyümesi	0,71	1,28	1,35	1,12	0,76	1,05	0,82	1,36	1,50	0,75
Satış Büyümesi	2,56	3,00	2,61	3,00	2,14	2,91	2,29	2,47	1,68	2,21
Aktif Satış İlişkisi	1,91	3,00	2,32	3,00	3,00	3,00	3,00	1,90	1,08	2,68
Likidite	5,85	20,00	20,00	18,45	16,99	20,00	19,77	20,00	18,03	17,93
Trend Analizi	2,89	10,00	10,00	8,45	7,20	10,00	9,77	10,00	8,03	8,99
Carli Oran	1,50	4,00	4,00	3,30	2,98	4,00	4,00	4,00	3,34	2,98
Likidite Oranı	1,49	6,00	6,00	5,15	4,22	6,00	5,77	6,00	4,69	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,86	10,00	10,00	10,00	9,79	10,00	10,00	10,00	10,00	8,94
Carli Oran	1,16	4,00	4,00	4,00	3,86	4,00	4,00	4,00	4,00	2,94
Likidite Oranı	1,71	6,00	6,00	6,00	5,93	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	9,82	24,25	24,12	23,87	23,84	24,22	24,04	23,64	22,93	14,66
Trend Analizi	6,49	12,50	12,42	12,30	12,42	12,50	12,48	12,21	11,84	8,37
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,45	2,50	2,50	2,44	2,49	2,50	2,48	2,32	2,31	1,72
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,99	4,00	3,92	3,86	3,99	4,00	3,98	3,90	3,63	2,71
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,05	6,00	6,00	6,00	5,94	6,00	6,00	5,99	5,91	3,84
Sektör ile Karşılaştırma	3,33	11,75	11,70	11,38	11,52	11,72	11,59	11,44	11,09	6,29
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,70	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,48	1,40
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,11	3,98	3,87	3,62	3,69	3,80	3,68	3,62	3,33	1,82
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,52	5,27	5,33	5,28	5,33	5,42	5,41	5,32	5,28	2,97
Faaliyet Döngüsü	13,24	14,93	15,28	16,48	17,40	17,97	17,05	18,05	16,43	17,89
Trend Analizi	8,86	9,62	9,79	9,78	9,80	9,82	9,31	9,91	8,90	9,88
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,93	1,94	1,94	1,91	1,95	2,00
Stok Tutma Süresi	1,68	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,74	2,00	1,85	1,98
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,89	1,62	2,00	2,00	1,87	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,38	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,63	4,00	3,30	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,28	5,31	5,47	6,70	7,59	8,15	7,74	8,14	7,53	7,81
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,95	1,79	1,69	1,66	1,67	1,74	1,73	1,60	1,63
Stok Tutma Süresi	-	0,51	0,77	1,18	1,57	1,86	1,89	1,84	1,68	1,61
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,70	1,43	1,40	1,49	1,44	1,31	1,29	1,28	1,36	1,43
Nakit Döngüsü	0,59	1,41	1,52	2,33	2,93	3,30	3,02	3,29	2,88	2,94
Karlılık	8,35	18,24	19,40	19,34	18,05	17,93	18,41	18,53	19,44	13,24
Trend Analizi	4,65	10,00	9,92	9,81	9,89	9,90	9,38	9,57	10,00	6,64
Brüt Satış Karlılığı	2,61	3,00	2,92	2,81	3,00	2,88	3,00	2,50	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,88	3,00	3,00	3,00	2,93	2,65	2,69	2,61	3,00	1,62
Net kar Marjı	1,17	4,00	4,00	4,00	3,86	3,38	3,67	3,46	4,00	2,02
Sektör ile Karşılaştırma	3,70	6,24	6,48	9,53	9,35	8,02	9,06	8,26	9,44	6,60
Brüt Satış Karlılığı	2,51	2,41	2,58	2,53	2,48	2,42	2,56	2,26	2,44	2,75
Faaliyet Karlılığı	0,48	2,28	2,99	3,00	2,87	2,67	2,62	2,52	3,00	1,60
Net kar Marjı	0,71	3,55	4,00	4,00	4,00	3,93	3,87	3,48	4,00	2,25
TOPLAM PUAN	48,59	91,48	91,68	92,33	89,80	94,42	90,54	90,12	84,61	76,05
DERECE	E	AA	AA	AA	A	AA	AA	AA	B	B

Tablo L.5: Gordion Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	6,01	13,08	12,39	12,87	10,99	7,78	12,31	7,19	5,87	5,82
Enflasyon ile Karşılaştırma	3,44	6,25	6,66	6,25	6,25	4,20	6,00	3,89	2,72	3,51
Aktif Büyümesi	1,02	0,25	1,30	1,49	0,97	0,97	0,46	1,17	0,47	0,28
Satış Büyümesi	1,47	3,00	2,76	2,93	3,00	1,96	2,54	1,65	0,80	0,22
Aktif Satış İlişkisi	0,95	3,00	2,60	1,83	1,87	1,27	3,00	1,08	1,45	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,57	6,83	5,73	6,42	5,15	3,58	8,31	3,30	3,15	2,11
Aktif Büyümesi	0,77	0,83	0,82	1,50	1,09	0,52	0,38	1,12	0,35	0,13
Satış Büyümesi	1,09	3,00	2,08	2,96	2,60	1,58	2,95	1,20	1,25	-
Aktif Satış İlişkisi	0,71	3,00	2,83	1,98	1,46	1,49	3,00	0,99	1,55	1,98
Likidite	11,56	16,42	18,04	15,50	13,28	12,78	11,78	14,72	13,63	10,86
Trend Analizi	7,54	9,07	10,00	8,35	7,50	7,98	7,21	8,73	8,07	6,70
Cari Oran	2,38	3,07	4,00	2,82	1,60	2,24	1,49	2,73	2,07	2,98
Likidite Oranı	5,16	6,00	5,52	5,52	5,90	5,74	5,72	6,00	6,00	3,72
Sektör ile Karşılaştırma	4,02	7,36	8,04	7,15	5,78	4,81	4,57	5,98	5,58	4,16
Cari Oran	1,08	2,89	3,18	2,80	1,48	0,88	0,92	2,08	0,70	1,51
Likidite Oranı	2,94	4,47	4,86	4,35	4,30	3,93	3,65	3,80	4,86	2,65
Borçluluk	9,05	14,59	20,51	14,64	6,58	7,32	5,50	13,82	6,27	7,76
Trend Analizi	6,87	8,14	12,50	8,01	3,85	5,95	3,90	8,88	5,02	5,58
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,38	1,84	2,50	1,65	0,82	1,21	0,73	1,55	0,89	0,09
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,20	2,69	4,00	2,61	1,30	1,92	1,17	2,45	1,73	0,84
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,29	3,81	6,00	3,74	1,73	2,82	1,99	4,88	2,39	4,85
Sektör ile Karşılaştırma	2,18	6,45	8,01	6,63	2,73	1,37	1,60	4,94	1,26	2,18
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,46	1,39	1,62	1,46	0,67	0,34	0,38	0,94	0,21	-
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,60	2,01	2,42	1,97	0,87	0,45	0,44	1,05	0,32	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,13	3,05	3,97	3,20	1,19	0,58	0,78	2,95	0,73	2,18
Faaliyet Döngüsü	12,24	16,20	17,81	18,65	15,23	10,27	14,49	8,36	8,82	4,02
Trend Analizi	8,48	9,65	10,00	10,00	8,00	6,05	9,90	5,64	6,30	2,02
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,60	1,39	2,00	0,67	0,48	-
Stok Tutma Süresi	1,50	2,00	2,00	2,00	1,78	1,27	1,80	1,38	1,81	0,02
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,97	1,65	2,00	2,00	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,01	4,00	4,00	4,00	2,67	1,39	4,00	1,59	2,03	-
Sektör ile Karşılaştırma	3,75	6,56	7,81	6,55	7,23	4,22	4,59	2,72	2,52	2,00
Alacak Tahsil Süresi	0,84	1,37	1,59	1,78	1,48	1,06	1,23	0,23	-	-
Stok Tutma Süresi	0,84	1,48	1,72	1,87	1,68	1,10	1,06	0,55	0,52	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,70	1,47	1,42	1,36	1,39	1,38	1,38	1,94	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	0,37	2,24	3,07	3,64	2,69	0,68	0,93	-	-	-
Karlılık	9,74	13,00	17,07	14,81	8,58	8,64	6,80	12,07	7,23	3,35
Trend Analizi	6,28	8,67	9,81	7,42	4,49	5,54	3,76	6,99	4,79	1,99
Brüt Satış Karlılığı	2,88	3,00	2,81	2,77	2,90	2,94	2,63	2,96	3,00	1,99
Faaliyet Karlılığı	1,45	1,68	3,00	1,95	0,67	1,13	0,49	1,76	0,78	-
Net Kar Marjı	1,95	2,00	4,00	2,69	0,92	1,48	0,84	2,27	1,00	-
Sektör ile Karşılaştırma	3,46	6,32	7,25	7,40	4,06	3,10	2,84	5,07	2,45	1,36
Brüt Satış Karlılığı	2,26	2,53	2,62	2,53	2,38	2,36	2,16	2,26	2,09	1,36
Faaliyet Karlılığı	0,46	1,49	1,92	2,04	0,65	0,29	0,27	1,24	0,13	-
Net Kar Marjı	0,74	2,30	2,71	2,83	1,03	0,45	0,39	1,57	0,22	-
TOPLAM PUAN	48,60	73,30	85,81	76,27	54,63	48,81	60,67	59,16	41,82	31,61
DERECE	E	C	A	B	E	E	E	D	F	F

Tablo L.6: Nigde Çimento Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,61	11,76	11,94	12,74	11,99	11,83	9,89	12,90	8,17	13,54
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,20	6,25	6,55	6,24	6,31	5,99	4,44	6,76	4,24	7,10
Aktif Büyümesi	1,50	0,99	1,05	1,50	0,86	1,50	0,93	0,86	1,50	0,86
Satış Büyümesi	2,99	1,92	2,49	2,80	2,44	2,90	1,55	2,78	1,46	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,71	2,34	1,71	1,94	3,00	1,59	1,98	3,00	1,92	2,68
Sektör ile Karşılaştırma	5,40	6,51	6,38	6,50	6,68	6,84	6,45	6,14	3,93	6,44
Aktif Büyümesi	1,50	1,47	0,58	1,50	0,70	1,50	0,73	0,81	-	1,29
Satış Büyümesi	2,61	2,79	1,91	2,83	1,99	2,53	1,97	2,33	1,91	2,69
Aktif Satış İlişkisi	1,30	2,25	3,00	2,17	3,00	1,81	2,75	3,00	2,02	2,46
Likidite	20,00	18,30	17,09	19,12	19,77	20,00	17,43	20,00	14,15	19,67
Trend Analizi	10,00	8,30	7,09	9,12	9,77	10,00	7,43	10,00	8,16	9,67
Carli Oran	4,00	3,51	4,00	3,12	3,77	4,00	3,36	4,00	3,37	3,67
Likidite Oranı	6,00	4,78	3,09	6,00	6,00	6,00	4,06	6,00	4,78	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	6,00	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	-	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	23,35	23,76	23,89	23,67	23,34	23,68	20,54	23,71	10,21	22,81
Trend Analizi	12,50	12,45	12,47	12,41	12,11	12,44	11,02	12,49	10,21	12,21
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,36	2,50	2,18	2,50	2,00	2,45
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,91	4,00	3,94	3,48	4,00	3,23	3,86
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,95	5,97	6,00	6,00	6,00	5,36	5,99	4,98	5,90
Sektör ile Karşılaştırma	10,85	11,31	11,42	11,27	11,22	11,24	9,52	11,22	-	10,60
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,09	2,22	2,24	2,36	2,22	2,29	2,01	2,27	-	2,23
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,55	3,83	3,92	3,71	3,59	3,54	2,88	3,55	-	3,25
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,22	5,26	5,28	5,32	5,32	5,40	4,63	5,30	-	5,12
Faaliyet Dengliği	18,01	18,46	15,33	17,50	17,77	16,97	14,77	16,98	14,19	16,65
Trend Analizi	9,81	9,86	8,35	9,88	9,81	9,39	8,46	9,81	8,20	9,98
Alacak Tahsil Süresi	1,99	2,00	2,00	1,88	1,81	1,92	1,97	1,92	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,42	2,00	2,00	1,90	1,50	2,00	1,32	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,82	1,96	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00	1,99	2,00	1,98
Nakit Dengliği	4,00	4,00	2,93	4,00	4,00	3,59	2,99	4,00	2,88	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,19	8,51	6,98	7,62	7,98	7,58	6,31	7,07	5,98	6,68
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,43	1,54	1,04	1,30	1,44	1,37	1,01	1,30	0,88	1,01
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,28	1,29	1,27	1,24	1,30	1,25	1,13	1,09	1,17	1,16
Nakit Dengliği	3,49	3,68	2,87	3,08	3,21	2,97	2,18	2,88	1,94	2,49
Karlılık	19,74	18,91	16,28	19,37	19,01	20,00	19,12	17,33	12,24	20,00
Trend Analizi	9,87	9,63	7,64	9,84	9,52	10,00	9,12	7,35	9,33	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,97	2,78	2,93	2,94	2,94	3,00	2,96	2,62	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,98	2,27	3,00	3,00	3,00	2,67	1,96	2,71	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,87	2,44	4,00	3,52	4,00	3,50	2,78	3,62	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,77	9,28	6,64	9,43	9,49	10,00	10,00	9,97	2,91	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,77	2,45	2,64	2,68	2,77	3,00	3,00	2,97	2,91	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,82	2,58	2,75	2,74	3,00	3,00	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	3,43	4,00	3,98	4,00	4,00	4,00	-	4,00
TOPLAM PUAN	92,71	91,18	84,53	92,40	91,89	92,28	81,75	90,91	58,95	92,67
DERECE	AA	AA	B	AA	AA	AA	B	AA	D	AA

Tablo L.7: Çımsa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,16	11,11	9,76	13,88	9,84	11,88	10,74	13,19	12,36	12,45
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,94	4,92	5,11	7,02	5,34	6,21	4,89	7,05	6,08	6,72
Aktif Büyümesi	1,43	0,83	0,71	1,02	0,83	0,71	1,38	1,12	1,20	1,23
Satış Büyümesi	2,97	1,67	2,52	3,00	2,61	2,59	2,13	2,85	2,64	2,62
Aktif Satış ilişkisi	2,54	2,42	1,88	3,00	1,82	2,23	1,28	3,00	3,00	2,87
Sektör ile Karşılaştırma	6,22	6,19	4,65	6,87	4,29	5,75	5,85	6,14	6,28	6,73
Aktif Büyümesi	1,35	1,30	0,68	0,87	1,08	1,09	1,29	1,08	0,34	0,97
Satış Büyümesi	2,59	2,55	1,84	3,00	2,15	2,22	2,54	2,41	3,00	2,28
Aktif Satış ilişkisi	2,28	2,34	2,15	3,00	1,08	2,45	2,03	2,65	2,95	2,48
Likidite	17,60	19,08	9,47	18,06	15,17	20,00	18,07	20,00	13,14	20,00
Trend Analizi	10,00	10,00	4,34	10,00	7,81	10,00	8,83	10,00	6,28	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	1,09	4,00	1,81	4,00	3,08	4,00	1,21	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	3,25	6,00	6,00	6,00	5,56	6,00	5,04	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,60	9,08	5,13	9,06	7,36	10,00	9,43	10,00	6,89	10,00
Carl Oran	3,14	3,66	1,55	3,64	1,80	4,00	3,43	4,00	0,89	4,00
Likidite Oranı	4,45	5,42	3,58	5,41	5,56	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	22,56	22,06	8,14	23,03	10,51	24,10	19,38	22,90	4,70	21,76
Trend Analizi	12,24	11,78	3,56	12,50	5,52	12,50	10,18	11,74	3,18	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,41	2,50	0,70	2,50	1,13	2,50	1,76	2,50	0,85	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,82	4,00	1,12	4,00	1,79	4,00	3,29	3,86	4,00	3,86
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,28	1,74	6,00	2,61	6,00	5,12	5,38	1,54	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,33	10,28	4,87	10,53	5,09	11,60	9,19	11,18	1,52	9,26
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,08	2,25	0,88	2,30	1,14	2,30	1,86	2,44	0,35	2,15
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,07	3,33	1,45	3,31	1,81	3,76	2,93	3,67	0,48	2,94
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,18	4,69	2,14	4,92	2,34	5,34	4,40	5,05	0,89	4,17
Faaliyet Döngüsü	17,56	16,52	16,64	18,22	18,35	18,16	19,05	17,65	15,68	17,49
Trend Analizi	10,00	8,55	9,86	9,93	9,85	9,69	9,91	9,11	8,28	9,90
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,91	1,93	1,96	1,88	1,98	2,00	2,00	1,90
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,95	2,00	2,00	2,00	1,83	1,94	1,76	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,55	2,00	2,00	1,80	1,93	2,00	1,72	1,64	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,89	4,00	3,44	2,87	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,56	6,97	6,78	8,28	8,50	8,47	9,14	8,54	7,41	7,58
Alacak Tahsil Süresi	1,86	1,84	1,77	1,80	1,78	1,74	1,84	1,95	1,86	1,80
Stok Tutma Süresi	0,90	1,04	0,97	1,48	1,59	1,71	1,69	1,63	1,57	1,67
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,89	1,58	1,65	1,62	1,60	1,50	1,65	1,40	1,15	1,20
Nakit Döngüsü	2,91	2,51	2,36	3,39	3,53	3,51	3,96	3,58	2,81	2,92
Karlılık	19,84	19,67	9,36	16,53	10,97	18,48	18,44	17,28	7,47	17,85
Trend Analizi	10,00	10,00	3,90	8,11	5,87	10,00	9,11	7,76	4,27	9,53
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,64	2,60	3,00	3,00	3,00	2,62	3,00	2,72
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	0,84	1,90	1,25	3,00	2,78	1,98	0,56	2,93
Net kar Marjı	4,00	4,00	0,82	3,60	1,82	4,00	3,33	3,16	0,71	3,68
Sektör ile Karşılaştırma	9,84	9,67	5,46	8,43	5,10	9,43	9,33	9,51	3,20	8,32
Brüt Satış Karlılığı	2,64	2,67	2,62	2,39	2,43	2,48	2,71	2,51	2,62	2,48
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	1,32	2,54	1,11	3,00	2,81	3,00	0,22	2,43
Net kar Marjı	4,00	4,00	1,52	3,49	1,56	4,00	3,80	4,00	0,35	3,42
TOPLAM PUAN	90,52	88,44	53,37	90,72	64,75	93,70	85,68	91,01	53,36	89,55
DERECE	AA	A	E	AA	D	AA	A	AA	E	A

Tablo L.8: Haznedar Tuğla Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	9,70	11,51	11,83	11,11	8,83	8,52	13,23	11,55	14,03	7,93
Aktif Büyümesi	5,32	6,25	6,26	5,45	4,79	5,45	6,70	6,04	7,03	4,27
Satış Büyümesi	0,88	1,50	1,30	1,07	0,65	0,60	0,73	1,33	1,19	0,94
Aktif Satış İlişkisi	2,28	3,00	2,58	2,06	2,07	1,82	2,97	2,77	2,85	1,41
Sektör ile Karşılaştırma	2,06	1,75	2,38	2,33	2,07	2,06	3,00	1,94	3,00	1,92
Aktif Büyümesi	4,37	5,27	5,37	5,66	4,16	4,06	6,63	6,99	6,81	3,68
Satış Büyümesi	0,65	1,50	0,82	0,92	0,59	0,34	0,53	1,34	1,04	0,74
Satış Büyümesi	1,90	3,00	1,90	2,09	1,61	1,44	3,00	2,33	3,00	1,07
Aktif Satış İlişkisi	1,83	0,77	2,65	2,65	1,95	2,27	3,00	2,27	2,98	1,85
Likidite										
Trend Analizi	16,78	18,89	20,00	20,00	13,44	14,36	18,40	16,64	16,73	17,91
Carli Oran	9,36	9,01	10,00	10,00	5,43	7,48	8,55	8,68	9,30	9,54
Likidite Oranı	3,36	3,30	4,00	4,00	1,62	1,50	3,38	2,68	3,71	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	5,71	6,00	6,00	3,81	5,98	5,17	6,00	5,59	5,54
Carli Oran	7,40	8,88	10,00	10,00	8,01	6,88	7,85	7,96	7,43	8,37
Likidite Oranı	1,93	4,00	4,00	4,00	2,22	1,28	2,96	2,82	2,82	3,76
Borçluluk										
Trend Analizi	18,81	21,59	23,78	22,43	9,24	7,15	18,93	15,05	15,90	21,01
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	10,64	11,52	12,50	12,05	4,82	4,59	11,30	7,94	11,25	12,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,78	2,18	2,50	2,50	0,96	0,94	2,02	1,77	2,24	2,50
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,85	3,49	4,00	4,00	1,55	1,51	3,30	2,76	3,52	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	5,85	5,85	5,55	2,30	2,14	5,98	3,40	5,49	6,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	7,98	10,07	11,28	10,38	4,42	2,56	7,33	7,12	4,66	8,51
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,82	2,00	2,12	2,26	0,97	0,56	1,55	1,63	1,14	1,63
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,16	2,84	3,16	3,21	1,37	0,82	2,10	2,18	1,35	2,61
Faaliyet Döngüsü	6,00	5,23	6,00	4,91	2,08	1,18	3,88	3,30	2,17	4,27
Trend Analizi										
Alacak Tahsil Süresi	17,28	14,64	14,81	15,82	15,66	14,75	18,90	18,46	18,82	13,74
Stok Tutma Süresi	9,89	8,75	9,48	9,82	9,66	9,16	10,00	9,69	9,77	6,95
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,87	1,88	2,00	1,92	1,75	2,00	1,91	2,00	1,72
Nakit Döngüsü	1,93	1,64	1,87	2,00	2,00	1,85	2,00	2,00	2,00	0,95
Sektör ile Karşılaştırma	4,00	3,24	3,73	4,00	3,77	3,56	4,00	3,84	4,00	2,27
Alacak Tahsil Süresi	7,39	5,89	5,33	6,10	6,01	5,60	8,90	8,78	9,05	6,80
Stok Tutma Süresi	1,89	1,64	1,56	1,65	1,59	1,45	1,84	1,84	1,75	1,52
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,30	0,91	0,77	1,14	1,13	1,01	1,63	1,68	2,00	1,11
Nakit Döngüsü	1,41	1,55	1,59	1,38	1,42	1,53	1,63	1,54	1,40	1,77
Karlılık										
Trend Analizi	12,01	19,48	17,66	19,06	9,23	7,46	12,36	16,21	13,88	15,86
Brüt Satış Karlılığı	7,83	10,00	8,56	9,82	4,76	4,30	7,23	8,76	8,81	9,73
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,71	2,99	2,76	2,81	2,46	3,00	3,00	2,73
Net kar Marjı	2,00	3,00	2,41	2,83	0,82	0,85	2,09	2,42	2,52	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,83	4,00	3,43	4,00	1,18	0,85	2,68	3,24	3,38	4,00
Brüt Satış Karlılığı	4,18	9,48	9,10	9,24	4,47	3,15	5,13	7,45	5,07	6,13
Faaliyet Karlılığı	2,39	2,54	2,54	2,63	2,37	2,24	1,93	2,42	2,29	2,16
Net kar Marjı	0,73	2,95	2,81	2,80	0,83	1,26	0,35	2,16	0,98	1,59
Net kar Marjı	1,06	4,00	3,75	3,81	1,27	0,58	1,93	2,86	1,78	2,38
TOPLAM PUAN	74,36	86,11	87,88	88,51	66,50	62,24	79,72	77,91	79,35	76,46
DERECE	C	A	A	A	D	E	B	B	B	B

Tablo L.9: İzcam Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	9,69	9,91	12,77	12,52	10,83	13,06	10,19	11,97	11,54	13,44
Aktif Büyümesi	5,25	4,44	6,70	6,07	5,64	6,90	4,57	6,27	6,71	7,11
Satış Büyümesi	1,35	0,32	1,48	0,97	0,74	0,92	0,74	0,92	0,90	1,36
Aktif Satış İlişkisi	2,26	1,47	3,00	2,61	2,42	2,88	1,91	2,70	2,41	2,92
Sektör ile Karşılaştırma	1,64	2,64	2,23	2,49	2,25	3,00	1,93	2,38	2,40	2,83
Aktif Büyümesi	4,44	5,47	6,06	6,45	4,99	6,16	5,61	5,70	5,93	6,33
Aktif Büyümesi	1,16	0,59	1,15	1,01	0,89	0,58	0,57	1,16	0,57	1,23
Satış Büyümesi	1,88	2,35	2,43	2,64	1,97	2,60	2,32	2,25	2,86	2,58
Aktif Satış İlişkisi	1,41	2,54	2,48	2,80	2,13	3,00	2,72	2,29	3,00	2,51
Likidite										
Trend Analizi	19,42	15,46	19,88	18,89	18,09	16,51	13,74	19,98	14,91	19,75
Carli Oran	10,00	7,33	9,88	8,89	8,36	7,69	6,02	10,00	7,66	10,00
Likidite Oranı	4,00	1,65	3,88	2,89	2,74	2,78	1,59	4,00	2,44	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	5,67	6,00	6,00	5,64	4,80	4,43	6,00	5,22	6,00
Carli Oran	9,42	8,13	10,00	10,00	9,72	7,72	7,72	9,98	7,25	9,75
Likidite Oranı	3,42	2,13	4,00	4,00	3,72	2,82	1,72	3,98	1,25	3,75
Borçluluk										
Trend Analizi	18,29	8,66	20,88	16,91	15,40	16,43	9,55	21,25	10,45	22,78
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	10,65	4,47	10,54	8,21	8,09	10,08	5,44	11,19	7,77	12,46
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,13	0,92	1,88	1,70	1,50	2,16	1,14	2,28	1,49	2,46
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,59	1,42	3,55	2,58	2,67	3,14	1,76	3,43	2,54	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,93	2,13	5,10	3,93	3,92	4,79	2,54	5,48	3,74	6,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	7,64	4,19	10,34	8,70	7,31	6,35	4,10	10,08	2,88	10,32
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,56	0,88	1,94	1,74	1,37	1,25	0,89	2,18	0,58	2,04
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,44	1,36	3,50	2,84	2,46	2,08	1,32	3,14	0,84	3,38
Faaliyet Döngüsü										
Trend Analizi	3,64	1,95	4,90	4,11	3,48	3,02	1,90	4,74	3,02	4,90
Alacak Tahsil Süresi	16,31	16,14	15,69	16,27	17,22	17,62	15,74	16,64	17,53	17,82
Stok Tutma Süresi	9,68	9,86	9,80	9,93	9,98	9,98	8,91	9,78	10,00	9,99
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,64	1,87	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	1,98	1,86	1,94	1,95	1,96	1,99	1,96	1,97	2,00	2,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,00	4,00	3,87	4,00	4,00	4,00	3,31	3,84	2,00	1,99
Alacak Tahsil Süresi	6,62	6,28	5,89	6,33	7,26	7,64	6,83	6,86	7,63	7,83
Stok Tutma Süresi	0,75	0,75	0,75	0,81	1,00	1,17	0,99	0,95	1,08	1,16
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,96	1,92	1,99	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	1,63	1,56	1,46	1,37	1,39	1,34	1,25	1,32	1,36	1,36
Karlılık										
Trend Analizi	2,28	2,05	1,79	2,16	2,87	3,13	2,59	3,19	3,19	3,31
Brüt Satış Karlılığı	17,50	8,15	16,17	14,55	13,01	13,25	8,86	19,15	10,57	16,20
Faaliyet Karlılığı	9,53	3,88	7,81	7,00	6,76	7,75	6,35	9,59	6,72	8,43
Net kar Marjı	3,00	2,85	3,00	2,92	2,92	2,98	3,00	3,00	3,00	2,76
Sektör ile Karşılaştırma	2,68	0,58	2,23	1,60	1,73	1,94	1,04	2,70	1,67	2,53
Faaliyet Karlılığı	3,86	0,81	2,73	2,39	2,11	2,83	1,39	3,89	2,05	3,14
Net kar Marjı	7,96	4,26	6,25	7,55	6,25	5,50	4,51	9,56	3,85	7,78
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,53	2,66	2,79	2,68	2,67	2,72	2,87	2,70	2,59
Net kar Marjı	2,08	0,67	2,42	1,95	1,48	1,10	0,71	2,89	0,42	2,13
TOPLAM PUAN	81,20	58,32	85,39	79,14	74,36	76,87	59,07	89,00	65,19	90,00
DERECE	B	D	A	B	C	B	D	A	C	A

Tablo L.10: Şişecam Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,60	11,27	10,19	11,85	11,20	12,53	10,19	12,08	14,15	12,05
Enflasyon ile Karşılaştırma	3,64	4,98	5,51	5,81	6,03	6,50	5,81	6,16	6,94	6,31
Aktif Büyümesi	1,29	0,26	1,50	1,50	0,94	1,47	1,43	1,50	1,36	1,29
Satış Büyümesi	1,26	1,70	2,36	2,52	2,23	2,78	1,91	3,00	2,94	2,58
Aktif Satış İlişkisi	1,09	3,00	1,65	1,79	2,86	2,24	1,34	1,66	2,63	2,44
Sektör ile Karşılaştırma	2,95	6,31	4,87	6,04	5,17	6,03	5,60	5,92	7,21	5,74
Aktif Büyümesi	1,21	0,73	1,09	1,46	0,78	1,18	1,24	1,50	1,50	1,16
Satış Büyümesi	0,88	2,58	1,68	2,55	1,77	2,61	2,22	3,00	3,00	2,25
Aktif Satış İlişkisi	0,88	3,00	1,91	2,03	2,62	2,45	2,13	1,42	2,71	2,34
Likidite	20,00	14,28	15,11	12,23	14,28	14,88	10,68	11,77	12,24	12,60
Trend Analizi	10,00	4,62	6,98	6,89	8,84	8,62	7,00	8,90	9,30	10,00
Carl Oran	4,00	2,10	4,00	4,00	3,01	2,62	2,82	3,24	3,71	4,00
Likidite Oranı	6,00	2,53	2,98	2,69	5,83	6,00	4,18	5,66	5,59	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	9,66	8,15	5,54	5,44	6,07	3,88	2,87	2,94	2,60
Carl Oran	4,00	3,66	3,63	4,00	4,00	2,86	1,97	1,32	1,18	1,11
Likidite Oranı	6,00	6,00	4,32	1,54	1,44	3,21	1,70	1,55	1,76	1,49
Borçluluk	24,16	23,67	24,27	24,27	24,17	24,42	25,00	20,40	20,12	23,18
Trend Analizi	12,44	11,94	12,50	12,50	12,28	12,50	12,50	10,07	10,80	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,48	2,29	2,50	2,50	2,40	2,50	2,50	1,97	2,20	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,97	3,65	4,00	4,00	3,88	4,00	4,00	3,14	3,51	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,96	5,20	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,71	11,73	11,77	11,77	11,89	11,92	12,50	10,33	9,22	10,68
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,47	2,35	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,96	3,89	3,90	4,00	4,00	4,00	4,00	3,36	2,98	3,54
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,25	5,34	5,37	5,27	5,39	5,42	6,00	4,50	3,89	4,65
Faaliyet Döngüsü	19,96	20,00	19,97	15,95	14,16	20,00	18,41	15,48	19,50	19,59
Trend Analizi	10,00	10,00	9,97	5,95	4,16	10,00	6,41	6,10	10,00	9,95
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,98	1,99	2,00	1,65	1,77	2,00	1,95
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,97	2,00	1,78	2,00	2,00	1,85	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	0,66	0,28	2,00	1,11	1,08	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	1,31	0,11	4,00	1,64	1,40	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,96	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,38	9,50	9,84
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,96	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,38	1,50	1,64
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	18,21	17,11	18,79	18,69	12,60	12,59	12,05	20,00	9,12	20,00
Trend Analizi	9,46	7,73	10,00	9,89	2,93	2,94	2,80	10,00	3,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,46	3,00	3,00	2,89	2,83	2,94	2,80	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,05	3,00	3,00	-	-	-	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,67	4,00	4,00	-	-	-	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,75	9,38	9,78	8,80	9,67	9,65	9,45	10,00	6,12	10,00
Brüt Satış Karlılığı	1,75	2,38	2,79	2,80	2,67	2,65	2,45	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	1,14	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,98	4,00
TOPLAM PUAN	88,92	86,34	89,33	83,98	76,41	84,23	74,33	79,73	75,14	87,42
DERECE	A	A	A	B	B	B	C	B	B	A

Tablo L.11: Trakya Cam Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,48	12,16	12,85	12,08	12,08	11,81	9,91	14,23	11,35	11,82
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,24	5,40	6,44	5,88	6,40	6,12	4,44	7,20	6,31	6,17
Aktif Büyümesi	1,08	0,80	1,50	1,02	0,81	1,50	0,76	1,20	1,19	1,50
Satış Büyümesi	2,46	2,04	3,00	2,25	2,58	2,82	1,81	3,00	2,08	2,66
Aktif Satış İlişkisi	2,72	1,94	2,71	2,71	3,00	1,79	1,87	3,00	2,08	2,01
Sektör ile Karşılaştırma	5,23	6,75	8,42	6,08	5,71	5,80	5,47	7,02	6,04	5,65
Aktif Büyümesi	0,80	1,46	1,50	0,88	0,69	1,07	0,59	1,02	1,36	1,39
Satış Büyümesi	2,07	2,91	3,00	2,28	2,11	2,45	2,22	3,00	2,50	2,32
Satış Büyümesi	2,36	2,38	1,92	2,92	2,91	1,98	2,66	3,00	2,17	1,94
Likidite	19,37	18,51	14,05	20,00	18,92	16,01	16,37	20,00	16,94	12,84
Trend Analizi	10,00	8,51	5,15	10,00	8,95	7,27	8,28	10,00	8,94	5,43
Carl Oran	4,00	3,39	2,05	4,00	2,85	2,74	2,28	4,00	4,00	2,04
Likidite Oranı	6,00	5,13	3,10	6,00	6,00	4,53	6,00	6,00	6,00	3,38
Sektör ile Karşılaştırma	9,37	10,00	8,90	10,00	9,97	8,74	8,09	10,00	10,00	7,41
Carl Oran	3,37	4,00	3,10	4,00	3,97	2,74	2,09	4,00	4,00	3,39
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,80	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	19,07	22,15	23,25	22,87	18,27	16,85	11,83	23,37	23,38	21,66
Trend Analizi	11,97	10,91	12,25	11,94	9,52	10,08	6,79	12,50	12,33	11,89
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,39	2,17	2,46	2,31	1,93	1,99	1,38	2,50	2,45	2,34
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,82	3,32	3,78	4,00	3,07	3,19	2,11	4,00	3,87	3,55
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,75	5,42	6,00	5,83	4,51	4,81	3,29	6,00	6,00	5,80
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	11,24	11,00	10,73	8,76	6,77	5,04	10,87	11,06	10,17
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,48	2,36	2,27	2,15	1,78	1,34	1,08	2,32	2,41	2,17
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,38	3,88	3,45	3,89	3,03	2,32	1,64	3,61	3,52	3,10
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,24	5,20	5,28	4,89	3,94	3,11	2,34	4,94	5,13	4,90
Faaliyet Döngüsü	14,78	14,40	15,96	11,80	14,22	13,71	11,38	14,14	14,05	16,61
Trend Analizi	9,97	9,94	10,00	7,33	9,59	9,34	8,14	9,71	9,40	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,67	1,38	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,94	1,94	2,00	1,33	2,00	1,99	1,72	2,00	1,64	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,97	2,00	2,00	1,70	1,59	2,00	2,00	1,71	1,76	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	2,30	4,00	3,69	3,04	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,80	4,47	5,98	4,27	4,63	4,36	3,24	4,43	4,65	6,61
Alacak Tahsil Süresi	0,55	0,41	0,62	0,79	0,93	0,73	0,34	0,77	1,17	1,51
Stok Tutma Süresi	1,66	1,71	1,69	1,26	1,50	1,51	1,32	1,55	1,38	1,43
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,33	1,50	1,81	1,51	1,24	1,35	1,55	1,28	1,14	1,39
Nakit Döngüsü	1,07	0,84	1,84	0,71	0,95	0,78	0,03	0,82	0,97	2,27
Karlılık	16,50	19,40	20,00	13,38	13,53	14,72	10,77	19,57	19,97	19,37
Trend Analizi	9,78	9,75	10,00	4,30	6,92	8,80	5,82	9,83	10,00	9,45
Brüt Satış Karlılığı	2,78	3,00	3,00	2,30	2,83	3,00	2,99	2,83	3,00	2,85
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,83	3,00	1,61	2,45	1,60	1,23	3,00	3,00	3,00
Net Kar Marjı	4,00	3,82	4,00	0,38	2,50	3,35	1,60	4,00	4,00	3,61
Sektör ile Karşılaştırma	6,72	9,65	10,00	9,07	6,61	5,92	4,95	9,74	9,97	9,92
Brüt Satış Karlılığı	2,84	2,88	2,86	2,75	2,70	2,81	2,78	2,81	2,97	2,92
Faaliyet Karlılığı	1,46	2,77	3,00	2,75	1,58	1,25	0,85	2,86	3,00	3,00
Net Kar Marjı	2,42	4,00	4,00	3,46	2,40	1,97	1,29	4,00	4,00	4,00
TOPLAM PUAN	81,19	86,62	86,11	75,68	77,01	72,90	60,27	91,31	85,69	82,50
DERECE	B	A	A	B	B	C	D	AA	A	B

Tablo L.12: Uşak Seramik Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,23	8,67	10,22	11,98	11,34	11,72	8,61	12,97	12,46	10,31
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,26	4,49	5,64	6,02	6,17	6,20	4,30	6,14	6,14	5,64
Aktif Büyümesi	1,28	1,50	0,68	0,84	1,50	0,88	0,56	1,14	0,48	1,38
Satış Büyümesi	3,00	1,71	1,98	2,17	2,94	2,44	1,50	2,79	2,68	2,26
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,27	3,00	3,00	1,73	2,78	3,00	2,24	3,00	1,89
Sektör ile Karşılaştırma	6,97	4,09	4,57	5,98	6,17	5,52	5,31	6,04	6,32	4,77
Aktif Büyümesi	1,17	1,50	0,27	0,76	1,50	0,64	0,40	1,06	0,32	1,03
Satış Büyümesi	2,89	2,59	1,30	2,20	2,48	2,07	1,91	2,35	3,00	1,92
Aktif Satış İlişkisi	2,92	-	3,00	3,00	1,19	2,81	3,00	2,63	3,00	1,81
Likidite	19,80	17,74	19,06	19,19	15,83	18,81	10,20	16,75	11,69	16,46
Trend Analizi	10,00	6,62	9,11	9,19	6,69	10,00	4,69	9,46	6,66	9,98
Can Oran	4,00	2,82	3,64	3,79	2,40	4,00	1,95	3,46	1,50	3,98
Likidite Oranı	6,00	5,80	5,47	5,39	4,49	6,00	2,74	6,00	5,36	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,90	9,12	9,95	10,00	8,94	8,81	6,51	7,29	4,83	6,48
Can Oran	3,90	3,12	3,95	4,00	3,06	2,81	1,81	3,06	0,58	2,41
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	5,89	6,00	3,70	4,23	4,25	4,07
Borçluluk	22,11	17,38	19,90	21,80	21,42	17,35	11,08	20,22	4,65	18,91
Trend Analizi	12,50	9,60	10,31	11,27	11,33	10,35	6,42	10,96	3,53	12,49
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,01	2,12	2,28	2,05	2,05	1,22	2,33	0,74	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,92	3,43	3,73	3,28	3,64	2,12	3,45	1,11	3,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	4,67	4,76	5,26	6,00	4,63	3,08	5,20	1,88	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,61	7,78	9,59	10,53	10,08	7,00	4,66	9,24	1,12	6,42
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,77	1,53	1,80	2,18	1,89	1,30	0,86	1,81	0,24	1,37
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	2,36	3,00	3,34	2,86	2,21	1,47	2,91	0,34	1,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,86	3,90	4,69	5,01	5,33	3,49	2,33	4,52	0,54	3,11
Faaliyet Döngüsü	13,82	12,36	11,95	14,15	14,72	10,54	12,38	14,87	14,52	11,20
Trend Analizi	9,85	9,23	9,11	9,86	9,59	7,36	8,23	10,00	9,82	7,95
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,53	1,76	2,00	1,59	1,68	2,00	2,00	2,00	1,58
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,90	1,92	2,00	1,84	1,44	2,00	1,78	1,62
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,85	2,00	2,00	1,94	2,00	1,80	1,90	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,70	3,45	4,00	4,00	2,24	3,89	4,00	3,84	2,77
Sektör ile Karşılaştırma	3,97	3,14	2,84	4,29	5,13	3,16	3,14	4,87	4,90	3,25
Alacak Tahsil Süresi	0,77	0,26	0,07	0,86	0,55	0,36	0,95	1,39	1,43	1,07
Stok Tutma Süresi	1,45	1,52	1,40	1,44	1,54	1,26	0,85	0,86	0,81	0,45
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,23	1,36	1,37	1,26	1,76	1,56	1,35	1,50	1,53	1,70
Nakit Döngüsü	0,51	-	-	0,72	1,29	-	-	1,11	1,14	0,04
Karlılık	17,08	18,56	11,91	14,73	18,38	13,90	6,83	13,60	7,24	12,12
Trend Analizi	10,00	10,00	4,41	7,57	10,00	7,81	8,89	8,89	4,72	8,39
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,35	2,80	3,00	2,97	2,35	2,83	3,00	2,50
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	1,09	2,01	3,00	2,21	0,59	2,64	0,72	2,67
Net kar Marjı	4,00	4,00	0,97	2,76	4,00	2,73	0,67	3,22	1,01	3,22
Sektör ile Karşılaştırma	7,08	6,56	7,49	7,16	8,38	5,99	3,23	4,91	2,52	3,73
Brüt Satış Karlılığı	2,50	2,72	2,44	2,37	2,61	2,82	2,22	2,19	2,27	1,94
Faaliyet Karlılığı	1,91	2,15	2,02	1,91	2,21	1,34	0,41	1,33	0,09	0,85
Net kar Marjı	2,67	3,69	3,04	2,88	3,55	2,03	0,60	1,39	0,16	0,94
TOPLAM PUAN	87,14	74,82	73,03	81,84	81,70	72,32	50,10	78,41	50,56	69,01
DERECE	A	C	C	B	B	C	E	B	E	C

Tablo L.13: Kütahya Porselen Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	14,71	11,35	10,72	11,48	13,71	10,87	11,52	14,87	8,22	14,53
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	5,13	5,89	6,55	6,94	5,73	6,26	7,33	3,75	7,42
Aktif Büyümesi	1,50	1,12	1,50	1,01	0,94	1,25	1,01	1,33	0,69	1,50
Satış Büyümesi	3,00	1,89	3,00	2,89	3,00	2,31	2,31	3,00	0,97	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,13	3,00	1,85	3,00	2,17	1,95	3,00	2,19	2,92
Sektör ile Karşılaştırma	7,21	6,22	4,83	5,93	6,77	5,13	6,26	7,34	4,47	7,11
Aktif Büyümesi	1,40	1,50	1,50	1,13	0,77	1,50	0,80	0,77	1,34	1,46
Satış Büyümesi	3,00	2,78	2,41	2,72	3,00	1,93	2,72	3,00	1,42	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,81	1,97	0,92	2,07	3,00	2,39	2,74	3,00	2,28	2,65
Likidite	17,91	14,84	9,94	13,13	19,40	14,90	13,61	18,44	20,00	19,29
Trend Analizi	10,00	7,44	5,43	6,35	10,00	7,93	8,02	9,65	10,00	9,81
Carli Oran	4,00	4,00	1,36	2,35	4,00	3,65	2,36	3,65	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	3,44	4,06	6,00	6,00	4,28	5,66	6,00	6,00	5,61
Sektör ile Karşılaştırma	7,91	7,40	4,52	4,79	8,40	6,87	5,69	8,78	10,00	9,87
Carli Oran	3,12	4,00	2,32	2,21	4,00	3,01	2,06	3,46	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,79	3,40	2,20	2,57	5,40	3,86	3,53	5,33	6,00	5,67
Borçluluk	21,04	23,66	13,36	11,13	22,82	18,99	12,73	18,77	23,25	23,24
Trend Analizi	12,50	12,50	6,15	5,28	12,50	11,50	7,57	9,91	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	1,24	1,01	2,50	2,42	1,25	2,05	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	1,94	1,76	4,00	3,88	2,37	3,10	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	2,97	2,50	6,00	5,20	3,95	4,75	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,54	11,16	7,21	5,86	10,32	7,49	5,16	8,97	10,75	10,74
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,69	2,30	1,48	1,20	2,11	1,58	0,86	1,70	2,19	2,27
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,64	3,61	2,28	1,89	3,19	2,44	1,59	2,71	3,21	3,18
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,20	5,25	3,45	2,77	5,02	3,48	2,61	4,46	5,35	5,29
Faaliyet Döngüsü	16,48	15,14	16,70	13,57	15,01	13,02	15,78	16,78	14,44	17,33
Trend Analizi	9,75	9,17	10,00	7,82	9,28	6,43	9,86	9,75	8,29	9,72
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,70	1,63	1,87	2,00	1,75	1,87	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,31	2,00	1,53	2,00	1,67	1,86	2,00	1,35	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,75	1,98	2,00	2,00	1,73	1,94	2,00	2,00	2,00	1,72
Nakit Döngüsü	4,00	3,89	4,00	2,89	3,92	2,95	4,00	4,00	3,08	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,73	5,97	6,70	5,64	5,73	4,59	5,92	7,03	6,15	7,61
Alacak Tahsil Süresi	1,64	2,00	2,00	2,00	1,73	1,69	1,86	1,72	1,53	1,86
Stok Tutma Süresi	1,32	0,87	0,69	0,41	0,87	0,82	0,54	1,07	0,87	1,04
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,42	1,44	1,56	1,59	1,44	1,35	1,71	1,69	1,98	1,77
Nakit Döngüsü	2,35	1,87	2,45	1,64	1,69	0,93	1,81	2,55	1,97	2,94
Karlılık	16,96	19,06	10,24	8,84	17,13	15,33	10,13	18,20	18,06	18,53
Trend Analizi	10,00	10,00	4,57	4,48	10,00	9,52	5,85	8,55	10,00	9,92
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,45	2,60	3,00	2,85	2,88	3,00	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	0,87	0,75	3,00	2,85	1,37	2,43	3,00	3,00
Net Kar Marjı	4,00	4,00	1,25	1,13	4,00	3,67	1,61	3,47	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,96	9,06	5,67	4,35	7,13	5,91	4,27	7,34	9,06	9,61
Brüt Satış Karlılığı	2,41	2,54	2,34	2,11	2,35	2,44	2,46	2,52	2,74	2,76
Faaliyet Karlılığı	1,82	2,78	1,46	0,98	1,84	1,32	0,77	2,04	2,40	2,88
Net Kar Marjı	2,73	3,74	1,87	1,28	2,94	2,06	1,04	2,78	3,92	3,97
TOPLAM PUAN	87,10	84,05	60,97	58,15	88,08	73,01	63,77	84,86	84,97	93,91
DERECE	A	B	D	D	A	C	D	B	B	AA

Tablo L.14: Eczacıbaşı Yapı Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,32	14,55	13,85	11,99	10,22	12,84	13,29	13,19	12,67	13,52
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,61	7,05	6,87	5,89	5,49	6,70	6,38	6,99	6,00	7,12
Aktif Büyümesi	1,13	1,05	1,50	1,17	1,28	1,27	1,16	1,09	1,09	1,40
Satış Büyümesi	2,91	3,00	3,00	2,52	2,18	2,74	2,52	2,83	2,32	2,97
Aktif Satış İlişkisi	5,71	7,50	6,98	6,10	2,02	2,68	2,70	3,00	2,59	2,76
Sektör ile Karşılaştırma	1,05	1,50	1,36	1,38	1,11	1,36	1,11	0,98	1,27	1,27
Aktif Büyümesi	2,18	3,00	3,00	2,54	1,72	2,38	2,83	2,39	2,77	2,63
Satış Büyümesi	2,47	3,00	2,62	2,16	1,90	2,80	3,00	2,83	2,63	2,49
Aktif Satış İlişkisi	15,49	17,97	13,82	19,12	17,06	20,00	17,30	19,78	20,00	20,00
Likidite	9,82	10,00	7,51	10,00	8,80	10,00	7,88	10,00	10,00	10,00
Trend Analizi	4,00	4,00	2,42	4,00	3,41	4,00	3,16	4,00	4,00	4,00
Carl Oran	5,82	6,00	5,10	6,00	5,40	6,00	4,72	6,00	6,00	6,00
Likidite Oranı	5,87	7,67	6,30	9,12	8,26	10,00	9,41	9,78	10,00	10,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,89	3,36	2,37	3,56	3,15	4,00	3,50	3,78	4,00	4,00
Carl Oran	2,79	4,31	3,94	5,56	5,11	6,00	5,91	6,00	6,00	6,00
Likidite Oranı	21,69	22,58	16,03	22,66	18,67	22,66	20,39	22,08	21,96	22,80
Borçluluk	12,28	12,50	8,28	12,35	10,61	12,50	11,31	12,34	12,34	12,50
Trend Analizi	2,40	2,50	1,85	2,35	2,34	2,50	2,35	2,50	2,47	2,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	3,95	4,00	2,68	4,00	3,64	4,00	3,59	4,00	3,94	4,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	5,92	6,00	3,95	6,00	4,63	6,00	5,37	6,00	5,93	6,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	9,41	10,08	7,75	10,31	9,06	10,08	9,08	9,58	9,62	10,30
Sektör ile Karşılaştırma	1,89	2,07	1,58	2,00	1,93	1,90	1,88	1,95	2,06	2,05
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,90	3,19	2,48	3,29	3,08	3,45	3,02	3,13	3,09	3,35
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,62	4,82	3,74	5,03	4,05	4,71	4,19	4,50	4,47	4,91
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	13,84	15,16	16,84	13,13	12,02	14,27	14,86	15,41	15,55	16,96
Faaliyet Döngüsü	10,00	9,91	10,00	7,85	8,10	9,94	9,97	10,00	9,71	9,93
Trend Analizi	2,00	2,00	2,00	1,58	1,53	1,94	1,97	2,00	2,00	1,93
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,71	1,88	2,00	2,00	2,00	1,76	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,91	2,00	1,99	1,96	2,00	2,00	2,00	1,95	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	4,00	2,57	2,73	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	3,94	5,25	6,84	5,27	3,92	4,33	4,88	5,41	5,84	6,03
Sektör ile Karşılaştırma	1,61	1,60	1,67	1,41	1,05	1,07	1,15	1,33	1,54	1,47
Alacak Tahsil Süresi	0,46	0,93	1,24	1,11	1,00	1,12	1,34	1,34	1,27	1,37
Stok Tutma Süresi	1,38	1,35	1,43	1,37	1,39	1,39	1,27	1,27	1,27	1,30
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,49	1,36	2,29	1,38	0,75	0,75	1,13	1,47	1,76	1,89
Nakit Döngüsü	16,48	19,61	13,63	17,30	15,93	16,87	17,11	18,00	19,05	19,39
Karlılık	8,65	10,00	6,47	8,64	8,62	9,61	9,63	9,84	10,00	9,78
Trend Analizi	3,00	3,00	2,60	2,79	2,92	2,95	2,79	2,84	3,00	2,78
Brüt Satış Karlılığı	2,86	3,00	1,62	2,49	2,55	2,90	2,80	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,78	4,00	2,25	3,56	3,14	3,77	3,94	3,77	4,00	4,00
Net kar Marjı	6,85	9,61	7,16	8,46	7,31	7,28	7,48	8,15	9,05	8,61
Sektör ile Karşılaştırma	2,58	3,00	3,00	2,93	2,80	2,79	2,74	2,72	2,94	2,84
Brüt Satış Karlılığı	1,61	2,21	1,70	2,23	1,80	1,80	1,92	2,32	2,31	2,38
Faaliyet Karlılığı	2,65	3,40	2,46	3,30	2,72	2,67	2,83	3,12	3,81	3,38
Net kar Marjı	79,93	88,56	73,97	84,20	74,90	86,54	82,95	88,46	89,24	90,66
TOPLAM PUAN	79,93	88,56	73,97	84,20	74,90	86,54	82,95	88,46	89,24	90,66
DERECE	B	A	C	B	C	A	B	A	A	AA

Tablo M.1: Sevgi Hastanesi Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Büyüme						
Enflasyon ile Karşılaştırma	14,33	15,00	11,57	9,81	11,12	4,99
Aktif Büyümesi	6,94	7,50	7,03	5,98	6,27	3,49
Satış Büyümesi	0,94	1,50	1,50	1,38	1,25	0,31
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	3,00	2,79	2,99	0,18
Sektör ile Karşılaştırma	7,39	7,50	4,65	3,93	4,86	1,50
Aktif Büyümesi	1,39	1,50	-	0,98	1,30	0,33
Satış Büyümesi	3,00	3,00	1,55	1,95	2,17	-
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	3,00	1,02	1,38	1,17
Likidite						
Trend Analizi	16,78	16,09	13,21	17,76	7,03	12,09
Carli Oran	8,74	10,00	9,22	10,00	1,55	8,76
Likidite Oranı	3,91	4,00	4,00	4,00	0,79	3,70
Sektör ile Karşılaştırma	5,83	6,00	5,22	6,00	0,76	5,06
Carli Oran	7,05	8,09	3,99	7,76	5,48	3,33
Likidite Oranı	2,65	2,38	2,00	1,76	1,85	1,84
Borçluluk						
Trend Analizi	20,35	20,57	23,76	11,52	11,96	7,83
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	11,51	12,46	12,50	7,18	5,94	5,03
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,28	2,50	2,50	1,47	0,81	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,23	4,00	4,00	2,39	1,62	1,09
Sektör ile Karşılaştırma	6,00	5,96	6,00	3,33	3,50	3,94
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	8,84	8,11	11,26	4,34	6,03	2,80
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,81	1,03	2,07	0,83	1,05	-
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,04	2,22	3,19	1,41	1,76	-
Faaliyet Döngüsü						
Trend Analizi	12,51	11,96	13,16	14,83	17,82	18,82
Alacak Tahsil Süresi	3,60	3,47	8,40	9,64	9,64	9,78
Stok Tutma Süresi	1,12	1,47	2,00	2,00	1,69	1,80
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,77	2,00	2,00	1,99	2,00	1,98
Nakit Döngüsü	0,71	-	-	0,82	2,00	2,00
Sektör ile Karşılaştırma	-	-	-	1,79	3,94	4,00
Alacak Tahsil Süresi	8,91	8,49	9,16	8,44	7,98	8,84
Stok Tutma Süresi	1,06	0,66	1,42	1,65	1,41	1,25
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,85	1,83	1,74	1,70	1,68	1,59
Nakit Döngüsü	2,00	2,00	2,00	1,60	1,72	2,00
Karlılık						
Trend Analizi	12,43	18,19	17,54	10,47	6,66	2,96
Brüt Satış Karlılığı	9,94	10,00	9,06	6,42	3,24	2,05
Faaliyet Karlılığı	2,94	3,00	2,06	2,35	2,84	2,05
Net kar Marjı	3,00	3,00	3,00	1,76	0,40	-
Sektör ile Karşılaştırma	4,00	4,00	4,00	2,32	-	-
Brüt Satış Karlılığı	2,49	8,19	8,48	4,05	3,43	0,92
Faaliyet Karlılığı	2,49	2,62	2,04	1,62	1,63	0,92
Net kar Marjı	-	2,21	3,00	1,09	1,22	-
TOPLAM PUAN	76,41	81,81	79,24	64,40	54,41	46,29
DERECE	B	B	B	D	E	E

Tablo M.2: Acıbadem Hastanesi Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	2000	2001	2002
Büyüme	9,98	13,76	14,04
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,48	6,63	7,39
Aktif Büyümesi	1,50	0,85	1,39
Satış Büyümesi	3,00	2,88	3,00
Aktif Satış ilişkisi	0,98	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,50	7,22	6,65
Aktif Büyümesi	1,50	1,22	0,74
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış ilişkisi	-	3,00	2,92
Likidite	20,00	18,63	18,95
Trend Analizi	10,00	8,64	10,00
Carl Oran	4,00	3,54	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,08	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	8,99	8,95
Carl Oran	4,00	3,99	2,05
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	22,84	22,25	16,97
Trend Analizi	12,50	12,19	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,34	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,86	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,34	10,06	4,47
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,04	1,97	0,92
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,37	3,39	1,50
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,93	4,70	2,05
Faaliyet Döngüsü	18,94	18,09	17,42
Trend Analizi	9,62	9,09	8,97
Alacak Tahsil Süresi	1,79	1,94	1,90
Stok Tutma Süresi	1,83	1,97	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,78	1,70
Nakit Döngüsü	4,00	3,39	3,37
Sektör ile Karşılaştırma	9,33	8,00	8,45
Alacak Tahsil Süresi	1,68	1,71	1,74
Stok Tutma Süresi	1,65	1,62	1,66
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,81	1,55
Nakit Döngüsü	4,00	3,86	3,50
Karlılık	17,50	16,82	14,21
Trend Analizi	8,06	7,43	8,93
Brüt Satış Karlılığı	2,10	2,70	2,93
Faaliyet Karlılığı	2,81	2,17	3,00
Net kar Marjı	3,35	2,57	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,43	8,39	4,28
Brüt Satış Karlılığı	2,43	2,37	2,24
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,59	0,84
Net kar Marjı	4,00	3,43	1,21
TOPLAM PUAN	89,26	88,54	80,69
DERECE	A	A	B

Tablo N.1: Akal Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,64	9,78	13,30	11,43	10,72	10,83	9,81	14,28	12,38	11,57
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,30	5,84	7,01	5,24	5,60	5,24	4,33	7,15	5,46	5,88
Aktif Büyümesi	1,02	1,50	1,08	1,50	0,89	0,83	1,15	0,83	1,10	1,34
Satış Büyümesi	2,36	2,58	2,95	2,24	2,09	1,94	1,66	3,00	2,08	2,30
Aktif Satış İlişkisi	2,92	1,86	3,00	1,50	2,82	2,47	1,71	3,00	2,28	2,03
Sektör ile Karşılaştırma	6,34	6,19	6,29	6,19	6,13	5,69	5,48	7,13	6,92	5,92
Aktif Büyümesi	0,87	1,50	0,67	1,43	0,75	0,72	1,33	1,13	1,21	1,20
Satış Büyümesi	2,47	1,95	2,82	2,61	1,74	1,96	2,20	3,00	2,86	2,36
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,39	3,00	2,15	2,84	2,91	1,95	3,00	2,85	2,36
Likidite	18,61	19,76	20,00	18,26	18,44	18,69	18,14	20,00	18,78	18,87
Trend Analizi	8,61	8,75	10,00	8,26	8,93	9,69	8,18	10,00	9,78	9,38
Carl Oran	3,92	3,77	4,00	3,43	3,40	3,69	2,78	4,00	3,98	3,66
Likidite Oranı	4,69	5,98	6,00	4,83	5,53	6,00	5,40	6,00	5,80	5,70
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	9,81	10,00	9,97	10,00	10,00	9,81
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	3,97	4,00	3,97	4,00	4,00	3,81
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	24,09	23,92	24,25	23,70	21,66	20,79	19,51	22,44	23,85	22,36
Trend Analizi	12,07	12,05	12,34	12,26	10,52	9,83	8,90	11,53	12,50	12,03
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,27	2,50	2,41	2,14	2,16	1,70	2,23	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,77	4,00	3,85	3,37	3,35	2,68	3,74	4,00	3,83
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,57	6,00	5,94	6,00	5,11	4,32	4,51	5,56	6,00	5,70
Sektör ile Karşılaştırma	12,02	11,88	11,91	11,44	11,06	10,96	10,61	10,91	11,35	10,34
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,24	2,35	2,22	2,16	2,35	2,22	2,22	2,37	2,26
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,95	3,88	3,54	3,54	3,30	3,45	3,19	3,38	3,48	3,09
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,59	5,69	5,69	5,67	5,60	5,16	5,21	5,31	5,50	4,99
Faaliyet Döngüsü	17,82	18,50	19,07	19,01	17,85	15,55	17,20	18,00	16,09	16,31
Trend Analizi	8,83	9,96	9,96	9,90	9,08	7,97	9,68	9,01	9,01	9,44
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,96	2,00	1,97	1,87	1,51	1,79	2,00	1,85	1,64
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,96	1,93	1,92	1,99	1,95	2,00	1,83	1,95
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,48	2,00	2,00	2,00	2,00	1,82	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,36	4,00	4,00	4,00	3,50	2,65	3,94	4,00	3,34	3,85
Sektör ile Karşılaştırma	8,99	8,54	9,10	9,11	8,76	7,58	7,53	8,00	7,08	6,87
Alacak Tahsil Süresi	1,89	1,52	1,60	1,65	1,39	1,14	1,08	1,19	0,98	0,77
Stok Tutma Süresi	2,00	1,99	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,94	1,93
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,16	1,47	1,50	1,46	1,64	1,44	1,58	1,50	1,58	1,72
Nakit Döngüsü	3,93	4,00	4,00	4,00	3,73	3,01	2,96	3,30	2,59	2,44
Karlılık	18,98	17,81	17,50	18,21	15,94	15,68	15,42	16,01	16,59	16,91
Trend Analizi	9,82	9,34	9,16	10,00	7,58	7,61	7,42	8,38	10,00	8,94
Brüt Satış Karlılığı	2,85	2,90	2,74	3,00	2,81	2,94	3,00	2,64	3,00	2,61
Faaliyet Karlılığı	3,97	3,52	3,48	4,00	2,59	2,63	2,53	2,44	3,00	2,66
Net kar Marjı	9,16	8,46	8,34	9,21	8,36	8,07	8,00	7,63	8,58	7,97
Sektör ile Karşılaştırma	2,51	2,20	2,32	2,50	2,37	2,35	2,50	2,28	2,50	2,37
Brüt Satış Karlılığı	2,65	2,27	2,33	2,71	2,38	2,24	2,18	2,15	2,18	2,17
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	3,69	4,00	3,61	3,49	3,32	3,20	3,92	3,43
Net kar Marjı	92,13	89,76	94,11	91,61	85,02	82,64	80,09	90,73	90,89	86,13
TOPLAM PUAN	AA	A	AA	AA	A	B	B	AA	AA	A
DERECE	AA	A	AA	AA	A	B	B	AA	AA	A

Tablo N.2: Arsan Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	4,37	13,80	9,33	12,53	12,42	13,29	9,59
Enflasyon ile Karşılaştırma	2,00	6,74	4,28	5,86	6,06	6,44	4,63
Aktif Büyümesi	1,50	0,74	0,79	0,75	0,80	0,72	0,97
Satış Büyümesi	0,50	3,00	2,14	2,11	2,68	2,72	1,80
Aktif Satış İlişkisi	0,00	3,00	1,33	3,00	2,47	3,00	1,86
Sektör ile Karşılaştırma	2,37	7,06	5,07	6,67	6,37	6,85	4,98
Aktif Büyümesi	1,50	1,06	1,10	1,03	1,08	0,85	0,81
Satış Büyümesi	0,87	3,00	2,15	2,65	2,87	3,00	1,86
Aktif Satış İlişkisi	-	3,00	1,81	2,89	2,85	3,00	2,20
Likidite	10,60	18,94	18,43	17,38	16,54	19,79	19,98
Trend Analizi	4,16	8,84	8,72	7,48	7,58	10,00	10,00
Carli Oran	1,54	3,64	2,72	2,33	2,28	4,00	4,00
Likidite Oranı	2,62	6,00	6,00	5,15	5,31	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,44	9,30	9,72	8,90	9,06	9,79	9,98
Carli Oran	2,55	3,42	3,72	3,80	3,05	3,79	3,98
Likidite Oranı	3,90	5,88	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	19,08	16,36	13,51	18,44	15,09	21,21	19,20
Trend Analizi	8,40	6,57	4,80	8,70	6,66	11,40	10,30
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,45	1,33	0,93	1,88	1,31	2,20	2,02
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,36	2,05	1,53	2,79	2,18	3,65	3,33
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,59	2,19	2,34	4,02	3,17	5,55	4,95
Sektör ile Karşılaştırma	10,89	10,79	8,71	10,75	8,43	9,81	8,90
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,05	2,46	1,93	2,50	2,02	2,33	2,08
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,15	3,57	2,85	3,59	2,89	3,34	3,02
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,49	4,76	3,93	4,66	3,52	4,14	3,80
Faaliyet Döngüsü	18,13	15,44	11,95	14,00	14,59	16,88	12,42
Trend Analizi	8,42	6,52	5,83	8,77	9,71	9,92	8,13
Alacak Tahsil Süresi	1,39	1,90	1,31	1,52	1,87	2,00	1,57
Stok Tutma Süresi	1,04	2,00	1,82	2,00	2,00	2,00	1,79
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	0,80	1,68	1,99	1,85	1,92	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	1,82	1,22	3,26	3,99	4,00	2,77
Sektör ile Karşılaştırma	9,71	8,91	6,13	6,23	4,88	5,76	4,29
Alacak Tahsil Süresi	1,78	1,71	1,30	1,03	0,93	1,23	0,97
Stok Tutma Süresi	1,93	2,00	1,80	1,92	2,00	2,00	1,91
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,39	1,07	0,93	0,78	0,79	0,69
Nakit Döngüsü	4,00	3,82	1,95	1,36	1,17	1,74	0,73
Karlılık	15,14	14,63	10,37	15,14	12,48	16,51	14,21
Trend Analizi	6,09	6,66	4,29	7,50	6,06	9,32	7,64
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,86	3,00	2,82	3,00	2,61
Faaliyet Karlılığı	2,18	1,18	0,88	1,88	1,40	2,85	2,15
Net kar Marjı	2,91	1,68	0,75	2,62	1,95	3,66	2,88
Sektör ile Karşılaştırma	7,05	8,77	6,08	7,64	6,41	7,19	6,57
Brüt Satış Karlılığı	1,97	2,34	2,26	2,34	2,27	2,39	2,27
Faaliyet Karlılığı	2,01	2,44	1,53	2,09	1,66	1,66	1,69
Net kar Marjı	3,07	3,98	2,30	3,21	2,46	3,14	2,61
TOPLAM PUAN	67,33	79,17	63,60	78,49	71,22	86,48	75,40
DERECE	C	B	D	B	C	A	B

Tablo N.3: Birlik Mensucat Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,06	6,68	14,10	10,22	12,25	12,44	13,29	12,96	12,97
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,11	3,38	6,60	5,17	6,13	5,76	6,51	5,80	6,46
Aktif Büyümesi	1,50	0,84	1,21	0,70	0,80	0,64	1,27	1,24	1,20
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	2,11	2,33	2,11	2,96	2,34	2,51
Aktif Satış İlişkisi	2,61	1,29	2,39	2,36	3,00	3,00	2,28	2,23	2,78
Sektör ile Karşılaştırma	5,95	3,30	7,50	5,05	6,12	6,68	6,78	7,16	6,41
Aktif Büyümesi	1,50	0,64	1,50	0,87	1,03	1,34	1,36	1,36	1,00
Satış Büyümesi	2,84	0,92	3,00	1,76	2,34	2,65	2,94	3,00	2,56
Aktif Satış İlişkisi	1,61	1,74	3,00	2,43	3,00	3,00	2,50	2,80	2,84
Likidite	20,00	17,50	17,48	13,65	20,00	14,28	19,05	18,04	19,29
Trend Analizi	10,00	8,06	7,48	5,47	10,00	6,07	9,91	8,19	10,00
Carl Oran	4,00	2,54	2,42	1,83	4,00	1,87	3,91	3,26	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,51	5,07	3,64	6,00	4,20	6,00	5,93	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	8,45	10,00	8,08	10,00	8,21	8,13	8,85	9,29
Carl Oran	4,00	3,45	4,00	3,45	4,00	3,60	3,82	3,57	3,65
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	4,83	6,00	4,61	5,32	5,28	5,64
Borçluluk	24,28	16,79	17,66	14,48	20,82	16,54	18,81	20,22	21,93
Trend Analizi	12,50	7,80	6,85	5,36	9,97	7,02	10,22	10,92	12,60
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,56	1,41	0,94	1,77	1,45	2,05	2,15	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,49	2,28	1,79	3,32	2,13	3,26	3,61	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	3,75	2,96	2,63	4,88	3,44	4,90	5,16	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,78	8,99	10,93	9,12	10,65	9,52	9,58	9,30	9,43
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,94	2,50	1,93	2,01	1,87	1,90	1,87	1,80
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,94	2,92	3,65	3,09	3,70	3,21	3,26	3,25	3,19
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,35	4,14	4,78	4,10	4,94	4,44	4,43	4,17	4,43
Faaliyet Döngüsü	14,77	15,52	17,11	14,56	17,86	18,85	18,63	18,79	19,25
Trend Analizi	7,71	8,88	9,83	8,50	10,00	10,00	9,99	9,98	9,98
Alacak Tahsil Süresi	1,64	1,58	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,86	1,96
Stok Tutma Süresi	1,59	1,90	1,93	1,40	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,48	3,40	4,00	3,11	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,06	6,63	7,19	6,06	7,86	8,85	8,63	8,83	9,29
Alacak Tahsil Süresi	1,72	1,34	1,62	1,85	1,83	2,00	2,00	1,91	1,96
Stok Tutma Süresi	1,76	1,83	1,90	1,34	1,46	1,61	1,55	1,61	1,76
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,01	1,18	1,01	1,17	1,46	1,47	1,44	1,57	1,56
Nakit Döngüsü	2,58	2,29	2,66	1,91	3,11	3,77	3,64	3,76	4,00
Karlılık	19,99	13,46	14,81	10,11	14,58	13,34	16,85	14,57	17,00
Trend Analizi	10,00	5,67	5,61	4,08	7,67	6,59	8,92	8,18	9,77
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,34	2,79	2,86	2,77	3,00	3,00	3,00	2,77
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,25	1,22	0,67	2,05	1,57	2,43	2,39	3,00
Net kar Marjı	4,00	2,07	1,61	0,56	2,85	2,03	3,48	2,79	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,99	7,79	9,21	6,02	6,91	6,75	7,73	6,39	7,22
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,75	2,68	2,58	2,42	2,49	2,59	2,44	2,45
Faaliyet Karlılığı	2,99	1,87	2,53	1,42	1,73	1,72	2,04	1,38	1,90
Net kar Marjı	4,00	3,17	4,00	2,02	2,76	2,54	3,10	2,56	2,87
TOPLAM PUAN	92,12	69,95	81,10	62,92	85,31	75,46	87,41	84,58	90,33
DERECE	AA	C	B	D	A	B	A	B	AA

Tablo N.4: BİSAŞ Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,83	10,30	12,12	9,40	13,74	3,84	12,68	15,00	12,87
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,32	5,27	5,58	5,02	6,88	1,62	6,25	7,50	6,42
Aktif Büyümesi	0,32	1,50	1,27	2,01	2,98	0,44	1,40	1,50	1,20
Satış Büyümesi	3,00	2,45	2,23	2,01	2,98	-	2,63	3,00	2,50
Aktif Satış ilişkisi	3,00	1,33	2,08	1,52	3,00	1,19	2,22	3,00	2,71
Sektör ile Karşılaştırma	9,51	6,03	6,54	4,37	6,76	2,22	6,33	7,50	6,46
Aktif Büyümesi	0,51	1,50	1,06	1,35	0,76	0,59	1,29	1,50	1,06
Satış Büyümesi	3,00	2,12	2,80	1,66	2,99	0,21	2,61	3,00	2,56
Aktif Satış ilişkisi	3,00	1,41	2,88	1,37	3,00	1,42	2,44	3,00	2,83
Likidite	17,43	19,78	20,00	10,78	13,11	11,84	14,25	19,44	12,92
Trend Analizi	7,43	9,78	10,00	3,32	7,59	7,91	10,00	10,00	6,78
Carl Oran	3,72	4,00	4,00	1,46	3,34	3,12	4,00	4,00	3,60
Likidite Oranı	3,71	5,78	6,00	1,86	4,25	4,79	6,00	6,00	3,18
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	7,48	5,51	3,93	4,25	9,44	6,13
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	2,79	2,35	1,89	1,82	3,88	3,25
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	4,67	3,16	2,24	2,43	5,58	2,88
Borçluluk	24,54	24,65	23,20	20,82	18,92	15,34	19,56	22,77	22,56
Trend Analizi	12,41	12,16	11,57	10,41	10,30	9,29	11,63	12,06	12,28
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,15	2,49	1,80	1,88	1,67	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,91	4,00	3,89	3,01	3,19	3,16	3,13	4,00	3,79
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,18	5,59	5,23	4,46	6,00	5,56	5,99
Sektör ile Karşılaştırma	12,13	12,50	11,93	10,21	8,62	6,08	7,92	10,71	10,27
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	1,97	1,53	0,89	0,95	2,05	2,31
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,30	2,69	2,05	1,38	3,48	3,06
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,63	6,00	5,13	4,93	4,40	3,12	5,59	5,19	4,91
Faaliyet Döngüsü	18,79	19,61	17,36	17,57	19,54	18,74	16,49	16,97	17,91
Trend Analizi	9,60	9,72	8,11	8,47	9,80	9,32	6,99	7,85	8,27
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,86	1,46	2,00	1,96	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,84	1,72	2,00	1,81	1,80	1,36	2,00	2,00	1,71
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,76	2,00	1,47	2,00	2,00	2,00	0,79	0,64	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	2,78	3,20	4,00	4,00	2,20	3,30	3,56
Sektör ile Karşılaştırma	9,19	9,88	9,25	9,08	9,74	9,43	9,50	9,03	8,64
Alacak Tahsil Süresi	1,84	2,00	1,96	1,54	1,86	1,94	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97	1,49	1,50	2,00	1,92
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,35	1,88	1,28	1,60	1,91	2,00	2,00	1,03	0,99
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	3,95	4,00	4,00	4,00	4,00	3,77
Karlılık	17,34	18,82	14,66	12,97	9,17	3,31	12,02	18,47	17,87
Trend Analizi	10,00	10,00	7,99	7,53	6,30	1,95	10,00	10,00	9,51
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,46	3,00	2,86	1,95	3,00	3,00	2,90
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,33	2,11	1,78	-	3,00	3,00	2,95
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,80	2,42	1,66	-	4,00	4,00	3,65
Sektör ile Karşılaştırma	7,34	8,82	7,07	5,44	2,87	1,35	2,02	8,47	8,38
Brüt Satış Karlılığı	2,00	2,40	2,07	2,26	2,17	1,35	2,02	2,32	2,43
Faaliyet Karlılığı	1,84	2,41	2,00	1,32	0,43	-	-	2,15	2,38
Net kar Marjı	3,51	4,00	3,00	1,87	0,28	-	-	4,00	3,59
TOPLAM PUAN	90,94	93,15	87,34	71,33	74,48	53,08	74,91	92,66	84,13
DERECE	AA	AA	A	C	C	E	C	AA	B

Tablo N.5: Bossa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,77	13,82	11,03	12,89	10,13	8,68	8,81	12,74	13,33	12,68
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,31	6,81	5,53	5,86	6,13	5,86	5,81	6,33	6,33	6,26
Aktif Büyümesi	0,89	0,81	1,22	1,16	0,88	1,02	0,66	0,78	0,60	1,34
Satış Büyümesi	2,34	3,00	2,53	2,53	2,06	1,77	1,38	2,56	3,00	2,87
Aktif Satış İlişkisi	1,28	3,00	1,78	2,17	2,40	1,19	1,80	3,00	3,00	2,26
Sektör ile Karşılaştırma	4,45	7,01	5,50	7,03	5,00	4,71	5,07	6,40	6,72	6,42
Aktif Büyümesi	0,51	1,01	1,10	1,17	0,82	1,26	1,11	0,86	0,72	1,11
Satış Büyümesi	2,45	3,00	2,20	2,80	1,71	1,78	1,92	2,54	3,00	2,72
Aktif Satış İlişkisi	1,49	3,00	2,20	2,97	2,46	1,97	2,04	3,00	3,00	2,59
Likidite	14,08	19,32	16,80	19,32	18,40	15,58	17,51	17,73	20,00	16,71
Trend Analizi	7,06	9,32	7,10	9,32	8,40	7,85	8,14	8,58	10,00	7,12
Can Oran	1,06	3,93	2,58	3,32	2,40	2,58	1,86	2,87	4,00	3,22
Likidite Oranı	6,00	5,38	4,51	6,00	6,00	6,00	5,79	5,47	6,00	3,90
Sektör ile Karşılaştırma	7,02	10,00	9,50	10,00	10,00	10,00	9,96	10,00	10,00	8,59
Can Oran	1,02	4,00	3,63	4,00	4,00	4,00	3,96	3,59	4,00	3,14
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,88	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,45
Borçluluk	4,53	23,19	17,88	18,51	16,71	17,22	14,24	16,20	23,48	20,25
Trend Analizi	2,86	12,16	8,32	9,26	6,59	6,99	5,04	7,84	12,50	11,72
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,54	2,33	1,59	1,80	1,36	1,40	1,04	1,56	2,50	2,40
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,86	3,83	2,69	3,10	2,14	2,21	1,64	2,52	4,00	3,77
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,26	6,00	4,05	4,25	3,09	3,38	2,37	3,75	6,00	5,55
Sektör ile Karşılaştırma	1,87	11,03	8,55	10,26	10,12	10,23	9,20	9,36	10,98	8,53
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,43	2,37	1,94	2,15	2,17	2,22	2,08	2,89	2,41	1,93
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,65	3,64	3,11	3,38	3,29	3,27	3,00	2,78	3,48	2,67
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,80	5,02	4,51	4,73	4,68	4,75	4,12	3,69	5,09	3,92
Faaliyet Döngüsü	12,91	14,14	13,83	14,18	12,87	11,70	12,72	13,47	15,71	16,38
Trend Analizi	10,00	9,90	9,42	9,80	9,13	8,58	8,82	9,81	10,00	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,79	1,91	1,83	1,52	1,70	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,90	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,91	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	3,74	4,00	3,42	3,08	3,93	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,91	4,24	4,22	4,29	3,54	3,12	3,09	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,26	1,56	1,35	1,34	1,22	0,98	0,85	1,14	1,54	1,85
Alacak Tahsil Süresi	0,87	0,85	0,90	1,12	1,04	1,18	1,33	1,19	1,39	1,59
Stok Tutma Süresi	0,98	1,14	1,28	1,10	1,05	0,97	0,92	0,99	1,11	1,02
Ticarî Borç Ödeme Süresi	-	0,69	0,88	0,72	0,22	-	-	0,24	1,87	2,10
Nakit Döngüsü	7,64	19,29	15,61	18,48	14,39	15,99	14,58	13,75	18,46	18,23
Trend Analizi	4,08	9,61	6,79	7,17	5,62	6,33	5,20	5,94	10,00	9,71
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,74	2,83	2,94	2,93	2,71	2,85	3,00	2,73
Faaliyet Karlılığı	0,45	3,00	1,69	2,35	1,39	1,43	1,06	1,31	3,00	3,00
Net Kar Marjı	0,63	3,61	2,35	2,78	1,39	1,96	1,43	1,78	4,00	3,98
Sektör ile Karşılaştırma	3,56	9,68	8,82	8,31	8,77	9,37	9,38	7,81	9,46	8,52
Brüt Satış Karlılığı	2,88	3,00	3,00	3,00	2,98	2,95	2,74	2,88	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,26	2,68	2,38	2,39	2,40	2,55	2,68	2,07	2,46	2,27
Net Kar Marjı	0,42	4,00	3,44	3,92	3,39	3,87	3,95	3,05	4,00	3,25
TOPLAM PUAN	47,94	89,75	74,75	82,39	72,29	71,88	67,96	73,89	91,97	83,22
DERECE	E	A	C	B	C	C	C	C	AA	B

Tablo N.6: Ceytaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,33	4,96	11,03	10,64	13,68	5,80	8,73	14,32	4,73	13,38
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,98	3,20	5,88	5,70	6,94	2,35	3,78	7,22	1,70	6,52
Aktif Büyümesi	0,91	0,19	1,50	1,50	0,94	0,55	0,30	1,22	0,57	1,50
Satış Büyümesi	1,74	0,67	3,00	1,74	3,00	1,24	1,11	3,00	-	2,99
Aktif Satış İlişkisi	2,33	2,34	1,38	1,20	3,00	0,55	2,38	3,00	1,13	2,03
Sektör ile Karşılaştırma	5,35	1,76	5,16	4,94	6,74	3,26	4,84	7,10	3,03	6,86
Aktif Büyümesi	0,76	0,39	1,50	1,50	0,74	0,97	0,67	1,10	0,88	1,50
Satış Büyümesi	1,85	0,04	3,00	3,00	3,00	1,25	1,66	3,00	0,65	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,74	1,34	0,66	0,44	3,00	1,04	2,61	3,00	1,70	2,36
Likidite	19,93	14,50	15,09	20,00	20,00	7,87	16,18	19,42	17,09	19,61
Trend Analizi	10,00	6,68	7,34	10,00	10,00	1,64	7,79	10,00	8,18	10,00
Carl Oran	4,00	1,91	1,75	4,00	4,00	0,42	1,79	4,00	3,46	4,00
Likidite Oranı	6,00	4,77	5,59	6,00	6,00	1,22	6,00	6,00	4,72	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,93	7,82	7,75	10,00	10,00	6,23	8,39	9,42	8,91	9,61
Carl Oran	3,93	2,53	2,40	4,00	4,00	2,18	2,89	3,42	3,01	3,61
Likidite Oranı	6,00	5,29	5,35	6,00	6,00	4,05	5,49	6,00	5,90	6,00
Borçluluk	23,56	11,57	17,08	18,41	24,65	8,77	16,42	23,76	23,68	24,90
Trend Analizi	12,29	4,87	7,90	7,74	12,80	2,11	5,92	12,19	12,28	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	0,99	1,36	1,24	2,50	0,57	1,09	2,50	2,41	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	1,52	2,18	2,85	4,00	0,61	1,75	4,00	3,84	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,79	2,36	4,25	3,54	6,00	0,92	2,79	5,69	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,27	6,70	9,28	10,67	12,15	6,66	10,80	11,57	11,42	12,40
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,57	1,84	1,85	2,28	1,57	2,45	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,34	2,85	4,00	3,79	2,16	3,42	3,90	3,73	3,90
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,77	2,79	4,49	5,02	5,87	2,93	4,93	5,18	5,19	6,00
Faaliyet Döngüsü	18,73	18,83	19,39	19,30	16,88	14,96	17,86	18,07	11,52	17,22
Trend Analizi	10,00	9,90	9,91	9,80	7,75	7,09	9,54	9,60	9,84	9,83
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,90	1,81	1,83	2,00	1,50	1,73	2,00	0,50	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00	1,52	1,81	2,00	1,81	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,06	2,00	2,00	1,60	2,00	1,83
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	2,89	2,06	4,00	4,00	1,84	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,73	8,93	9,56	9,50	8,92	7,88	8,31	8,47	6,68	7,40
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,81	1,62	1,54	1,67	1,42	1,32	1,43	0,14	0,86
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,83	1,21	1,96	1,85	1,25	1,19	1,52	1,17	1,66	1,39
Nakit Döngüsü	3,90	3,92	4,00	4,00	4,00	3,27	3,47	3,86	1,79	3,04
Karlılık	14,39	10,12	16,27	13,46	15,02	8,35	12,02	17,99	14,05	16,46
Trend Analizi	8,25	5,34	8,17	6,49	8,23	6,12	6,12	9,91	7,94	9,16
Brüt Satış Karlılığı	2,79	3,00	2,89	2,60	2,92	2,76	3,00	3,00	3,00	2,16
Faaliyet Karlılığı	2,41	0,86	2,06	1,23	2,62	0,36	0,85	3,00	2,79	3,00
Net kar Marjı	3,05	1,39	3,20	1,66	2,70	0,40	1,28	3,91	2,15	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,13	4,78	8,10	7,87	7,79	4,82	6,88	8,08	6,11	7,30
Brüt Satış Karlılığı	2,12	2,35	2,44	2,22	2,17	2,00	2,03	2,39	2,52	2,04
Faaliyet Karlılığı	1,54	0,78	1,97	2,06	2,16	1,16	1,89	2,30	1,67	2,08
Net kar Marjı	2,47	1,64	3,70	3,69	3,46	1,66	2,97	3,39	1,91	3,18
TOPLAM PUAN	86,94	59,97	78,86	81,81	91,03	45,66	71,21	93,56	71,07	91,58
DERECE	A	D	B	B	AA	E	C	AA	C	AA

Tablo N.7: EGS Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,66	10,30	13,51	8,30	7,86	11,23	2,99	5,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,16	5,04	6,70	4,02	3,46	5,58	1,08	3,40
Aktif Büyümesi	1,50	0,51	1,40	1,06	0,96	1,22	0,39	0,40
Satış Büyümesi	3,00	1,53	3,00	1,34	1,01	2,20	-	-
Aktif Satış ilişkisi	0,66	3,00	2,31	1,63	1,49	2,16	0,69	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,50	5,28	6,81	4,28	4,40	5,86	1,91	1,73
Aktif Büyümesi	1,50	0,36	1,50	0,82	1,12	1,10	0,53	0,39
Satış Büyümesi	3,00	1,90	3,00	1,35	1,56	2,18	0,12	-
Aktif Satış ilişkisi	-	3,00	2,31	2,11	1,73	2,37	1,28	1,34
Likidite	17,06	18,17	15,09	20,00	20,00	10,43	13,89	9,40
Trend Analizi	9,17	9,44	7,38	10,00	10,00	3,46	8,09	6,19
Carl Oran	3,98	3,44	2,16	4,00	2,16	2,15	2,59	1,72
Likidite Oranı	5,19	6,00	5,22	6,00	6,00	1,31	5,50	4,47
Sektör ile Karşılaştırma	7,89	8,73	7,71	10,00	10,00	6,96	5,79	3,21
Carl Oran	3,08	3,04	2,81	4,00	4,00	3,14	2,35	1,42
Likidite Oranı	4,80	5,69	4,90	6,00	6,00	3,82	3,44	1,80
Borçluluk	19,20	14,58	13,83	22,23	22,54	17,84	9,21	4,35
Trend Analizi	11,24	8,64	6,94	12,48	12,42	9,82	5,54	3,86
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,49	2,18	1,38	2,48	2,42	2,50	1,32	0,78
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,98	3,49	2,22	4,00	4,00	2,64	2,04	1,23
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,77	2,97	3,34	6,00	6,00	4,68	2,18	1,86
Sektör ile Karşılaştırma	7,97	5,94	6,89	9,75	10,13	8,02	3,67	0,49
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,37	1,42	1,59	1,63	1,59	1,70	1,05	0,38
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,89	1,84	2,04	3,29	3,33	2,27	1,18	0,11
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,70	2,68	3,28	4,82	5,20	4,05	1,44	-
Faaliyet Döngüsü	18,10	12,29	15,64	15,62	8,88	17,12	11,66	7,07
Trend Analizi	8,99	4,53	8,25	8,46	4,74	10,00	6,10	3,62
Alacak Tahsil Süresi	0,99	0,98	2,00	1,29	-	2,00	-	-
Stok Tutma Süresi	2,00	1,39	1,93	1,84	1,92	2,00	1,46	1,62
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,80	0,94	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	0,35	3,38	3,33	0,82	4,00	2,84	-
Sektör ile Karşılaştırma	9,11	7,76	7,39	7,16	4,14	7,12	5,57	3,45
Alacak Tahsil Süresi	1,11	0,36	1,01	0,59	-	-	-	-
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,72	1,45
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	1,51	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,40	2,87	2,69	0,14	3,12	1,84	-
Karlılık	17,11	16,03	13,88	16,22	15,83	17,34	5,57	5,43
Trend Analizi	10,00	8,55	5,88	8,91	8,68	8,18	3,48	3,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	2,73	3,00	2,18	2,89	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,38	1,23	2,47	1,66	3,00	0,48	-
Net kar Marjı	4,00	3,17	1,66	3,70	4,00	4,00	-	-
Sektör ile Karşılaştırma	7,11	7,48	7,79	7,32	7,17	8,16	2,10	2,43
Brüt Satış Karlılığı	1,98	2,29	2,36	2,17	3,00	2,43	2,10	2,43
Faaliyet Karlılığı	1,89	2,08	2,11	1,77	0,78	2,14	-	-
Net kar Marjı	3,24	3,13	3,33	3,37	3,39	3,60	-	-
TOPLAM PUAN	81,13	71,37	71,75	82,37	75,12	73,96	43,33	31,39
DERECE	B	C	C	B	B	C	F	F

Tablo N.8: Karsu Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1998	2000	2001	2002
Büyüme	7,47	15,00	12,18	11,62	7,76	12,73	13,12	10,56	14,47	12,32
Enflasyon ile Karşılaştırma	3,99	7,50	6,37	5,11	3,92	6,18	6,18	5,17	7,18	6,03
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,78	0,74	0,24	0,22	0,79	1,48	1,18	1,43
Satış Büyümesi	1,87	3,00	2,58	2,17	2,32	2,96	2,40	2,26	3,00	2,53
Aktif Satış İlişkisi	0,62	3,00	3,00	2,21	1,36	3,00	3,00	1,43	3,00	2,07
Sektör ile Karşılaştırma	3,48	7,50	5,83	6,50	3,85	6,55	6,94	5,39	7,29	6,29
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	0,57	0,96	1,09	0,58	1,00	1,50	1,29	1,29
Satış Büyümesi	1,98	3,00	2,26	2,54	1,97	2,97	2,94	2,24	3,00	2,59
Aktif Satış İlişkisi	-	3,00	3,00	3,00	0,79	3,00	3,00	1,65	3,00	2,41
Likidite	19,57	19,14	16,38	16,62	13,37	13,66	19,85	18,39	18,39	15,34
Trend Analizi	10,00	9,14	6,39	6,92	5,86	6,38	10,00	9,21	8,95	8,13
Carl Oran	4,00	3,31	2,61	1,78	0,31	0,38	4,00	4,00	2,95	3,93
Likidite Oran	6,00	5,83	3,77	5,14	5,55	6,00	6,00	5,21	6,00	4,30
Sektör ile Karşılaştırma	9,57	10,00	10,00	9,70	7,52	7,27	9,85	9,76	9,44	7,21
Carl Oran	3,57	4,00	4,00	3,77	2,11	1,76	3,85	4,00	3,56	3,11
Likidite Oran	6,00	6,00	6,00	5,93	5,41	5,52	6,00	5,76	5,88	4,10
Borçluluk	16,20	22,37	20,19	16,45	5,69	5,75	22,77	23,46	20,48	22,03
Trend Analizi	8,85	11,13	9,38	5,61	0,52	0,93	11,72	11,74	10,45	12,46
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,50	2,48	1,98	1,20	0,09	0,20	2,28	2,02	2,18	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,10	3,14	3,05	1,83	0,17	0,29	3,61	3,92	3,46	3,98
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,25	5,50	4,36	2,58	0,26	0,43	5,83	5,80	4,80	5,98
Sektör ile Karşılaştırma	7,35	11,24	10,80	10,83	5,17	4,83	11,05	11,72	10,03	9,57
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,37	2,30	2,27	2,43	1,06	1,08	2,43	2,27	2,07	2,17
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,69	3,87	3,68	3,66	1,72	1,57	3,49	3,91	3,44	3,17
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,29	5,08	4,85	4,73	2,39	2,18	5,13	5,54	4,52	4,24
Faaliyet Döngüsü	17,27	17,31	16,83	17,23	14,99	17,47	17,94	16,93	17,24	14,95
Trend Analizi	9,73	9,84	9,45	9,79	8,59	9,85	9,86	8,78	9,66	8,57
Alacak Tahsil Süresi	1,90	2,00	1,86	1,88	1,91	1,85	1,86	2,00	2,00	1,89
Stok Tutma Süresi	2,00	1,99	1,90	2,00	1,51	2,00	2,00	1,42	2,00	1,71
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,83	1,85	2,00	1,92	2,00	2,00	2,00	2,00	1,66	1,92
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,69	3,99	3,17	4,00	4,00	3,36	4,00	3,05
Sektör ile Karşılaştırma	7,64	7,47	7,38	7,45	6,40	7,62	7,15	7,57	7,57	6,39
Alacak Tahsil Süresi	1,85	1,86	1,71	1,87	1,61	1,83	1,64	1,89	1,77	1,76
Stok Tutma Süresi	1,71	1,55	1,62	1,92	1,45	1,86	2,00	1,58	1,83	1,63
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,08	1,20	1,28	1,02	1,21	1,18	1,12	1,25	1,08	0,87
Nakit Döngüsü	2,89	2,85	2,79	2,83	2,13	2,95	3,32	2,63	2,92	2,12
Karlılık	11,31	19,44	16,38	12,13	7,51	7,00	17,16	16,23	16,23	18,53
Trend Analizi	5,96	10,00	7,23	4,18	3,02	2,89	9,11	9,47	8,93	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,40	3,00	2,80	2,37	2,92	2,68	3,00	3,00	2,95	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,57	3,00	1,80	0,86	0,04	0,09	2,64	2,76	2,61	3,00
Net Kar Marjı	1,99	4,00	2,82	0,95	0,06	0,12	3,47	3,71	3,37	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,35	9,44	9,15	7,95	4,50	4,11	8,05	8,92	7,29	8,53
Brüt Satış Karlılığı	2,49	2,99	2,85	2,45	2,40	2,17	2,38	2,58	2,22	2,47
Faaliyet Karlılığı	1,06	2,45	2,30	2,16	0,81	0,73	2,21	2,53	1,76	2,35
Net Kar Marjı	1,78	4,00	4,00	3,34	1,29	1,21	3,46	3,81	3,31	3,71
TOPLAM PUAN	71,81	83,25	81,97	74,05	49,33	55,61	90,84	87,31	86,80	83,17
DERECE	C	AA	B	C	E	D	AA	A	A	B

Tablo N.9: Kordsa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,28	7,82	13,80	13,98	6,84	11,44	10,92	13,84	14,87	11,38
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,88	4,67	7,10	6,84	3,84	5,74	6,84	4,84	7,28	5,66
Aktif Büyümesi	1,14	1,02	1,10	1,50	1,50	0,61	1,04	1,27	1,28	1,21
Satış Büyümesi	2,34	1,61	3,00	2,92	1,84	2,13	2,27	2,91	3,00	2,19
Aktif Satış İlişkisi	2,50	2,05	3,00	2,21	0,70	3,00	1,53	2,74	3,00	2,17
Sektör ile Karşılaştırma	8,31	3,14	6,71	7,34	2,80	5,69	6,08	6,93	7,39	5,82
Aktif Büyümesi	0,99	1,20	0,71	1,35	1,50	0,55	1,50	1,25	1,39	1,07
Satış Büyümesi	2,45	0,97	3,00	3,00	1,30	2,14	2,82	2,89	3,00	2,24
Aktif Satış İlişkisi	2,87	0,97	3,00	2,89	-	3,00	1,76	2,79	3,00	2,51
Likidite	20,00	19,07	20,00	18,04	17,33	18,48	16,19	18,74	16,58	18,12
Trend Analizi	10,00	9,07	10,00	8,04	7,84	9,49	6,36	10,00	8,01	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	3,05	2,76	3,49	2,14	4,00	3,12	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,07	6,00	4,99	5,05	6,00	4,23	6,00	4,88	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	10,00	10,00	10,00	9,49	9,99	8,82	9,74	8,55	8,12
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	3,49	3,99	3,71	4,00	3,69	3,68
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,11	5,74	4,88	4,44
Borçluluk	24,52	22,45	24,72	23,63	18,39	20,95	17,76	23,32	22,22	23,20
Trend Analizi	12,43	11,73	12,50	12,05	9,32	10,06	6,77	11,80	11,53	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,48	2,47	2,50	2,38	1,97	2,38	1,45	2,04	2,33	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,94	3,84	4,00	3,69	3,07	3,17	2,33	3,86	3,66	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,41	6,00	6,00	4,28	4,93	2,99	5,80	5,54	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	12,09	10,72	12,22	11,58	9,07	10,89	10,99	11,52	10,89	10,70
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,40	2,25	2,50	2,38	1,96	2,29	2,48	2,31	2,22	2,29
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,87	3,52	3,99	3,52	2,89	3,19	3,50	3,88	3,57	3,43
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,82	4,98	5,74	5,67	4,42	5,41	5,01	5,33	4,90	4,98
Faaliyet Döngüsü	17,84	12,38	15,29	16,11	15,47	16,95	14,77	14,60	16,03	15,94
Trend Analizi	10,00	7,47	9,59	9,95	9,44	9,91	8,75	9,36	9,75	9,75
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,82	2,00	2,00	2,00	2,00	1,77	1,91	2,00	1,79
Stok Tutma Süresi	2,00	1,51	2,00	2,00	1,50	1,91	1,94	1,98	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,83	1,59	1,95	2,00	2,00	1,87	1,92	1,75	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	2,32	4,00	4,00	3,94	4,00	3,16	3,57	4,00	3,98
Sektör ile Karşılaştırma	7,84	4,88	5,70	6,16	6,03	7,03	6,03	5,24	6,28	6,19
Alacak Tahsil Süresi	1,51	1,02	1,35	1,50	1,51	1,68	1,61	1,54	1,73	1,65
Stok Tutma Süresi	1,88	1,14	1,43	1,64	1,16	1,19	1,18	1,07	1,35	1,44
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,49	1,59	1,26	1,04	1,47	1,60	1,35	1,27	1,14	1,10
Nakit Döngüsü	2,98	1,12	1,66	1,87	1,89	2,55	1,88	1,36	2,05	1,99
Karlılık	18,11	18,83	19,31	20,00	19,78	15,58	14,78	18,81	19,01	19,07
Trend Analizi	9,74	10,00	9,72	10,00	9,78	5,89	5,83	9,31	9,77	9,58
Brüt Satış Karlılığı	2,95	3,00	2,72	3,00	2,72	2,72	2,92	3,00	3,00	2,56
Faaliyet Karlılığı	3,81	4,00	4,00	4,00	3,99	1,43	1,16	2,44	3,00	3,00
Net kar Marjı	8,38	8,83	9,60	10,00	10,00	1,75	1,56	3,87	3,77	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,70	2,94	2,89	3,00	3,00	2,81	2,86	2,85	2,86	2,81
Brüt Satış Karlılığı	2,09	1,88	2,71	3,00	3,00	2,77	2,56	2,54	2,33	2,71
Faaliyet Karlılığı	3,59	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,70	4,00	3,93	3,99
Net kar Marjı	92,55	80,51	93,13	91,76	77,62	84,39	73,42	90,30	88,49	87,72
TOPLAM PUAN	AA	B	AA	AA	B	B	C	AA	A	A
DERECE										

Tablo N.10: Lüks Kadife Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,02	6,46	9,21	13,53	12,18	6,65	6,54	11,99	13,46	15,00
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,03	3,98	4,72	6,39	6,36	3,15	2,62	6,02	6,68	7,50
Aktif Büyümesi	0,73	0,93	0,98	1,50	1,50	0,92	0,55	0,46	0,68	1,50
Satış Büyümesi	2,29	1,27	1,69	2,94	3,00	0,92	0,76	2,56	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,78	2,05	1,95	1,86	1,32	1,31	3,00	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,99	2,48	4,49	7,13	5,82	3,50	3,92	6,97	6,78	7,50
Aktif Büyümesi	0,58	1,19	0,63	1,50	1,50	0,76	1,08	0,43	0,78	1,50
Satış Büyümesi	2,41	0,63	1,36	3,00	2,71	0,93	1,30	2,54	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	0,65	2,50	2,63	2,71	1,80	1,55	3,00	3,00	3,00
Likidite	20,00	17,99	19,71	19,68	18,12	18,46	17,97	12,02	17,93	20,00
Trend Analizi	10,00	8,58	9,71	9,58	7,17	8,28	7,97	5,33	10,00	10,00
Carli Oran	4,00	3,71	3,71	3,58	4,00	3,11	1,97	1,99	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	4,59	6,00	6,00	3,17	5,17	6,00	3,34	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	9,40	10,00	10,00	8,96	8,19	10,00	6,69	7,93	10,00
Carli Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,73	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,40	6,00	6,00	4,96	4,19	6,00	3,86	4,62	6,00
Borçluluk	23,03	23,65	21,92	23,89	24,32	20,81	14,19	13,38	20,60	23,16
Trend Analizi	12,50	12,46	11,18	12,47	12,50	9,80	4,91	6,95	12,48	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,48	2,35	2,49	2,50	2,18	0,92	1,61	2,48	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,98	3,80	3,98	4,00	3,28	1,74	2,15	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,04	6,00	6,00	4,34	2,26	3,19	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,53	11,18	10,74	11,42	11,92	10,81	9,27	6,42	8,12	10,66
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,22	2,33	2,22	2,30	2,26	2,30	1,91	1,57	2,47	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,50	3,67	3,63	3,40	3,58	3,38	3,19	2,22	3,47	3,46
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,81	5,19	4,61	5,78	6,00	5,13	4,18	2,63	3,88	4,68
Faaliyet Döngüsü	15,97	13,40	12,83	16,70	16,58	7,07	6,53	11,97	15,05	17,17
Trend Analizi	10,00	8,71	8,90	9,97	9,45	3,61	4,44	9,99	9,98	9,89
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,81	1,97	2,00	1,61	0,78	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,16	1,77	2,00	1,45	-	1,83	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,54	1,99	1,96	1,89
Nakit Döngüsü	4,00	3,55	3,21	4,00	4,00	-	0,30	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,97	4,69	4,04	6,73	7,14	3,46	2,08	2,38	5,10	7,28
Alacak Tahsil Süresi	1,59	1,72	1,53	1,57	1,89	1,72	0,86	1,26	1,79	2,00
Stok Tutma Süresi	1,63	0,81	0,77	1,48	0,86	-	-	0,24	1,12	1,84
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,90	1,17	1,18	1,33	1,66	1,74	1,23	0,86	0,92	0,71
Nakit Döngüsü	1,85	1,00	0,56	2,35	2,62	-	-	1,26	2,73	2,73
Karlılık	18,00	19,71	16,82	20,00	19,88	14,80	7,23	10,23	14,42	19,89
Trend Analizi	9,99	10,00	7,85	10,00	9,88	6,09	2,86	6,62	10,00	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,99	3,00	2,57	3,00	2,98	2,96	3,00	2,53	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,14	3,00	2,98	1,56	0,40	1,76	3,00	3,00
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,95	4,00	4,00	1,57	0,27	2,33	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,02	9,71	9,17	10,00	10,00	8,71	4,36	3,61	4,42	9,88
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,93	3,00	3,00	3,00	2,69	2,39	2,69	2,97
Faaliyet Karlılığı	2,37	2,71	2,45	3,00	3,00	3,00	0,71	0,63	0,71	0,71
Net kar Marjı	3,65	4,00	3,80	4,00	4,00	3,40	0,80	0,51	1,09	4,00
TOPLAM PUAN	90,02	81,21	80,50	93,70	89,20	65,60	52,46	59,58	81,47	95,02
DERECE	AA	B	B	AA	A	C	E	D	B	AAA

Tablo N.11: Okan Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,30	10,80	9,42	13,34	13,14	9,88	13,94	10,00	11,49	13,05
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,99	5,97	4,34	6,58	6,85	4,81	6,80	4,90	5,30	6,41
Aktif Büyümesi	0,78	0,69	1,12	0,99	1,10	0,99	1,00	1,50	0,85	1,31
Satış Büyümesi	1,62	2,28	1,53	2,60	2,85	1,80	2,80	2,15	1,86	2,85
Aktif Satış İlişkisi	2,39	3,00	1,89	3,00	3,00	1,83	3,00	1,25	3,00	2,45
Sektör ile Karşılaştırma	5,31	4,83	4,07	6,75	6,28	5,07	7,15	5,10	6,19	6,84
Aktif Büyümesi	0,59	0,87	0,73	0,78	0,79	0,85	1,15	1,50	0,75	1,17
Satış Büyümesi	1,93	1,65	1,20	2,97	2,50	1,81	3,00	2,13	2,44	2,71
Aktif Satış İlişkisi	2,80	2,31	2,14	3,00	2,32	3,00	3,00	1,47	3,00	2,78
Likidite	15,17	15,84	17,25	18,97	18,98	12,65	18,11	13,56	15,85	14,81
Trend Analizi	8,63	9,41	9,80	10,00	10,00	6,09	9,71	8,52	10,00	9,81
Carli Oran	3,01	3,91	4,00	4,00	4,00	1,92	3,80	3,23	4,00	4,00
Likidite Oranı	5,62	5,50	5,80	8,00	8,00	4,17	5,91	5,29	6,00	5,81
Sektör ile Karşılaştırma	5,54	6,43	7,45	8,97	8,98	6,95	6,41	5,05	6,85	5,00
Carli Oran	2,44	3,09	3,88	4,00	3,88	3,14	3,02	2,35	2,78	2,50
Likidite Oranı	4,10	3,34	3,57	4,87	4,89	3,42	3,36	2,89	3,08	2,50
Borçluluk	16,23	23,59	24,65	24,64	24,83	24,07	23,76	23,26	24,24	23,63
Trend Analizi	9,58	12,01	12,50	12,48	12,50	11,79	11,80	11,85	12,47	12,34
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,90	2,37	2,50	2,48	2,50	2,24	2,29	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	3,78	4,00	4,00	4,00	3,58	3,56	3,65	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,68	5,87	6,00	6,00	6,00	5,97	6,00	5,91	5,97	5,84
Sektör ile Karşılaştırma	8,68	11,58	12,15	12,16	12,33	12,28	11,86	11,41	11,77	11,20
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,97	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,37	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	4,00	4,00	4,00	4,00	3,89	3,56	3,31	3,63	3,45
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,73	5,08	5,65	5,68	5,83	5,89	5,90	5,73	5,65	5,25
Faaliyet Döngüsü	17,94	13,20	13,73	17,27	15,80	17,21	19,08	17,82	14,26	16,58
Trend Analizi	9,93	7,58	8,74	10,00	9,07	9,44	9,96	9,27	7,04	9,30
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,83	1,96	1,85	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,83	1,21	1,54	2,00	1,78	1,61	2,00	1,43	1,78	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,83	1,74	1,98	2,00	1,87	2,00	2,00	2,00	1,21	1,53
Nakit Döngüsü	4,00	2,62	3,23	4,00	3,43	4,00	4,00	4,00	2,08	3,78
Sektör ile Karşılaştırma	8,01	5,62	4,98	7,27	6,53	7,77	9,12	8,55	7,22	7,28
Alacak Tahsil Süresi	1,78	1,72	1,78	1,91	1,98	1,99	2,00	1,95	1,91	2,00
Stok Tutma Süresi	1,65	0,87	0,65	1,41	1,14	0,93	1,12	0,60	0,33	0,57
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,38	1,42	1,39	1,24	1,19	1,81	2,00	2,00	2,00	1,94
Nakit Döngüsü	3,21	1,62	1,19	2,72	2,22	3,05	4,00	4,00	2,97	2,77
Karlılık	10,07	16,60	15,36	16,51	16,89	8,51	15,23	16,59	15,60	14,26
Trend Analizi	5,99	10,00	8,85	8,44	8,55	4,98	10,00	9,88	9,64	8,92
Brüt Satış Karlılığı	2,29	3,00	2,21	2,44	3,00	2,71	3,00	2,88	3,00	2,79
Faaliyet Karlılığı	1,78	3,00	2,74	3,00	2,89	1,32	3,00	3,00	3,00	2,69
Net kar Marjı	1,92	4,00	4,00	4,00	3,86	0,95	4,00	4,00	3,64	3,45
Sektör ile Karşılaştırma	4,08	6,60	6,41	7,07	7,14	3,53	5,23	6,70	5,97	5,33
Brüt Satış Karlılığı	1,88	2,73	2,28	1,93	2,21	2,00	2,47	2,45	2,40	2,42
Faaliyet Karlılığı	0,91	1,51	1,57	2,04	2,21	0,72	1,21	1,75	1,35	1,37
Net kar Marjı	1,28	2,38	2,58	3,10	2,86	0,80	1,55	2,50	2,21	1,55
TOPLAM PUAN	71,71	80,04	79,41	90,72	89,25	72,32	88,13	81,23	81,45	82,23
DERECE	C	B	B	AA	A	C	A	B	B	B

Tablo N.12: Park Tekstil Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,74	10,91	11,10	9,46	3,24	14,38	10,88	7,85
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,24	6,02	6,03	4,57	1,37	7,19	4,76	3,58
Aktif Büyümesi	1,50	0,25	1,50	0,73	0,42	1,19	0,98	0,98
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	1,51	-	3,00	1,77	1,45
Aktif Satış İlişkisi	0,74	1,77	1,53	2,33	0,95	3,00	2,03	1,17
Sektör ile Karşılaştırma	4,50	5,89	5,07	4,89	1,87	7,20	6,12	4,06
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	0,55	0,64	1,20	0,97	1,05
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	1,52	0,05	3,00	2,55	1,51
Aktif Satış İlişkisi	-	1,39	0,57	2,81	1,18	3,00	2,60	1,50
Likidite	11,33	11,76	18,88	13,23	12,17	16,59	19,38	20,00
Trend Analizi	6,95	6,17	10,00	6,86	7,42	10,00	10,00	10,00
Carı Oran	0,95	0,17	4,00	2,35	2,54	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	4,52	4,88	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,38	5,59	8,89	6,37	4,75	6,59	9,38	10,00
Carı Oran	1,27	1,72	4,00	2,98	2,21	3,17	3,38	4,00
Likidite Oranı	3,11	3,88	4,69	3,39	2,54	3,42	6,00	6,00
Borçluluk	4,80	4,52	23,83	18,53	11,68	22,09	18,48	19,49
Trend Analizi	1,94	0,25	12,50	9,04	6,19	12,50	11,03	9,65
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,45	0,04	2,50	1,78	1,09	2,50	2,50	1,84
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,79	0,09	4,00	2,79	1,58	4,00	4,00	3,08
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,70	0,12	6,00	4,48	3,52	6,00	4,53	4,73
Sektör ile Karşılaştırma	2,85	4,27	11,13	9,49	5,49	9,59	7,45	9,84
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,52	0,68	2,11	1,78	0,86	2,03	2,25	2,03
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,83	1,40	3,46	2,82	1,18	2,75	2,45	3,17
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,51	2,19	5,55	4,89	3,45	4,82	3,17	4,41
Faaliyet Döngüsü	16,45	14,79	14,82	17,96	13,22	14,88	6,40	6,50
Trend Analizi	6,91	6,78	8,05	9,65	6,72	5,84	3,16	3,90
Alacak Tahsil Süresi	1,57	1,74	1,59	1,65	0,72	2,00	0,92	-
Stok Tutma Süresi	1,09	1,75	1,23	2,00	-	2,00	1,66	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,44	2,00	2,00	2,00	-	0,58	1,35
Nakit Döngüsü	2,25	1,85	3,23	4,00	4,00	1,64	-	0,55
Sektör ile Karşılaştırma	9,84	8,01	6,87	8,31	6,49	9,24	3,25	2,60
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,86	1,54	1,40	0,49	2,00	1,08	-
Stok Tutma Süresi	1,54	1,47	0,78	0,91	-	1,24	0,98	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,48	2,00	2,00	2,00	2,00	1,25	0,80
Nakit Döngüsü	4,00	3,21	2,58	4,00	4,00	4,00	0,03	-
Karlılık	6,94	7,39	16,68	4,58	3,51	18,04	18,87	18,53
Trend Analizi	3,74	3,04	9,85	2,29	2,30	10,00	9,86	8,53
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	1,79	2,30	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,32	0,02	2,80	0,49	-	3,00	3,00	2,65
Net kar Marjı	0,42	0,02	3,85	-	-	4,00	3,86	2,87
Sektör ile Karşılaştırma	3,20	4,35	8,93	2,29	1,20	8,04	9,01	10,00
Brüt Satış Karlılığı	1,95	2,29	2,68	1,74	1,20	3,00	2,41	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,47	0,81	2,40	0,55	-	1,63	2,13	3,00
Net kar Marjı	0,79	1,25	3,86	0,00	-	4,00	3,88	4,00
TOPLAM PUAN	49,25	49,38	86,91	63,76	43,81	86,00	74,02	72,16
DERECE	E	E	A	D	F	A	C	C

Tablo N.13: Polylen Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,01	14,88	13,12	13,23	15,00	7,92	2,89	14,39	6,55	14,44
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,79	7,39	6,55	4,79	7,39	6,55	1,10	7,24	3,60	7,28
Aktif Büyümesi	1,50	1,39	1,50	0,67	1,50	1,03	0,73	1,24	0,27	1,29
Satış Büyümesi	2,35	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	-	3,00	1,89	3,00
Aktif Satış İlişkisi	0,93	3,00	2,05	3,00	3,00	1,00	0,37	3,00	0,92	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,22	7,50	6,57	6,56	7,50	4,32	1,49	7,15	3,47	7,15
Aktif Büyümesi	1,35	1,50	1,50	0,66	1,50	1,25	0,88	1,15	0,00	1,15
Satış Büyümesi	2,46	3,00	3,00	3,00	3,00	1,58	-	3,00	2,68	3,00
Aktif Satış İlişkisi	0,41	3,00	2,07	3,00	3,00	1,48	0,61	3,00	0,78	3,00
Likidite	12,38	15,37	16,93	13,38	19,65	12,30	11,36	14,72	10,23	17,57
Trend Analizi	6,28	9,39	9,17	7,29	9,17	4,76	6,61	9,92	6,42	6,68
Carl Oran	1,69	3,66	3,17	2,92	4,00	2,03	3,41	4,00	0,42	3,68
Likidite Oranı	4,59	5,73	6,00	4,36	6,00	2,73	3,11	5,92	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,10	5,88	7,76	6,09	9,65	7,55	4,84	4,80	3,81	7,89
Carl Oran	1,42	1,88	2,87	2,52	3,65	3,11	2,68	2,81	0,00	2,73
Likidite Oranı	4,68	4,10	4,89	3,57	6,00	4,44	2,16	1,98	3,81	5,16
Borçluluk	10,19	13,80	15,82	16,16	21,52	14,59	15,69	21,40	0,62	21,90
Trend Analizi	6,12	8,53	7,78	9,09	12,45	6,42	9,72	12,50	0,62	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,35	1,84	1,45	1,93	2,45	1,41	2,21	2,50	0,09	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,94	2,75	2,56	2,79	4,00	2,05	2,93	4,00	0,18	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	2,84	3,93	3,77	4,37	6,00	2,86	4,59	6,00	0,35	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,07	5,37	8,04	7,06	9,08	8,17	5,96	8,90	0,00	9,40
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,86	1,26	1,70	1,64	1,67	1,69	1,48	1,66	0,00	1,25
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,44	1,94	2,91	2,39	3,23	2,90	2,07	3,18	0,00	2,73
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,77	2,18	3,43	3,03	4,18	3,59	2,41	4,06	0,00	5,42
Faaliyet Döngüsü	18,23	18,48	18,72	17,67	18,66	15,65	10,22	18,95	16,88	14,75
Trend Analizi	10,00	9,47	8,54	9,57	9,75	7,17	6,12	9,95	7,98	6,75
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,73	2,00	2,00	1,60	1,28	2,00	-	-
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,74	1,85	2,00	1,45	0,80	2,00	1,98	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,47	2,00	1,84	1,75	2,00	2,00	1,95	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,08	3,98	4,00	2,12	1,04	4,00	4,00	2,75
Sektör ile Karşılaştırma	8,23	8,99	8,17	8,10	8,91	8,49	5,10	9,00	8,90	8,00
Alacak Tahsil Süresi	1,33	1,86	1,60	1,87	2,00	2,00	1,60	2,00	0,90	-
Stok Tutma Süresi	2,00	1,96	1,90	1,91	2,00	2,00	1,16	2,00	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,49	1,31	1,36	1,08	0,91	0,88	1,07	1,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,41	3,86	3,31	3,27	4,00	3,63	1,26	4,00	4,00	4,00
Karlılık	10,83	12,24	13,48	16,43	16,32	11,98	6,99	17,10	4,41	15,59
Trend Analizi	6,47	7,10	6,37	8,03	9,17	5,51	4,45	10,00	2,85	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,59	3,00	2,49	2,62	2,58	3,00	2,85	3,00
Faaliyet Karlılığı	1,47	1,78	2,19	2,19	2,86	1,28	1,83	3,00	0,00	3,00
Net kar Marjı	2,01	2,33	2,19	2,84	3,82	1,61	0,06	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,36	5,13	7,11	7,40	7,15	6,47	2,53	7,10	1,57	5,59
Brüt Satış Karlılığı	2,46	2,51	2,36	2,64	2,25	1,97	1,64	2,01	1,57	2,04
Faaliyet Karlılığı	0,71	0,87	1,75	1,90	1,82	1,75	0,89	2,16	-	1,49
Net kar Marjı	1,19	1,75	3,00	2,86	2,88	2,76	-	2,94	-	2,06
TOPLAM PUAN	60,85	74,86	76,06	75,86	91,16	62,45	46,84	86,56	38,69	84,25
DERECE	D	C	B	B	AA	D	E	A	F	B

Tablo N.14: Sıfış Fırması Kradı Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	7,37	14,60	12,94	13,42	14,22	7,21	3,97	13,89	10,92	13,47
Enflasyon ile Karşılaştırma	3,52	7,20	6,45	6,52	7,03	3,21	1,47	6,84	4,81	6,71
Aktif Büyümesi	0,70	1,20	1,50	0,80	1,03	0,58	0,38	1,50	0,38	1,29
Satış Büyümesi	1,80	3,00	3,00	2,72	3,00	1,34	-	3,00	1,98	2,70
Aktif Satış İlişkisi	1,02	3,00	1,95	3,00	3,00	1,29	1,08	3,00	1,35	2,72
Sektör ile Karşılaştırma	3,88	7,30	6,49	6,80	7,20	4,00	2,51	7,05	6,11	6,76
Aktif Büyümesi	0,52	1,30	1,50	0,80	1,20	0,88	0,75	1,05	1,50	1,15
Satış Büyümesi	1,91	3,00	3,00	3,00	3,00	1,36	0,44	3,00	2,74	2,76
Aktif Satış İlişkisi	1,43	3,00	1,99	3,00	3,00	1,77	1,32	3,00	1,86	2,86
Likidite	12,21	16,59	18,15	16,71	18,20	9,00	13,98	16,72	18,50	19,70
Trend Analizi	5,25	8,53	8,80	7,57	8,95	3,53	8,13	9,53	10,00	10,00
Carl Oran	0,87	2,78	2,80	2,34	2,85	1,30	2,13	3,53	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,28	5,75	6,00	5,22	6,00	2,23	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,86	8,06	9,36	9,14	8,24	5,47	5,84	7,19	8,50	9,70
Carl Oran	0,96	2,06	3,35	3,14	3,24	2,40	2,67	2,83	3,59	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	3,07	3,18	4,38	4,91	5,70
Borçluluk	6,38	12,83	14,33	14,13	17,87	8,94	10,58	15,61	20,81	22,16
Trend Analizi	3,24	7,49	6,55	6,86	8,97	3,23	5,29	8,55	11,87	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,71	1,53	1,43	1,37	1,56	0,75	1,06	1,47	1,87	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	1,04	2,25	2,21	2,19	2,99	1,01	1,68	2,81	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	1,49	3,71	2,91	3,40	4,42	1,47	2,56	4,27	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,14	5,34	7,79	7,17	8,70	5,70	6,28	7,06	8,94	9,86
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	0,43	1,11	1,74	1,61	1,61	1,27	1,24	1,27	1,07	1,16
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,80	1,88	2,86	2,53	3,07	1,99	1,88	2,56	3,04	3,23
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,92	2,35	3,19	3,19	3,07	2,44	3,03	3,23	4,84	5,27
Faaliyet Döngüsü	16,10	18,68	15,38	11,89	18,88	17,11	9,76	16,67	14,42	12,81
Trend Analizi	9,95	10,00	8,09	6,93	8,97	8,52	4,86	9,87	8,71	8,24
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,43	1,30	2,00	2,00	1,04	2,00	1,32	1,55
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	1,74	2,00	1,36	1,07	2,00	2,00	1,71
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,95	2,00	1,85	1,93	1,97	2,00	2,00	1,67	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	2,81	1,85	4,00	3,17	0,75	4,00	3,39	2,99
Sektör ile Karşılaştırma	6,15	8,68	7,27	4,96	8,71	8,59	4,90	6,79	5,71	4,57
Alacak Tahsil Süresi	1,13	1,72	1,22	0,73	1,85	2,00	1,47	1,58	0,94	0,66
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,38	2,00	2,00	1,91
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,95	1,19	1,06	0,83	0,86	0,85	0,92	0,79	1,02	1,08
Nakit Döngüsü	2,07	3,78	2,99	1,41	4,00	3,74	1,13	2,42	1,75	0,91
Karlılık	7,82	11,89	13,71	13,63	13,79	9,81	7,95	15,60	5,97	17,13
Trend Analizi	4,75	6,78	6,06	6,13	6,41	4,08	4,21	6,18	3,58	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,55	2,96	2,72	2,77	2,93	3,00	2,73	3,00
Faaliyet Karlılığı	0,73	1,57	1,54	1,39	1,53	0,58	0,83	1,90	0,85	3,00
Net kar Marjı	1,02	2,18	1,99	1,78	2,16	0,74	0,44	3,27	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,07	5,13	7,63	7,50	7,38	5,73	3,74	7,42	2,39	7,13
Brüt Satış Karlılığı	2,35	2,59	2,41	2,48	2,28	2,12	2,09	2,62	2,09	2,42
Faaliyet Karlılığı	0,26	0,88	2,02	2,10	2,02	1,40	1,13	1,95	0,31	1,89
Net kar Marjı	0,44	1,68	3,20	2,91	3,08	2,21	0,53	2,85	-	2,82
TOPLAM PUAN	48,88	74,47	74,49	69,78	82,66	52,06	46,24	78,49	70,62	85,27
DERECE	E	C	C	C	B	E	E	B	C	A

Tablo N.15: Söktaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,36	14,31	10,27	13,28	10,11	10,26	11,80	12,84	13,77	12,02
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,52	7,06	5,23	6,17	5,30	4,82	5,45	6,40	6,76	5,95
Aktif Büyümesi	1,16	1,06	1,50	1,49	1,21	1,19	0,57	0,93	0,76	1,21
Satış Büyümesi	2,27	3,00	2,34	2,62	2,05	2,17	1,95	2,68	3,00	2,55
Aktif Satış İlişkisi	2,09	3,00	1,39	2,06	2,04	1,46	2,93	2,79	3,00	2,19
Sektör ile Karşılaştırma	5,84	7,25	6,04	7,11	4,81	5,44	6,35	6,45	7,01	6,07
Aktif Büyümesi	0,95	1,25	1,38	1,28	1,00	1,32	1,01	1,01	1,01	0,83
Satış Büyümesi	2,39	3,00	2,01	2,99	1,71	2,18	2,50	2,66	3,00	2,61
Aktif Satış İlişkisi	2,50	3,00	1,65	2,84	2,11	1,94	2,85	2,78	3,00	2,53
Likidite	16,34	19,45	20,00	20,00	17,44	16,50	17,19	16,24	14,22	16,92
Trend Analizi	8,27	10,00	10,00	10,00	7,47	7,47	7,38	7,38	7,38	10,00
Carli Oran	3,41	4,00	4,00	4,00	2,90	2,66	2,28	2,41	2,12	4,00
Likidite Oranı	4,86	6,00	6,00	6,00	4,57	6,00	5,19	4,82	5,25	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,07	9,45	10,00	10,00	9,97	9,83	9,72	8,91	6,85	8,92
Carli Oran	2,82	3,77	4,00	4,00	3,97	3,83	3,72	2,91	2,33	2,92
Likidite Oranı	5,25	5,68	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,10	4,52	6,00
Borçluluk	18,94	23,65	24,14	23,80	23,50	18,49	16,96	16,40	12,48	19,08
Trend Analizi	10,57	12,50	12,50	12,38	12,11	7,71	6,52	7,68	5,89	12,02
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,03	2,50	2,50	2,44	2,32	1,54	1,27	1,59	1,23	2,39
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,46	4,00	4,00	4,00	3,79	2,58	2,09	2,36	1,86	3,99
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,08	6,00	6,00	5,94	6,00	3,59	3,17	3,74	2,79	5,64
Sektör ile Karşılaştırma	8,37	11,15	11,64	11,41	11,40	10,78	10,44	8,71	6,60	7,04
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,69	2,12	2,26	2,16	2,02	1,92	1,82	1,58	1,29	1,37
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,03	3,78	4,00	4,00	3,75	3,66	3,57	2,92	2,18	2,37
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,65	5,24	5,38	5,26	5,63	5,20	5,05	4,21	3,13	3,29
Faaliyet Döngüsü	16,03	17,59	15,89	15,80	17,50	16,05	15,96	17,09	16,98	15,91
Trend Analizi	9,87	10,00	8,90	9,18	9,80	8,79	9,27	9,96	9,63	9,17
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,84	1,85	1,80	1,71	1,88	2,00	2,00	1,91
Stok Tutma Süresi	1,96	2,00	1,81	1,70	2,00	1,89	1,98	1,86	1,86	1,87
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,92	2,00	1,99	2,00	2,00	2,00	1,90	2,00	1,78	1,84
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,27	3,63	4,00	3,19	3,52	4,00	4,00	3,44
Sektör ile Karşılaştırma	6,15	7,59	6,99	6,82	7,68	7,26	6,88	7,12	7,36	6,65
Alacak Tahsil Süresi	1,59	1,67	1,50	1,45	1,30	1,21	1,21	1,37	1,21	1,76
Stok Tutma Süresi	1,58	1,63	1,62	1,52	1,60	1,61	1,62	1,52	1,34	1,34
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,02	1,36	1,34	1,37	1,79	1,73	1,51	1,61	1,49	1,24
Nakit Döngüsü	1,97	2,92	2,53	2,28	3,00	2,71	2,32	2,62	2,77	2,30
Karlılık	16,11	18,88	18,02	18,95	16,33	13,31	9,39	12,33	11,75	16,27
Trend Analizi	9,05	10,00	9,29	9,98	8,41	6,17	4,54	7,20	6,46	9,88
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,49	3,00	2,75	2,85	2,66	2,76	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	2,57	3,00	2,80	3,00	2,50	1,49	0,80	1,81	1,43	2,96
Net kar Marjı	3,49	4,00	3,98	3,98	3,17	1,83	0,98	2,63	2,04	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,06	8,88	8,74	8,97	7,92	7,14	4,85	5,13	5,29	6,40
Brüt Satış Karlılığı	2,91	3,00	2,80	3,00	2,86	2,77	2,52	2,40	2,72	2,85
Faaliyet Karlılığı	1,54	2,08	2,19	2,40	2,03	1,75	1,09	1,18	1,18	1,37
Net kar Marjı	2,61	3,80	3,74	3,57	3,03	2,63	1,23	1,55	1,69	2,19
TOPLAM PUAN	78,77	93,88	88,32	91,83	84,89	76,60	71,30	73,90	69,21	82,08
DERECE	B	AA	A	AA	B	B	C	C	C	B

Tablo N.16: Sönmez Pamuklu Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,11	13,58	8,49	12,08	8,35	8,75	13,28	11,11	13,37	14,12
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,38	6,70	4,34	5,95	4,40	4,19	6,28	5,40	6,48	7,11
Aktif Büyümesi	0,84	0,70	1,31	0,84	0,79	1,38	0,84	1,10	0,78	1,15
Satış Büyümesi	2,12	3,00	1,76	2,16	1,49	1,68	2,45	2,28	2,70	2,86
Aktif Satış ilişkisi	2,42	3,00	1,27	3,00	2,01	1,15	3,00	2,02	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,73	6,88	4,15	6,11	3,95	4,68	6,99	5,71	6,89	7,01
Aktif Büyümesi	0,68	0,88	1,01	0,58	0,73	1,23	1,00	0,73	0,89	1,01
Satış Büyümesi	2,23	3,00	1,43	2,53	1,14	1,69	2,98	2,26	3,00	3,00
Aktif Satış ilişkisi	2,82	3,00	1,72	3,00	2,07	1,63	3,00	2,24	3,00	3,00
Likidite	18,80	20,00	11,40	20,00	17,29	14,78	17,88	20,00	19,72	20,00
Trend Analizi	10,00	10,00	3,08	10,00	7,28	4,78	7,88	10,00	9,72	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	1,70	4,00	2,75	2,37	2,10	4,00	3,72	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	1,38	6,00	4,54	2,41	5,78	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,80	10,00	8,31	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	4,80	6,00	4,31	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	18,70	24,59	22,00	24,72	24,02	22,87	22,96	22,31	24,30	24,36
Trend Analizi	9,56	12,38	10,17	12,50	11,88	10,61	11,27	10,34	12,29	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,07	2,45	1,94	2,50	2,19	1,80	2,50	2,16	2,48	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,32	3,93	3,15	4,00	3,93	3,15	3,48	3,27	3,81	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,17	6,00	5,08	6,00	5,74	5,19	5,28	4,90	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,14	12,21	11,83	12,22	12,35	12,26	11,89	11,97	12,02	11,86
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,05	2,50	2,80	2,50	2,50	2,45	2,50	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,19	4,00	3,98	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,80	5,71	5,37	5,72	5,85	5,81	5,19	5,47	5,52	5,36
Faaliyet Döngüsü	12,94	11,39	14,88	16,91	16,50	14,78	16,98	13,40	15,13	16,21
Trend Analizi	7,88	7,76	9,70	9,59	9,35	8,37	9,91	8,12	8,89	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,75	1,89	2,00	1,84	1,95	1,97	1,90	1,89	2,00
Stok Tutma Süresi	0,32	0,89	2,00	1,59	1,81	2,00	1,95	1,98	2,00	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	3,37	3,12	4,00	4,00	3,90	2,93	4,00	2,75	4,00	4,00
Nakit Döngüsü	5,28	3,62	4,85	7,32	7,15	6,41	7,05	5,28	5,24	6,21
Sektör ile Karşılaştırma	2,00	1,88	1,75	1,93	1,81	1,91	2,00	1,92	1,74	1,84
Alacak Tahsil Süresi	-	0,32	0,32	1,43	1,76	1,45	1,76	1,29	1,36	1,62
Stok Tutma Süresi	1,78	1,14	1,71	1,21	0,95	0,91	0,72	0,68	0,78	0,74
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,48	0,28	1,17	2,75	2,63	2,14	2,57	1,39	1,36	2,01
Nakit Döngüsü	12,57	18,78	17,27	14,15	19,13	14,68	16,89	17,79	17,39	17,01
Karlılık	6,37	10,00	8,06	6,68	10,00	8,96	9,43	8,90	9,56	9,42
Trend Analizi	2,47	3,00	2,35	2,49	3,00	2,79	2,82	3,00	3,00	2,82
Brüt Satış Karlılığı	1,73	3,00	2,22	1,83	3,00	2,07	2,62	2,46	2,81	2,92
Faaliyet Karlılığı	2,18	4,00	3,49	2,36	4,00	2,10	4,00	3,43	3,76	3,86
Net kar Marjı	6,20	9,78	9,21	7,47	9,13	7,98	7,45	8,90	7,83	7,59
Sektör ile Karşılaştırma	2,35	2,91	2,56	2,26	2,61	2,46	2,34	2,45	2,19	2,07
Brüt Satış Karlılığı	1,43	2,87	2,65	2,09	2,64	2,28	2,05	2,60	1,98	2,16
Faaliyet Karlılığı	2,42	4,00	4,00	3,13	3,88	2,95	3,07	3,85	3,66	3,34
Net kar Marjı	74,13	89,34	73,81	87,85	85,29	75,84	87,97	84,61	89,92	91,70
TOPLAM PUAN	C	A	C	A	A	B	A	B	A	AA
DERECE										

Tablo N.17: Tümtteks Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme										
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,53	14,71	11,33	8,98	11,87	10,30	5,12	6,25	1,08	15,00
Aktif Büyümesi	4,95	7,50	5,72	3,85	6,24	5,26	3,85	6,24	0,41	7,50
Satış Büyümesi	0,80	1,50	1,07	0,86	1,50	0,67	-	0,82	0,41	1,50
Aktif Satış İlişkisi	2,80	3,00	2,38	1,46	3,00	1,59	-	1,25	-	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	1,05	3,00	2,28	1,53	3,00	3,00	3,00	1,74	-	3,00
Aktif Büyümesi	3,88	7,21	5,81	5,11	5,43	5,04	2,12	3,28	0,87	7,90
Satış Büyümesi	0,72	1,50	0,84	0,85	1,50	0,44	-	0,91	0,87	1,50
Aktif Satış İlişkisi	2,91	3,00	2,06	1,83	3,00	1,80	-	0,90	-	3,00
Likidite	0,25	2,71	2,71	2,33	0,93	3,00	2,12	1,47	-	3,00
Trend Analizi										
Trend Analizi	11,30	15,91	16,19	14,31	16,74	13,32	11,09	12,27	11,45	13,84
Carl Oran	6,76	8,64	10,00	7,22	8,64	7,91	7,35	8,83	8,21	10,00
Likidite Oranı	0,92	2,64	4,00	2,68	2,64	3,21	2,37	2,95	2,27	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,84	6,00	6,00	4,53	6,00	4,70	4,99	5,89	5,94	6,00
Carl Oran	4,55	7,28	8,19	7,08	7,10	5,41	3,74	3,44	3,25	3,64
Likidite Oranı	0,71	2,92	3,28	3,37	2,94	2,40	1,48	1,41	1,24	1,44
Borçluluk										
Trend Analizi	3,42	14,53	20,46	16,06	15,89	11,77	-	2,24	2,00	2,20
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,10	7,53	11,87	7,59	8,13	7,89	-	3,48	-	20,25
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,37	1,60	2,23	1,49	1,57	1,35	-	0,96	-	12,50
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,70	2,09	3,73	2,49	2,82	2,30	-	1,04	-	2,50
Sektör ile Karşılaştırma	1,04	3,85	5,90	3,61	3,94	4,04	-	1,48	-	4,00
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,32	7,00	8,60	8,47	7,76	4,08	-	-	-	6,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	0,27	1,59	1,72	1,68	1,47	0,60	-	-	-	7,75
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	0,48	2,26	2,64	2,56	2,28	0,93	-	-	-	1,75
Faaliyet Döngüsü										
Trend Analizi	15,96	14,77	15,30	7,41	13,03	14,47	14,45	19,14	16,00	8,08
Alacak Tahsil Süresi	9,75	8,14	9,48	3,97	9,53	9,38	8,00	10,00	8,00	2,00
Sток Tuma Süresi	2,00	1,25	1,75	2,00	1,53	1,51	-	2,00	-	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,99	2,00	2,00	1,91	2,00	1,88	2,00	2,00	2,00	-
Nakit Döngüsü	4,00	3,88	4,00	0,06	4,00	2,00	2,00	2,00	2,00	-
Sektör ile Karşılaştırma	6,21	5,63	5,52	3,44	3,51	5,08	6,45	9,14	8,00	7,08
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,36	1,12	1,44	1,07	0,81	-	1,14	-	-
Sток Tuma Süresi	0,75	0,86	0,79	-	-	-	0,45	2,00	2,00	1,08
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,26	1,79	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	2,20	1,82	1,81	-	0,44	2,27	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık										
Trend Analizi	6,10	14,42	15,56	14,43	15,29	4,47	-	12,30	-	11,72
Brüt Satış Karlılığı	3,65	7,00	8,08	6,53	7,30	2,23	-	10,00	-	10,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,61	3,00	3,00	2,23	-	3,00	-	3,00
Net kar Marjı	0,28	1,75	2,33	1,53	1,79	-	-	3,00	-	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	0,37	2,25	3,13	2,00	2,51	-	-	4,00	-	4,00
Brüt Satış Karlılığı	2,46	7,42	7,50	7,91	7,99	2,24	-	2,30	-	1,72
Faaliyet Karlılığı	2,00	2,60	2,46	2,81	2,83	2,24	-	2,30	-	1,72
Net kar Marjı	0,17	1,63	1,91	2,08	2,00	-	-	-	-	-
Net kar Marjı	0,28	3,19	3,12	3,01	3,15	-	-	-	-	-
TOPLAM PUAN	45,32	74,33	80,85	61,17	71,63	54,32	30,65	53,44	28,54	69,70
DERECE	E	C	B	D	C	E	F	E	NR	G

Tablo N.18: Üki Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,53	8,81	14,37	10,47	11,55	8,19	10,96	9,78	10,67
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,82	4,54	7,28	5,59	6,84	4,07	5,50	4,43	5,14
Aktif Büyümesi	0,62	1,30	1,33	0,74	1,32	1,50	0,90	0,28	1,50
Satış Büyümesi	3,00	1,72	3,00	1,85	2,28	1,84	1,97	1,17	2,34
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,52	2,93	3,00	2,04	0,73	2,63	3,00	1,30
Sektör ile Karşılaştırma	6,91	4,27	7,11	4,88	5,90	4,12	5,46	5,33	5,53
Aktif Büyümesi	0,91	0,91	1,11	0,53	1,08	1,50	0,85	0,37	1,50
Satış Büyümesi	3,00	1,38	3,00	1,50	2,29	2,38	1,95	2,40	2,40
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,97	3,00	2,84	2,53	0,24	2,65	3,00	1,64
Likidite	13,56	16,92	20,00	20,00	19,28	14,84	18,43	18,52	16,82
Trend Analizi	6,87	10,00	10,00	6,87	8,43	9,28	8,43	9,52	7,73
Carli Oran	3,05	4,00	4,00	4,00	3,79	1,76	3,22	3,52	3,61
Likidite Oranı	3,82	6,00	6,00	6,00	5,49	3,18	5,22	6,00	4,12
Sektör ile Karşılaştırma	6,71	8,92	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,09
Carli Oran	2,96	3,40	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,41
Likidite Oranı	3,74	5,53	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,68
Borçluluk	17,75	22,21	23,62	24,88	24,92	20,74	20,99	21,89	21,19
Trend Analizi	9,15	12,50	12,50	12,50	12,44	9,43	10,45	11,79	11,86
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,99	2,50	2,50	2,50	2,45	1,92	2,01	2,46	2,22
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,91	4,00	4,00	4,00	3,99	2,93	3,57	3,82	3,64
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,25	6,00	6,00	6,00	6,00	4,58	4,87	5,51	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,60	9,71	11,12	12,38	12,48	11,32	10,54	10,10	9,33
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,01	2,17	2,36	2,50	2,50	2,46	2,24	2,29	1,95
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,98	3,18	3,51	4,00	4,00	3,60	3,61	3,48	2,93
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,61	4,37	5,25	5,88	5,98	5,28	4,70	4,33	4,45
Faaliyet Döngüsü	17,28	14,32	17,35	17,47	18,28	17,48	17,89	15,95	15,38
Trend Analizi	8,98	7,84	9,79	9,91	9,95	9,25	9,78	9,01	8,89
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,75	1,79	1,81	2,00	1,85	1,82	1,84	1,65
Stok Tutma Süresi	1,59	1,53	2,00	2,00	1,95	1,89	2,00	2,00	1,71
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,86	1,93	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,63	2,00
Nakit Döngüsü	3,54	2,42	4,00	4,00	4,00	3,72	3,96	3,54	3,53
Sektör ile Karşılaştırma	8,29	6,88	7,55	7,57	8,32	8,21	7,91	6,94	6,47
Alacak Tahsil Süresi	1,95	1,71	1,61	1,55	1,78	1,78	1,64	1,42	1,22
Stok Tutma Süresi	1,83	1,60	2,00	2,00	2,00	2,00	1,97	2,00	1,93
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,11	1,05	0,93	0,99	0,98	1,08	1,16	0,94	1,14
Nakit Döngüsü	3,39	2,32	3,02	3,03	3,58	3,14	3,14	2,58	2,18
Karlılık	15,50	19,11	18,74	19,11	18,10	19,20	12,15	18,57	17,22
Trend Analizi	7,89	10,00	9,72	9,82	9,08	9,73	5,34	9,92	9,80
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,78	2,82	2,72	3,00	2,32	3,00	2,80
Faaliyet Karlılığı	2,12	3,00	2,95	3,00	2,80	2,80	1,63	2,99	3,00
Net kar Marjı	2,77	4,00	4,00	4,00	3,56	3,92	1,39	3,92	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,61	9,11	9,01	9,29	9,02	9,47	6,81	6,66	7,42
Brüt Satış Karlılığı	2,52	2,90	2,83	2,70	2,50	2,64	2,17	2,41	2,44
Faaliyet Karlılığı	1,70	2,47	2,55	2,59	2,52	2,83	2,02	1,61	1,97
Net kar Marjı	3,39	3,74	3,64	4,00	4,00	4,00	2,92	2,64	3,01
TOPLAM PUAN	77,64	83,38	94,08	91,94	92,12	80,53	80,23	83,68	81,26
DERECE	B	B	AA	AA	AA	B	B	B	B

Tablo N.19: Vakko Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,37	12,22	10,20	9,98	14,71	9,25	14,33
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,58	6,41	4,88	4,82	7,41	3,89	7,23
Aktif Büyümesi	1,50	0,97	1,50	0,64	1,41	0,87	1,23
Satış Büyümesi	3,00	2,44	2,21	1,34	3,00	1,18	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,08	3,00	1,18	2,64	3,00	1,85	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,29	5,82	5,31	5,38	7,30	5,38	7,10
Aktif Büyümesi	1,50	0,78	1,50	0,80	1,30	0,97	1,10
Satış Büyümesi	3,00	2,08	2,22	1,88	3,00	1,97	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,79	2,97	1,59	2,68	3,00	2,42	3,00
Likidite	15,44	20,00	16,38	20,00	18,48	16,78	20,00
Trend Analizi	5,55	10,00	6,36	10,00	8,48	6,21	10,00
Carl Oran	2,07	4,00	2,57	4,00	3,19	2,39	4,00
Likidite Oranı	3,48	6,00	3,79	6,00	5,27	3,82	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,88	10,00	10,00	10,00	10,00	9,57	10,00
Carl Oran	3,89	4,00	4,00	4,00	4,00	3,57	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	18,03	24,08	21,40	23,45	22,01	17,72	23,12
Trend Analizi	9,33	12,50	10,80	12,38	11,87	9,68	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,38	2,25	1,97	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,83	4,00	3,44	4,00	3,67	2,88	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,00	6,00	4,86	6,00	5,75	4,82	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,70	11,56	10,60	11,08	10,34	8,04	10,62
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,83	1,95	2,24	2,17	1,97	1,58	2,16
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,80	3,85	3,43	3,68	3,42	2,50	3,40
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,07	5,76	4,93	5,24	4,85	3,95	5,08
Faaliyet Döngüsü	9,65	12,00	10,00	10,48	12,93	11,55	13,08
Trend Analizi	5,80	8,84	7,36	8,18	10,00	8,73	9,90
Alacak Tahsil Süresi	0,83	1,81	1,76	1,41	2,00	1,80	2,00
Stok Tutma Süresi	1,84	2,00	1,34	1,91	2,00	1,94	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,90
Nakit Döngüsü	1,13	3,23	2,26	2,86	4,00	3,19	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,05	3,16	2,64	2,31	2,93	2,82	3,16
Alacak Tahsil Süresi	0,59	0,28	0,23	-	0,11	-	0,23
Stok Tutma Süresi	1,72	1,85	1,21	1,17	1,67	1,55	1,87
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,18	1,23	1,19	1,14	1,15	1,27	1,06
Nakit Döngüsü	0,57	-	-	-	-	-	-
Karlılık	19,46	18,89	19,83	18,56	18,56	12,15	19,98
Trend Analizi	9,90	9,40	10,00	9,02	8,35	9,37	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,93	3,00	2,80	2,82	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,72	3,00	2,89	2,74	1,81	3,00
Net kar Marjı	3,90	3,75	4,00	3,52	3,70	1,73	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,56	9,29	9,83	9,54	9,18	5,80	9,98
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,79	2,59	2,83	2,68	2,54	0,87	2,98
Net kar Marjı	3,77	3,70	4,00	3,88	3,64	1,83	4,00
TOPLAM PUAN	76,45	86,97	77,79	82,48	86,66	66,45	90,47
DERECE	B	A	B	B	A	C	AA

Tablo N.20: Yataş Firması Kredili Puanı ve Notu

Degerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	15,00	13,76	11,22	14,82	13,15	11,81	14,55	7,48	11,98
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	6,74	5,85	7,44	6,85	6,29	7,22	3,04	5,97
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,46	1,00	0,82	1,22	0,48	1,08
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,71	2,21	3,00	0,77	2,22
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,24	1,35	2,98	2,69	2,28	3,00	1,79	2,67
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	7,02	5,37	7,38	6,74	6,52	7,32	4,44	6,01
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,38	1,02	1,27	1,32	0,52	0,94
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	2,72	2,76	3,00	1,55	2,28
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,52	0,87	3,00	3,00	2,50	3,00	2,38	2,79
Likidite	16,24	16,13	20,00	18,20	18,07	17,33	19,56	11,50	15,41
Trend Analizi	7,80	8,95	10,00	8,20	8,07	7,87	9,66	4,95	9,01
Carl Oran	2,62	3,64	4,00	3,27	2,66	2,30	3,68	1,82	4,00
Likidite Oranı	4,98	5,31	6,00	4,84	5,41	5,37	6,00	3,13	5,01
Sektör ile Karşılaştırma	8,84	9,18	10,00	10,00	10,00	9,88	10,00	6,85	6,40
Carl Oran	2,64	3,18	4,00	4,00	4,00	3,88	4,00	1,92	2,99
Likidite Oranı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	4,63	3,41
Borçluluk	15,58	22,88	24,22	21,16	18,53	16,11	18,20	10,15	18,46
Trend Analizi	8,40	12,50	12,50	10,14	8,16	6,88	9,58	6,01	12,28
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,72	2,50	2,50	1,83	1,72	1,30	1,86	1,31	2,28
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,67	4,00	4,00	3,27	2,68	2,17	3,28	1,92	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,00	6,00	6,00	4,95	3,79	3,40	4,41	2,78	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,19	10,48	11,72	11,02	10,37	9,23	9,64	4,14	7,18
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,37	1,97	2,50	2,26	2,25	1,94	1,99	1,52	1,52
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,02	2,86	3,57	3,27	3,09	2,72	3,11	1,32	2,33
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,80	5,66	5,65	5,49	5,03	4,57	4,53	1,85	3,33
Faaliyet Döngüsü	15,46	18,45	12,17	13,05	12,33	14,07	14,23	8,31	12,43
Trend Analizi	8,77	10,00	6,32	8,47	8,45	9,86	8,71	5,87	9,69
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,78	1,92	1,73	1,86	2,00	1,82	2,00
Stok Tutma Süresi	0,77	2,00	2,00	1,83	2,00	2,00	2,00	0,83	1,69
Ticarî Borç Ödeme Süresi	4,00	4,00	1,57	2,98	2,97	2,00	1,71	1,97	2,00
Nakit Döngüsü	6,89	8,45	6,86	4,88	3,88	4,21	4,52	1,24	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	0,87	1,03	0,92	0,87	0,79	0,80	0,86	0,72	1,36
Alacak Tahsil Süresi	1,94	2,00	1,56	1,19	1,08	1,15	1,34	0,33	0,11
Stok Tutma Süresi	1,56	1,75	1,61	1,19	1,08	1,15	1,34	0,33	0,11
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,33	3,67	1,77	0,92	0,45	0,67	0,88	1,39	1,26
Nakit Döngüsü	9,97	19,43	20,00	17,58	16,28	14,51	16,72	10,21	15,91
Karlılık	3,47	9,92	10,00	7,56	6,51	6,51	7,69	6,57	9,28
Trend Analizi	1,36	2,92	3,00	2,75	2,96	2,91	2,85	3,00	2,83
Brüt Satış Karlılığı	0,99	3,00	3,00	1,97	1,58	1,23	2,03	1,14	2,84
Faaliyet Karlılığı	1,12	4,00	4,00	2,83	1,97	1,68	2,71	1,43	3,62
Net kar Marjı	6,50	9,51	10,00	10,00	9,77	8,70	9,04	4,64	6,63
Sektör ile Karşılaştırma	2,64	2,75	3,00	3,00	3,00	2,98	3,00	2,84	2,89
Brüt Satış Karlılığı	1,47	2,83	3,00	3,00	2,77	2,26	2,43	0,82	1,54
Faaliyet Karlılığı	2,39	3,93	4,00	4,00	4,00	3,45	3,61	1,18	2,19
Net kar Marjı	72,26	92,76	87,62	84,79	78,35	73,84	84,35	47,65	75,19
TOPLAM PUAN	C	AA	A	B	B	C	B	E	B
DERECE									

Tablo O.1: Çarşı Mağazacılık Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	9,64	9,77	13,10	13,88	12,97	13,63	13,66	9,49	12,82
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,14	5,27	6,68	6,83	6,43	7,11	6,66	3,86	6,44
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,42	1,50	1,15	1,50	0,76	0,93
Satış Büyümesi	2,57	3,00	3,00	2,93	3,00	2,96	3,00	1,11	2,51
Aktif Satış İlişkisi	1,07	0,77	2,18	2,49	1,93	3,00	2,16	1,99	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,50	4,50	6,42	7,05	6,54	6,52	6,54	6,39	5,63
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,16	1,50	0,83	1,43	1,03	0,82
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	2,91	3,00	2,70	3,00	2,13	2,57
Aktif Satış İlişkisi	-	-	1,92	2,99	2,04	2,55	3,00	2,47	3,00
Likidite	19,33	14,16	17,14	17,74	16,36	16,11	17,45	15,67	13,31
Trend Analizi	10,00	6,48	8,40	10,00	9,27	9,38	10,00	8,87	8,14
Carl Oran	4,00	3,02	4,00	4,00	3,67	3,80	4,00	3,78	4,00
Likidite Oranı	6,00	3,46	5,40	6,00	5,60	5,59	6,00	5,09	4,14
Sektör ile Karşılaştırma	9,33	7,88	7,74	7,74	7,09	6,73	7,45	6,80	5,16
Carl Oran	3,33	2,88	3,38	3,40	3,14	3,06	3,06	2,99	2,96
Likidite Oranı	6,00	4,80	4,38	4,34	3,86	3,67	4,39	3,81	2,20
Borçluluk	23,13	18,46	23,23	23,26	21,06	21,89	20,87	18,17	21,08
Trend Analizi	12,43	9,36	12,50	12,50	11,31	12,10	11,84	10,46	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,08	2,50	2,50	2,35	2,33	2,50	2,16	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,86	4,00	4,00	3,73	3,77	4,00	3,45	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	4,41	6,00	6,00	5,23	6,00	5,34	4,85	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,70	9,13	10,73	10,76	9,75	9,79	9,03	7,71	8,56
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,68	1,65	1,97	2,00	1,85	1,77	1,74	1,58	1,70
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,02	2,53	3,05	3,07	2,78	2,69	2,59	2,26	2,38
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	4,95	5,72	5,69	5,11	5,33	4,71	3,87	4,51
Faaliyet Döngüsü	17,24	16,45	13,98	13,69	14,47	15,48	16,10	12,88	14,85
Trend Analizi	8,40	8,41	7,79	8,58	9,52	10,00	9,75	8,64	9,55
Alacak Tahsil Süresi	1,32	1,50	1,98	2,00	1,92	2,00	1,76	1,62	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,37	1,07	1,52	1,91	2,00	2,00	1,75	1,65
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,98	2,00	1,90
Nakit Döngüsü	3,08	3,54	2,74	3,06	3,69	4,00	4,00	3,27	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,84	8,04	6,19	5,12	4,95	5,48	5,35	4,25	5,30
Alacak Tahsil Süresi	1,77	1,27	1,21	1,26	1,29	1,42	1,16	0,87	1,59
Stok Tutma Süresi	1,95	1,46	0,70	0,32	0,29	0,33	0,54	0,33	0,04
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,36	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,76	3,31	2,27	1,54	1,37	1,74	1,65	1,04	1,67
Karlılık	17,26	18,19	19,21	19,29	17,63	17,66	18,43	13,07	17,82
Trend Analizi	9,96	8,46	10,00	10,00	9,01	9,45	9,98	6,88	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	3,00	3,00	2,96	3,00	2,98	2,86	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,36	3,00	3,00	2,59	2,77	3,00	1,99	3,00
Net kar Marjı	3,96	3,10	4,00	4,00	3,46	3,67	4,00	2,03	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,31	7,73	9,21	9,29	8,61	8,21	8,45	6,20	7,82
Brüt Satış Karlılığı	2,04	2,64	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,84
Faaliyet Karlılığı	2,19	2,17	2,63	2,66	2,36	2,20	2,34	1,52	2,19
Net kar Marjı	3,08	2,92	3,58	3,63	3,25	3,01	3,11	1,67	2,79
TOPLAM PUAN	86,60	75,05	86,67	87,86	82,49	84,78	86,50	69,28	79,88
DERECE	A	B	A	A	B	B	A	C	B

Tablo O.2: Gima Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,18	9,28	10,05	11,39	8,40	13,08	14,59	13,06	14,19	13,93
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,52	3,60	6,60	6,09	4,29	6,59	7,23	6,41	7,09	6,98
Aktif Büyümesi	1,10	0,00	1,50	0,90	1,50	1,50	1,50	1,50	1,09	1,16
Satış Büyümesi	2,11	0,80	2,47	2,19	1,73	3,00	3,00	3,00	3,00	2,83
Aktif Satış ilişkisi	2,31	3,00	1,63	3,00	1,07	2,09	2,73	1,81	3,00	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,68	6,68	4,44	6,30	4,10	6,49	7,36	6,65	7,10	6,94
Aktif Büyümesi	0,87	0,79	1,34	0,78	1,50	1,50	1,38	1,50	1,10	1,05
Satış Büyümesi	1,61	2,04	1,69	1,84	1,71	3,00	3,00	3,00	3,00	2,89
Aktif Satış ilişkisi	2,08	2,85	1,41	2,88	0,89	1,99	3,00	2,15	3,00	3,00
Likidite	15,84	17,09	14,81	16,86	14,97	15,74	16,80	13,08	12,95	15,18
Trend Analizi	9,77	10,00	8,68	10,00	9,08	9,78	10,00	8,89	8,38	10,00
Carı Oran	3,81	4,00	3,28	4,00	4,00	3,78	4,00	3,09	3,54	4,00
Likidite Oranı	5,96	6,00	5,38	6,00	5,08	6,00	6,00	3,79	4,84	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,07	7,09	6,16	6,66	6,92	6,16	6,96	6,20	4,57	5,18
Carı Oran	2,92	3,31	2,76	2,91	3,09	2,92	3,64	2,85	1,99	2,65
Likidite Oranı	3,15	3,77	3,39	3,65	2,82	3,04	5,16	3,95	2,58	2,54
Borçluluk	20,50	23,08	20,18	22,86	23,31	22,19	24,01	20,86	17,80	20,68
Trend Analizi	11,21	12,50	10,83	12,50	12,33	11,92	12,50	10,94	11,12	12,13
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,36	2,50	2,49	2,50	2,50	2,50	2,50	2,27	1,89	2,39
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,72	4,00	3,18	4,00	4,00	3,83	4,00	3,37	3,45	3,75
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,13	6,00	5,16	6,00	5,83	5,48	6,00	5,30	5,77	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,28	10,56	9,35	10,46	10,96	10,37	11,61	9,92	6,68	8,45
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,92	1,69	1,67	1,52	1,73	1,87	2,33	2,04	1,22	1,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,59	3,46	2,83	3,01	3,54	3,33	3,98	3,32	2,19	2,57
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,18	5,40	4,95	5,72	5,94	5,17	5,21	4,55	3,27	4,37
Faaliyet Döngüsü	17,70	17,46	17,90	18,36	18,05	18,87	18,71	18,04	19,28	19,20
Trend Analizi	9,69	8,62	9,88	10,00	9,64	9,93	9,79	9,89	9,98	9,95
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,89	1,98	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,64	2,00	2,00	2,00	2,00	1,95
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,69	1,58	1,88	2,00	2,00	1,93	1,79	2,00	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,94	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,01	7,94	8,02	8,36	8,40	8,94	8,92	9,16	9,30	9,25
Alacak Tahsil Süresi	1,87	1,87	1,77	1,73	1,92	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	0,79	1,04	1,20	1,21	0,93	1,03	1,21	1,29	1,30	1,25
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,87	1,84	1,97	2,00	1,98	1,72	1,87	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,35	3,16	3,21	3,44	3,56	3,93	3,99	4,00	4,00	4,00
Karlılık	17,53	17,73	16,16	16,92	16,67	17,12	17,66	17,54	14,68	16,72
Trend Analizi	10,00	9,92	9,06	9,85	9,75	9,97	9,88	9,75	9,04	9,93
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,92	2,96	3,00	2,97	3,00	2,97	2,97	2,95
Faaliyet Karlılığı	4,00	4,00	3,24	4,00	3,75	4,00	4,00	2,89	2,78	2,86
Net kar Marjı	7,53	7,81	7,10	7,07	6,82	7,15	7,78	3,87	3,29	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	2,69	2,72	2,70	2,68	2,65	2,81	2,48	2,68	2,68	2,19
Brüt Satış Karlılığı	2,08	1,98	1,92	1,82	1,80	1,97	2,19	2,14	1,29	2,05
Faaliyet Karlılığı	2,77	3,12	2,48	2,56	2,37	2,57	3,13	2,96	1,67	2,55
Net kar Marjı	81,75	84,62	79,11	86,20	81,29	87,00	93,77	83,59	78,88	85,62
TOPLAM PUAN	B	B	B	A	B	A	AA	B	B	A
DERECE										

Tablo O.3: İnterna Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,96	14,79	11,78	13,71	15,00	11,04	8,13	14,40	10,52	12,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,05	7,29	6,25	7,08	7,50	5,64	4,37	7,33	4,81	5,95
Aktif Büyümesi	1,05	1,29	1,50	1,45	1,50	0,50	1,50	1,33	0,43	1,47
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,15	2,03	3,00	3,00	2,51
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	1,75	2,62	3,00	3,00	0,94	3,00	3,00	1,87
Sektör ile Karşılaştırma	6,91	7,50	5,53	6,63	7,50	5,40	3,75	7,07	5,90	6,18
Aktif Büyümesi	0,91	1,50	1,50	1,34	1,50	0,32	1,50	1,07	0,70	1,36
Satış Büyümesi	3,00	3,00	3,00	2,78	3,00	2,08	1,77	3,00	2,20	2,57
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	1,03	2,51	3,00	3,00	0,48	3,00	3,00	2,25
Likidite	16,28	15,30	17,38	16,84	18,31	18,59	19,22	18,86	19,27	17,56
Trend Analizi	8,92	8,81	10,00	9,54	9,08	9,59	9,92	9,70	9,85	8,07
Carl Oran	4,00	3,62	4,00	3,54	3,08	4,00	3,92	3,96	4,00	3,76
Likidite Oranı	4,82	5,19	6,00	6,00	6,00	5,59	6,00	5,75	5,85	5,29
Sektör ile Karşılaştırma	7,35	6,49	7,36	9,30	9,23	9,00	9,30	9,16	9,43	8,49
Carl Oran	3,70	3,42	4,00	3,98	3,23	3,27	3,30	3,19	3,43	3,18
Likidite Oranı	3,65	3,07	3,36	5,32	6,00	5,73	6,00	5,97	6,00	5,31
Borçluluk	24,99	22,91	25,00	24,57	23,41	24,00	24,74	22,90	24,83	23,93
Trend Analizi	12,50	11,33	12,50	12,15	11,63	12,41	12,50	11,62	12,50	12,15
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,00	2,08	2,50	2,36	2,20	2,43	2,50	2,15	2,50	2,36
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,25	4,00	3,78	3,43	3,97	4,00	3,47	4,00	3,80
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	12,49	11,58	12,50	12,42	11,78	11,60	12,24	11,28	12,33	11,78
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,49	2,18	2,50	2,50	2,31	2,23	2,49	2,10	2,50	2,33
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	3,40	4,00	3,92	3,46	3,37	3,76	3,18	3,83	3,45
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Faaliyet Döngüsü	14,49	16,07	14,33	15,28	16,21	17,20	18,00	18,01	17,85	17,97
Trend Analizi	8,82	9,85	9,04	9,64	9,31	9,93	9,98	9,90	9,93	9,91
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,64	1,99	1,93	1,98	1,90	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,98	1,63	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,95	1,94
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,82	1,97	2,00	2,00	1,32	2,00	2,00	2,00	1,95	1,98
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,41	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,94	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,87	6,12	5,30	5,64	6,90	7,28	8,02	8,12	8,01	8,06
Alacak Tahsil Süresi	1,80	1,99	1,93	1,60	1,63	1,67	1,68	1,53	1,61	1,74
Stok Tutma Süresi	0,76	0,74	0,45	0,78	1,72	1,82	1,84	1,84	1,79	1,73
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,47	1,44	1,52	1,65	1,08	1,06	1,28	1,47	1,41	1,35
Nakit Döngüsü	1,65	1,94	1,40	1,62	2,47	2,72	3,21	3,28	3,21	3,24
Karlılık	16,96	18,61	18,65	17,91	17,70	17,58	17,68	17,85	17,74	17,36
Trend Analizi	10,00	9,76	9,77	9,53	9,62	9,88	9,88	10,00	9,87	9,80
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,77	2,77	2,80	3,00	2,72	2,92	3,00	2,93	2,95
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,99	3,00	2,80	2,86	2,96	2,99	3,00	2,96	2,97
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	3,83	3,76	4,00	3,98	4,00	3,98	3,97
Sektör ile Karşılaştırma	8,98	8,86	8,77	8,38	8,08	7,90	7,90	7,85	7,87	7,47
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,90	2,75	2,66	2,75	2,44	2,32	2,32	2,32	1,84
Faaliyet Karlılığı	2,58	2,51	2,57	2,42	2,29	2,29	2,30	2,36	2,31	2,40
Net kar Marjı	3,41	3,45	3,45	3,30	3,11	3,17	3,17	3,12	3,24	3,22
TOPLAM PUAN	88,70	87,88	87,02	90,31	90,62	88,42	87,78	92,02	90,21	88,96
DERECE	A	A	A	AA	AA	A	A	AA	AA	A

Tablo O.4: Kipa Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,65	13,97	9,73	12,07	13,33	12,83	13,61	14,90
Enflasyon ile Karşılaştırma	8,99	7,07	5,29	5,92	6,65	6,26	6,45	7,43
Aktif Büyümesi	0,99	1,07	1,11	1,07	0,65	1,50	0,89	1,50
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,98	3,00	3,00	3,00	2,57	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	0,82	1,81	3,00	1,76	3,00	2,93
Sektör ile Karşılaştırma	6,68	6,81	4,44	6,15	6,98	6,57	7,16	7,47
Aktif Büyümesi	0,66	0,95	1,50	1,22	0,68	1,50	1,16	1,47
Satış Büyümesi	3,00	2,96	2,94	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Aktif Satış İlişkisi	3,00	3,00	-	1,93	3,00	2,07	3,00	3,00
Likidite	17,10	16,98	20,00	11,86	8,59	18,45	16,64	18,58
Trend Analizi	9,64	9,69	10,00	3,93	3,69	10,00	7,81	10,00
Carl Oran	3,64	4,00	4,00	0,95	4,00	0,94	3,59	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,69	6,00	2,98	2,75	6,00	4,22	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,45	7,28	10,00	8,02	4,89	9,45	8,72	9,58
Carl Oran	2,85	2,87	4,00	2,02	1,15	3,45	3,35	3,58
Likidite Oranı	4,60	4,41	6,00	6,00	3,74	6,00	5,37	6,00
Borçluluk	23,42	24,82	25,00	10,25	6,88	22,27	24,53	24,95
Trend Analizi	11,70	12,50	12,50	4,14	2,95	10,96	12,38	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	0,88	0,54	2,32	2,45	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,20	4,00	4,00	1,27	0,87	3,70	3,93	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	1,99	1,54	4,93	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,71	12,32	12,50	6,10	3,94	11,32	12,15	12,45
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,21	2,50	2,50	1,40	0,86	2,50	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,50	3,83	4,00	2,09	1,29	3,89	4,00	3,95
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	2,61	1,78	4,92	5,65	6,00
Faaliyet Döngüsü	13,51	17,59	18,58	19,25	19,23	19,26	18,91	18,98
Trend Analizi	4,00	8,35	9,50	10,00	9,98	9,99	9,74	9,88
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,87	1,88	2,00	2,00	1,99	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,95	2,00	1,98	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	-	1,47	2,00	2,00	2,00	2,00	1,88	1,93
Nakit Döngüsü	-	3,00	3,67	4,00	4,00	4,00	3,85	3,95
Sektör ile Karşılaştırma	9,51	9,25	9,08	9,25	9,25	9,27	9,17	9,10
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	1,98	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,57	1,68	1,64	1,68	1,64	1,63	1,64	1,66
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,95	1,56	1,54	1,57	1,61	1,64	1,54	1,45
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	3,92	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	17,90	18,44	18,96	11,35	7,76	15,85	18,98	18,02
Trend Analizi	9,58	10,00	9,97	5,50	3,75	7,86	10,00	9,64
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,97	2,85	3,00	3,00	3,00	2,92
Faaliyet Karlılığı	2,79	3,00	3,00	1,07	0,34	2,10	3,00	2,87
Net kar Marjı	3,79	4,00	4,00	1,48	0,41	2,76	4,00	3,85
Sektör ile Karşılaştırma	8,03	8,44	8,99	5,85	4,01	7,99	8,99	8,38
Brüt Satış Karlılığı	2,65	2,66	2,60	2,55	2,51	2,63	2,66	2,16
Faaliyet Karlılığı	2,25	2,47	2,80	1,34	0,82	2,30	2,86	2,66
Net kar Marjı	3,13	3,31	3,89	1,96	0,87	3,06	3,88	3,55
TOPLAM PUAN	85,28	81,81	92,16	64,87	55,79	89,65	92,58	96,43
DERECE	A	AA	AA	D	D	A	AA	AAA

Tablo O.5: Migros Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	13,67	12,78	12,82	14,39	12,28	11,67	12,16	13,55	10,39	13,07
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,99	6,55	6,59	7,25	6,19	6,01	6,11	6,98	4,31	6,59
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,19	1,11	0,83	1,06
Satış Büyümesi	3,00	2,94	3,00	3,00	3,00	3,00	2,78	2,85	3,00	2,53
Aktif Satış İlişkisi	2,49	2,11	2,09	2,75	1,69	1,51	2,14	3,00	2,10	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,58	6,23	6,23	7,14	6,07	5,67	6,05	6,59	6,08	6,48
Aktif Büyümesi	1,48	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00	0,91	1,11	0,93
Satış Büyümesi	2,83	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,51	2,69	2,39	2,59
Aktif Satış İlişkisi	2,27	1,73	1,73	2,64	1,57	1,17	2,53	2,58	2,58	2,96
Likidite	18,80	18,95	15,09	17,34	18,27	16,87	16,24	17,76	18,16	18,06
Trend Analizi	9,97	10,00	7,77	9,95	10,00	8,53	8,02	8,36	8,64	8,84
Carı Oran	3,97	4,00	3,48	3,95	4,00	2,53	2,70	3,55	3,99	3,84
Likidite Oranı	6,00	6,00	4,30	6,00	6,00	6,00	5,33	6,00	5,65	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,63	8,95	7,32	7,39	8,27	8,34	8,22	8,40	8,52	8,21
Carı Oran	3,37	3,51	3,12	3,08	3,22	2,34	2,69	3,08	3,30	2,95
Likidite Oranı	5,26	5,44	4,20	4,33	5,05	6,00	5,52	5,34	5,21	5,28
Borçluluk	24,11	24,38	23,82	23,67	23,73	13,49	17,25	22,11	24,12	22,16
Trend Analizi	12,41	12,50	12,08	12,37	12,45	6,31	8,38	11,35	12,45	11,94
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,47	2,50	2,34	2,46	2,46	1,43	1,63	2,20	2,50	2,47
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,94	4,00	3,74	3,91	4,00	2,13	2,56	3,75	4,00	3,88
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	5,99	2,74	4,19	5,40	5,95	5,60
Sektör ile Karşılaştırma	11,70	11,88	11,55	11,30	11,28	7,18	8,87	10,76	11,67	10,22
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,14	2,29	2,14	2,08	2,07	1,49	1,83	2,13	2,36	2,15
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,57	3,59	3,40	3,23	3,52	2,33	2,82	3,48	3,81	3,32
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	6,00	5,69	3,37	4,22	5,15	5,50	4,76
Faaliyet Döngüsü	18,78	19,07	19,12	19,34	19,40	19,35	19,31	19,34	19,18	19,15
Trend Analizi	9,72	9,99	9,81	10,00	9,99	10,00	9,95	9,93	9,81	9,87
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	1,99	2,00	2,00	1,93	1,96	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	1,91	2,00	2,00	2,00	1,95	2,00	1,96	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,72	1,99	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,91
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,89	3,86
Sektör ile Karşılaştırma	9,06	9,08	9,21	9,35	9,41	9,36	9,36	9,41	9,37	9,28
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,53	1,56	1,49	1,52	1,55	1,60	1,54	1,54	1,49	1,50
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,53	1,52	1,72	1,83	1,86	1,78	1,87	1,87	1,88	1,77
Nakit Döngüsü	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	18,42	18,70	18,24	18,03	18,50	11,76	14,37	15,93	16,55	16,18
Trend Analizi	9,98	9,98	9,70	9,72	10,00	6,91	7,27	8,11	10,00	9,03
Brüt Satış Karlılığı	2,98	2,96	2,97	2,92	3,00	3,00	2,96	3,00	3,00	2,99
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,80	2,98	3,00	1,19	1,89	2,23	3,00	2,59
Net kar Marjı	4,00	4,00	3,83	3,91	4,00	1,62	2,42	2,88	4,00	3,45
Sektör ile Karşılaştırma	8,44	8,73	8,54	8,31	8,50	5,94	7,10	7,82	8,55	7,15
Brüt Satış Karlılığı	2,68	2,64	2,66	2,59	2,61	2,63	2,62	2,71	2,55	2,27
Faaliyet Karlılığı	2,44	2,52	2,47	2,39	2,44	1,35	1,91	2,28	2,44	2,09
Net kar Marjı	3,32	3,57	3,41	3,33	3,45	1,95	2,65	2,65	3,41	2,79
TOPLAM PUAN	83,48	93,88	88,90	92,78	92,16	73,15	79,32	88,69	90,41	88,61
DERECE	AA	AA	A	AA	AA	C	B	A	AA	A

Tablo O.6: Tansaş Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,85	13,59	12,76	12,83	14,88	10,80	10,97	8,60	11,08
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,93	7,29	6,71	6,35	7,43	5,51	5,96	3,51	5,41
Aktif Büyümesi	1,07	1,44	1,20	1,50	1,43	1,50	1,50	0,97	1,11
Satış Büyümesi	2,30	3,00	2,72	3,00	3,00	2,84	3,00	1,04	2,08
Aktif Satış İlişkisi	2,56	2,85	2,79	1,85	3,00	1,37	1,46	1,50	2,24
Sektör ile Karşılaştırma	6,92	6,30	6,05	6,48	7,25	5,29	6,00	6,10	5,64
Aktif Büyümesi	1,50	1,11	1,09	1,50	1,25	1,50	1,50	1,06	1,00
Satış Büyümesi	3,00	2,50	2,37	3,00	3,00	2,38	3,00	2,08	2,12
Aktif Satış İlişkisi	2,42	2,68	2,60	1,98	3,00	1,41	0,50	1,98	2,52
Likidite	16,90	17,68	17,33	14,59	16,02	14,73	12,15	13,10	15,00
Trend Analizi	10,00	10,00	9,67	8,34	9,80	9,10	7,87	9,25	10,00
Carl Oran	4,00	4,00	3,78	3,50	3,80	3,92	2,42	3,45	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,90	4,84	6,00	5,18	5,45	5,81	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,90	7,88	7,68	6,25	6,22	5,63	4,29	3,85	5,00
Carl Oran	3,27	3,63	3,43	3,02	2,86	2,88	2,03	1,59	2,44
Likidite Oranı	3,63	4,25	4,23	3,23	3,37	2,74	2,28	2,26	2,57
Borçluluk	23,64	23,84	23,76	23,28	23,47	22,81	14,14	16,15	23,82
Trend Analizi	12,50	12,50	12,48	12,23	12,48	12,14	6,81	10,51	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,50	2,49	2,48	2,26	2,03	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	4,00	4,00	3,73	4,00	3,89	2,20	3,43	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	3,04	5,06	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,14	11,34	11,27	11,05	10,99	10,77	7,33	5,63	11,42
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,95	1,96	1,98	2,00	1,96	1,81	1,36	1,01	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,65	3,69	3,64	3,42	3,34	3,35	2,24	1,76	3,90
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,54	5,68	5,65	5,63	5,69	5,62	3,74	2,86	5,02
Faaliyet Döngüsü	19,20	17,90	18,40	18,61	18,66	18,83	18,12	19,20	18,69
Trend Analizi	9,47	9,54	9,84	9,95	9,87	9,90	10,00	10,00	9,64
Alacak Tahsil Süresi	1,97	1,97	2,00	1,96	1,91	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,68	1,92	2,00	2,00	2,00	1,90	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	1,95	1,94	2,00	1,96	2,00	2,00	2,00	1,82
Nakit Döngüsü	3,83	3,69	3,66	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,82
Sektör ile Karşılaştırma	8,72	8,36	8,46	8,65	8,78	8,92	8,12	9,20	9,04
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,37	1,31	1,36	1,35	1,51	1,42	1,41	1,42	1,44
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,51	1,53	1,52	1,59	1,45	1,54	1,71	1,76	1,61
Nakit Döngüsü	3,84	3,52	3,58	3,71	3,82	3,97	4,00	4,00	4,00
Karlılık	18,06	18,07	18,23	18,36	17,98	17,29	13,17	9,36	15,27
Trend Analizi	10,00	9,89	9,98	10,00	9,75	9,46	6,73	5,78	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,69	3,00	3,00	2,98	3,00	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	3,00	2,98	3,00	2,94	2,78	1,65	1,63	3,00
Net Kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	3,83	3,70	2,08	1,25	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,06	6,18	6,26	8,36	8,23	7,81	6,44	3,88	6,27
Brüt Satış Karlılığı	2,71	2,66	2,67	2,69	2,66	2,62	2,65	2,56	2,24
Faaliyet Karlılığı	2,26	2,36	2,35	2,36	2,34	2,16	1,68	0,87	1,57
Net Kar Marjı	3,09	3,16	3,23	3,31	3,23	3,01	2,10	0,35	1,46
TOPLAM PUAN	89,65	91,28	90,48	87,67	90,90	84,57	69,55	66,41	83,94
DERECE	A	AA	AA	A	AA	B	C	C	B

Tablo P.1: Altiyayunus Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1983	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	10,84	7,86	14,23	11,98	9,35	9,11	9,34	11,59	9,33	14,83
Enflasyon ile Karşılaştırma	4,97	4,10	7,33	5,62	5,01	4,80	3,40	8,77	3,93	7,44
Aktif Büyümesi	1,10	1,22	1,33	1,14	1,00	1,34	0,41	0,90	0,26	1,44
Satış Büyümesi	1,83	1,30	3,00	2,18	1,80	2,06	1,41	2,87	1,65	3,00
Aktif Satış ilişkisi	2,04	1,58	3,00	2,29	2,21	1,20	1,58	2,00	2,02	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,87	3,96	6,90	6,36	4,34	4,51	5,96	6,82	5,40	7,39
Aktif Büyümesi	1,15	1,45	1,36	1,50	1,00	1,27	0,86	1,11	0,13	1,44
Satış Büyümesi	2,31	1,31	3,00	2,78	1,47	1,77	2,42	2,84	2,59	3,00
Aktif Satış ilişkisi	2,41	0,81	2,54	2,08	1,98	1,47	2,67	2,07	2,88	2,95
Likidite	11,44	20,00	6,78	18,29	19,80	20,00	11,88	15,77	10,73	18,99
Trend Analizi	3,20	10,00	1,83	10,00	10,00	10,00	3,64	8,16	6,07	10,00
Carli Oran	1,51	4,00	1,08	4,00	4,00	4,00	0,51	2,26	0,60	4,00
Likidite Oranı	1,69	6,00	0,57	6,00	6,00	6,00	3,12	5,88	5,47	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,25	10,00	5,13	8,29	9,80	10,00	8,05	7,83	4,86	8,99
Carli Oran	3,24	4,00	2,20	3,50	3,91	4,00	2,95	2,89	0,23	4,00
Likidite Oranı	5,00	6,00	2,93	4,78	5,89	6,00	5,09	4,74	4,43	4,99
Borçluluk	23,70	24,73	17,78	23,91	24,72	19,81	9,91	11,81	2,11	23,43
Trend Analizi	12,24	12,43	7,96	12,60	12,50	9,08	2,46	5,18	1,72	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,44	2,43	1,71	2,50	2,50	1,69	0,54	1,03	0,32	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,92	4,00	2,55	4,00	4,00	3,10	0,76	1,63	0,56	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,98	6,00	3,70	6,00	6,00	4,30	1,15	2,53	0,84	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	11,45	12,30	9,83	11,41	12,22	10,72	7,45	6,82	0,40	10,93
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,39	2,50	2,50	2,33	1,88	1,61	0,10	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,69	3,80	3,08	3,62	3,72	3,72	2,37	2,11	0,13	3,56
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,27	6,00	4,36	5,30	6,00	4,87	3,20	2,90	0,18	4,87
Faaliyet Dengi	18,11	18,83	19,71	18,56	17,51	16,27	14,72	14,86	16,42	16,14
Trend Analizi	9,99	10,00	9,78	9,87	9,30	8,80	8,50	9,49	10,00	8,80
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,82	1,82	1,74	1,48	1,74	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,98	2,00	2,00	2,00	1,98	1,96	2,00	1,95	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,91	2,00	1,84	2,00	1,97	1,89	2,00	2,00	2,00	1,80
Nakit Döngüsü	3,80	4,00	3,84	3,86	3,53	3,20	3,02	3,80	4,00	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,41	8,83	8,92	8,92	8,21	7,46	6,22	6,47	5,42	6,34
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,94	1,70	1,55	1,29	0,93	1,09	1,43
Stok Tutma Süresi	1,75	1,71	1,77	1,81	1,74	1,78	1,83	1,73	1,72	1,77
Ticari Borç Ödeme Süresi	0,95	1,27	1,24	1,36	1,43	1,29	1,08	1,29	1,13	1,05
Nakit Döngüsü	3,72	3,85	3,91	3,81	3,34	2,84	2,01	1,52	1,48	2,09
Karlılık	16,64	18,62	14,85	17,31	17,07	14,73	10,09	11,33	5,88	19,37
Trend Analizi	7,45	9,78	6,98	9,48	9,54	7,59	3,67	5,37	3,55	10,00
Brüt Satış Karlılığı	2,69	2,78	2,82	2,99	2,80	2,87	2,76	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,26	3,00	1,74	2,98	2,99	1,92	0,34	1,13	0,23	3,00
Net kar Marjı	2,50	4,00	2,42	3,51	3,75	2,80	0,57	1,24	0,33	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,18	8,84	7,67	7,83	7,52	7,14	6,42	5,96	2,33	9,37
Brüt Satış Karlılığı	2,92	2,46	2,37	2,41	2,39	2,32	2,28	2,39	2,22	2,50
Faaliyet Karlılığı	2,28	2,39	1,89	2,13	2,24	1,97	1,40	1,37	0,03	2,88
Net kar Marjı	4,00	4,00	3,40	3,29	2,90	2,85	2,73	2,20	0,07	4,00
TOPLAM PUAN	80,73	89,85	72,13	90,07	89,45	79,91	55,74	65,46	43,47	92,76
DERECE	B	A	C	AA	A	B	D	C	F	AA

Tablo P.2: Marti Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	11,47	13,25	14,21	15,00	10,45	12,08	7,28	14,78	13,51	11,94
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,28	6,52	7,50	7,50	5,19	6,07	2,35	7,40	6,88	6,06
Aktif Büyümesi	1,35	0,76	1,50	1,50	0,59	1,22	0,77	3,00	3,00	2,67
Satış Büyümesi	2,12	2,77	3,00	3,00	2,77	2,70	0,90	3,00	3,00	1,89
Aktif Satış İlişkisi	1,82	3,00	3,00	3,00	1,91	2,16	0,88	3,00	3,00	1,89
Sektör ile Karşılaştırma	6,16	6,73	6,71	7,60	6,27	6,02	4,94	7,38	6,82	6,88
Aktif Büyümesi	1,40	1,22	1,50	1,50	1,50	1,19	1,26	1,38	0,82	1,50
Satış Büyümesi	2,59	2,77	3,00	3,00	2,36	2,41	1,90	3,00	3,00	2,58
Aktif Satış İlişkisi	2,19	2,74	2,21	3,00	1,17	2,41	1,78	3,00	3,00	1,80
Likidite	12,52	14,71	14,04	17,72	11,17	15,35	14,41	14,74	14,98	15,32
Trend Analizi	4,92	7,85	8,63	9,23	4,88	8,89	7,92	9,01	9,48	9,93
Carl Oran	2,53	2,66	4,00	3,23	1,29	3,07	1,92	3,01	3,77	3,96
Likidite Oranı	2,39	5,19	4,63	6,00	3,60	5,82	6,00	6,00	5,71	5,97
Sektör ile Karşılaştırma	7,60	8,86	5,41	8,48	6,28	6,46	6,48	5,73	5,48	5,39
Carl Oran	3,01	2,81	2,94	3,25	3,10	3,24	3,12	2,38	2,38	2,21
Likidite Oranı	4,58	4,05	2,47	5,24	3,18	3,22	3,37	3,22	3,11	3,19
Borçluluk	21,88	18,60	18,16	18,74	11,03	19,04	14,95	19,82	22,05	22,66
Trend Analizi	11,35	8,10	8,75	9,34	2,51	9,63	5,81	10,84	12,50	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,39	1,63	1,71	1,84	0,52	1,78	0,86	2,26	2,50	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,59	2,58	2,78	3,07	0,79	3,01	1,88	3,37	4,00	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,37	3,99	4,26	4,44	1,20	4,83	4,44	5,20	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,53	10,50	9,41	9,40	8,52	9,42	9,34	8,98	8,55	10,16
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,41	2,34	2,21	2,21	2,09	2,02	2,27	2,40
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,39	3,36	2,92	3,04	2,72	2,92	3,01	2,87	3,02	3,21
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,64	4,64	4,08	4,01	3,60	4,28	4,24	4,09	4,26	4,55
Faaliyet Döngüsü	13,87	14,41	15,78	11,92	15,52	17,29	16,23	16,03	14,54	16,23
Trend Analizi	9,43	9,68	9,89	7,91	9,99	10,00	9,40	9,75	9,36	10,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,02	2,00	2,00	1,76	2,00	2,00	2,00
Stok Tutma Süresi	1,75	1,83	1,95	2,00	2,00	2,00	1,97	1,85	1,73	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	2,00	1,85	1,94	1,98	1,99	2,00	2,00	1,95	1,96	2,00
Nakit Döngüsü	3,68	4,00	4,00	2,81	4,00	4,00	3,67	3,96	3,67	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	4,45	4,72	5,89	4,30	5,53	7,29	6,83	6,27	5,18	6,23
Alacak Tahsil Süresi	1,54	1,67	2,00	1,21	1,45	1,87	1,83	1,83	1,91	1,88
Stok Tutma Süresi	1,14	0,97	0,95	1,22	1,31	1,49	1,53	1,34	1,11	1,35
Ticarî Borç Ödeme Süresi	0,93	1,07	1,12	1,13	1,22	1,20	1,08	1,08	0,84	0,97
Nakit Döngüsü	0,83	1,01	1,83	0,73	1,22	1,20	1,08	1,08	0,84	0,97
Karlılık	19,48	17,13	17,54	16,96	13,79	16,89	8,86	16,74	10,86	19,77
Trend Analizi	9,59	7,31	7,83	7,31	3,99	7,13	2,97	10,00	4,82	9,86
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,35	3,00	3,00	2,96	2,78	3,00	3,00	2,86
Faaliyet Karlılığı	2,89	1,83	2,39	1,69	0,42	1,70	0,19	3,00	3,00	3,00
Net kar Marjı	3,70	2,38	3,09	2,62	0,58	2,48	-	4,00	-	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,90	9,82	9,70	9,65	9,79	9,76	5,89	6,74	6,04	9,90
Brüt Satış Karlılığı	2,98	3,00	2,70	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,93	2,82	3,00	2,85	2,79	2,78	1,19	2,78	1,74	2,90
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	1,70	4,00	2,52	4,00
TOPLAM PUAN	79,24	78,10	79,73	80,34	61,86	80,67	61,74	84,11	76,92	86,92
DERECE	B	B	B	B	D	B	D	B	B	A

Tablo P.3: Net Turizm Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	15,00	8,92	14,75	14,11	12,03	7,28	4,92	14,60	13,89	4,57
Enflasyon ile Karşılaştırma	7,50	4,47	7,35	6,98	6,30	7,35	1,38	7,29	6,76	2,45
Aktif Büyümesi	1,50	0,61	1,35	1,11	0,98	1,48	1,00	1,29	0,76	1,08
Satış Büyümesi	3,00	1,54	3,00	3,00	2,79	3,00	0,28	3,00	3,00	0,55
Aktif Satış İlişkisi	3,00	2,32	3,00	2,87	2,79	0,86	0,28	3,00	3,00	0,84
Sektör ile Karşılaştırma	7,50	4,45	7,39	7,14	5,74	3,48	3,54	7,30	6,92	2,12
Aktif Büyümesi	1,50	1,04	1,39	1,50	1,11	1,20	1,07	1,30	0,92	0,92
Satış Büyümesi	3,00	1,54	3,00	3,00	2,22	1,14	1,11	3,00	3,00	0,46
Aktif Satış İlişkisi	3,00	1,87	3,00	2,64	2,40	1,13	1,37	3,00	3,00	0,75
Likidite	16,86	18,10	16,72	17,74	19,92	18,10	18,71	18,09	14,89	16,80
Trend Analizi	9,29	8,63	8,53	8,80	10,00	7,21	8,83	8,45	8,23	9,31
Carli Oran	4,00	2,63	2,99	2,80	4,00	3,65	3,83	2,82	2,92	3,49
Likidite Oranı	5,29	6,00	5,53	6,00	6,00	3,56	6,00	5,63	5,32	5,82
Sektör ile Karşılaştırma	7,57	8,48	8,19	8,95	9,92	7,89	8,88	7,94	8,45	6,29
Carli Oran	4,00	3,97	3,53	3,58	3,95	3,69	3,95	3,26	2,51	2,58
Likidite Oranı	3,57	5,51	4,69	5,36	5,97	4,20	4,93	4,37	3,95	3,91
Borçluluk	20,31	14,17	18,10	15,02	18,04	18,47	19,86	18,00	9,38	12,04
Trend Analizi	12,50	7,19	10,55	8,23	11,05	11,38	11,81	10,32	5,71	9,84
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	1,47	2,08	1,77	2,08	2,44	2,42	2,13	1,17	2,08
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	4,00	2,39	3,24	2,77	3,52	3,60	3,74	3,16	1,86	3,32
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	3,34	5,24	3,68	5,44	5,35	5,65	5,04	2,68	4,54
Sektör ile Karşılaştırma	7,81	6,97	7,65	6,80	7,99	7,09	8,15	7,88	3,68	2,10
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,77	1,67	1,69	1,65	1,78	1,66	2,10	1,99	1,16	0,88
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,34	2,17	2,22	2,18	2,58	2,23	2,50	2,27	1,05	0,80
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	3,69	3,14	3,64	2,96	3,65	3,20	3,55	3,42	1,47	0,62
Faaliyet Dönğüsü	14,33	10,73	13,00	13,83	14,26	7,51	4,72	12,08	12,07	3,77
Trend Analizi	9,97	7,94	9,83	10,00	10,00	4,77	2,83	10,00	9,93	2,00
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,04	2,00	2,00	2,00	1,84	0,83	2,00	2,00	-
Stok Tutma Süresi	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	0,31	-	2,00	2,00	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,97	1,96	1,83	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,93	2,00
Nakit Dönğüsü	4,00	2,74	4,00	4,00	4,00	0,82	-	4,00	4,00	-
Sektör ile Karşılaştırma	4,35	3,08	3,17	3,83	4,26	2,74	1,90	2,09	2,15	1,77
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,26	1,31	1,40	1,38	1,31	0,53	0,56	0,86	-
Stok Tutma Süresi	0,31	0,64	0,72	0,81	0,82	-	-	-	-	-
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,04	1,18	1,15	1,21	1,36	1,43	1,37	1,53	1,29	1,77
Nakit Dönğüsü	1,00	-	-	0,42	0,71	-	-	-	-	-
Karlılık	18,34	15,66	17,80	18,12	16,72	18,82	17,33	19,23	10,23	5,47
Trend Analizi	8,64	6,83	8,51	7,06	7,80	9,66	7,85	9,42	4,34	2,47
Brüt Satış Karlılığı	1,64	3,00	2,93	2,75	2,89	3,00	2,72	3,00	3,00	2,47
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,59	2,28	1,85	2,16	2,80	2,17	3,00	0,77	-
Net kar Marjı	4,00	1,94	3,30	2,46	2,75	3,85	2,68	3,70	0,57	-
Sektör ile Karşılaştırma	9,70	9,14	9,28	9,07	8,92	9,16	8,48	9,80	5,89	3,00
Brüt Satış Karlılığı	2,92	2,85	2,86	2,70	2,75	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,78	2,29	2,43	2,37	2,41	2,34	2,48	2,80	0,77	-
Net kar Marjı	4,00	4,00	4,00	4,00	3,76	3,82	4,00	4,00	2,12	-
TOPLAM PUAN	84,84	67,58	80,36	76,94	81,98	67,16	65,65	80,01	60,07	41,45
DERECE	B	C	B	B	B	C	C	B	D	F

Tablo R.1: Ford Otosan Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,28	6,05	14,92	12,72	15,00	11,12	8,48	15,00	2,81	14,43
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,55	1,51	7,50	6,62	7,50	5,41	4,05	7,50	0,14	7,42
Aktif Büyümesi	1,50	-	1,50	1,50	1,50	0,91	1,50	1,50	0,14	1,42
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	3,00	3,00	1,88	1,80	3,00	-	3,00
Aktif Satış İlişkisi	2,05	1,51	3,00	2,12	3,00	2,61	0,75	3,00	-	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,74	4,53	7,42	6,10	7,50	5,71	4,43	7,50	2,47	7,02
Aktif Büyümesi	1,49	0,21	1,50	1,50	1,50	0,93	1,50	1,50	0,29	1,02
Satış Büyümesi	2,42	1,32	3,00	3,00	3,00	2,12	2,08	3,00	1,30	3,00
Aktif Satış İlişkisi	1,83	3,00	2,92	1,60	3,00	2,66	0,87	3,00	0,88	3,00
Likidite	17,68	20,00	19,31	19,98	20,00	20,00	19,97	16,62	5,60	13,77
Trend Analizi	9,63	10,00	9,31	9,96	10,00	10,00	9,97	6,92	1,75	8,89
Carl Oran	3,97	4,00	3,36	3,96	4,00	4,00	3,97	2,88	0,11	3,35
Likidite Oranı	5,66	6,00	5,96	6,00	6,00	6,00	6,00	3,74	1,63	5,54
Sektör ile Karşılaştırma	8,05	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	3,85	4,88
Carl Oran	3,43	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	0,34	1,98
Likidite Oranı	4,62	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	3,51	2,99
Borçluluk	23,70	23,85	23,48	23,99	24,36	24,98	22,95	23,41	1,39	16,59
Trend Analizi	12,46	12,49	11,85	12,41	12,50	12,50	11,49	12,25	0,41	9,40
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,50	2,50	2,26	2,49	2,50	2,50	1,82	2,50	0,08	2,00
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,98	4,00	3,59	3,92	4,00	4,00	3,77	4,00	0,13	2,98
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,99	6,00	6,00	6,00	6,00	5,87	6,00	0,20	4,42
Sektör ile Karşılaştırma	11,24	11,38	11,63	11,58	11,86	12,36	11,46	11,15	0,97	7,20
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,03	2,42	2,23	2,22	2,35	2,50	1,97	1,95	0,16	1,34
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,21	3,75	3,21	3,36	3,51	3,66	3,92	3,70	0,32	2,32
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	5,18	6,00	6,00	6,00	6,00	5,57	5,50	0,49	3,54
Faaliyet Döngüsü	17,43	15,28	18,01	16,98	19,21	18,28	18,91	19,28	17,49	18,92
Trend Analizi	9,82	8,11	9,84	9,99	9,98	9,06	9,80	9,94	8,19	9,71
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,59	2,00	1,98	2,00	1,91	1,80	2,00	1,44	2,00
Stok Tutma Süresi	2,00	1,67	2,00	2,00	2,00	1,78	2,00	2,00	1,64	2,00
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,82	2,00	1,84	2,00	1,98	2,00	2,00	1,94	2,00	1,71
Nakit Döngüsü	4,00	2,86	4,00	4,00	4,00	3,39	4,00	4,00	3,11	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	7,61	7,16	8,18	8,60	9,23	9,18	9,11	9,32	9,29	9,21
Alacak Tahsil Süresi	1,76	1,56	1,59	1,58	1,86	1,86	1,76	1,88	1,67	1,83
Stok Tutma Süresi	1,45	1,68	1,98	2,00	1,98	1,99	2,00	2,00	2,00	1,97
Ticarî Borç Ödeme Süresi	1,46	1,28	1,29	1,39	1,41	1,35	1,43	1,43	1,63	1,42
Nakit Döngüsü	2,94	2,64	3,32	3,82	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	18,32	15,97	18,33	18,68	19,13	18,46	15,32	18,76	3,48	14,80
Trend Analizi	10,00	8,06	10,00	10,00	9,54	7,24	8,98	10,00	1,72	10,00
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,51	3,00	3,00	2,90	2,94	2,88	3,00	1,71	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,35	3,00	3,00	2,81	2,40	2,31	3,00	0,01	3,00
Net kar Marjı	4,00	3,20	4,00	4,00	3,83	3,64	2,05	4,00	0,01	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,32	7,91	8,33	8,68	9,58	9,48	8,08	8,76	1,76	4,60
Brüt Satış Karlılığı	2,51	2,19	2,56	2,88	2,59	2,64	2,64	2,69	1,67	2,04
Faaliyet Karlılığı	2,98	2,82	2,98	3,00	3,00	2,85	2,39	2,74	0,04	1,16
Net kar Marjı	3,83	3,24	3,95	4,00	4,00	4,00	3,14	3,34	0,05	1,41
TOPLAM PUAN	90,41	81,14	95,05	94,94	97,70	92,71	85,64	93,04	30,66	78,32
DERECE	AA	B	AAA	AA	AAA	AA	A	AA	F	B

Tablo R.2: Otokar Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	8,76	9,53	14,69	10,10	4,92	11,52	13,22	13,16	7,11	13,43
Enflasyon ile Karşılaştırma	5,19	4,46	7,50	5,63	3,14	6,11	6,20	6,88	2,04	7,06
Aktif Büyümesi	1,37	1,50	1,50	0,77	0,91	1,50	1,50	1,12	1,30	1,23
Satış Büyümesi	2,08	1,91	3,00	1,86	0,83	3,00	2,73	2,75	0,47	2,83
Aktif Satış İlişkisi	1,74	1,05	3,00	3,00	1,40	1,61	1,97	3,00	0,27	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	3,57	5,07	7,19	4,47	1,78	5,40	7,02	6,28	5,08	6,37
Aktif Büyümesi	0,91	1,50	1,19	0,67	0,82	1,50	1,37	0,88	1,47	0,82
Satış Büyümesi	1,04	3,00	3,00	1,37	0,00	3,00	3,00	2,41	2,07	2,54
Aktif Satış İlişkisi	1,62	0,57	3,00	2,43	1,15	0,90	2,65	3,00	1,52	3,00
Likidite	15,49	17,29	15,55	17,81	17,84	13,28	14,81	15,92	18,48	16,74
Trend Analizi	9,85	8,40	8,00	10,00	9,67	6,78	9,09	10,00	9,74	10,00
Carl Oran	3,85	3,80	3,77	4,00	3,67	3,26	3,44	4,00	3,74	4,00
Likidite Oranı	6,00	5,60	5,23	6,00	6,00	3,53	5,65	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	5,84	7,88	6,55	7,81	8,17	6,48	5,52	5,92	6,74	6,74
Carl Oran	2,57	3,21	2,87	3,30	3,15	2,84	2,25	2,39	2,45	2,68
Likidite Oranı	3,07	4,68	3,89	4,51	5,02	3,86	3,27	3,54	4,30	4,08
Borçluluk	22,23	22,78	22,45	22,48	22,69	19,78	20,18	21,79	19,16	20,70
Trend Analizi	12,21	12,43	12,30	12,35	12,34	10,77	11,56	12,50	10,82	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,45	2,60	2,39	2,50	2,39	2,28	2,50	2,50	2,31	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,76	3,83	3,80	4,00	4,00	3,32	3,72	4,00	3,68	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	8,00	6,00	6,00	5,85	5,85	5,17	5,35	6,00	4,83	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,02	10,35	10,16	10,14	10,35	9,02	8,62	9,29	8,34	8,20
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,59	1,76	1,67	1,83	1,83	1,63	1,82	1,97	1,97	2,05
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,43	2,59	2,48	3,14	3,29	2,68	2,48	2,80	2,59	2,52
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	6,00	6,00	6,00	5,17	5,23	4,70	4,32	4,52	3,78	3,62
Faaliyet Döngüsü	18,24	17,42	18,33	18,41	17,32	19,24	14,80	12,07	7,50	12,72
Trend Analizi	10,00	8,69	10,00	9,27	9,19	9,90	7,23	7,29	3,93	9,47
Alacak Tahsil Süresi	2,00	2,00	2,00	1,85	1,56	2,00	1,13	1,35	-	1,87
Stok Tutma Süresi	2,00	1,38	2,00	2,00	2,00	2,00	1,88	1,99	1,83	1,90
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	1,94	1,99	1,90	2,00	1,76	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	3,51	4,00	3,67	3,65	4,00	2,22	2,20	-	3,71
Sektör ile Karşılaştırma	8,24	8,54	9,33	9,14	8,13	9,34	7,57	4,78	3,57	3,24
Alacak Tahsil Süresi	1,72	2,00	1,91	1,63	1,21	1,59	0,95	0,28	-	-
Stok Tutma Süresi	1,40	1,41	1,58	1,67	1,73	2,00	1,93	1,74	2,00	1,58
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,75	1,55	1,84	1,88	1,90	1,75	1,77	1,70	1,57	1,67
Nakit Döngüsü	3,36	3,58	4,00	3,99	3,29	4,00	2,91	1,05	-	-
Karlılık	17,10	19,48	15,95	16,55	16,12	17,98	19,16	19,06	19,61	17,77
Trend Analizi	9,94	10,00	8,00	9,34	9,39	10,00	10,00	9,97	9,88	8,58
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,89	2,81	2,88	3,00	3,00	2,97	2,88	3,00
Faaliyet Karlılığı	2,94	3,00	2,15	2,78	2,90	3,00	3,00	3,00	3,00	2,37
Net kar Marjı	4,00	4,00	2,95	3,75	3,81	4,00	4,00	4,00	4,00	3,22
Sektör ile Karşılaştırma	7,15	9,48	7,95	7,21	6,72	7,96	9,16	9,10	9,73	9,19
Brüt Satış Karlılığı	2,25	2,73	2,67	2,50	2,24	2,58	2,79	2,81	2,73	2,91
Faaliyet Karlılığı	2,09	2,88	2,15	1,96	1,94	2,25	2,56	2,69	3,00	2,57
Net kar Marjı	2,82	3,66	3,12	1,96	1,94	2,25	2,56	2,69	3,00	2,57
TOPLAM PUAN	81,82	86,50	87,97	85,35	78,90	81,78	81,97	82,01	69,86	81,35
DERECE	B	A	A	A	B	B	B	B	C	B

Tablo R.3: Tofaş Oto Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Büyüme	12,18	5,68	11,88	9,79	8,52	11,55	10,59	14,02	14,20	12,13
Enflasyon ile Karşılaştırma	8,36	1,11	7,12	5,47	5,02	5,56	5,27	6,94	6,79	6,18
Aktif Büyümesi	1,50	0,15	1,12	0,71	1,48	1,13	0,87	1,50	1,50	1,42
Satış Büyümesi	3,00	-	3,00	1,76	1,97	2,15	1,60	3,00	3,00	2,59
Aktif Satış İlişkisi	1,86	0,96	3,00	1,56	3,00	2,28	3,00	2,44	2,20	2,15
Sektör ile Karşılaştırma	5,82	4,57	4,76	4,33	3,50	5,99	5,32	7,09	7,90	5,97
Aktif Büyümesi	1,50	0,24	0,75	0,62	1,19	1,18	0,46	1,50	1,50	0,97
Satış Büyümesi	3,00	1,60	1,55	1,27	1,15	2,38	1,86	3,00	3,00	2,31
Aktif Satış İlişkisi	1,32	2,73	2,46	2,44	1,16	2,46	3,00	2,59	3,00	2,09
Likidite	18,48	15,48	15,47	20,00	20,00	12,82	20,00	20,00	20,00	20,00
Trend Analizi	9,33	7,81	6,71	10,00	10,00	2,82	10,00	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	3,33	1,81	2,84	4,00	4,00	1,24	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	2,87	6,00	6,00	1,58	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	9,12	7,67	9,76	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Carli Oran	3,12	1,67	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Likidite Oranı	6,00	6,00	5,76	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçluluk	17,34	6,33	22,79	23,72	22,83	9,08	21,75	23,63	23,27	23,49
Trend Analizi	8,63	3,83	11,84	12,50	11,67	4,02	12,50	12,41	12,01	12,50
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	1,76	0,76	2,24	2,50	2,50	0,80	2,50	2,41	2,18	2,50
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,71	1,22	3,80	4,00	4,00	1,28	4,00	4,00	3,83	4,00
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,17	1,64	6,00	6,00	5,17	1,94	6,00	6,00	6,00	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,70	2,70	10,95	11,22	11,16	5,08	9,25	11,12	11,26	10,99
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,67	0,57	2,21	2,33	2,50	1,48	2,38	2,25	2,14	2,25
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	2,67	0,91	3,50	3,67	4,00	2,02	3,30	4,00	4,00	3,80
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	4,34	1,21	5,23	5,22	4,66	1,55	3,57	4,87	5,11	4,94
Faaliyet Döngüsü	18,52	16,60	18,24	18,30	18,61	16,72	18,23	18,35	18,94	18,92
Trend Analizi	9,76	8,27	9,81	9,80	9,88	8,53	9,88	9,86	9,83	9,85
Alacak Tahsil Süresi	2,00	1,63	2,00	1,80	2,00	1,79	2,00	2,00	1,70	1,65
Stok Tutma Süresi	2,00	1,71	1,81	2,00	2,00	1,73	1,98	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,76	2,00	2,00	2,00	1,88	1,99	2,00	1,86	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	4,00	2,93	4,00	4,00	4,00	3,02	4,00	4,00	3,83	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,77	8,33	8,43	8,51	8,73	8,19	9,25	9,50	9,41	9,27
Alacak Tahsil Süresi	1,89	1,52	1,47	1,30	1,31	1,21	1,36	1,59	1,58	1,27
Stok Tutma Süresi	1,80	2,00	1,84	1,88	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,57	1,35	1,63	1,78	1,72	1,64	1,89	1,80	1,82	2,00
Nakit Döngüsü	3,71	3,47	3,49	3,54	3,71	3,34	4,00	4,00	4,00	4,00
Karlılık	16,54	8,13	12,85	17,48	18,12	10,16	14,37	17,81	18,37	16,88
Trend Analizi	8,38	4,44	4,96	9,94	10,00	5,21	9,28	10,00	8,86	9,88
Brüt Satış Karlılığı	3,00	2,80	2,72	3,00	3,00	2,60	3,00	3,00	2,93	2,82
Faaliyet Karlılığı	2,36	0,71	0,99	3,00	3,00	1,48	2,85	3,00	2,58	3,00
Net kar Marjı	3,02	0,92	1,25	3,94	4,00	1,14	3,43	4,00	3,35	3,85
Sektör ile Karşılaştırma	8,15	3,69	7,69	7,55	8,12	4,95	6,09	7,81	7,81	7,01
Brüt Satış Karlılığı	2,41	2,32	2,13	2,23	2,23	2,03	2,21	2,28	2,25	2,20
Faaliyet Karlılığı	2,39	0,58	2,28	2,27	2,42	1,41	1,38	2,29	2,07	1,98
Net kar Marjı	3,36	0,79	3,28	3,04	3,46	1,51	1,50	3,24	3,19	2,84
TOPLAM PUAN	83,04	52,22	81,03	89,31	88,09	60,33	85,94	94,72	92,77	91,21
DERECE	B	E	B	A	A	D	A	AA	AA	AA

Tablo R.4: Uzel Makine Firması Kredi Puanı ve Notu

Değerlendirme Kriterleri	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bölüm	11,84	13,16	12,54	13,12	4,30	13,83	4,70	12,81
Enflasyon ile Karşılaştırma	6,65	6,88	6,91	6,40	1,78	7,00	0,85	6,64
Aktif Büyümesi	1,50	1,50	1,08	1,18	1,03	1,00	0,64	1,10
Satış Büyümesi	3,00	3,00	2,84	2,53	0,21	3,00	-	2,53
Aktif Satış İlişkisi	2,15	2,38	3,00	2,70	0,55	3,00	0,21	3,00
Sektör ile Karşılaştırma	6,20	6,28	5,83	6,72	2,52	6,93	3,85	6,97
Aktif Büyümesi	1,50	1,27	0,79	1,20	0,82	0,93	0,72	0,94
Satış Büyümesi	3,00	2,94	2,01	2,78	0,47	3,00	1,44	2,25
Aktif Satış İlişkisi	0,70	2,07	2,83	2,78	1,24	3,00	1,47	3,00
Likidite	17,45	14,29	20,00	16,55	17,78	17,85	11,25	15,58
Trend Analizi	7,45	6,33	10,00	7,62	8,94	9,02	5,28	9,35
Carli Oran	2,84	2,71	4,00	4,00	2,84	3,24	1,39	3,35
Likidite Oranı	4,61	3,62	6,00	3,62	6,00	5,78	3,89	6,00
Sektör ile Karşılaştırma	10,00	7,98	10,00	8,94	8,83	8,83	6,97	6,24
Carli Oran	4,00	2,67	4,00	4,00	3,73	3,55	2,10	2,37
Likidite Oranı	6,00	5,30	6,00	4,94	5,09	5,08	3,87	3,86
Borçluluk	22,50	16,64	23,65	22,22	21,49	19,71	11,07	17,88
Trend Analizi	11,65	9,69	12,50	11,82	11,46	9,81	4,91	10,72
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,33	1,64	2,50	2,50	1,94	1,90	0,98	2,20
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,33	3,29	4,00	4,00	3,77	3,17	1,68	3,11
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,99	4,76	6,00	5,12	5,75	4,84	2,25	5,42
Sektör ile Karşılaştırma	10,86	8,95	11,15	10,60	10,03	9,80	6,16	7,16
Toplam Borçlar/Pasif Toplamı	2,25	1,25	2,28	1,25	1,92	1,77	1,14	1,46
Kısa Vadeli Borçlar/Pasif Toplamı	3,31	2,25	3,49	3,50	3,34	3,27	2,13	2,17
K.V. Banka Borçları/Pasif Toplamı	5,30	3,45	5,39	4,83	4,77	4,76	3,52	3,52
Faaliyet Döngüsü	18,12	18,41	17,29	15,75	10,75	17,32	11,85	16,26
Trend Analizi	9,19	9,65	8,50	8,51	6,15	9,82	6,11	9,74
Alacak Tahsil Süresi	1,92	2,00	1,93	1,97	1,46	2,00	1,40	1,74
Stok Tutma Süresi	1,77	1,82	1,90	1,58	0,92	2,00	1,08	2,00
Ticari Borç Ödeme Süresi	2,00	2,00	2,00	1,96	2,00	1,82	2,00	2,00
Nakit Döngüsü	3,49	3,63	3,68	3,01	1,77	4,00	1,63	4,00
Sektör ile Karşılaştırma	8,92	8,78	7,79	7,24	4,61	7,50	5,74	6,52
Alacak Tahsil Süresi	1,84	1,86	1,74	1,78	1,41	1,54	1,30	1,06
Stok Tutma Süresi	2,00	1,86	1,62	1,50	0,65	1,50	1,08	1,34
Ticari Borç Ödeme Süresi	1,20	1,33	1,37	1,27	1,81	1,59	1,67	1,91
Nakit Döngüsü	3,89	3,71	3,08	2,69	0,94	2,87	1,70	2,21
Karlılık	19,59	14,70	19,53	19,98	15,08	15,14	9,30	15,92
Trend Analizi	10,00	7,89	9,92	9,37	7,01	7,77	4,59	9,71
Brüt Satış Karlılığı	3,00	3,00	2,93	2,93	2,91	2,70	2,99	3,00
Faaliyet Karlılığı	3,00	2,08	2,89	2,61	1,98	2,15	0,79	2,76
Net kar Marjı	4,00	2,81	4,00	3,82	2,12	2,92	0,82	3,95
Sektör ile Karşılaştırma	9,59	6,81	9,60	9,61	6,07	7,37	4,70	6,21
Brüt Satış Karlılığı	2,59	2,67	2,60	2,64	2,58	2,40	2,40	2,54
Faaliyet Karlılığı	3,00	1,84	3,00	2,97	2,24	2,13	1,03	1,57
Net kar Marjı	4,00	2,31	4,00	4,00	3,25	2,84	1,27	2,11
TOPLAM PUAN	89,50	77,20	93,02	86,62	69,40	83,75	48,17	78,26
DERECE	A	B	AA	A	C	B	E	B

EK A1

İhlas Ev Aletleri Firması İMKB Haberleri

A) Şirket nezdinde yürütülmekte olan denetim çalışmalarının tamamlanmasına kadar, tasarruf sahipleri tarafından Şirket aleyhine açılan davalar ile haciz, icra, ihtarname vb. hukuki girişimlere ilişkin olarak Şirket tarafından her ay Borsanıza gönderilen açıklamanın, Şirket'in yanısıra Borsanızda hisse senetleri işlem gören diğer grup şirketleri İhlas Holding A.Ş. (İhlas Holding) İhlas Ev Aletleri İml. San. ve Tic. A.Ş. (İhlas Ev Aletleri), İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İhlas Gayrimenkul) ile Kristal Kola ve Meşrubat San. Tic. A.Ş. (Kristal Kola) arasında gerçekleştirilen fon hareketlerinin, nedenlerini ve kaynaklarını ayrıntılı olarak kapsayacak şekilde genişletilerek her hafta gönderilmesinin sağlanmasını teminen Borsanız Başkanlığına bildirimde bulunulmasına,

B) Şirket'in mali durumundaki belirsizliklerin Borsanızda hisse senetleri işlem gören diğer grup şirketleri İhlas Holding, İhlas Ev Aletleri, İhlas Gayrimenkul ve Kristal Kola'nın mali durumlarına olabilecek olası etkileri nedeniyle, bu şirketlerinin hisse senetlerinde gerçekleştirilen alım satım işlemlerinde müşteri numarası ile emir girilmesi zorunluluğu getirilerek, bu konuda Borsanız Başkanlığına bildirimde bulunulmasına, karar verilmiştir." - 05/02/2001

Şirketimize İ.İ.K. Md. 89/1 gereği İhlas Finans Kurumu A.Ş. alacaklıları tarafından "Birinci Haciz İhbarnamesi" gönderilmiş olup, bu ihbarnamelere karşı İhlas Finans Kurumu A.Ş.'nin şirketimiz nezdinde hiçbir hak ve alacağı bulunmadığından süresinde itiraz edilmiştir. Bu ihbarnameler haciz değil "Birinci Haciz İhbarnamesi" olduğu için daha önceki bildirimimizde beyana gerek duyulmamış, ancak tüm hukuki girişimler talep edildiği için bu kez beyan edilmiştir. - 14/02/2001

EK A2

Raks Elektronik Firması İMKB Haberleri

Raks Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin basında yeralan habere ilişkin olarak Borsa Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben gelen 05.02.1999 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

"Konu: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII No:20 sayılı Tebliği uyarınca yapılan açıklamadır.

5 Şubat 1999 tarihli Yeni Yüzyıl Gazetesinde yeralan haberde konu edilen iddialar asılsızdır. Raks Elektronik San. ve Tic. A.Ş. ile ilgili herhangi bir haciz işlemi olmayıp, ödemeler zamanında yapılmaktadır.

Konuya ilişkin olarak sözkonusu asılsız iddiaların yer aldığı haberin tekdizi yapılacak olup, ilgili gazete aleyhine tüm kanuni yollara başvurulacaktır." - 05/02/1999

"Warner Advanced Media Operations (WAMO) ile görüşmeler hala devam etmekte olup son safhaya gelmek üzeredir. Dolayısı ile kesinleşmiş bir durum olmadığından Özel Hallerin Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliğ gereği açıklama yapılmamıştır.

"Digital Versatile Disc (DVD) yatırımı için Teşvik Uygulamaya 25 Ocak 1999'da 7.2 Trilyon TL'lık toplam yatırım bedeli ile başvurulmuş olup, Teşvik tutarının en son kamuya açıklanan 30.09.1998 tarihli mali tablolarındaki net aktif toplamının (35.3 Trilyon TL) %25'inin altında kalması nedeni ile Özel Hallerin Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliğ gereği açıklama yapılmamıştır." - 18/02/1999

Raks Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile ilgili olarak, İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesince ABN Amro Bank N.V. tarafından şirket aleyhine 818 Milyar TL tutarında ihtiyati haciz kararı alındığına ilişkin basında yer alan habere istinaden Borsa Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben gelen yazı aşağıya çıkarılmıştır.

ABN Amro Bank ile kredi faizi konusunda aramızdaki uyumsuzluk çözümlenmiş olup haciz kararının uygulanmaması kararlaştırılmıştır. " - 07/05/1999

T.Emlak Bankası A.Ş.'nden gelen 31.05.1999 tarihli yazı aşağıya çıkarılmıştır.

"Sabah Gazetesinin 29.05.1999 tarihli nüshasında da yer alan, Raks Holding ve bağlı kuruluşları aleyhine Bankamızca alınan ihtiyati haciz kararına konu kredi faizleri alacağımızın geri ödenmesi hususundaki firma teklifi kabul edilebilir görüldüğünden, yönetim kurulumuzun onayına sunulmak üzere değerlendirmeye alınmıştır." - 31/05/1999

T. Emlak Bankası A.Ş.'nden Raks Elektronik San. ve Tic. A.Ş. ve Raks Elektrikli Ev Aletleri San. ve Tic. A.Ş. 'ne ilişkin olarak Borsa Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben gelen 09.07.1999 tarihli yazı aşağıya çıkarılmıştır.

Bankamız kredi borçlularından Raks Holding A.Ş. ve bağlı kuruluşları aleyhine kredi faiz alacaklarımızla ilgili olarak başlatılan ihtiyati haciz kararları gereği, İstanbul 6. İcra Müdürlüğü'nün 1999/14394 ve İstanbul 14. İcra Müdürlüğü'nün 99/3028 sayılı Kambyo ve İzmir 4. İcra Müd. 99/4584-4585-4309-4310 sayılı ilamsız takip dosyaları ve İzmir 4. İcra Müd. 99/4584-4585 sayılı ipotek takip dosyaları ile borçluların menkul ve gayrimenkulleri üzerine ihtiyati haciz uygulanarak takipler kesin hacze dönüştürülmüştür.

Ayrıca borçluların teminatında olup, henüz yasal takip başlatılmayan, mülkiyeti Raks Elektronik San. ve Tic. A.Ş.'ye ait İzmir ili, Kemalpaşa ilçesi, Ulucak köyü, Kirovası'ndaki arsa üzerinde 8. Derecede 18 trilyon TL'lık ipotek 9. Derece aynı gayrimenkul üzerinde 4 trilyon TL ipotek ve Raks Elektrikli Ev Aletleri San. ve Tic. A.Ş. tarafından Raks Yapım A.Ş. lehine verilen 4.790.880.000.000,-TL ticari işletme rehnemiz mevcuttur.

Bu arada takip işlemlerine devam olunmakla birlikte, grup firma yetkilileri ile alacaklı bankalar ile birlikte borcun tasfiyesi ile ilgili protokol çalışmaları sürdürülmektedir." - 09/07/1999

Türkiye'nin de içinde bulunduğu kriz ortamında olağanüstü gayretlerimize rağmen, ağır finansman yükü altında müşterilerimizin büyük çoğunluğuna yeterli üretim desteği

verilememesi, tam kapasiteye göre planlanmış tesislerimizde düşen üretimlerin ağır birim maliyetlere neden olması, şirketimizin mali yükünü hafifletmek ve vefakar çalışanlarımızın tam kadro ile düşük üretimde bulunmalarını önlemek amacıyla ve bu durumun yarattığı motivasyon düşüklüğünden doğan işgücü kaybı da gözönüne alınarak; çalışmanın 1 vardiyaya düşürülmesine, çalışanlarımızın 1/2 çalışma mesaisi yapmalarına karar verilmiştir." - 02/08/1999

Uzakdoğu'daki krizle başlayan ve Rusya'nın Moratoryum ilan etmesiyle doruk noktasına ulaşan global ekonomik kriz, ülkemizde kamunun finansman ihtiyacı ve mevcut ekonomik sistem nedeniyle daha da büyüyerek öncelikle bankaları daha sonra da firmaları olumsuz yönde etkilemiştir. Dolayısıyla Türkiye'nin bugün içinde bulunduğu ekonomik kriz Raks Grubunu da etkilemiştir. Halbuki, Türkiye'de ürettiği ileri teknoloji ürünlerinin % 82'sini ABD'den Japonya'ya kadar gelişmiş 44 ülkeye Türk Malı ve markasıyla ihraç eden, markası dünyada taklit edilen ve bu nedenle dünya çapında birçok ülkede marka tescilli bulunan Raks, her yıl vergi ödeme, istihdama katkı ve ihracat gibi konularda altın madalyalar ile ödüllendirilmiştir.

Raks, ISO'nun yayınladığı 500 büyük sanayi kuruluşu içinde ihracat sıralamasında 1992'de 31., 1993'de 28., 1994'de 31., 1995'de 17., 1996'da 14., 1997'de 18. ve birkaç gün önce yayınlanan 1998 verilerinde ise 28. sırada yer almıştır. Bu sebeple ekonomik krizin şirketimiz üzerindeki olumsuz etkilerini gidermek amacıyla, tüm grup şirketleri için Holding'ce çalışmalar yapılmıştır. Raks Grubu şirketlerinin kredi risklerinin bankalarca çözüme kavuşturulması sonucu, firmalar yüksek faiz yükünden kurtulacaklar, bunun sonucunda, üretim, ihracat ve yatırım konularında yeniden ivme kazanarak ülke ekonomisine katkıları artarak devam edecektir. Bu amaçla Raks Elektronik'de dahil olmak üzere grup şirketlerimiz için, T. Vakıflar Bankası T.A.O., Emlak Bankası A.Ş., T. Halk Bankası A.Ş., T. Ticaret Bankası A.Ş., West Deutsche Landesbank ve Eximbank nezdinde Raks Holding tarafından görüşmeler yapılmıştır.

Bu görüşmeler sonucunda;

Gerek grup şirketlerinin mevcut borçlarının tasfiyesine yönelik yeni planlar yapılması gerekse şirketlerin üretimlerinin devam ettirilmesi için gerekli yeni işletme sermayesi ihtiyacının ne şekilde karşılanacağına yönelik konular üzerinde yapılacak çalışmada toplantıya katılan bankalardan Vakıfbank ve West Deutsche Landesbank'ın sekretaryalık yapması ve uluslararası bağımsız denetim kuruluşlarından birisine hisse değerlendirme çalışması yaptırılmasına prensip olarak karar verilmiştir." - 04/08/1999

Borsa Yönetim Kurulu'nun 10.08.1999 tarihli toplantısında, hisse senetleri Ulusal Pazar'da işlem görmekte olan Raks Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin, Borsa Yönetim Kurulu'nun 08.06.1999 tarihli kararına istinaden gönderdiği Haziran 1999 ayına ilişkin aylık bildiriminin incelenmesi neticesinde,

Kotasyon Yönetmeliği'nin (h), (i) ve (j) bentleri gereğince Şirket hisse senetlerinin, geçici olarak Borsa kotundan çıkarılarak, Kotasyon Yönetmeliği'nin 5/A, 26.11.1996 tarih ve 63 sayılı Gözaltı Pazarı Kuruluş ve Çalışma Esasları Genelgesi'nin Amaç başlıklı I., İşlem Görecek Hisse Senetleri başlıklı III. ve Pazara Alma Yetkisi başlıklı IV. maddeleri gereğince, 10.08.1999 tarihi itibarıyla, ikinci seans öncesi Şirket'in işlem sırasının kapatılmasına, konuyla ilgili bilgilerin Borsa Günlük Bülteni'nde ilanını izleyen 11.08.1999 günü Şirket'in işlem sırasının kapalı kalmasına ve 12.08.1999 tarihinden itibaren Şirket hisse senetlerinin Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına, karar verilmiştir. - 10/08/1999

17.08.1999 tarihinde meydana gelen deprem felaketinde üretim tesisimiz Manisa Organize Sanayi Bölgesi'nde olduğu için herhangi bir hasar görmemiştir.

Bunun yanında mamullerimizin iç piyasa satışını yapan, iştirakimiz Raks Sanayi Ürünleri Dağıtım A.Ş. ve Raks Satış ve Pazarlama A.Ş.'nin deprem bölgesindeki satışlarının etkilenmesi beklenmektedir." - 23/08/1999

06.09.1999 tarihinde Banque International De Commerce (BIC) tarafından Şirketimize Grup Şirketlerine olan kefaletinden dolayı 4.000.000 USD tutarı için Kambiyo Senetleri Hakkında Yapılan Takiplerde Gönderilen Ödeme Emri ve Milli Aydın Bankası T.A.Ş. (Tarişbank) tarafından 729.434.815.252 TL nakdi alacak, 131.809.000.000 TL ve 2.302.000 USD'lik teminat mektupları tutarları ve fer'ileri için ipoteğin paraya çevrilmesi yolu ile takip

taleplerinde ödeme emri gönderilmiş olup, daha önceki tarihlerde Şirketimizin gerek asıl borçlu gerekse kefaletleri nedeniyle muhatap olduğu takiplerle birlikte (Emlak Bankası A.Ş. tarafından başlatılan toplam 3.536.459.707.737 TL tutarlı hacizler) kamuya açıklanan en son bilançodaki aktif toplamının %10'unu aşmış bulunmaktadır." - 07/09/1999

Önceki özel hal bildirimlerimizden ayrı olarak, 05.11.1999 tarihi itibarıyla Bankalar tarafından Şirketimiz aleyhine başlatılmış olan haciz, takip işlemleri aşağıdaki şekil ve miktarlardadır. Westdeutsche Landesbank Girozentrale tarafından 930.000 USD tutar üzerinde Şirketimiz fabrika binasında ihtiyati haciz tatbik edilmiştir.

T. Halk Bankası tarafından, daha önce de bildirilmiş olan, 418.854.258.534 TL tutar üzerinden Şirketimiz fabrikasında uygulanan ihtiyati haciz işlemindeki borç tutarının 222.729.765.000 TL'lik tutarı için ipoteğin paraya çevrilmesi yoluyla ödeme emri gönderilmiştir.

Ayrıca, Manisa Organize Sanayi Müdürlüğü tarafından, 388.117.870.592 TL ve ferileri üzerinden ödeme emri gönderilmiştir.

Manisa Mesir Vergi Dairesi tarafından 3 ayrı dosya üzerinden toplam 55.604.930.000 TL tutar üzerinden ödeme emri gönderilmiştir. Diğer SSK ve Vergi borçlarımız için daha önce tecil ve taksitlendirme talebinde bulunulmuştur." - 05/11/1999

Yönetim Kurulumuz tarafından 31.07.1999 tarihinde ortaya çıkmış olan olumsuz koşullar nedeni ile çalışmanın 1 vardiyeye düşürülmesi ve ½ çalışma mesaisi yapılmasına oyçokluğu ile karar verilmiştir.

31.07.1999 tarihinden bu yana, ortaklarımızın, çalışanlarımızın ve yan sanayicilerimizin olağanüstü gayret, sabır ve sonsuz özverilerine karşın, bazı Bankaların ihracat gelirlerimize ve gümrüklerdeki hammaddelerimize el koymaları, ipotekle teminatlandırılmış olmalarına rağmen haciz işlemlerine devam etmeleri, çok kısıtlı üretim imkanlarımızı da ortadan kaldırmıştır.

Bu durum karşısında, üretiminin % 85'ini ihraç eden firmamız, yeterli işletme sermayesini temin edinceye kadar, teknik ve idari temel hizmetlerinin idamesi için zaruri elemanlar dışındaki tüm çalışanlarımızın 26.11.1999 Cuma günü mesai bitiminden itibaren süresiz ve ücretsiz izne çıkarılmasına ve bu durumla ilgili gerekli bildirim ve tebliğlerin yapılmasına Yönetim Kurulumuz oybirliği ile karar vermiş bulunmaktadır." - 25/11/1999

Önceki özel hal bildirimlerimizden ayrı olarak, 06.12.1999 tarihi itibarıyla Bankalar tarafından Şirketimiz aleyhine başlatılmış olan haciz, takip işlemleri aşağıdaki şekil ve miktarlardadır; T. Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından 6.974.229.178.159 TL ve ferileri tutarlı ipoteğin paraya çevrilmesi yolu ile icra emri gönderilmiştir." - 06/12/1999

Önceki Özel Hal Bildirimlerimizden ayrı olarak, 15.12.1999 tarihi itibarıyla Şirketimiz aleyhine başlatılmış olan haciz, takip işlemleri aşağıdaki şekil ve miktarlardadır.

- BNP-AK-DRESDNER Finansal Kiralama A.Ş. tarafından 91.933 USD ve ferileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. tarafından 47.229.363.323,-TL tutarlı itirazın iptali davası açılmıştır.

- Türk Ticaret Bankası A.Ş. tarafından 2.304.774.705.440,-TL tutarlı itirazın iptali davası açılmıştır.

- İpstaş İzmir Plastik Sünger San. ve Tic. A.Ş. tarafından 4.076.375.856,-TL ve ferileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir." - 15/12/1999

Önceki özel hal bildirimlerimizden ayrı olarak, 22.12.1999 tarihi itibarıyla Şirketimiz aleyhine başlatılmış olan haciz, takip işlemleri aşağıdaki şekil ve miktarlardadır;

- Olmuksa International Paper Sabancı Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından 3 dosya üzerinden toplam 2.038.754.000,-TL ve ferileri tutarlı ödeme emirleri gönderilmiştir.

- Expeditors Turnak International Taş. ve Tic. A.Ş. tarafından 9.055.238.437,-TL ve ferileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.

- Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş. tarafından 3 dosya üzerinden toplam 14.452.984.992,-TL ve ferileri tutarlı ödeme emirleri gönderilmiştir.

- Ulucak Belediye Başkanlığı tarafından 2.150.669.000,-TL tutarlı ödeme emri gönderilmiştir." - 22/12/1999

Önceki özel hal bildirimlerimizden ayrı olarak, 29.12.1999 tarihi itibarıyla Şirketimiz aleyhine başlatılmış olan haciz, takip işlemleri aşağıdaki şekil ve miktarlardadır.

- T. Vakıflar Bankası tarafından, kefalet nedeniyle 772.926.361.767,-TL ve fer'ileri tutarlı ipoteğin paraya çevrilmesi yolu ile icra emri gönderilmiştir. Talep 01.12.1999 tarihinde açılmış, 28.12.1999 tarihinde tebliğ alınmıştır.
 - Arap Türk Bankası tarafından 907.500 USD ve fer'ileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
 - Al Baraka Özel Finans Kurumu A.Ş. tarafından, kefalet nedeniyle 1.656.546 DM ve fer'ileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
 - Westdeutsche Landesbank Girozentrale İzmir Şubesi tarafından 2.052.597.801.371,-TL tutarlı itirazın iptali davası açılmıştır.
 - Festo San. ve Tic. A.Ş. tarafından 511.672.547,-TL ve fer'ileri tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
 - İzyat Form. Mat. Yay. Ve Kağıt San. Tic. A.Ş. tarafından 264.960.000,-TL tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
 - Pınar Haskavsallar tarafından 438.419.219,-TL tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
 - Sümer Finansal Kiralama A.Ş. tarafından 14.558 USD tutarlı ödeme emri gönderilmiştir.
- Manisa SSK tarafından 33.480.042.641,-TL tutarlı ödeme emri gönderilmiş, tecil ve taksitlendirme talebinde bulunulmuştur. - 29/12/1999

Şirketimizin ara verdiği ekonomik faaliyetlerine yeniden başlaması üzerine; Yönetim Kurulumuz üstüne düşen görev, basiret ve özenin gereği olarak, 30.06.2000 tarihli bilançonun incelenmesi ve yaptığı tespitler sonucu, zorunlu olmamasına rağmen, resmi ve kurum ve kişiler tarafından talep edilmesi halinde, durumun tevsik edilmesi amacıyla TTK 324. Maddesi anlamında bir sermaye zaafiyeti içinde bulunup-bulunulmadığının mahkeme marifetiyle tespitinin yaptırılmasına 28.07.2000 tarih ve 10 sayılı toplantısında karar vermiştir. 08.12.2000 tarihinde Şirketimiz tarafından tebliğ alınan Manisa Asliye Hukuk (Ticaret) Mahkemesinin 2000/155-155 D. İş Sayılı dosyasına tespitine göre, Şirketimiz Raks Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin gayrimenkuller, binalar, enerji kaynakları, makineler, nakil vasıtaları, alet-edavat, mobilya gibi şirket bünyesinde bulunan taşınır-taşınmaz varlıkları ile genel teknoloji ve know-how toplam rayiç değerinin 128.450.406.000.000,-TL olduğu mahkeme vasıtasıyla tespit edilmiştir.

Bu değerlendirmeye rağmen firmamız, bilanço görünümünün düzeltilmesi konusunda sermaye arttırımı ile ilgili çalışmalara başlamış olup, konuyla ilişkili görüşmelerin her aşamasında özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin tebliğ gereği açıklamalar yapılacaktır." - 08/12/2000

22 Kasım 2001 tarihinde Şirketimiz tarafından tebliğ alınan Manisa 1. Asliye Ticaret (Hukuk) Mahkemesi'nin 2001/242-242 D. İş sayılı dosyası tespitine göre Şirketimizin toplam değerinin 335.212.972.000.000,-TL olduğu Mahkeme vasıtasıyla tespit edilmiştir.

Şirketimizin tespit edilen bu rayiç değerinin aktif değerler ile arasındaki Reel Değer Farkı 30 Eylül 2001 bilançosuna göre 293.426.107.000.000,-TL olup, bu Reel Değer Farkı açıklanan mali tablolara yansıtılmamıştır. Bu Reel Değer Farkına göre 30.09.2001 tarihinde negatif gözüken özsermayemiz + 177.421.206.000.000,-TL olmaktadır." - 23/11/2001

Raks Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 19 Nisan 2000 tarihinde bankalarla imzaladığı protokole ilişkin Borsa Başkanlığı 'na istenen açıklamaya cevaben gelen 04.12.2001 tarihli yazı aşağıya çıkarılmıştır.

"İlg: 4 Aralık 2001 tarih ve 4/GİD/1588/BG-HY/32164 sayılı yazınız.

Protokole göre ilk taksidin işletme sermayesinin kullandırım tarihinden başlamak üzere 8 aylık ödemesiz dönem sonunda yapılması öngörülmüşken, bankaların kendi aralarındaki bürokratik engellerin uzaması nedeniyle, işletme sermayesi Haziran 2000 tarihi içinde kullandırılmaya başlanmıştır. Bu durumda, ilk taksidin 8 aylık ödemesiz dönemden sonra Şubat 2001 tarihinde yapılması gerekirken, protokolün tamamıyla değişecek olmasının zorlukları göz önüne alınarak, 31.07.2000 tarihindeki taksit kaldırılarak diğer taksitlere eşit olarak paylaştırılmıştır. Bu durumda, birinci taksit yerine geçen Kasım 2000 taksidi Temmuz 2000'den itibaren yönetici bankaya depo edilen müşteri çek senetleri ve nakitle yerine getirilmiştir.

Kasım 2000 taksiti işletme kredisi kullandırım tarihinden itibaren 8 aylık ödemesiz dönemden sonra değil, 5'nci ay içinde ülkenin içinde bulunduğu kriz ortamına rağmen yerine getirilmiştir.

2001 yılı içindeki taksitlerle ilgili olarak, alacaklı kurumlar önce Aralık 2000, sonra 14 Ocak 2001 tarihlerinde yaptıkları toplantılar sonunda, ülkede yaşanmakta olan ağır ekonomik kriz nedeniyle, başta bankacılık ve finans kesimi dahil olmak üzere hiçbir kuruluşun borç ödeme kabiliyetinin bulunmadığı gerekçesiyle, protokol gereği bağımsız bir denetim kuruluşuyla borçlu şirketlerin incelemesinin yaptırıp, 2001 yılı taksitlerinin buna göre yerine getirip getiremeyeceğinin karar verileceği konusunda anlaşmışlardır. Nitekim; yaptırdıkları denetim sonucunda başta finans kesimi olmak üzere, büyük sorunların yaşandığı her hafta birkaç bankanın battığı bir ortamda borçlu şirketlerin taksitlerinin ödenmesini istemek sözkonusu firmaların zaten sınırlı olan işletme sermayelerinin ellerinden alınması anlamına geleceği belirtilerek, 2001 yılı taksitlerinin diğer taksitlere eşit olarak paylaştırılması şeklinde ödenmesi konusunda oy birliği ile karar vermişlerdir. Böylelikle, kriz sonrası borçlu firmaların güçlü bir yapıyla piyasa koşullarına hazır olabileceğini tespit etmişlerdir. Bu konu ile ilgili yönetici banka Vakıflar Bankası tarafından hazırlanan Ek-1 adıyla anılan protokol imzaya açılmış, ancak, geçen süre içinde bankalardan pek çoğunun Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu'na devredilmeleri ya da tasfiyeye gidilmesi nedeniyle muhatap olunacak yönetim kadrosu bulunamamıştır. Yönetici Banka buna rağmen, muhatap bankalara çeşitli defalar alınan kararları hatırlatır mahiyette yazılar yazmış ve Ek-1 protokolü imzası tamamlanmamış olsa bile, toplantılarda alınan kararların zimmen kabul edilerek uygulamada olacağı belirtilmiştir. " - 04/12/2001

Raks Grubu şirketleri ile alacaklı banka ve finans kurumları arasında Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve anlaşması doğrultusunda, alacaklı banka ve finans kurumları ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) nezdinde çalışmalara başlanmış olup konuya ilişkin ortaya çıkacak gelişmeler Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No: 20 sayılı Tebliği gereği kamuoyuna açıklanacaktır." - 27/06/2002

EK A3

Aselsan Firması İMKB Haberleri

Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 06.11.2002 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.
"Konu: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII, No: 20 sayılı Tebliği uyarınca yapılan açıklamadır.

Şirketimizin sermayesinin %72'sine sahip olduğu Mikes A.Ş.'ne işletme sermayesi olarak kullanmak ve yıllık %7 faiz oranı uygulanmak koşulu ile USD 2.500.000'lık bir borç verilmesi kararlaştırılmıştır. Borç Kasım/Aralık aylarında olmak üzere üç taksit halinde Mikes A.Ş.'ne verilecek olup, Mikes A.Ş. bu borcun her diliminin verildiği tarihi takiben en geç bir sene sonunda faizi ile birlikte geri ödeyecektir." - 06/11/2002



EK B1

Dardanel Firması İMKB Haberleri

Borsa Yönetim Kurulu'nun 18.02.1997 tarihli toplantısında, hisse senetleri Ulusal Pazar'da işlem gören Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.'nin merkezi ve üretim tesislerinde Borsa uzmanlarınca yapılan incelemeler sonucunda ulaşılan tespitler çerçevesinde aşağıdaki kararlar alınmış olup, ayrıca Şirket hisse senetleri işlemlerinin 19.02.1997 tarihinden itibaren ikinci bir duyuruya kadar İMKB Yönetmeliği'nin 25. maddesi uyarınca geçici olarak durdurulmasına karar verilmiştir.

Borsa Yönetim Kurulu'nun sözkonusu toplantısında;

1) İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 16. maddesinin (d) bendi uyarınca, Şirket'in kamunun aydınlatılmasında azami özeni göstermemesi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII No:20 sayılı "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" gereğince kamuya açıklaması gereken ve Ek-1'de yayınlanan duyurunun B.1 bölümünde belirtilen özel durumları kamuya açıklamaması nedeniyle Şirket'in sermaye piyasası ve borsa mevzuatına uyum konusunda gerekli özeni göstermesi için yazılı olarak uyarılmasına, konunun Günlük Bülten'de ilan edilmesine ve Borsa uzmanlarınca tespit edilen hususların kamuya duyurulmasına,

2) Sermaye Piyasası mevzuatına aykırılıklar açısından incelenmesi için konunun Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirilmesine,

3) Şirket'in Dardanel Pazarlama A.Ş.'den olan alacağı için, Şirket ile Dardanel Pazarlama A.Ş. arasında sözkonusu alacağın geri ödenmesine ilişkin yazılı bir anlaşma yapılmasının; Dardanel Pazarlama A.Ş.'nin Nisan 1997'den itibaren 6 taksitte ödemeye başlayacağı borcun tahsil belgelerinin Borsa Başkanlığı'na göndermesinin istenmesine ve Dardanel Pazarlama A.Ş.'nin mali yapısı dikkate alınarak sözkonusu alacağın herhangi bir şekilde ödenmemesi durumuna karşılık Dardanel Pazarlama A.Ş. ve ortaklarından müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla şahsi teminat, taahhüt veya kefalet senedi alınmasının Şirket'e bildirilmesine,

4) Şirket'in sahip olduğu üretim tesislerinin herhangi bir bölümünü grup içi veya grup dışı gerçek/tüzel kişilere kiralaması durumunda; kiralanan yerin bilançoda kayıtlı değerini, kiralanan makina ve ekipmanların listesini, m² cinsinden alanını, kiralama bedelini ve ödeme şeklini gösteren yazılı bir kiralama sözleşmesi yapılmasının ve halihazırda Dardanel Hazır Gıda A.Ş.'ne ve Dardanel Meyve Sebze A.Ş.'ne kiralanan bölümler için mezkur bilgileri içeren yazılı bir anlaşmanın yapılmasının istenmesine,

5) Her ay sonu itibarıyla;

- Kullanılan ve ödenen kredilerin tutarı (TL/döviz) ve son durum itibarıyla borç yapısı,
 - Grup içi şirketlerine aktarılan ve sözkonusu şirketler üzerinden kullanılan krediler ile bunlara tahakkuk ettirilen faiz tutarları (TL/döviz)
 - Grup içi şirketler ve Çanakkale Dardanel Spor'la borç-alacak durumu (Ticari/Ticari olmayan bazında ayrılmış ve nedenleriyle birlikte)
 - Üretim, satış ve stok miktarları
- bilgilerinin aylık olarak izleyen ayın ikinci haftasının sonuna kadar Borsa Başkanlığı'na bildirilmesine,

1) Dardanel Enez A.Ş., Dardanel Meyve Sebze A.Ş., Dardanel Pazarlama A.Ş., Dardanel Dış Ticaret A.Ş. ve Önen Otomotiv A.Ş., sermayelerini 27.06.1997 tarihine kadar 559 sayılı KHK ile değiştirilen Türk Ticaret Kanunu'nun 272. maddesinde belirtilen asgari sermaye şartı olan 5 milyar TL'ne çıkarmamaları durumunda münfesihi olacaklarından, Şirket'in sözkonusu şirketlerden olan alacakları nedeniyle adı geçen şirketler ve ortaklarından 27.06.1997 tarihine kadar sermayelerinin yasal asgari miktara çıkartılacağına dair taahhütnamelerin Şirket tarafından alınarak Borsa Başkanlığı'na sunulmasının veya bahse konu Şirket alacaklarına karşılık adı geçen şirketlerden teminat alınarak, bunlara ilişkin belgelerin birer suretinin Borsa Başkanlığı'na teslim edilmesinin istenmesine,

2) 01.12.1996 tarihinden itibaren Şirket'in pazarlama ağına dahil olan Detay Pazarlama A.Ş. ile olan ticari ilişkisinin, daha önce bir başka pazarlama şirketi ile yapıldığı üzere yazılı bir anlaşmaya bağlanmasının istenmesine,

3) Şirket'in sermaye artırımından elde edeceği kaynağı, 20.11.1996 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında karara bağladığı üzere kısa vadeli banka kredilerinin ödenmesinde kullandığına ilişkin bilgi ve belgeleri Borsa'ya göndermesinin istenmesine,

4) Şirket'le Çanakkale Dardanel Spor (Kulüp) arasındaki ilişkinin 127010004 ve 127010014 No'lu iki ayrı hesapta izlenmesi, 127010004 nolu hesabın Şirket'in Kulüp'le yaptığı anlaşmaya bağlı olarak çalışan avans hesabı niteliğinde olmasının yanısıra 127010014 nolu Dardanel Spor (Nakit) hesabının ise cari hesap şeklinde işlemesi ve sözkonusu tutara 30.11.1996 tarihine kadar herhangi bir faiz uygulanmaması nedeniyle, bundan böyle sözkonusu hesaba da ticari teamüllere uygun olarak diğer grup şirketlerine verilen TL ve ABD Doları borçları için uygulanan faiz oranlarının tatbik edilmesinin istenmesine,

karar verilmiştir.

Konuya ilişkin incelemede tespit edilen hususlar ve ayrıntılı bilgiler yatırımcıların bilgilennemeleri amacıyla Ek-1'de yayınlanmaktadır. – 18/12/1997

1) Şirketimiz ile Avrupa Birliği arasında ihracatımıza konu ürünlerin menşei ile ilgili ihtilaf Avrupa Birliği Hukuk Departmanının lehimize görüş bildirmesi ile 18 Mart 1997 tarihinde lehimize sona ermiştir. – 28/8/1997

Sözkonusu yasak, sadece 181 işletme kodlu üretim birimimizde üretilen dondurulmuş kum midyesi eti ürünümüzü kapsamaktadır. Esasen tesbit edildiği iddia olunan bakterinin strelize bir ürün olan konserve ürünlerinde bulunma ihtimali tıbben mümkün değildir. Konuya ilişkin kararın yabancı dillerde yazımında yapılan bir hata yanlış anlamalara sebebiyet vermektedir. 8/12/1997

Borsa Yönetim Kurulu'nun 03.02.1998 tarihli toplantısında, Dardanel Önentaş Gıda Sanayii A.Ş. (DARDANEL) hisse senetlerinin 05.02.1998 tarihinde 1 gün süre ile kottan çıkarılarak Gözaltı Pazarı'nda işlem görmesine karar verildiğinden, DARDANEL hisse senetleri "İMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları" nın 5.2 maddesi gereğince 05.02.1998 tarihinde kapsamında bulunduğu İMKB Ulusal-100, İMKB Ulusal-Tüm, İMKB Ulusal-Sınai ve Gıda, İçecek endeksleri kapsamından çıkarılacak, 06.02.1998 tarihinden itibaren tekrar İMKB Ulusal-Tüm, İMKB Ulusal-Sınai ve Gıda, İçecek endeksleri kapsamına alınacaktır. Borsa Yönetim Kurulu'nun 16.12.1997 tarihli toplantısında 02.01.1998-31.03.1998 dönemi için birinci yedek olarak seçilen Olmuksa hisse senetleri 05.02.1998 tarihinden itibaren Ulusal-100 Endeksi'ne dahil edilecektir.

Dardanel Önentaş Gıda San. A.Ş.'nin basında yeralan habere ilişkin olarak Borsa Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben gönderdiği 19.02.1998 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

TEDAŞ'ın B Grubu görev bölgesi dahilindeki Çanakkale/Balıkesir Bölgesi Enerji Dağıtım İhalesini kazanan şirkette, şirketimizin payı %25'dir. Sözkonusu şirkette şirketimizin büyük paylı ortağı ve grup şirketimiz olan Dardanel Gıda Yatırım A.Ş.'nin de %50 payı bulunmaktadır.

Böylelikle Dardanel Grubu olarak sözkonusu şirketteki payımız %75 olmaktadır. Sözkonusu enerji dağıtım ihalesini kazanan şirketin hisse senetlerinin halka arzına ilişkin ilgili şirket veya şirketimiz kurullarınca alınmış bir karar ya da çalışma bulunmamaktadır. " -19/2/1998

EK B2

Frigo Pak Firması İMKB Haberleri

Şirketimiz önümüzdeki yıllarda yapılması planlanan yatırımların finansmanında kullanılmak üzere ve borç yükünü azaltmak gayesiyle ikinci bir halka arz imkanlarını araştırmak için Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ile anlaşma imzalamıştır." - 19/07/1996

07.09.1996 tarihinde bir grup basın yayın mensubu fabrikamızı ziyaret etmişlerdir.

Bu ziyaret sırasında kendilerine gerek müessesemiz ve gerekse de sektör hakkında bilgiler verilmiştir.

Bu verilen bilgiler 03.06.1996 ve 19.06.1996 tarihlerinde Başkanlığınıza bildirilen özel durumlarla ilgili tebliğler kapsamında yaptığımız açıklamalarda sözü edilen konularla ilgilidir. İç piyasa ile ilgili konularda ise söylenen sözler direkt şirketimiz ile ilgili olmayıp, sektörle ilgilidir.

Şöyle ki, bugüne kadar bizim de içinde bulunduğumuz büyük oranlarda ihracat yapan birçok firmanın, eğer gıdaya verilen ihracat desteği devam etmez ise iç piyasaya yöneleceği, muhtelif konularda böyle bir yatırımın da yaklaşık 5 milyon dolar civarında olacağı söylenmiştir. Şirketimizle ilgili özel bir projeden bahsedilmemiştir. - 10/09/1996



EK B3

Kerevitaş Firması İMKB Haberleri

28.01.1996 tarih ve 4 sayılı Ekonomist Dergisi'nde yer alan habere ilişkin açıklamadır:

Şirketimiz tarafından yatırımı tamamlanan Pizza tesisimizde üretilen ürünlerin (pizza v.b.) satışını artırmak amacıyla pizza ağırlıklı fast-food zincirinin ilk ünitesi 27.01.1996 tarihinde açılmıştır. Söz konusu yatırım için 4.000.000.000,-TL civarında bir harcama yapılmıştır. Şirketimizce bu üniteleden 5-6 tane daha kurulması, daha sonrada Franchising, özel satış imtiyazı yöntemi ile başka girişimcilere verilerek söz konusu zincirin artırılması, 1996'da bu sayının 100 civarına ulaşması beklenmektedir.

Franchising sistemi konusunda şirketimizin herhangi bir sabit sermaye yatırımı söz konusu değildir.

Şirketimizce satışı yapılan dondurulmuş parmak patates ve bunların yan ürünlerine ilişkin patates tesisi yatırımı projesi hazırlanmıştır. Bu proje için 27.12.1995 tarihinde yatırım teşvik belgesi almak amacıyla Hazine Müsteşarlığı'na müracaat edilmiş olup, henüz müracaat sonuçlandırılmamış ve teşvik belgesi alınmamıştır. Belge alındığında ayrıca tarafınıza bildirilecektir. Söz konusu projede faiz giderleri dışında toplam sabit yatırım tutarı 128 milyar lira olup, bu tutarın 98 milyarlık kısmı makina ve teçhizat yatırımdan oluşmaktadır. Yatırımın % 50'si özkaynaklardan karşılanacaktır. Söz konusu tesis ile yıllık 6.000 ton parmak patates üretimi gerçekleştirilebilecektir. Yatırım Haziran 1996'da tamamlanıp devreye alınacak olup üç yıl içinde geri dönüşünü tamamlayacaktır. Belirtilen bu yatırım ile patates satış karı % 25 oranında artacaktır." - 29/01/1996

Rekabet Kurulu'nun 26.03.1998 tarih ve 59 sayılı toplantısında; Schöller Holding GmbH Co KG'nin, hisse senetleri Borsanızda işlem gören Kerevitaş Gıda San. ve Tic. A.Ş.'ye ait hisselerin %25.17'sini devralması işlemine izin verilmesi yönünde karar alınmıştır. - 27/03/1998

Avrupa Birliği Ülkeleri üreticileri ile ülkemiz üreticileri arasında yaşanan rekabetten dolayı Avrupa Topluluğu yetkili organları Türkiye'den ithal edilen ton balığı konservelerinin gümrük vergisine tabi olması gerektiği iddiası ile ülkemiz ihracatına engellemeler getirmeye çalışmaktadırlar. Şirketimiz bütün bu engellemelere rağmen gümrük mevzuatına uygun olarak ihracatlarına normal olarak devam etmektedir. - 16/04/1998

Intermedya Ekonomi" adlı haftalık bir dergide "Kervitaş Borcunu Ödemiyor" başlığı altında yayınlanan Şirketimiz hakkında yanlış ve yanıltıcı ifadeler içeren bir habere ilişkin olarak yapılması gerekli gördüğümüz açıklamamız şöyledir. Ticari ilişkilerimizin bir gereği olarak mahkemeye intikal eden söz konusu alacak davası, yasal olarak zorunlu olmaması nedeniyle bildirim konusu yapılmamıştır. - 15/06/1998

Şirketimiz Alman Ortağımız Schöller Holding GmbH&Co.KG'le olan düşünce ve yorum farklılıkları nedeniyle gerekli olan sermaye artışını zamanında gerçekleştirememiştir. Buna ek olarak son iki yıldan beri yaşanmakta olan ve ülkemiz ekonomisini derinden etkileyen global ekonomik kriz ve sonunda ortaya çıkan finansal darboğaz şirketimizin kullandığı başka kredilerin maliyetini önemli ölçüde artırmaya başlamıştır. Bu nedenle şirketimizin geleceğini güvence altına alıp, sektördeki konumunu pekiştirerek hem iç hem dış pazarda mevcut potansiyelin daha iyi değerlendirilmesine yönelik olarak mevcut kredilerimizin yeniden yapılandırılması gayesiyle kredi kullandığımız bankalarla görüşmeye başlamış bulunmaktayız. Bunun için gerekli teminatlar verilmiştir. Şunu da ifade etmeliyiz ki şirketimiz bugüne kadar bütün borçlarını ve personel maaşlarını ödemiş ve herhangi bir protesto ve temerrüt durumu ile karşılaşmamıştır. - 06/02/2001

Stok maliyetine verilen finansman giderleri ve satış fiyatlarında enflasyon politikasından kaynaklanan reel gerileme nedeniyle maliyetlerimiz satış fiyatlarından daha yüksek düzeyde kalmıştır. - 16/02/2001

a) Banka kredilerini, vergi borçlarını, SSK Primi borçlarını ödeme güçlüğü içerisine düşmesi, HSBC Bank, The Park Avenue Bank N.A., İktisat Bankası A.Ş. ve Vakıflar Bankası T.A.O.'nun ihtiyati hacizler yoluyla takibe geçmiş olmaları ve kredi kullandığı tüm bankalar ile borçlarını bir protokole bağlamak üzere görüşmelerde bulunması nedenleriyle, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin "Borsa Kotundan Çıkarma Şartları veya Çıkarmayı Gerektiren Durumlar" başlıklı 16. maddesinin "Ortaklığın borçlarını ödemekte güçlük içerisine girmiş veya finansman sıkıntısına düşmüş ya da konkordato mühleti talep etmiş olması" şeklindeki (h) fıkrası uyarınca yazılı olarak uyarılmasına ve konunun Borsa Günlük Bülteni'nde ilan edilmesine

(a) Alacaklı bankalarla sürdürülen görüşmeler konusunda kesinleşen aşamalar ve üzerinde mutabakata varılan hususlar ile alınan krediler, vergi ve SSK borçları ile ilgili olarak ilgili kurumlarla yapılan ödeme planları hakkındaki bilgilerin oluştuğunda ivedilikle,

./..

(a) 2001 yılı Ocak ayından başlamak üzere her ay itibariyle, izleyen ayın sonuna kadar bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı olarak,

- i. Şirket aleyhine açılan davalar ile girilen haciz, icra, ödeme emri, rehin veya ipoteğin nakde çevrilmesi vb. hukuki girişimler (tarih, tutar, taraf, geline son aşama belirtilerek),
- ii. Banka, leasing, faktoring ve diğer finans kurumlarından kredilerine ilişkin olarak ilgili ayda alınan ve ödenen krediler ile ilgili ay sonu itibariyle kısa ve uzun vadeli kredi bakiyesi,
- iii. Şirket ile grup şirketleri ve diğer 3. kişiler lehine verilen tüm ipotek, teminat, kefalet, rehin ve garanti gibi yükümlülükler (tutarı, lehden ve türü ayrı ayrı belirtilerek),
- iv. Aylık üretim ve satış miktarları ve tutarları ile kapasite kullanım oranları,
- v. Grup şirketlerinden olan ticari ve ticari olmayan alacak ve borç bakiyeleri,
- vi. Ay sonu itibariyle vadesinde ödenemeyen finansal ve ticari borçlar ile vergi, SSK vb. gibi kamu borçlarının tutarları,
- vii. Çalışan sayısı ve varsa çalışanların ücretlerinin ödenemeyen kısmı

bilgilerinin Borsa Günlük Bülteni'nde ilan edilerek kamuya duyurulmak üzere Borsa Başkanlığı'na gönderilmesine karar verilmiştir. - 20/02/2001

Hukuki uygulamalara konu mahkeme kararları ve dosya numaraları aşağıda tablo halinde belirtilmiştir. - 23/02/2001

Alacaklı Banka	Konu	Açıklama
Pamukbank A.Ş.	İcra Takibi 1.009.867.763. 666,-TL	İhtiyati haciz kararı alınmış olup, henüz ödeme emri tebliğ aşamasındadır. Takibe itiraz edilecektir.
Demirbank T.A.Ş.	İcra Takibi 2.058.930.391. 601,-TL	İhtiyati haciz kararı alınmış olup, henüz ödeme emri tebliğ aşamasındadır. Takibe itiraz edilecektir.
Demirbank T.A.Ş.	İcra Takibi 19.036.373.90 1,-TL	İhtiyati haciz kararı alınmış olup, henüz ödeme emri tebliğ aşamasındadır. Takibe itiraz edilecektir.
Demirbank T.A.Ş.	İcra Takibi 1.390.198.728. 834,-TL	İhtiyati haciz kararı alınmış olup, henüz ödeme emri tebliğ aşamasındadır. Takibe itiraz edilecektir.

Şirketimiz 4743 sayılı "Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" (kamuoyunda kısaca bilinen ismi ile İstanbul Yaklaşımı) kapsamına girmiştir. Bu kanun kapsamında bankalara olan borçlarını bir ödeme planına bağlanarak ödeme çalışmaları devam etmektedir. - 11/12/2002

EK B4

Konfrut Firması İMKB Haberleri

Mayıs/Haziran aylarında olumsuz gelişen hava şartlarının üretim sezonunu 21 gün geciktirmesi neticesinde 934 ton olarak gerçekleşen ilk altı aylık üretimimiz Temmuz ayında normale dönmüş ve ay sonu itibarıyla 3.220 tona ulaşmıştır. - 15/08/1997

Şirketimizin 30.10.1997 tarihinde yayınlanan 30.09.1997 dönemine ait mali tablo ve dipnotları aşağıda açıklanmıştır.

1) Kısa Vadeli Ticari Alacaklar içinde yeralan 620.449 milyon TL tutarındaki alıcılar hesabındaki % 248 oranındaki artışın % 160 oranındaki kısmı ihraç kaydıyla yapılmış olan satışların alıcı tarafından henüz tahsil edilmediği için henüz şirketimize intikal etmeyen ve döviz kurlarının yükselmesine bağlı olarak da artış gösteren mal bedellerinden oluşmaktadır. Geriye kalan kısım yurtiçi satışların sözleşmelere bağlı olarak henüz vadesi gelmemiş bakiyelerinden oluşmaktadır.

2) Kısa vadeli banka kredilerinin bir önceki döneme göre % 1222 oranında artışının nedenleri ve kullanım yerleri: Bu krediler kısa vadeli döviz kredileri olup USD bazında 30.09.1996 itibarıyla 470.997 USD iken, 30.09.1997 itibarıyla 3.277.878 USD olmuştur. Bu durumda döviz bazında % 696'lık bir artış söz konusudur. 1997 yılında anormal seyreden hava şartları hammadde alımlarında daha fazla peşinat ödenmesi sonucunu doğurmuş ve bu sebeple kredi ihtiyacı artmıştır. Bu krediler üretim faaliyetinin ve stokların finansmanında kullanılmıştır.

3) Uzun vadeli banka kredilerindeki artışın nedeni 26.08.1997 tarihli yazımızda da bildirdiğimiz gibi yapılmakta olan yatırımların finansmanı için 29.07.1997 tarihinde Oyakbank'tan alınan 2 milyon USD'lik 5 yıl vadeli yatırım kredisidir.

4) 30.09.1997 itibarıyla yurtiçi satışların toplam satışlar içindeki oranının düşmesinin nedeni; Ocak/Şubat aylarında yaşanan don olayı neticesi iç piyasaya dönük üretilen portakal suyu konsantresinin azalması ve buna bağlı olarak bu ürünün satışlarının azalmasıdır. - 18/11/1997

İlgi: Olağandışı fiyat hareketi;

18 Mayıs 2001 tarihinde Borsa'ya açıkladığımız yurt dışında yerleşik uluslararası bir gıda firması ile muhtemel yabancı ortaklık kurulmasına ilişkin olarak, bugün 21.05.2001 tarihinde piyasalarda fiktif fiyatlar söylentisi ve olağandışı fiyat hareketi olmuştur.

Yönetim kurulumuz karşı tarafın Şirketimizi değerlendirme çalışmaları nihayete ermemiş olmasına rağmen, fiyatın bugünkü seviyelerde olacağını tahmin etmektedir.

Yatırımcıların mağdur olmaması için bu açıklamayı yapmayı gerekli görmekteyiz." - 21/05/2001

EK B5

Mudurnu Firması İMKB Haberleri

Mudurnu Özel İdare Müdürlüğü'nden kiralanan Sarot kaplıcalarında 100 yataklık bir otel yaptırmaya taahhüdümüz vardır. Otel inşaatı ile ilgili projeler hazırlanmaktadır. Projeler yönetim kurulumuzca onaylandığında Borsa'ya bilgi verilecektir. Milli Parklar Genel Müdürlüğü'nden kiralanan sünnet gölü tesisleri için ise tadilat tasarımları hazırlanmış ve Milli Parklar Genel Müdürlüğü'nün onayına sunulmuştur. Onay geldiğinde bilgi verilecektir." - 24/09/1998

17.08.1999 sabahı yaşanan ve bölgemizi de etkileyen deprem felaketinin şirketimiz faaliyetleri üzerindeki, şu an için tespit edebildiğimiz etkileri aşağıda bildirilmiştir.

1) Özellikle enerji temin edilememesi nedeniyle bugün için programlanan üretimlerimiz, kendi jeneratörlerimiz ile aksamalı olarak ve mesaiye kalınarak tamamlanmaya çalışılmaktadır.

2) Mudurnu ilçesinde bulunan üretim ve idari tesislerimizde önemli bir hasar olmamıştır.

3) Buna karşılık haberleşme imkanları şu an için sağlanamadığından Sakarya İli Akyazı ilçesine ve Eskişehir merkez ilçeye bağlı köylerde bulunan ve şirketimizle anlaşmalı olup, içerisinde civciv, tavuk ve yemimiz bulunan çok sayıdaki kümeslerdeki hasarın miktarı hakkında şu an için bilgi alamıyoruz.

4) Yine aynı şekilde iletişimin sağlanamaması sebebiyle bugünkü mali işlemlerimizi gerçekleştiremedik.

5) Büyük can kaybına sebep olan bu felaket Şirketimiz yönetimi ve çalışanlarını moral olarak çok olumsuz etkilemiştir." - 17/08/1999

Şirketimiz 14.09.2000 tarihinde Toprak Faktoring A.Ş.'den % 40 faizle 14.12.2000 vadeli 350.000.000.000 TL spot kredi kullanmış ve vade sonunda tahakkuk eden faizi ödeyerek ana paranın vadesinin uzatılmasını adı geçen kuruluştan talep etmiştir.

Ancak Toprak Faktoring A.Ş. bu talebimize karşılık çok yüksek faiz istediği için ihtilafa düşmüştür. Bu ihtilafın çözülmesi için Toprak Faktoring ile görüşmelerimiz devam etmektedir." - 21/12/2000

Şirketimize ait üretim tesisleri, bürolar ve Mudurnu markamız Yönetim Kurulumuzun 25.12.2000 tarihli kararına istinaden Besin Tavukçuluk Üretim ve Pazarlama A.Ş.'ne 6 yıllığına kiralanmıştır. Bu nedenle 01.01.2001 tarihinden itibaren üretim faaliyetleri Besin Tavukçuluk Üretim ve Pazarlama A.Ş. tarafından yapılmaktadır." - 05/01/2001

Borsa Yönetim Kurulu'nun 09.01.2001 tarihli toplantısında, Mudurnu Tavukçuluk A.Ş. (Şirket)'nin , üretim tesislerinin, bürolarının ve "Mudurnu" markasının 25.12.2000 tarihli yönetim kurulu kararına istinaden Besin Tavukçuluk Üretim ve Pazarlama A.Ş.'ne (Besin Tavukçuluk A.Ş.) 6 yıllığına kiralandığını ve bu nedenle 01.01.2001 tarihinden itibaren üretim faaliyetlerinin sözkonusu şirket tarafından yapılmakta olduğunun bildirilmesi üzerine, Şirket'ten ek açıklama istenilmesi ve ayrıca 05.01.2001 tarihinde basında Şirket'e Alternatifbank A.Ş. tarafından 575.900 milyon TL tutarında haciz konulduğuna ilişkin olarak yer alan haberle ilgili olarak Şirket'ten açıklama istenilmesi nedenleri ile, Şirket tarafından kamuya duyurulmak üzere Borsamıza açıklama gönderilmesine ve konuya ilişkin belirsizliklerin açıklığa kavuşturulmasına kadar, Şirket hisse senetlerinin işlem sırasının kapalılık halinin devam etmesine karar verilmiştir. - 09/01/2001

Şirket hisse senetlerinin kottan çıkarılarak, 31.01.2001 tarihinden itibaren Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına,

- İlgili ay sonu itibarıyla, Haciz / İhtiyati Haciz / Rehnin veya İpoteğin Nakte Çevrilmesi vb. hukuki girişimler ile ilgili bilgiler (Hukuki uygulamayı yaptıran kuruluş veya kişiye, hukuki uygulamayı yapan icra müdürlüğüne, borcun oluşma sebebine (kredi / factoring / satıcı borcu / diğer (ipotek, teminat, kefalet vb.), tutarına, tarihine, geline son aşamada mevcut duruma, hukuki girişimin aktifler üzerinde uygulanıp uygulanmadığına, uygulandı ise hukuki uygulamaya konu menkullere, gayrimenkullere, alacaklara vb.),

- Banka kredilerine ilişkin bilgiler (İlgili ayda alınan ve ödenen kredilere, ilgili ay sonu itibariyle banka bazında kısa ve uzun vadeli kredi bakiyesine, varsa vadesi geldiği halde ödenmeyen kredilere, oluşması halinde Şirket tarafından alınan krediler ile ilgili olarak bankalar ile yapılan yeni ödeme planına ilişkin protokollere ve mutabakat sağlanan ödeme planlarına),
- İlgili ayda vadesi geldiği halde ödenemeyen satıcı borçları ve ilgili ay sonu itibariyle sözkonusu borçların toplam tutarına (alacaklı taraf, borç tutarı, vadesi, gecikilen süre),
- Vadesi geldiği halde tahsil edilemeyen ticari/ticari olmayan alacak tutarlarına ve tahsil edilemeyen tutarlar için yapılan hukuki girişimlere,
- İlgili ayda Besin Tavukçuluk A.Ş.'ne yapılan ödemeler ve tahsilatların toplam tutarına, nedenine ve ilgili ay sonu itibariyle ticari ve ticari olmayan alacak / borç bakiyesine,
- Ay içinde verilen ipotek, teminat ve kefaletler ile ay sonunda ipotek, teminat ve kefaletlerin durumuna,
- İlgili ayda üretim ve satış miktarlarına ve tutarlarına,
- Personel sayısındaki değişimlere

İlişkin bilgilerin Borsa Günlük Bülteni'nde ilan edilerek kamuya duyurulmak üzere Borsa'ya gönderilmesine, karar verilmiştir. - 29/01/2001

Mudurnu Tavukçuluk A.Ş.'nin 11.09.2001 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

1) Genel Kurulumuzun yapıldığı 06.04.2001 tarihinden önce bazı alacaklılar tarafından aleyhimize açılmış aşağıda bilgileri bulunan iflas davaları olduğundan Genel Kurulumuzda TTK'nun 324. Maddesi gereği bir işlem yapılmamıştır.

2) 30.06.2001 tarihli Bilançomuzun bağımsız denetim yaptırmayışımızın sebebi, Şirketimizin Şubat 2001 tarihinden itibaren üretimini durdurması ve bütün alacaklarımıza tedbir konulması sebebi ile hiçbir gelir kaynağının kalmaması, aynı gerekçe ile bağımsız Denetim kuruluşuna 31.12.2000 tarihli Bilançomuzun Denetim ücretinin bile henüz ödenmemiş olmasıdır.

3) Aynı şekilde çalışan personel kalmaması, çalışanlarımızın alacaklarının da ödenmemesi sebebiyle gelen her türlü yazışmaya süresinde cevap verilememektedir. - 11/09/2001

a) 26.03.2002 tarihinde İstanbul 2. Asliye Ticaret Mahkemesi tarafından Şirket'in iflasına karar verilip tasfiye işlemlerine başlanması ve 2001 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı'nı tasfiye nedeniyle yapamayacak olması,

b) Şirket'in 2001 yılı başından itibaren herhangi bir üretim faaliyetinin bulunmaması,

c) Şirket faaliyetlerinin 2001 yılı Şubat ayından itibaren tamamen durdurulmuş olması,

d) 2001 yılı Temmuz ayından itibaren Borsa Yönetim Kurulu'nun 29.01.2001 tarihli kararı gereğince her ay gönderilmesi gereken aylık bildirimlerin kamuya duyurulmak üzere Borsamız Başkanlığı'na ulaştırılmaması nedenleriyle, 15.03.2001 tarihinden itibaren Gözaltı Pazarı'ndaki işlem sırası kapalı olan Şirket hisse senetlerinin, Borsa Pazarlarından sürekli çıkarılmasına karar verilmiştir. - 07/05/2002

EK B6

Pınar Su Firması İMKB Haberleri

Yaşar Holding A.Ş.'nin 19.12.1996 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

"Konu: Pınar Yiyecek ve İçecek Yatırım A.Ş.'nin tasfiyesiz infisah yoluyla Yaşar Holding A.Ş.'ne devri.

Grubumuz şirketlerinden Pınar Yiyecek ve İçecek Yatırım A.Ş.'nin T.T.K. 451. maddesi hükmü uyarınca şirketimize devir işlemleri tamamlanmıştır.

Pınar Yiyecek ve İçecek Yatırım A.Ş. külli halefiyet yoluyla tüm aktif ve pasifiyle birlikte şirketimiz bünyesine geçmiştir. Bu nedenle Pınar Yiyecek ve İçecek Yatırım A.Ş.'nin Pınar Entegre Et ve Yem Sanayii A.Ş.'ndeki %21.55'lik iştiraki, Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ndeki %33.50'lik iştiraki, Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.'ndeki %6.35'lik iştiraki ve Pınar Un ve Tarım Ürünleri Sanayii A.Ş.'ndeki %25.11'lik iştiraki şirketimize devir olmuştur."

Pınar Yiyecek ve İçecek Yatırım A.Ş. ile birleşme işleminin tamamlanmasından sonra şirketimizin Pınar Entegre Et ve Yem Sanayii A.Ş.'ndeki iştirak oranı %21.86, Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ndeki iştirak oranı %33.50, Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.'ndeki iştirak oranı %24.35 ve Pınar Un ve Tarım Ürünleri Sanayii A.Ş.'ndeki iştirak oranı %65.11 olmuştur." - 19/12/1996

Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nden, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No: 20 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliği'nin "Olağandışı Fiyat ve Miktar Hareketleri" başlıklı 4. maddesine istinaden aynı Tebliğ'in 7. maddesine göre, henüz kamuya açıklanmamış özel bir durumun olup olmadığı hususunda Borsamız Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben gelen 24.12.1996 tarihli yazıda kamuya açıklanmamış özel bir durumun olmadığı bildirilmiştir.

Ayrıca basında İsviçreli bir firmanın Şirket'e talip olduğuna dair haberler bulunması üzerine, konu hakkında Borsa Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben Şirket'ten gelen 24.12.1996 tarihli yazıda, Şirket sermayesinin belli bir oranda el değiştirmesi sonucunu verecek herhangi bir işlemin olmadığı ve Şirket ortaklarınca da yapılan herhangi bir görüşmenin olmadığı bildirilmiştir. - 24/12/1996

EK B7

TuKaŞ Firması İMKB Haberleri

Banka kredilerimizde yaşanan yüksek orandaki artış 1995 yılının 2. yarısında başlamıştır. 1995 yılında artan üretim nedeniyle hammadde ihtiyacı yoğun rekabeti getirmiş ve hammadde alımlarının büyük çoğunluğu peşin olarak, diğer girdiler ortalama 1 aylık vadeli alımlarla gerçekleştirilmiştir. Oysa satışlarımız 60-90 gün aralığında gerçekleşmektedir. Dolayısıyla 1995 yılının 2. yarısında artan işletme sermayesi ihtiyacı ve özkaynak yetersizliği sebebiyle yabancı kaynak ihtiyacı doğmuş ve sonucunda yoğun banka kredisi kullanılmıştır. Ekim - 1995 döneminden itibaren yoğun rekabet satışlara da yansımış ve özellikle salça ve sebze konservelerindeki fiyat hareketleri şirketimizi olumsuz etkilemiştir.

1996 yılında enflasyona paralel artan girdi maliyetlerine rağmen satış fiyatları sabit kalmış, iç piyasada ve dış pazarda en büyük alıcımız konumunda olan ülke Almanya'da yaşanan durgunluk 6 aylık dönemde planlanan sevkiyatlarda aksamalara neden olmuş, bir önceki döneme göre stoklarımız artmıştır. Planlanan zamanlarda yapılamayan sevkiyatlar nedeniyle stok maliyeti finansman giderlerimizi artırmış ve 1995 yılından devreden banka kredilerinin kapatılması gecikmiş ve krediler tekrar kredi alınarak kapatılmıştır. - 14/08/1996

1) 2001 yılı maliyetlerimizi düşürme hedefleri doğrultusunda yapılan çalışmalardan bir kısmını işçilik maliyetlerinin düşürülmesi ve kıdem tazminatı yüklerinin azaltılması, dolayısıyla ürün maliyetlerinin rekabet edilebilir düzeylere çekilmesi oluşturmaktadır. Bu hedefler doğrultusunda, yaz aylarında yoğun üretim dönemlerinde geçici olarak çalıştırdığımız, ancak şuan çalışmayan geçici mevsimlik işçilerden kendi isteği ile ayrılmak isteyenlere kıdem tazminatı ödemelerinin yapılacağı bildirilmiştir. Kendi isteği ile ayrılmak isteyenlerden müracaat edenlere ödemeleri yapılmıştır. Müracaat edecek olan personel için işlemler devam edecektir.

2) Devamlı personel sayımız 135 olup 2000 yılı sonuna göre değişiklik olmamıştır.

3) İhracatçı şirket olmamız avantajıyla 2001 yılında üretimimiz önceki yıllara göre artış kaydedecektir. Bu sonuçlara olumlu olarak yansımaktadır." - 14/03/2001

EK C1

Duran Ofset Firması İMKB Haberleri

Ağustos 1998 tarihinde teslim alınacağını bildirdiğimiz ve finansal kiralama sözleşmesi imzalanan 1 adet Man Roland 900 ofset baskı makinası, kullanılmış olmasından dolayı satıcı firmanın Ağustos 1998 tarihi itibarıyla revizesini tamamlayamaması nedeniyle teslim alınamamış olup, bu makinanın alımı ile ilgili karşı tarafa herhangi bir ödeme yapılmamıştır. Özellikle ekonomideki durgunluk faaliyetlerimizi menfi yönde etkilemiş olduğundan, kapasitenin yeni bir makine ile artırılmak yerine mevcut kapasitenin korunması ve getireceği finansman yükü de gözönünde bulundurularak sözkonusu makina alımının durdurulması dahi düşünülebilecektir. Konu önümüzdeki günlerde yönetim kurulumuzca son bir defa daha değerlendirilecek ve alınan karar kamuya duyurulacaktır." - 27/11/1998

Borsamız Yönetim Kurulu'nun 07.09.1999 tarihli toplantısında, Duran Ofset Matbaacılık ve Ambalaj Sanayi A.Ş. ile ilgili olarak; Şirket'in Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına karar verilmiştir. - 07/09/1999

Şirketimizin 27.05.1999 tarihinde yaptığı açıklamada Fabrika arsa ve binamızın satışı ile ilgili yabancı bir firmanın satın alma talebi kamuya duyurulmuştu. Bu konu ile ilgili firmamız ile satınalma talebinde bulunan

Karstadt Quelle A.G. firması arasında anlaşmaya varılarak bir sözleşme imzalanmış bulunmaktadır.

Bu sözleşmeye göre;

A) Fabrika arsa ve binanın satış fiyatı 11.805.000 DM karşılığı 3.258.180 Milyon TL'dir. Bu günden itibaren ödeme tarihine kadar doğacak kur farkları şirketimizin lehine tahakkuk edecektir.

B) Satış, Karstadt Quelle A.G. firmasının Türkiye'de kurulmakta olan firmasına yapılacağından tapu tescil işlemi 2000 yılı Ocak ayı içerisinde gerçekleştirilecektir.

C) Alıcı, satış bedeline mahsuben avans olarak 4.500.000 DM 1999 Aralık ayı son bulmadan şirketimize gönderecektir." - 24/12/1999

EK C2

Sabah Yayıncılık Firması İMKB Haberleri

İlgi yazınızda, basında yer alan haberde, Bilgin Holding A.Ş.'nin Interbank'a olan kredi borcunun ödenmesinde müşterek borçlu-müteselsil kefillerden olunması nedeniyle Şirketimiz aleyhine mahkemeden ihtiyati haciz kararı alındığına ilişkin bilgi verildiği belirtilmektedir. Şirketimiz aleyhine ihtiyati haciz kararı alındığına dair tarafımıza ulaşmış resmi bir tebligat sözkonusu değildir." - 09/05/2001

"İlgi yazınızda, basında yeralan haberde Şirketimizde aralarında bulunduğu grup şirketler aleyhine 23 trilyon TL tutarında ihtiyati haciz kararı alındığına dair bilgiye yer verilmiştir. Şirketimiz aleyhine herhangi bir ihtiyati haciz kararı tarafımıza ulaşmamıştır." - 29/05/2001

"İlgi yazınızda, basında yer alan haberde Şirketimizin de aralarında bulunduğu grup şirketleri aleyhine 24 trilyon TL tutarında ihtiyati haciz kararı alındığına dair bilgiye yer verilmiştir. Şirketimiz aleyhine herhangi bir ihtiyati haciz kararı tarafımıza ulaşmamıştır." - 08/06/2001



EK D1

ÇBS Boya Firması İMKB Haberleri

Şirketimiz 1999 ve 2000 yılı içerisinde bankalar ile borçların taksitlendirilmesine ilişkin protokoller yapmış ve kamuoyuna özel durum açıklaması bildirmiştir. Söz konusu protokoller çerçevesinde 31/12/2000 tarihine kadar bankalara ödemeler aksatılmadan yapılmıştır.

Ülkenin içinde bulunduğu olağanüstü ortam nedeniyle banka ödemelerinin bir kısmı aşağıdaki şekilde gerçekleştirilecektir.

T. Ticaret Bankası: Ocak, Şubat, Mart, Nisan 2001 dönemlerine ait 268.416 USD anapara ve 276.757 USD faiz olmak üzere toplam 545.173 USD Temmuz 2001 döneminden itibaren 2001 ve 2002 yıllarında ödenmesine ilişkin anlaşma 17/04/2001 tarihinde yapılmıştır.

Egebank: Ocak, Şubat, Mart, Nisan 2001 dönemlerine ait 155.275 USD anapara Ocak, Şubat, Mart, Nisan 2003 döneminde ve 31.326 USD faiz 30/06/2001 tarihinde ödenmek üzere 20/03/2001 tarihinde anlaşma yapılmıştır.

Vakıfbank: Mart 2001 dönemine ait 30.690 USD anapara 31.05.2001 tarihine kadar ödenecektir.

Emlakbank: Mart 2001 dönemine ait 45.422 USD anapara ve Mart-Nisan 2001 dönemine ait 47.968 USD faiz 31.05.2001 tarihine kadar ödenecektir.

T.Halk Bankası: Ocak, Şubat, Mart, Nisan 2001 dönemlerine ait 342.404 USD anapara ve 360.435 USD faiz olmak üzere toplam 702.839 USD Haziran 2002 döneminden başlamak üzere daha önce imzalanan protokol çerçevesinde Eylül 2004 yılına kadar 23.05.2001 tarihinde taksitlendirme talebinde bulunulmuş banka ile görüşmelerimiz devam etmekte olup gelişmeler hakkında tarafınıza bilgi verilecektir." - 23/05/2001

Borsa Yönetim Kurulu'nun 19.06.2001 tarihli toplantısında, ÇBS Boya Kimya Sanayii ve Ticaret A.Ş. (Şirket) nezdinde Borsa uzmanlarınca gerçekleştirilen inceleme sonuçları değerlendirilerek,

Şirket'in, kottan çıkarma şartlarından olan "Ortaklığın, borçlarını ödemekte güçlük içerisine girmiş veya finansman sıkıntısına düşmüş... olması" ve "Ortaklığın yıl sonuna ait bilançosunda yeralan dönem zararı ve birikmiş zararlar toplamının, özkaynakların dönem zararı ve birikmiş zararlar dışında kalan diğer kalemlerinin toplamına ulaşmış olması" hükümleri kapsamında uyarılmasına,

Ödenmeyen 702.839 USD tutarındaki kredi borcu için Halk Bankası ile sürdürülen görüşmelerin kesinleşen her aşamasında ve sonuçlandığında ivedilikle kamuya duyurulmak üzere Borsamıza bilgi gönderilmesine, karar verilmiştir. - 19/06/2001

Kasım 2000 ve Şubat 2001 aylarında yaşanan krizler neticesinde ülkemizin içinde bulunduğu olağanüstü piyasa koşullarından reel sektör çok olumsuz etkilenmiş, düşen satınalma gücü toplam talebi olumsuz etkileyip satışları azaltırken, devalüasyon özellikle üretimde kullanılan hammaddelerin ithalatından ve bankalara döviz bazında yapılan protokol ödemelerinden kaynaklanan nakit çıkışlarını öngörülemez ölçüde arttırmıştır. Bu ortamda hükümetin reel sektörün desteklenmesi yolunda verdiği mesajlar doğrultusunda ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 30.06.2001 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bankalarca Karşılıklı Ayrılacak Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik'in 9. Maddesi çerçevesinde, daha önce protokole bağlamış olduğumuz kredi borçlarına ilişkin olarak Yönetim Kurulumuz toplanarak Kredilerimizin Yeniden Yapılandırılması, Yeni İtfa Planı oluşturulması ve bankalara teklif edilmesi için karar almıştır. Yönetim Kurulu Kararı ve BDDK Yönetmeliği'nin ilgili maddesi ekte sunulmaktadır.

<u>Banka Adı</u>	<u>Anapara + Faiz Tutar (USD)</u>	<u>Anapara + Faiz Tutar (Milyon TL)</u>
Halk Bankası	11.681.603 \$	14.704.977
Vakıflar Bankası	2.041.844 \$	2.570.304

Emlak Bankası	1.405.792 \$	1.769.633
Egebank (Sümerbank)	947.516 \$	1.192.747
T.Ticaret Bankası	<u>4.129.308 \$</u>	<u>5.198.035</u>
Toplam:	20.206.063 \$	25.435.966

Daha önce protokole bağlanmış kredi geri ödemelerinin Eylül 2004 ayına kadar muhtelif vadelerde yapılması öngörülmüştür.

Toplam Aktife Oranı : % 179

Borçlara Oranı : % 67

Banka Kredilerinin İçindeki Payı : % 91 - 30/07/2001



EK D2

Çbs Printaş Firması İMKB Haberleri

“ÇBS Printaş Baskı Mürakkepleri ve Gereçleri Sanayii A.Ş. nezdinde yapılan denetlemede,
1) Şirket tarafından düzenlenerek kamuya açıklanmış olan 1996 yılı hesap dönemine ilişkin bilançolarda, diğer dönen varlıklar kalemi altında 44.298 milyon TL finansman giderinin Kurulumuzun Seri: XI, No: 1 Tebliği 33/B maddesi hükmüne aykırı olarak aktifleştirilmiş olduğu,

2) Maddi duran varlıkların maliyetine eklenen 19.091 milyon TL tutarındaki kur farkları için 1996 yılı için ayrılması gereken 6.364 milyon TL itfa payının, Seri: XI, No: 1 Tebliği'nin 30'uncu maddesine aykırı olarak ayrılmadığı,

tespit edilmiş ve Kurulumuz Karar Organı'nca yapılan değerlendirme sonucunda,

1) Yukarıda belirtilen finansman giderleri ile itfa paylarının, Kurulumuzun Seri: XI, No: 1 Sayılı Tebliği'ne uygun olarak ilgili hesaplara yansıtılması ve 30.06.1997 tarihli mali tabloların bu giderleri de kapsayacak şekilde düzenlenmesi,

2) Bundan böyle, mevzuata uyum konusunda gerekli dikkat ve özenin gösterilmesi, için Şirket'e uyarıda bulunulmasına karar verilmiştir.” – 7/7/1997



EK D3

Gorbon Firması İMKB Haberleri

Kalite ve verim düşüklüğü sebebiyle Gebze Fabrikamızdaki taşeronlarımızdan bir tanesi ile olan mukavelemiz fesh edilmiştir. Taşeron firma işçileriyle birlikte işyerini terketmiştir. Bu sebepten dolayı yeni taşeron işbaşı yapana kadar geçici olarak bir kapasite düşüklüğü yaşanacaktır. Bunun neticesinde 25 ton ürüne karşılık 22 milyar TL'lik üretim kaybı beklenmektedir." - 18/08/1998

17.04.2002 tarihli özel durum açıklamamızda Şirketimizin Gebze'de kurulu üretim tesisinde sipariş azlığı nedeniyle ve görüşmeleri süren ihracat bağlantıları neticeleninceye kadar 18.04.2002-03.05.2002 tarihleri arasında 15 gün süre ile üretime ara verileceği bildirilmiştir. Beklenen ihracat sipariş bağlantılarının gerçekleşmeyecek olmasının anlaşılması nedeniyle, talep yetersizliği ve gerekli işletme sermayesi eksikliğinden dolayı üretim 30.04.2002 tarihi itibari ile süresiz olarak durdurulmuş ve çekirdek kadro dışında kalan işçilerin iş akitleri fesh edilmiştir." - 30/04/2002

- a) Şirketimiz nezdinde girişilmiş muhtelif hukuki işlemler vardır. İstenen detaylar avukattan istenmiş olup, bilahare bildirilecektir.
- b) Akbank ve Garanti Bankası ile şirket faaliyetine zarar verilmeden, Gorbon ailesi tarafından verilen ipoteklerin paraya çevrilmesi konusunda görüşülmektedir.
- c) Üretim tesislerinin kiralanmasından kasıt, makine parkının kiralanarak 3. kişiler tarafından üretiminin yapılmasıdır. Bu konuda bazı görüşmeler sürmekte olup, ilerlemelerden ayrıca bilgi verilecektir." - 02/05/2002

Şirket hisse senetlerinin Bölgesel Pazarlar'dan çıkarılarak, Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına, karar verilmiştir. - 07/05/2002

Şirketimizin 30.06.2002 tarihli ara bilançosunda (-) 1.775.547 milyon TL görülen özsermayenin, şirket aktif değerlerinin Kocaeli Sanayi Odası'nın 260/1952 sayılı ekspertiz raporu ile 493.963 milyon TL olarak tespiti sonucunda ortaya çıkan 425.324 milyon TL'lik gizli ihtiyatın ilavesi ile özsermayenin (-) 1.350.223 milyon TL'sine ulaştığı ve ortaya çıkan sermaye kaybına yetmediği görülmüştür. - 12/08/2002

EK D4

Hektaş Firması İMKB Haberleri

"Hektaş Ticaret T.A.Ş.'nin 30.06.1994 tarihi itibarıyla düzenlenmiş bilançosunu ve bu tarihte sona eren döneme ait gelir tablosunu sınırlı denetleme ilke ve kurallarına göre incelemiş bulunuyoruz.

Daha önce aktive alınmış sabit kıymetlerin iktisabına ilişkin kredilerin bu dönemdeki faizlerinin yatırımlar hesabında izlendiği anlaşılmıştır. SPK'nun XI/1 tebliğine (madde 30) göre bu faizlerin finansman gideri olarak muhasebeleştirilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Şirket bu kapsamda anılan kredi faizini finansman gideri olarak muhasebeleştirse idi ara dönem zararı 4.904.360.000,-TL. artacaktı.

İştirak edilen şirketin fevkalade ihtiyatlarını sermaye eklemesi sonucu elde edilen bedelsiz hisse senetleri gelir kaydedilmiştir. SPK'nun XI/1 tebliğine (Mali Tablolara İlişkin Açıklamalar) göre bağlı ortaklıklardaki içsel kaynaklardan yapılan sermaye artırımları dolayısıyla sahip olunan bedelsiz hisse senetlerine isabet eden tutarlar özsermaye niteliğindedir. Bu durumda elde edilen 1.289.097.000,-TL. tutarındaki bedelsiz hisse senetleri özsermaye arasında gösterilse idi, ara dönem zararı bu tutar kadar artacaktı. " - 08/ 08 /1994

"Önemli ölçüde ithal girdi kullanmak mecburiyetinde olan şirketimiz, sürekli artan döviz kurları karşısında işletme sermayesi ihtiyacını sermaye artırımları ile karşılamak zorunda kalmıştır." - 19/9/1994

"Hektaş Ticaret T.A.Ş.'nin 19.12.1994 tarihli yazısında, 30.06.1994 tarihli Gelir Tablosunda 103.787 milyon TL olan Finansman Giderlerinin, 30.09.1994 tarihli Gelir Tablosunda 86.743 milyon TL'na inmesinin nedeninin açıklanmasının ve bu açıklamanın Borsa Bülteni'nde ilan edilmek üzere gönderilmesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nca istenildiği bildirilmiş olup, Şirket'in bu konuda göndermiş olduğu açıklama aşağıya çıkarılmıştır:

"Şirketimizin üretimde kullandığı hammaddelerin ithalatının finansmanında kullanılan kredilerin faiz gideri ile kur farkları, bu kredilerin henüz ödenmemiş olduğu 30.06.1994 tarihinde düzenlenen gelir tablosunda finansman giderlerinde gösterilmiştir. Söz konusu borçların ödendiği 30.09.1994 tarihinde düzenlenen gelir tablomuzda ise, daha önce finansman giderlerinde yer alan faiz gideri ile kur farkları mamul maliyetine yansıtılmış olduğundan finansman giderlerinde önceki döneme göre bir azalış ortaya çıkmıştır."- 19/12/1994

EK E1

Demirdöküm Firması İMKB Haberleri

"Şirketimizin Inegöl'de kurulu Döküm Fabrikasında; üretim konusu ürünlerin pazarında ekonomik şartların sebebiyet verdiği aşırı daralma ve talep yetersizliği, ayrıca yurt dışı pazarlarda oluşan mevsimsel durgunluklar nedeniyle faaliyetlerin verimlilik ve karlılık açısından katma değerinin negatife döndüğü ve bu alanda yeni bir yapılanmaya gidilmesinin zorunlu hale geldiği tesbit edilmiştir.

Bu noktadan hareketle maliyet odaklı, verimli ve yüksek tempolu bir üretim yapılmasına imkan verecek iç ve dış pazar şartlarının oluşmasına kadar üretimin durdurulmasına, 164 mavi yakalı personelin iş akitlerinin 04.02.2002 tarihi itibarıyla sona erdirilmesine ve toplam yaklaşık 2 trilyon TL tutarındaki kıdem ve ihbar tazminatlarının işçilerin çıkışını takiben 10 gün içinde ödenmesine karar verildi.

Bozüyük'te kurulu bulunan su ısıtıcıları fabrikalarımız (şofben, termosifon, kombi) ve iştirakimiz Panel Radyatör tesislerinde üretim devam etmektedir." – 30/1/2002



EK E2

Ditaş Doğan Firması İMKB Haberleri

"Şirketimiz otomotiv sektörüne bağlı yan kuruluşur.

Üretmiş olduğumuz mamuller ana montaj sanayi ile birlikte ihracat ve yedek parçaya da pazarlanmaktadır.

Montaj firmaların üretimlerine geçici olarak ara vermeleri şirketimizi faaliyet yönünden etkilememiştir. Üretim ve diğer satışlarımız normal şekilde devam etmektedir." – 16/02/1994

"Ülkemiz ekonomisindeki olumsuz gelişmelere bağlı olarak, işyerimizde de aşağıda maddeler halinde belirtilen tedbirlerin alınması zorunluğu doğmuştur.

1) Vardiya sayısı 3'ten, 2'ye,

2) 228 kişi olan işçi sayısı, 108 kişi azaltılarak 120 kişiye düşürülmüştür.

Alınan bu tedbirlerin başlama tarihi 07.03.1994'tür."

"Ülkemizde yaşanan ekonomik sıkıntıdan öncelikle etkilenen otomotiv sektörü olmuştur. Otomotiv yan sanayi olarak faaliyetlerine devam eden şirketimiz de bu sıkıntıdan direkt olarak etkilenmiştir. Haziran ayında taşeronu bağlı işçilerden 25 kişinin iş akdi feshedilmiştir. Şirkette üretim tek vardiya üzerinden sürdürülmektedir." - 04 / 03 /1994

Otomotiv sektörünün içinde bulunduğu kriz nedeniyle; talebe paralel olarak, şirketimiz kadrosunun küçültülmesine karar verilmiştir.

Bugün yapılacak uygulama ile 117 kişi olan şirket kadromuz 89 kişiye indirilecektir." - 24 / 06 / 1994

"İşyerimizde sendika bulunmaması nedeni ile Türk Metal Sendikası'nın almış olduğu grev kararı ile doğrudan etkilenmemektedir. Ancak otomotiv sektöründeki geniş kapsamlı bir grev işyerimizi dolaylı olarak etkileyecektir." - 27 / 12 / 1994

EK E3

Makine Takım Firması İMKB Haberleri

Şirketimiz hakkında piyasada varolan tasfiye ve konkordato talebinde bulunduğumuz söylentileri tamamen asılsızdır. Şirketimizin 9 uncu ay sonuçlarını gösteren bilançosu bugün tarafınıza fakslanacaktır." - 20 /10 /1994

Son zamanlarda finans piyasalarında yaşanan olumsuz gelişme ve dalgalanmalar Şirketimiz ve iştiraklerini ödemeler konusunda etkilediğinden kredi ilişkisi içinde bulunan bankalarla yenilenmeyen ve geri çağrılan kredilerin ödeme şekli ve esaslarının belirlenmesi amacıyla Transtürk Holding A.Ş. tarafından başlatılan görüşmelere devam edilmektedir." - 19/01/2001

"Konu: Şirketimiz aleyhine girişilen icra takipleri ve alacaklı bankalar ile yapılan görüşmeler hk.

Cari Durum İtibariyle Şirketimiz aleyhine kefaleten ve asaleten girişilen icra takipleri tutarı toplamı 1.780.647.178.085.-TL'dir. Diğer taraftan alacaklı bankalarla ilki Aralık 2000 ayında başlayan 3 görüşme yapılmış ve anapara vade ve faiz oranını içeren protokol esasları üzerinde tamama yakını ile şifahi mutabakat sağlanmış olup, bu mutabakatın yazılı protokole bağlanması aşamasına gelinmiş olup yaklaşık 1 ay içinde tüm alacaklı bankaların katılımıyla sonuçlanması beklenmektedir." - 24/01/2001

1) Şirketimiz vergi borçları itibariyle 2001/Mart ayından başlamak üzere 18 eşit taksitte ödenmesi için gerekli başvuruyu yapmış ve Mart 2001 ve Nisan 2001 aylarına ait 2 taksidi ödemiş bulunmaktadır.

2) SSK prim borçları ; 2001 Nisan ayı sonuna kadar ödenmeyen borçlarımızın 18 ay süre ile tecil ve taksitlendirilmesi için 31 Mayıs 2001 tarihine kadar gerekli başvuru yapılacaktır.

3) Şirketimizin diğer birçok kuruluşun aksine personel azaltmasına gitmeden personelle karşılıklı mutabakat sağlayarak ücret ödemelerini yaklaşık 1 ay gecikmeli olarak gerçekleştirmektedir.

4) Şirketimizin kredi kullandığı bankalar ile bir protokol imzalamak üzere sürdürdüğü toplu görüşmelere Şubat ayında yaşanan ikinci ekonomik kriz ve devalüasyon nedeni ile ara verilmiş, 2001 Mart ayından itibaren bankalarla ayrı ayrı görüşmelere başlanılmıştır.

Bu görüşmeler neticesinde GSD Bank, Etibank ve Sümerbank'la protokol imzalanmış bulunmaktadır. - 14/05/2001

1. Ek'te detayı verildiği üzere banka kredilerini, vergi borçlarını, SSK borçlarını, personel borçlarını ve satıcılara olan borçlarını ödeme güçlüğü içerisinde düşmesi, alacaklarının icra yoluyla takibe geçmiş olmaları ve kredi kullandığı bankalar ve diğer finans kuruluşları ile borçlarını bir protokole bağlamak üzere 2000 Aralık ayından bu yana yapılan görüşmelerin henüz olumlu sonuçlanmadığı gözönüne alınarak,

2. Aleyhine girişilen icra takipleri ve bankalarla sürdürdüğü görüşmelerle ilgili olarak, kamuyu aydınlatma mevzuatına ve Borsa düzenlemelerine uymaması nedeniyle ,

3. Hisse senetlerinin piyasa değerinin 06.11.2000 tarihinden bu yana nominal değerinin altında işlem görmesi nedeniyle ,

hisse senetlerinin Borsa kotundan çıkarılarak, Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına karar verilmiştir. - 29/05/2001

28.05.2001 günü mesai bitiminden sonra Türkiye Halk Bankası A.Ş., Şirketimiz merkezi olan İstanbul, Karaköy, Necatibey Cad., Vekilharç Sok. No: 22/4 adresinde 450.000.000,-TL değerinde menkul mallara ihtiyati haciz uygulamıştır. - 29/05/2001

Bağlı ortaklıklarımızdan Makina Takım Yatırım Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Plastaş Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. üzerinden dolaylı iştiraki bulunan Plastek Plastik Şişirme Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin işletme devri Arçelik A.Ş.'ne yapılmış olup, karşılığında grubumuzun konsolide borç stoğunda gözüken Koçbank'ın 2.200.000 DM, Şeker Leasing'in

2.000.000 DM Plastek Plastik Şişirme Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Arçelik A.Ş. arasında yapılan Protokol gereği ödenmiştir." - 07/08/2001

Ülkemizin içinde bulunduğu ekonomik koşullar göz önüne alınarak sermaye artırımından şimdilik vazgeçilmesine ve bu konuda Sermaye Piyasası Kurulu'na gerekli duyurunun yapılmasına,
karar verilmiştir." - 24/09/2001



EK E4

Mutlu Akü Firması İMKB Haberleri

"İşveren sendikamız Kiplas ile Petrol İş sendikası arasında yürütülen toplu iş sözleşmesi görüşmeleri olumsuz sonuçlanmış olup işçi sendikasıncı, 3 Haziran 1997 tarihinde Fabrikamızda grev uygulaması başlamıştır." – 3/6/1997



EK E5

Parsan Firması İMKB Haberleri

"Yönetim Kurulumuz, 10.12.1998 tarihinde yaptığı toplantıda, Gürış İnşaat ve Mühendislik A.Ş.'nin sahibi bulunduğu Omtaş Otomotiv Transmisyon Aksamı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne ait beher hissesi 1.000,-TL nominal değerde hamiline yazılı 23.355.948 adet tamamı ödenmiş hisseleri 1.220.000.000.000,-TL'na satın almaya karar vermiştir. Satın alınmaya karar verilen 23.355.948 adet hisse Omtaş Otomotiv Transmisyon Aksamı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin % 33.43 sermayesine tekabül etmektedir.

Satış işlemi bugün tamamlanmıştır. Alınan hisse senetlerinin bedeli 15 Aralık 1998 tarihine kadar nakden ödenecektir. Yapılan pazarlık sonunda sözkonusu hisse senetleri 4.000.000 ABD doları karşılığı 1.220.000.000.000,-TL'ye satın alınmıştır." – 10/12/1998



EK F1

Doğusan Boru Firması İMKB Haberleri

"- 5 Nisan ekonomik istikrar tedbirleri; gerek üretim ve gerekse satış faaliyetlerimizi olumsuz yönde etkilemiştir.

- İller Bankası'nın 1994 yılı yatırımları için hazırladıkları yaklaşık 150 milyar lira civarındaki Türkiye geneli boru ihalesi şimdilik ertelenmiştir.

- Perlit beton kiremit fabrikasında Nisan 1994 sonu itibarıyla 2.9 milyar lira tutarında kalite ve kapasite artırıcı yatırım gerçekleştirilmiştir. - 02 / 06 / 1994

Doğusan Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş. Şirket'inin kanuni ödemelerinin biriktiği, hakkında kanuni icrai takibata geçildiği ve ayrıca istihdam edilen personel maaşlarının üç aydır ödenemediği şeklinde bilgilere yer verilmesi üzerine Borsamız Başkanlığı'nca istenen açıklamaya cevaben Şirket tarafından gönderilen yazılar aşağıya çıkarılmıştır.

a) Doğusan Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin 01.02.1999 tarihli yazısı:

İlgide kayıtlı yazınızla Şirketimizden talep edilen kanuni ödemelerle ilgili bilgiler aşağıda tetkiklerinize sunulmuştur.

1) Muhtasar Vergi	: 63.159.000.000,-TL.
2) Katma Değer Vergisi	: 84.574.000.000,-TL.
3) Kurumlar Vergisi	: 1.572.388.000,-TL.
4) Kurumlar Vergisi Stopajı	: 1.465.776.000,-TL.
5) SSK Primi	: 10.881.611.000,-TL.
6) Maaş ödemeleri (Ekim+Kasım+Aralık)	: 62.836.934.132,-TL.
7) TEK	: 34.368.000.000,-TL.

Piyasa ödemeleri ve diğer sair ödemeler belirtilmemiştir."

b) Doğusan Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin 01.02.1999 tarihli yazısı:

Şirketimizin kanuni borçlarına ilişkin olarak Vergi Dairesi, T. Elektrik Kurumu ve Bankalarca ihbarda bulunulmuş olup, konunun icra takibine geçilmeden engellenebilmesi, İller Bankasının sermaye avansı niteliğindeki 31.12.1998 ve 05.01.1999 tarihinde yatırdığı ödemelerle mümkün olabilmektedir.

Halihazırda şirketimiz aleyhine gelişmiş herhangi bir icrai takibat söz konusu olmayıp, yukarıda belirtilen ihbara ilişkin borçlarımızdan 65.000.000.000.-TL. Katma Değer Vergisi, 15.000.000.000.-TL. T.E.Kurumuna, maaş ödemeleri ve geri kalanı ise Bankalardan alınan kredi devre faizleri ve diğer piyasa firmalarına ödenmiştir." - 01/02/1999

İşyerimiz Sendikası ile Yönetimimiz arasında sürdürülen Toplu İş Sözleşmesi görüşmelerinin anlaşmazlıkla sonuçlanması nedeniyle; Sendika 60 gün içinde uygulanmak üzere işyerimiz için grev kararı almış ve işyerimizde ilan etmiştir. Sendika ile Yönetimimiz arasındaki görüşmeler sürdürülmektedir." - 22/04/1999

İşyerimiz için sendika tarafından alınan grev kararı karşısında şirketimiz yönetim kurulu 2822 sayılı yasa gereğince lokavt kararı almıştır. - 30/04/1999

Türkiye genelindeki pazar durgunluğu ve bakımı yapılamayan ünitelerimizin yıllık bakımlarının yapılması için üretim faaliyetlerine 25.08.1999 tarihinden itibaren ara verileceğinin ilgede kayıtlı yazımızla bildirildiği malumunuzdur. Üretimi durdurulan fabrikalarımızdan, Perlit Beton Kiremit fabrikasında 13.10.1999 tarihinden itibaren üretime başlanacaktır. A/Ç Boru ve eklentileri fabrikamızda ise devam eden pazar durgunluğu nedeniyle üretim faaliyetlerine henüz geçilemeyecektir." - 12/10/1999

Şirketimizin % 23.05 oranında ortak olduğu Doğu Halk Holding A.Ş.'nin Türkiye Kalkınma Bankasından kullanmış olduğu kredilere ilgili olarak şirketimiz müşterek borçlu ve müteselsil kefil olduğundan dolayı söz konusu bankanın Ankara 26. Noterliği kanalıyla çekmiş olduğu ihtarname ekte bilgilerinize sunulmuştur. Türkiye Kalkınma Bankasının çekmiş olduğu ihtarname ayrıca bugün yapılacak olan Yönetim Kurulu toplantımızda görüşülecektir." - 19/04/2000

EK F2

Eminiş Ambalaj Firması İMKB Haberleri

17 Ağustos 1999 tarihinde bölgemizde meydana gelen deprem felaketinde Şirketimizin 300 milyar TL civarında ciro kaybı olduğu tahmin edilmektedir. Şirketimiz üretimini sipariş üzerine yapmakta olup, deprem felaketinde makinalarda hasar meydana gelmemiş, müşteri siparişlerinde karşılanamayan sipariş olmamış ancak müşteri taleplerinde büyük ölçüde azalma olmuştur.

Ağustos ayında meydana gelen ciro kaybının, müşteri portföyümüzü oluşturan boya sektöründe Eylül/Ekim aylarında beklenen gelişme ile birlikte ambalaj sektörünü de olumlu etkileyeceği, deprem felaketinde meydana gelen ciro kaybının bu aylarda kapatılacağı tahmin edilmektedir." - 13/09/1999



EK F3

Feniş Alimünyum Firması İMKB Haberleri

Şirketimizin Türk Ticaret Bankası ile mevcut kredi risklerinden kaynaklanan ufak bir anlaşmazlık nedeniyle, anılan banka tüm kredi hesaplarını katederek ihtiyati haciz uygulamasına başvurmuştur. Banka ile görüşmeler devam etmekte olup, kısa bir süre içerisinde ihtiyati haciz uygulamasının kaldırılacağını ümit etmekteyiz. - 06 / 06 / 1994

Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket) ile ilgili mali tablo incelemeleri sırasında, Şirketin 1994, 1995 ve 1996 yıllarında, maddi duran varlıklarını Vergi Usul Kanunu hükümleri uyarınca yeniden değerlendirme işlemine tabi tuttuğu ve ayrıca Ticaret Mahkemesi'ne başvurarak maddi duran varlıklarının rayiç bedellerini yeniden tespit ettirdiği; 31.12.1996 tarihi itibarıyla bu şekilde oluşan 4.650.629.878.542 TL'lik değer artışını bilançosuna yansıtmak suretiyle maddi duran varlıklar kalemi ile yeniden değerlendirme değer artışı kalemini bu tutar kadar yüksek gösterdiği tesbit edilmiştir. Söz konusu uygulama Türk Ticaret Kanunu'nun ve Vergi Usul Kanunu'nun mali tablo düzenlenmesine ilişkin esaslarına aykırılık teşkil etmektedir.

1) Şirket bilançolarında Maddi Duran Varlıklar ve Yeniden Değerleme Değer Artışı kalemlerinin 31.12.1996 tarihi itibarıyla 4.650.629.878.542 TL azaltılarak 31.12.1996 ve 31.03.1997 tarihli mali tabloların yeniden düzenlenmesini, yeniden düzenlenen mali tabloların kamuya duyurulmasını,

3) 30.06.1997 tarihli mali tabloların hazırlanması sırasında da bu hususun gözönünde bulundurulmasını,

4) Bundan böyle mevzuata uyum konusunda gerekli dikkat ve özenin gösterilmesini, teminen Şirketinize uyarıda bulunulmasına karar vermiştir.

Bilgi edinilmesini ve gereğini rica ederim. - 11/07/1997

Ali İhsan KARACAN

Kurul Başkanı "

Şirketimizin 30.06.1997 tarihli mali tabloları üzerinde yapılan incelemede Şirketimizin ortakları, iştirakleri ve dahil olduğu gruba bağlı diğer şirketlerle olan finansal ve ticari işlemlerinden kaynaklanan faiz gelirleri ile, banka kredilerinden dolayı katlandığı faiz giderlerinin netleştirildiği ve 01.01.1997-30.06.1997 dönemi gelir tablosuna finansman gideri olarak netleştirilmiş tutarın yansıtıldığı ifade edilerek, söz konusu uygulamanın Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: XI, No: 1 sayılı "Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İske ve Kurallar Hakkında Tebliğ" in gelir tablolarına ilişkin açıklamalarında ifade edilen "bütün gelir ve giderler gayrisafi tutarları üzerinden gösterilirler ve hiçbir gelir kalemi tamamen veya kısmen bir gider kalemi ile karşılaştırılmak suretiyle gelir tablosu kapsamından çıkarılamaz" ilkesine aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle Şirketimizin 01.01.1997-30.06.1997 dönemi gelir tablosunun yeniden düzenlenmesini ve günlük bültende ilen edilmek üzere İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na iletilmesini talep etmiştir."

01.01.1997-30.06.1997 tarihli Gelir Tablosunun ve dipnotların değişen ilgili kısımları aşağıya çıkarılmıştır.

<u>Gelir Tablosu (Milyon TL)</u>	<u>Değişiklikten Sonraki</u>	<u>Değişiklikten Önceki</u>
Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Karlar	945.217	49.651
Faiz ve Diğer Temettü Gelirleri	904.443	8.847
Finansman Giderleri	(997.714)	(102.148)
Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	(997.714)	(102.148)

29/09/1997

EK G1

Çimsa Firması İMKB Haberleri

"Şirketimiz İdare Meclisinin 06.12.1995 tarih, 548 sayılı kararı çerçevesinde 07.12.1995 tarihinde kamuya açıklanan (aynı tarihli Günlük Bülten'de ilan edilmiştir), Akçimento Ticaret A.Ş. mülkiyetinde bulunan Kayseri Melikgazi mevkiinde kurulu çimento öğütme ve paketleme tesislerinin komple olarak satın alınması ile ilgili resmi mercilerden gerekli izinler alınmış ve fiyatlandırma çalışmaları tamamlanmış olup, söz konusu komple tesis ve gayrimenkullerin 1.475 milyar TL bedel üzerinden devir işlemlerine başlanmıştır. Devir işlemleri 31.12.1995 tarihine kadar tamamlanacaktır." - 27/12/1995

Şirketimizin 02.09.1997 tarihli yönetim kurulu toplantısında; iç ve dış taleplerin karşılanmasında darboğaz teşkil eden Mersin tesisindeki beyaz çimento klinker kapasitesi ve Kayseri tesisindeki çimento öğütme kapasitesi ile maliyet düşürücü modernizasyon ve çevre korumasına dönük tedbirler için 1998 ve 1999 yıllarında 60 milyon USD tutarında yatırım yapılması kararlaştırılmıştır. Yatırım teşvik belgesi alınması için Hazine Müsteşarlığı'na başvurulacaktır. Yatırım teşvik belgesi alınması halinde yararlanılan teşviklere ilişkin bilgiler ayrıca Borsanıza bildirilecektir." - 03/09/1997



EK G2

Uşak Seramik Firması İMKB Haberleri

"Fabrikamızın, periyodik bakım çalışması nedeniyle üretime ara veren Yer Karosu Ünitesi, bakım çalışmalarının tamamlanmasıyla üretime yeniden başlamıştır. Üretime ara verilen dönemde şirketimizin üretim kaybı yaklaşık 150.000 m²'dir." - 15/02/2001



EK H1

Sevgi Hastanesi Firması İMKB Haberleri

"Sevgi Özel Sağlık Hizmetleri A.Ş. Ankara'da açacağı ikinci Sevgi Hastanesi için 28.10.1997 tarih, 52943 nolu yatırım teşvik belgesi almıştır. Söz konusu belge ile; % 100 yatırım indirimi, % 100 gümrük muafiyeti, KDV desteği, vergi, resim, harç istisnaları sağlanmıştır. Yatırımın toplam tutarı 1.672.322.000.000,-TL'dir. 4.254.948 \$'lık ithalat, 77.066.633.535,-TL'lik yerli makina tesisat, Kuveyt Türk Finans Kurumu A.Ş.'nin 16.10.1997 tarih ve 37176 sayılı müracaatı kapsamında finansal kiralama yoluyla temin edilecektir." - 21/11/1997

"Şirketimizin 05.01.1998 tarihli yönetim kurulu toplantısında Türkiye İş Bankası Başkent Şubesine 900 milyar TL kredi kullanılmasına ve bu kredinin İstanbul Bakırköy Sevgi Hastanesi ve Ankara Büklüm Sevgi Hastanesi yatırımlarının finansmanında kullanılmasına karar verilmiştir." - 05.01.1998

"Şirketimizin 09.06.1998 tarihli yönetim kurulu toplantısında, İstanbul Bakırköy Carousel İş Merkezinde açacağı İstanbul Sevgi Hastanesi'nin Amerikan menşeli yaklaşık 14.000.000,- USD'lık tıbbi alet ve teçhizatını almak için Sevgi Yatırım Holding A.Ş.'nin şirket kefaleti ve büyük ortakların şahsi kefaletleri ile Webster Bank ile Amerikan Eximbank'ı (Export-Import Bank of US) ile 5 yıl vadeli, yaklaşık % 8.5 yıllık faiz oranlı bir kredi anlaşması yapılmasına karar verilmiştir." - 10/6/1998

"Hastane yatırımları başlangıçta 8.6 milyon \$ planlanmış olmasına rağmen gecikmelerden ve ekonominin yapısından dolayı yaklaşık bugüne kadar harcanan bedel 14.5 milyon \$'a ulaşmış bulunmaktadır.

Geciken vergi borçlarımız için 18.11.1998 tarihi itibarıyla taksitlendirme talebinde bulunulmuş olup, SSK borçlarımızın da 1999 yılının ilk altı ayı içinde ödenmesi planlanmaktadır." - 14/12/1998

"28 Ocak 1999 tarihli Hürriyet Gazetesi'nde yeralan Emin Çölaşan imzalı haberde sözü edilen haciz işlemi; Garanti Bankası ile Sevgi Dış Ticaret Sağlık Yatırım A.Ş. ve Sevgi Yatırım Holding A.Ş. arasındaki ihtilaflardan kaynaklanmıştır. Bu işlemde şirketimiz söz konusu borçların kefil durumundadır ve bu işleme ilişkin şirketimizin gayrimenkul, alet edevat, teçhizat, demirbaş ve menkul değerler üzerinde hiçbir haciz uygulaması olmamıştır." - 28/01/1999

"Tekstil Bankası A.Ş.'nin 03.02.1999 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır. Sevgi Özel Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin 763.914.156 adet hissesi Bankamızca devralınmıştır." - 3/2/1999

"Tekstilbank A.Ş.'ne grup şirketlerimizden Sevgi Yatırım Holding A.Ş.'nin 94.128.000.000.- TL tutarında kredi borcu bulunmaktadır. Tekstilbank A.Ş. ile şirketimizin ve Sevgi Yatırım Holding A.Ş.'nin hukuki bir ihtilafı olmamıştır. Şirketimiz aleyhine icra, haciz ve benzeri hukuki işlemlere başlanılmasına karşın fiili olarak haciz işlemi uygulaması yapılmamıştır." - 09/02/1999

"1) Emlak Bankası A.Ş. İzmir Caddesi/Ankara şubesinden almış olduğumuz 3.000.000,-\$'lık teminat mektubunun devre komisyonu olan 15.000,-\$ süresinde ödenemediği için hesabımızdan blokaj yolu ile tahsil edilmiştir. Ayrıca söz konusu bankadan grup şirketimiz Sevgi Dış Ticaret Sağlık ve Yatırım A.Ş.'nin kullandığı, şirketimizin kefil olduğu 110.000.000.000,-TL'lik kredi için Emlak Bankası'ndan mevduat hesabımıza bloke konmuş ve hesaplarımıza gelen havalelerden tahsilat yoluna gidilmiştir. Söz konusu kefaletimiz için bugüne kadar yapılan tahsilat miktarı konusunda, henüz Emlak Bankası İzmir Caddesi/Ankara şubesinden bir bilgi elimize ulaşmamıştır. Bilgimiz olduğunda Borsanız Başkanlığı'na ayrıntılı açıklama gönderilecektir.

2) Garanti Bankası'nın şirketimiz alacakları üzerine uyguladığı haciz işlemi grup şirketlerinin kullandığı toplam 64.152.138.028,-TL'lik kredi işlemi içindir. Söz konusu kredi borcu için 70 kurumdan olan alacağımıza haciz işlemi uygulanmıştır (Ek:1). Garanti Bankası bu hacizden dolayı 5.341.009.471,-TL tahsilat yapmıştır (Ek:2)." -10/2/1999

"Sevgi Özel Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin 13.07.1999 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

"Konu: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII, No:20 sayılı Tebliği uyarınca yapılan açıklamadır.

Şirketimiz ile ilgili olarak yürütülen incelemeler kapsamında; aylık olarak gönderdiğimiz bildirimlerden Mart 1999 dönemine ilişkin bildirimde Facto Finans'a 35 milyar TL, İş Bankası'na 10.878 milyon TL geri ödeme yapıldığı halde, ay sonu kredi bakiyesi tablosundaki rakamların değiştirilmesi sehven unutulmuştur. Mart 1999 dönemi bildirimindeki tablonun düzeltilmiş hali aşağıdadır.

Mart 1999 ay sonu kısa ve uzun vadeli kredi bakiyesi dökümü aşağıdadır.

Banka Adı	Anapara	Anapara+Faiz
T. İş Bankası/Başkent Şb.	1.124.213.785.597,-TL	7.065.207 USD
Vakıfbank/Başkent Şb.	135.500.000.000,-TL	202.058.750.000,-TL
Facto Finans/Merkez Şb.	53.500.000.000,-TL	54.084.750.000,-TL
T. Ticaret Bankası/Çankaya Şb.	20.000.000.000,-TL	27.121.440.981,-TL
Alternatifbank/Ankara Şb.		749.313 USD
TOPLAM TL	1.333.213.785.597,-TL	283.264.940.981,-TL
TOPLAM USD		7.814.520 USD

13/07/1999

Sevgi Özel Sağlık Hizmetleri A.Ş. hisse senetleri, Borsa Yönetim Kurulu'nun 10.08.1999 tarihli kararı ile 12.08.1999 tarihinden itibaren Gözaltı Pazarı'nda işlem görecektir olması nedeniyle, IMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları'nın 5.2 maddesi gereğince 12.08.1999 tarihi itibarıyla kapsamında bulunduğu IMKB Ulusal-Tüm, IMKB Ulusal-Hizmetler endekslerinden çıkarılacaktır." - 11/08/1999

"Şirketimizin bankalara ve finansal kiralama kuruluşlarına olan borçları nedeniyle yaptığımız "9 ay ödemesiz dönem ve 30 ay taksitli borç ödemeyi içeren protokol" Emlak Bankası'nın sağlık hizmeti verdiğimiz kamu kurumlarından olan alacaklarımız üzerine İcra İflas Kanunu'nun 89/1 maddesi uyarınca koyduğu hacizleri kaldırmaması nedeniyle yürürlüğe girmemiştir.

Bu durum; şirketimizin vermekte olduğu sağlık hizmeti kalitesini çok büyük ölçüde olumsuz yönde etkilediğinden dolayı, önemine binaen Tüp Bebek (IVF) ünitesi hariç diğer servislerin yeniden yapılandırılmasını gerekli kılmıştır. Bu nedenle Tüp Bebek (IVF) ünitesi hariç diğer ünitelerde çalışan personel 4 Eylül 1999 tarihinden başlamak üzere ikinci bir karara kadar ücretli izinli sayılmışlardır.

Ayrıca banka ve finansal kiralama kuruluşları ile konuya ilişkin görüşmelerimiz sürmektedir. "

- 7/9/1999

EK 11

Bisaş Firması İMKB Haberleri

"İş Genel Finansal Kiralama A.Ş. ile yapılan 15.09.1995 tarih ve 95/436 sayılı ve 22.07.1997 tarih 97/4264 sayılı sözleşmelerle teşvik kapsamında getirmiş olduğumuz makinalar için ödeme takvimleri aşağıda (Ek:1) listede gösterilmiş olup toplam 15.497.904 DM 'dir." - 18/05/1999

"Şirketimiz ana hissedarı Bisaş Bursa İplik Sanayi A.Ş. ve iştiraki bulunduğumuz Bisaş Entegre İplik ve Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 30.06.1999 tarihinde faaliyetini tatil etmesi ve Bankalarla olan itilafı dolayısıyla, Şirketimize de ilgili Bankalardan ihtarname ve haciz kararları gelmektedir. Şirket avukatları tarafından zamanında itirazlar yapılmaktadır." - 07/07/1999

"Ana ortağımız Bisaş Bursa İplik Sanayi A.Ş.'ne 15.07.1993 tarihinde borcundan dolayı Demirbank A.Ş.'ne vermiş olduğumuz 2.000.000 USD tutarındaki kefaletimiz için 07.07.1999 tarihinde saat: 17:00'de İnegöl Fabrikamızda 2.285.000.000.-TL tutarında bilgisayar, masa, koltuk gibi eşyaya ve 100 ton muhtelif numaralı boyalı ipliğe ve 450.000 mt. muhtelif tipte ham beze haciz konulmuş olup bu mallara değer biçilememiş değer belli olduğunda bilahare tarafınıza bildirilecektir. Haciz tutanağı ekte tarafınıza sunulmuştur." - 08/07/1999

"Şirket hisse senetlerinin İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 16. maddesinin (d), (h), (p) ve (r) bendleri gereğince geçici olarak kottan çıkarılarak, 14.07.1999 tarihinde Şirket hisse senetleri sırasının işleme kapalı kalmasına ve 15.07.1999 tarihinden itibaren Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlamasına karar verilmiştir." - 13/07/1999

"Şirketimizin ana ortağı Bisaş Bursa İplik Sanayi A.Ş.'nin faaliyetlerini durdurması ve hakkında bankalarca yürütülen icra sebebiyle 23/24/25 günleri haciz ve malların fabrika dışına nakli dolayısıyla, fiilen ve manen çalışma imkanı kalmamasından fabrika faaliyetlerinin 27 Temmuz 1999 sabahından itibaren durdurulmasına, işçilerin ücretsiz olarak izinli sayılmalarına, dokuma ve boyahanede yarım kalan işlerle bakım onarım için yönetimce kararlaştırılacak yeter sayıda elemanların ikinci bir karara kadar işlerine devamına, keyfiyetin ilgili mercilere, Fabrika Müdürlüğüne ve müşterilerimize duyurulmasına oy çokluğu ile karar verildi." - 26/07/1999

Ceytaş Firması İMKB Haberleri

"T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı tarafından açılan ve ihalesi grubumuzda kalan Çayırhan Termik Santralının 20 yıl işletme hakkı ile ilgili "Park Termik Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş." ünvanı ile kurulacak şirkete % 10 sermaye karşılığı 20.000.000.000,-TL ile şirketimiz katılım kararı almıştır." - 06/01/1998

"Borsanıza 02.12.1998 tarih ve 1187 sayılı yazımızda belirtmiş olduğumuz 89 kişinin süresiz ücretsiz izine ayrıldığı durum devam etmekte olup, üretimde ve satışta herhangi bir problem söz konusu değildir." - 4/12/1998

"Asya'nın gelişmekte olan birçok ülkesinde ve Japonya'daki ekonomik bunalımın derinleşmesi; 1998'in ikinci yarısından itibaren Rusya'da baş gösteren finansal kriz nedeniyle küresel ekonomide durum belirgin ölçüde kötüleşmiştir. Özellikle ülkemiz tekstil sektörüne 1997 yılı sonundan itibaren yansıyan kriz Türk tekstil ürünlerinin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemiş ve uzun süre yüksek maliyetli üretim ve aşırı stok ile çalışılmasına neden olmuştur. Yapılan değerlendirmede; söz konusu ekonomik konjonktürün yakın gelecekte ortadan kalkacağına yönelik emarelerin bulunmaması, bu durumun, gerek şirketimiz mali yapısı, gerekse üretim, yönetim ve planlaması açısından ciddi zorluklar ve sıkıntılar yaratmakta olduğu tespit edildiğinden şirketimizin üretim faaliyetine söz konusu ekonomik konjonktürde olumlu yönde gelişmeler oluşuncaya kadar ara verilmesinin uygun olacağına, bu konuda yapılacak olan personel tasarrufu ile insan kaynaklarının en ekonomik şekilde kullanılarak şirketin giderlerinin en az düzeylere indirilmesi, üretimin yeniden başlayacağı olumlu piyasa koşulları oluşuncaya kadar makine ve teçhizatın derhal üretime geçecek biçimde bakımının yapılması, stokların eritilmesi için gerekli ticari aktivitelerin yürütülmesi konularında şirket genel koordinatörü İbrahim Uysaler ve Muhasebe Müdürü Zeki Kur'un yetkili kılınmasına karar verilmiştir." - 10/12/1998

EK 13

EGS Firması İMKB Haberleri

"Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 09.07.2001 tarih ve 379, 381, 382, 383, 384 sayılı kararları ile;

Milli Aydın Bankası T.A.Ş. ve Sitebank A.Ş.'nin temettü hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetimi , Kentbank A.Ş., Bayındırbank A.Ş. ve Ege Giyim Sanayicileri Bankası A.Ş.'nin temettü hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devredilmiştir.

Bilgi edinilmesini ve gereğini rica ederim. - 10/07/2001

"EGS Ege Giyim Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş., EGS Egeser Giyim Sanayii İç ve Dış Ticaret A.Ş., şirketlerinin hisse senetlerinin işlem sıraları 10.07.2001 tarihli 1. seans öncesinde geçici olarak işleme kapatılmış, Borsa Yönetim Kurulu'nun 11.07.2001 tarihli toplantısında da hisse senetlerinin işlem sıralarının kapalılık halinin devamına karar verilmiştir.

Sözkonusu hisse senetlerinin işlem sıralarının kapalılık halinin kesintisiz 5 iş günü süre ile devam etmesi nedeniyle, "İMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları" nın 5.2/a maddesi gereğince 17.07.2001 tarihinden itibaren,

Egeser Giyim hisse senetleri kapsamında bulunduğu İMKB Ulusal-Tüm, İMKB Ulusal-Hizmetler ve Ticaret endeksleri kapsamından, çıkarılacaktır." – 16/07/2001

"Şirketimiz merkezine bağlı olarak İstanbul ili, Bakırköy ilçesi, Atatürk Havalimanı No:429 Yeşilköy/İstanbul'da bulunan "EGS Egeser Giyim San. İç ve Dış Tic. A.Ş. Atatürk Havalimanı Serbest Bölge" Şubesinin kapatılmasına karar verilmiştir." – 25/01/2002

EK 14

Lüks Kadife Firması İMKB Haberleri

"Teksif Türkiye Tekstil, Örne ve Giyim Sanayii İşçileri Sendikası Genel Başkanlığı'nın 24.12.1998 tarih ve 16/9071 sayılı yazıları ile daha önce alınan grev kararının, 26.01.1999 tarihinden itibaren uygulamaya konulacağı bildirilmiştir." - 29/12/1998

"Türkiye Tekstil Sanayii İşverenler Sendikası Yönetim Kurulunca daha önce alınan lokavt kararının 15.01.1999 tarihinde uygulamaya konulacağı bildirilmiştir." - 06/01/1999



EK 15

Park Tekstil Firması İMKB Haberleri

"Park Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 24.11.1998 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

Şirketimizin Yönetim Kurulu 24 Kasım 1998 günü toplanarak;

Şirketin;

- Düşük üretim kapasitesinde çalıştığı,
- Üretimin yeteri ölçüde pazarlanamadığı,
- Fazla istihdam olduğu,
- Tekstil sektöründe ekonomik sıkıntıların devam ettiği ve bu durumun belirsizliğini koruduğu tesbitinden hareketle şirket zararını düşürmek için ciddi boyutlarda küçültülmesine ve bu amaçla gerek Edime'deki fabrikamızda ve gerekse Genel Müdürlük binamızda önemli miktarda personel tasarrufuna gitmesine karar verilmiştir." - 24/11/1998

"Şirketimiz fabrikasında grev devam etmekte fakat komple bakım çalışmaları yapılmaktadır. Fabrikamızda üretim faaliyetinin durdurulmasına neden olan koşullarda herhangi bir gelişme ve iyileşme gözlenmemektedir. Bu nedenle de tekrar üretime başlama tarihi bu olumsuzluktan dolayı belirsizdir.

Şirketimizin uğrayacağı zararı minimize etmek amacıyla bir miktar daha personel tasarrufuna gidilmesine karar verilmiştir. "- 12/02/1999



EK 16

Polylen Firması İMKB Haberleri

"Dünya piyasalarında polseyter ipliğin temel hammaddesi olan Tereftalik Asit (TPA) fiyatlarının düşme eğilimine girmesi ve bu düşmenin iplik maliyetlerine etkisi nedeni ile iplik satış fiyatlarının da düşeceği doğaldır.

Finansal kriz içinde bulunan Uzak Doğu Ülkelerinin piyasalarda neden olduğu damping şokunun süresinin belirsizliği, uzun dönemde kalıcı önlemlerin alınmasını ve mevzuatta acil değişikliklerin yapılmasını gerekli kılmaktadır.

Asya krizinin uzun süreli olmayacağını ve fiyatların bir kaç ay içinde yeniden yükselerek gerçek değerlerine ulaşacağını beklemekteyiz." - 05/02/1998

"Yönetim kurulumuzun 07.05.1998 tarihinde yapmış olduğu toplantıda 8.708.000 DEM tutarında yatırım yapılması kararı alınmıştır." - 08/05/1998

"Şirketimiz, grup şirketi Sifaş Sentetik İplik Fab.A.Ş.'nin Bankekspres'ten kullanmış olduğu krediye kefaleten borçludur. Söz konusu krediye itiraz edilmiş olup, karşı tarafın başlatmış olduğu hukuki prosedürü bugünkü gazete haberlerinden öğrenmiş bulunmaktayız. Dünya Gazetesi'nde yayınlanan haberde bahse konu haciz kararı ile ilgili olarak Şirketimize bugüne kadar herhangi bir tebligat yapılmamıştır." - 07/12/1998

"Üyesi bulunduğumuz Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası 06.01.1999 tarihli yazısında işyerlerimizde Teksif İşçi Sendikası'nın uygulamaya koyacağı kademeli grev kararı alınmasına karşılık olarak, toplu lokavt uygulamasının sözleşme kapsamındaki bütün üye işyerlerinde 15.01.1999 tarihinde fiilen başlatılması kararı verildiğini bildirmiştir." - 7/1/1999

"12.01.1999 tarihli özel durum açıklamamızda belirttiğimiz tesisimizin duruş süresi içinde 1.700 tonluk üretim kaybı, yıllık fiili üretimimizin %7'sini oluşturmaktadır." - 13/01/1999

"28.01.1999 tarihli Radikal Gazetesi'nde Nergis Holding A.Ş.'nin Kentbank'tan kullandığı kredinin geri ödenmemesi nedeniyle kefaletimizden dolayı Şirketimiz hakkında haciz kararı alındığı şeklinde bir habere yer verilmiştir.

Haberde yeralan konu ile ilgili Şirketimiz nezdinde herhangi bir haciz işlemi yapılmamıştır. Ancak içinde bulunduğumuz global ekonomik kriz ortamında sektörde olan ekonomik sorunları, Nergis Holding Grubu olarak şirketimiz de yaşamaktadır. Ülkemizde pek çok sektörde (Otomotiv, İnşaat, Çelik Sanayii v.d.) görülen ekonomik krizin etkilerinin sektörümüzde de yaşanıyor olmasından dolayı bankalarla kredilerden kaynaklanan sorunlar yaşanmaktadır. Bu sorunların aşılması için ekonomik tedbirlerin alınması yanında bankalarla üst düzeyde görüşmeler sürdürülmekte ve olumlu netice alınması beklenmektedir." - 28/01/1999

"29.01.1999 tarihli BDP Haber Ajansı'nda yeralan haber ile ilgili açıklamalarımız aşağıdaki gibidir.

Şirketimizin İnterbank'tan kullandığı teminat mektupları tutarı 57.810.000.000,-TL., 7.401.800,-DM ve 20.600.131,-\$'dır.

Şirketimizin menkul, gayrimenkul ve üçüncü kişilerdeki hak ve alacakları ile ilgili ihtiyati haciz kararı uygulanmamıştır." - 29/01/1999

"Şirketimizin Yönetim Kurulu 15.02.1999 tarihinde yapmış olduğu toplantısında, Global ekonomik krizin Tekstil sektöründeki etkilerinin sürmesi nedeniyle 15.01.1999-15.02.1999 tarihleri arasında durdurulan üretim tesislerinin 05.04.1999 tarihine kadar üretime başlamasına ve söz konusu döneme ilişkin olarak, tüm çalışanların ücretsiz izne çıkarılmasına karar vermiştir." - 15/02/1999

"Polylen Sentetik İplik Sanayii A.Ş. hisse senetlerinin sırası, şirketin gayrimenkul ve menkulleri üzerinde haciz gerçekleştirildiğine ilişkin bilgilerin Borsa'ya ulaşması üzerine

açıklama istenmesi nedeniyle, 10.02.1999 tarihli birinci seanstan önce işleme kapatılmıştı. Sırası kesintisiz 5 iş günü süreyle kapalı kaldığından IMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları'nın 5.2 maddesi gereğince Polylen hisse senetleri, kapsamında bulunduğu IMKB Ulusal Tüm, IMKB Ulusal Sınai ve Tekstil Deri Endekslerinden 17.02.1999 tarihinden itibaren çıkarılacaktır. " - 16/02/1999

"1999 yılı başında toplam 23 bankada nakdi ve/veya gayri nakdi riski bulunan grubumuz şirketleri yedi bankadaki risklerini tamamen kapatmış, on dört banka ile yeni ödeme planı yapmıştır. TSMF bünyesinde bulunan Interbank ve Esbank ile henüz anlaşma yapılamamış olmakla beraber yaşanan sorunların çözümüne yönelik üst düzey görüşmeler sürdürülmektedir.

Bu çerçevede şirketimiz kredi kullanmış olduğu toplam dört banka ile muhtelif tarihlerde yapmış olduğu yeni ödeme planları çerçevesinde toplam 24.084.396 USD'lık (anapara+faiz) kredilerinin yıllık ortalama % 11 faiz oranı ile 3-5 yıl vadeye yayılması, protokol tarihlerinden sonra tahakkuk edecek faizlerin ise anapara ödemelerinin bitiminden itibaren bir yıl içinde yapılması konusunda anlaşma imzalanmıştır." - 14/08/2000

"Şirketimiz, kredi kullandığı Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. ile yapılan görüşmeler sonucu 13.06.2002 tarihinde borcumuzun tasfiyesine yönelik bir ödeme planında anlaşmış bulunmaktadır.

İmzalanan protokol ile toplam 7.040.477 \$ tutarındaki anapara borcumuzun aylık ödemeler şeklinde 20.08.2002 tarihinden başlayıp 20.07.2008 tarihine kadar olan vadeye yayılması, tahakkuk eden faizlerin, 20.08.2008-20.07.2009 tarihleri arasında 12 eşit taksit halinde ödenmesi konularında mutabakata varılmıştır." - 4/06/2002

"Şirketimiz ve diğer Nergis Grubu şirketlerinin kredi kullandığı Yapı Kredi Bankası A.Ş. ile yapılan görüşmeler sonucunda 22.07.2002 tarihinde borcun tasfiyesine yönelik bir ödeme planında anlaşılıp borç tasfiye protokolü imzalanmıştır.

İmzalanan protokol ile şirketimizin payına düşen toplam 633.254 \$ tutarındaki borcumuzun aylık ödemeler şeklinde 25.12.2009 tarihine kadar olan vadeye yayılarak aylık taksitler halinde ödenmesi konusunda mutabakata varılmıştır." - 23/07/2002

EK 17

Sifaş Firması İMKB Haberleri

05.02.1998 tarihli Dünya Gazetesi'nde "İplik İhracatı Durma Noktasında" başlığı ile yer alan habere ilişkin olarak aşağıdaki açıklamanın yapılmasına gerek duyulmuştur.

Dünya piyasalarında polyester ipliğin temel hammaddesi olan Tereftalik Asit (TPA) fiyatının düşme eğilimine girmesi ve bu düşmenin iplik maliyetlerine etkisi nedeni ile iplik satış fiyatlarının da düşeceği doğaldır.

Son üç ayda gerçekleştirilen ihracatlarımız gözönüne alındığında polyester iplik ihracatında uzun vadeli bağlantılar yapılması nedeni ile bu aşamada şirketimizin ihracat potansiyelinin etkilenmeyeceğini düşünmekteyiz.

Finansal kriz içinde bulunan Uzak Doğu Ülkelerinin piyasalarda neden olduğu damping şokunun süresinin belirsizliği, uzun dönemde kalıcı önlemlerin alınmasını ve mevzuatta acil değişikliklerin yapılmasını gerekli kılmaktadır.

Asya krizinin uzun süreli olmayacağını ve fiyatların bir kaç ay içinde yeniden yükselerek gerçek değerlerine ulaşacağını beklemekteyiz." - 05/02/1998

Sifaş Sentetik İplik Fabrikaları A.Ş.'nin basında yer alan habere ilişkin olarak Borsa Başkanlığı'nca İstenen açıklamaya cevaben gelen 25.11.1998 tarihli yazısı aşağıya çıkarılmıştır.

"01.09.1998/30.08.2000 dönemini kapsayan ve üyesi olduğumuz Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası ile İşçi Sendikası arasında yürütülmekte olan 17. Dönem Grup Toplu İş Sözleşmesi görüşmeleri, tarafların uyuşmazlığı ile sonuçlanmıştır.

25.11.1998 tarihinde Reuters Haber Ajansı'nda sözleşme imzalama yetkisi olan İşçi Sendikasının sektörde toplam 143 işletmede grev kararı alındığına ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

Alınan grev kararı ile ilgili olarak Şirketimize henüz herhangi bir Resmi Tebligat yapılmamıştır. Grev Kararının Şirketimize Tebliğ edilmesi halinde tarafınıza ayrıca bilgi verilecektir." - 25/11/1998

Türkiye İplik Pazarı 1998 yılı boyunca büyük bir oranda daralma yaşamaktadır. Aynı daralmanın önümüzdeki aylarda da devam edeceği düşünülmekte ve yaşanan krizin etkisinin ne kadar süreceği tahmin edilememektedir.

Şirketimiz, bu nedenle artan stoklarını ve stoklarındaki üretim çeşidi dengesizliğini talebe uygun hale getirmek üzere yeni bir üretim planlaması yaparak, bazı üretim çeşitlerinin üretimini kısma kararı almıştır. Bu kararın alınmasında;

- a) Gün geçtikçe etkisini artıran global ekonomik kriz,
- b) Laleli piyasasının Rusya'daki ekonomik krizden aşırı derecede etkilenmesi,
- c) Hammadde, işçilik ve diğer girdi maliyetlerinin yüksekliği,
- d) Uzak doğunun dampingli ürünlerinin iç ve dış piyasalardaki rekabeti ortadan kaldırması,
- e) Üretilen ipliklere ikame ürünlerin tercih edilmesi nedeniyle satışların durma noktasına gelmesi,
- f) Yaklaşan Christmas ile Ramazan ayında daha fazla bir durgunluk beklentisi, gibi bilinen nedenler etkili olmuştur.

Alınan karar gereği yapılan yeni düzenleme ile ilgili olarak, stokları artan Naylon 6 iplik üretim tesisleri geçici bir süre durdurularak, bu tesisin 475 çalışanı 02.12.1998 tarihinden başlamak üzere ücretli yıllık izne çıkarılmıştır.

Tesisin devreden çıkması ile yıl sonuna kadar 1200 ton civarında bir üretim kaybı olacağı hesaplanmaktadır. Stokların yeterli olması nedeniyle yurtiçi ve yurtdışı talebin karşılanmasında herhangi bir sorun yaşanmayacaktır." - 02/12/1998

07.12.1998 tarihli Dünya Gazetesi'nde yer alan haberde Bank Ekspres'in toplam 6.892.000 ABD Dolarlık kredinin geri ödenmediği gerekçesiyle Nergis Holding A.Ş. ve bünyesindeki Polylen Sentetik İplik Sanayii A.Ş. ile Şirketimiz aleyhine 2 trilyon 51 milyar TL tutarında haciz kararı alındığına ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

Şirketimizin, Nergis Holding A.Ş. ve Polylen Sentetik İplik Sanayii A.Ş. kefaleti ile Bank Ekspres'ten kullanmış olduğu 6.892.195,08 ABD Doları tutarındaki krediye itiraz edilmiş ve karşı tarafın hukuki prosedürü başlattığı bugünkü gazete haberinden öğrenilmiştir. Söz konusu bankanın haciz işlemi ile ilgili tarafımıza herhangi bir resmi tebligat yapılmamıştır." - 07/12/1998

Üyesi bulunduğumuz Türkiye Tekstil Sanayi Sendikası 06.01.1999 tarihli yazısında işyerlerimizde Teksif İşçi Sendikası'nın uygulamaya koyacağı kademeli grev kararı alınmasına karşılık olarak, toplu lokavt uygulamasının sözleşme kapsamındaki bütün üye işyerlerinde 15.01.1999 tarihinde fiilen başlatılması kararı verildiğini bildirmiştir." - 07/01/1999

Global ekonomik krizin etkilerinin ve üretim maliyetlerinin yüksekliğinin getirdiği stokların artması nedeniyle yapılan yeni düzenlemeye göre, üretim tesislerimizin 15 Ocak 1999-15 Şubat 1999 tarihleri arasında 1 ay süre ile durdurularak, şirket çalışanı toplam 1.500 kişinin ücretli izne gönderilmesi kararlaştırılmıştır.

Tesisimizin duruş süresi içinde 3.150 ton civarında bir üretim kaybı olacağı hesaplanmaktadır. Stokların yeterli olması nedeniyle yurtiçi ve yurtdışı talebin karşılanmasında herhangi bir sorun yaşanmayacaktır."

Tesisimizin duruş süresi içinde 3.150 ton olarak belirtilen üretim kaybı miktarı, fiili üretimimizin % 10'una tekabül etmektedir." - 12/01/1999

Şirketimizin Yönetim Kurulu 15.02.1999 tarihinde yapmış olduğu toplantısında, Global ekonomik krizin Tekstil sektöründeki etkilerinin sürmesi nedeniyle 15.01.1999-15.02.1999 tarihleri arasında durdurulan üretim tesislerinin 05.04.1999 tarihine kadar üretime başlamamasına ve söz konusu döneme ilişkin olarak, tüm çalışanların ücretsiz izne çıkarılmasına karar vermiştir. Alınan karar ile ilgili olarak İşçi Sendikası ile görüşmeler sürdürülmekte olup, konuya ilişkin gelişmeler bilahare Başkanlığı'nıza bildirilecektir.

Tesisimizin duruş süresi içinde 4.200 ton civarında bir üretim kaybı olacağı hesaplanmaktadır. Söz konusu üretim kaybı fiili üretimimizin %13'üne tekabül etmektedir.

Stokların yeterli olması nedeniyle yurtiçi ve yurtdışı talebin karşılanmasında herhangi bir sorun yaşanmayacaktır." - 15/02/1999

Sifaş Sentetik İplik Fabrikaları A.Ş. hisse senetlerinin sırası, şirketin gayrimenkul ve menkulleri üzerinde haciz gerçekleştirildiğine ilişkin bilgilerin Borsa'ya ulaşması üzerine açıklama istenmesi nedeniyle, 10.02.1999 tarihli birinci seanstan önce işleme kapatılmıştı. Sırası kesintisiz 5 iş günü süreyle kapalı kaldığından Sifaş hisse senetleri, kapsamında bulunduğu İMKB Ulusal Tüm, İMKB Ulusal Sınai ve Tekstil Deri Endekslerinden 17.02.1999 tarihinden itibaren çıkarılacaktır - 16/02/1999

İlgi'de kayıtlı yazınızda, İnterbank A.Ş.'nin Şirketimize ait menkul ve gayrimenkuller üzerinde ihtiyati haciz gerçekleştirildiği belirtilmektedir.

29.01.1999 tarihli açıklamamızda ifade edildiği gibi Şirketimizin İnterbank A.Ş.'den kullanmış olduğu garanti ve teminat mektubu tutarı, 39.081 Milyon TL, 9.144.875 ABD Doları ve 15.866.610 Alman Markı'dır.

Haciz tutanağından da anlaşılacağı üzere İnterbank A.Ş., Şirketimiz aleyhine ihtiyati haciz kararı aldırılmış ancak şirketimiz nezdinde herhangi bir haciz işlemi gerçekleştirilmemiştir. Söz konusu haciz kararına itiraz edilmiş olup, konu yargıda çözüme kavuşturulacaktır." - 18/02/1999

İştiraklerimiz arasında yer alan İnterbank A.Ş.'nin 07.01.1999 tarihinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) tarafından devralındığına işaret edilerek, bu tarihten itibaren ortaklık hakkı sağlamaması nedeniyle değersiz hale gelen hisse senetlerinin tamamı için muhasebe standartları ile ilgili Kurul düzenlemeleri uyarınca karşılık ayrılması gerektiği belirtilmiştir.

Konuya ilişkin olarak Bursa 9. Noterliği'nin 27.05.1999 tarih ve 26508 sayılı ihtarnamesi ile TMSF'dan hisse senetlerimizin akıbeti hakkında bilgi istenmiş, buna karşılık Ankara 14. Noterliği'nin 13.07.1999 tarih 15168 nolu cevabi ihtarnamesi banka hisse senetlerinin tamamının Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu adına pay defterine kaydedildiği öğrenilmiştir.

Banka hisse senetlerinin Fon'a devredilmesi işlemi nedeniyle 30.06.1999 tarihli mali tablolar düzenlenirken söz konusu karşılık ayırma işleminin dikkate alınacağı belirtilir, durumu bilgilerinize sunarız." - 21/07/1999

"Global ekonomik kriz etkilerinin sürmesi, Uzakdoğu'nun ucuz iplik ithalatının desteklenmesine devam edilmesi ve hammadde fiyatlarının yüksekliğine karşılık olarak piyasadaki satış fiyatlarının aynı yönde artmaması nedeniyle diğer iplik üreticilerinde olduğu gibi Şirketimizi de maliyetlerini dengeleyemez ve zararına satış yapar duruma getirmiş, üretimdeki artışa bağlı satışların azalışı, stoklarımızın artmasına yol açmıştır. Söz konusu durum nedeniyle Şirketimiz yönetim kurulu 14.10.1999 tarihli toplantısında polyester iplik üretim tesisinde çalışan toplam 418 işçinin 16.10.1999-29.11.1999 tarihleri arasında 15'er günlük devreler halinde dönüşümlü olarak ücretsiz izine çıkarılmasına karar vermiş ve fabrikada örgütlü işçi sendikası Teksif ile konuya ilişkin bir protokol imzalanmıştır. Dönüşümlü izin süresince 700 ton civarında bir üretim kaybı olacağı hesaplanmaktadır. Söz konusu üretim kaybı polyester iplik üretim kapasitesinin % 3'üne tekabül etmektedir. Stoklarımızın yeterli olması nedeniyle polyester iplik talebinin karşılanmasında herhangi bir sorun yaşanmayacaktır." - 14/10/1999



EK 18

Tümteks Firması İMKB Haberleri

"7 yıl vadeli 2,5 yıl ödemesiz Japon Eximbank kredisi ile finanse edilen 25.000 iğ kapasiteli iplik fabrikamız rodaj çalışmasına başlamış olup Ağustos 1997 başında %100 üretime geçecektir. İplik fabrikamızın üretime geçmesi ile birlikte kumaş üretimimizin hammaddesini teşkil eden iplik maliyetlerinde yaklaşık %30, %40 oranında düşüş olacaktır." – 15/07/1997

"Mali tabloları henüz Borsa'ya ulaşmayan ortaklıklarından Tümteks Tekstil, Üç hafta ek süre talebinde bulunmuştur. " - 22.05.1998

"Şirketimizin borçlu olduğu bankalarca herhangi bir haciz ve benzeri işlem başlatılmamıştır" 12/08/1998

"Borsa Yönetim Kurulu'nun 18.08.1998 tarihli toplantısında, hisse senetleri Ulusal Pazar'da işlem gören Tümteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Boyasan Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin merkezlerinde Borsa uzmanlarınca yapılan incelemeler sonucunda ulaşılan tespitler çerçevesinde, Tümteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Boyasan Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yakından izlenmesini teminen, Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik'in 46. maddesi ve Kotasyon Yönetmeliği'nin 18/A maddesi gereğince her ay itibarıyla, izleyen ayın sonuna kadar bir önceki aya ilişkin

- Alınan ve ödenen krediler ile ilgili ay sonu kısa ve uzun vadeli kredi bakiyesine,
- Grup şirketlerinden ticari ve ticari olmayan alacak ve borç tutarlarına,
- Personel sayısındaki değişimlere,
- Aylık üretim ve satış miktarlarına,
- Şirket lehine ve grup şirketleri lehine verilen ipotek, teminat ve kefaletlere,
- Lehine kefalet veya teminat verilen grup şirketleri aleyhine girilen haciz vb. hukuki işlemlere

ilişkin bilgilerin kamuya açıklanmak üzere Borsa'ya gönderilmesine karar verilmiştir.

Konuya ilişkin incelemelerde tespit edilen hususlar ve ayrıntılı bilgiler yatırımcıların bilgilennemeleri amacıyla Ek'de yayınlanmaktadır." – 18/8/1998

"Sermayenin, 825.000.000.000.- TL'si bedelsiz ve 825.000.000.000.- TL'si bedelli olarak artırılmak suretiyle 1.650.000.000.000.- TL'den 3.300.000.000.000.- TL'sine çıkarılmasına karar verilmiştir; ancak ülkemizdeki ekonomik gelişmeler nedeniyle şirketimizin Borsada işlem gören hisse senetleri 1.000.- TL'nin altına düştüğünden bedelli artırım yolu ile rüçhan haklarının kullanılması imkansızlaşmıştır." - 14/10/1998

"Denizli Organize Sanayi Bölgesi Gürlek Mevkii adresinde faaliyette bulunan ve iplik üretimi yapan tesisimizde üretilen ipliğin pazar bulamaması veya düşük fiyattan alıcı bulması bu sebeple de maliyetlerin reel olarak yükselmesi;

Tekstil sektöründe yaşanan yoğun kriz ve bu krize paralel olarak sektörle iç içe olan bankaların tüm kredileri kestikleri gibi mevcut vadesi dolmayan kredileri bile tasfiyeye tabi tutmaları sebebi ile bahse konu üretim tesisimizde 01.01.1999 tarihinden 31.03.1999 tarihine kadar üretimin durdurulmasına bu üç aylık süre içerisinde işçilerin (190 kişi) ücretsiz izine gönderilmesine karar verilmiştir. " - 04/01/1999

"Tümteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Boyasan Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. hisse senetlerinin sırası 14.01.1999 tarihinde kapalı kalacak olup, adigeçen şirketlerin hisse senetleri 15.01.1999 tarihinden itibaren Gözaltı Pazarı'nda işlem görmeye başlayacaktır." - 13/01/1999

"Şirketimiz bu yılın sonuna kadar sermaye artışına gitmek suretiyle TTK. 324 madde hükümlerinin gereğini yerine getirmeye planlamıştır.

Bu sermaye artışı ile şirketimizin hem öz kaynak yapısının düzeltilmesi hem de banka kredi borçlarının kapatılması ve ayrıca işletme sermayesinin teminini hedeflenmektedir. Bahse konu sermaye artışı için şirketimizle alacaklı konumunda ilişkisi bulunan finansal kuruluşlarla ön görüşmeler olumlu olarak tamamlanmış detaylar üzerinde çalışmalar karşılıklı olarak devam etmektedir." – 07/06/2001

"Boyasan Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket), Tümteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Kutsalteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den olan alacaklarının tamamen tahsil edilmesi konusunda, SPK'nun 46/c maddesine istinaden uyarılmasına rağmen söz konusu uyarının gereğinin verilen süre içerisinde yerine getirilmemesi." - 01/02/2002



EK 19

Yataş Firması İMKB Haberleri

"Ülkemizde yaşanan ekonomik kriz nedeni ile ihracat ağırlıklı çalışan fabrikalarımız hariç olmak üzere ağırlıklı iç piyasaya üretim yapan fabrikalarımızda Öz-İplik İş Sendikası ile yapılan mutabakat çerçevesinde 10.04.2001 tarihi itibari ile personelin %30'u (206) kişi 15 gün süre ile ücretsiz izine çıkarılmıştır." - 10/04/2001

"Şirketimiz hakkında kamuya açıklanmamış herhangi bir özel durum söz konusu değildir. Ekonomideki son dönemlerdeki (özellikle döviz kurlarındaki) olumlu gelişmelerin bilançomuz üzerindeki pozitif etkisi nedeniyle hisse senetlerimizde hareketlilik yaşandığını tahmin etmekteyiz." - 15/11/2001



EK J1

Tansaş Firması İMKB Haberleri

"Şirketimizin 31.12.2000 tarihli mali tablolarında öz sermayenin (-) 367.369 milyon TL olarak tezahür etmesi nedeniyle , Şirket sermayesinin karşılıksız kalan kısmının giderilmesini teminen sermaye artırımı yapılması için Şirketimiz tarafından derhal işlemlere başlanmıştır. Şirketimizin kayıtlı sermaye sisteminde olması sebebiyle öncelikle 20 trilyon TL olan kayıtlı sermaye tavanını 100 trilyon TL'ye artırmak için 15.02.2001 tarihinde yönetim kurulu kararı alınmış ve anılan karar aynı tarih itibarıyla SPK ve İMKB'ye bildirilmiştir. Kayıtlı sermaye tavanının artırılmasına ilişkin olarak Kurula yapacağımız müracaatla ilgili hazırlıklar tamamlanmış olup, en kısa sürede Kurula başvuruda bulunulacaktır. - 27/03/2001

Sermayesinin % 95'i Tansaş A.Ş.'ne ait Tansaş Tarım Ürünleri Limited şirketi'nin ve Tansaş Bakım Onarım Limited Şirketi'nin zarar etmesi ve aktifinde kıymetli değeri bulunmadığından söz konusu şirketin tasfiyesinin talep edilerek şirketimizin bu iştirakinden mevcut alacağının işletme faaliyetleri durma aşamasına geldiğinden tahsil imkanı olmaması sebebiyle vazgeçilmesine, Yönetim Kurulu tarafından karar verilmiştir." - 28/12/2001

"Şirketimiz iştiraklerinden A.T.İ. Dış Ticaret Turizm Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin tüm hak, alacak, borç ve yükümlülükleriyle tasfiye edilmeksizin tüzel kişiliğinin sona ermesi suretiyle devralınarak şirketimizle birleşmesine, karar verilmiştir." - 29/03/2002

Tansaş Perakende Mağazacılık Ticaret A.Ş.'nin 31.12.2001 tarihli bilançolarında yeralan dönem zararı ve birikmiş zararlar toplamının özkaynakların dönem zararı ve birikmiş zararlar dışında kalan diğer kalemlerinin toplamına ulaşmış olması (özkaynaklarının negatif olması) nedeniyle, yazılı olarak uyarılmalarına ve konunun Borsa Günlük Bülteni'nde ilan edilmesine, karar verilmiştir. - 02/04/2002

Şirketimizin bugün yapılan yönetim kurulu toplantısında; Denizli 2, Hıfzısıhha/İzmir, Alparslan/İzmir, Cengizhan/İzmir, Dedebaşı/İzmir, Evka 2/İzmir, Yeşilyurt 2 Vatan/İzmir, Çay Mahallesi 2/İzmir, Eşrefpaşa/İzmir Mağazalarının şirketin verimlilik ilkelerine bağlı yeniden yapılandırma çalışmaları sonucu olumsuz performansları nedeniyle kapatılmalarına, Ankara Demetevler'de ise iki adet mini mağaza açılmasına karar verilmiştir." - 16/12/2002

EK K1

Altinyunus Firması İMKB Haberleri

"Şirketimiz 05.11.1999 tarihli yönetim kurulu kararında "Modernizasyon ve yenileme yatırımının yapılmasına, yapılacak yatırım için teşvik belgesi alınmasına ve teşvik tedbirlerinden faydalanılması için Hazine Müsteşarlığı'na başvurulmasına karar verildi. Yatırıma 15.11.1999 tarihinde başlanacağı 15.03.2001 tarihinde bitirileceği, tahmini yatırım tutarı 3.687 Milyar TL civarında olacağı varsayılmaktadır." – 07/12/1999.



EK K2

Net Turizm Firması İMKB Haberleri

"Şirketimizin sahibi bulunduğu, Egenet Turizm ve Ticaret A.Ş. ünvanlı, tamamı ödenmiş 15 trilyon TL sermayeli şirket sermayesinin % 96,88'ini oluşturan 14.532.463.750.000,-TL nominal değerli hisselerin, aynı şirkette Net Holding A.Ş.'nin sahip olduğu % 3,11 oranındaki 466.750.000.000,-TL nominal değerli hisselerle birlikte, toplam 4 milyon USD bedelle, Çağrı Turizm Ticaret A.Ş.'ne satılmasına, yönetim kurulumuzun 27.12.2001 tarihli toplantısında karar verilmiştir.

İşbu satış işlemi nedeniyle oluşan 8.7 trilyon TL zarar, şirketimizin 01.01.2001-31.12.2001 dönemine ait gelir tablosunda "Diğer Olağanüstü Giderler ve Zararlar" kalemi içinde yer alacaktır" – 27/12/2001

"Şirketimizin sahibi bulunduğu, Tavas Ticaret Sicil Memurluğu'nda 1106 sayı ile kayıtlı, Tavas Halı Üretim ve Satış Merkezi A.Ş. ünvanlı, tamamı ödenmiş 18 trilyon TL sermayeli şirket sermayesinin % 99,99'unu oluşturan 17.999.437.800.000,-TL nominal değerli hisselerin, toplam 12 milyon USD bedelle, Sinerji Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'ne satılmasına, yönetim kurulumuzun 27.12.2001 tarihli toplantısında karar verilmiştir.

İşbu satış işlemi nedeniyle oluşan 626.5 milyar TL zarar, şirketimizin 01.01.2001-31.12.2001 dönemine ait gelir tablosunda "Diğer Olağanüstü Giderler ve Zararlar" kalemi içinde yer alacaktır" – 27/12/2001

"Ülkemizin genel bir ekonomik kriz içinde olduğu ve bu krizin atlatılabilmesi için reel sektörün güçlendirilmesinin ve özellikle turizm ve ihracat faaliyetlerine destek sağlanmasının en doğru ve akılcı çözüm olduğu artık herkes tarafından bilinmesine ve kabul edilmesine rağmen, T.Halk Bankası A.Ş. tarafından tüm kredi müşterileri aleyhine genel ve yaygın bir uygulama başlatılarak icra takiplerine geçildiği görülmekte, basında da bu konuda haberler yer almaktadır. Bu kapsamda, anılan banka, Taksim Şubesi'nden kullanmış olduğumuz kredilerle ilgili olarak, borç rakamının çok üzerinde olan 27.851.775.980.000,-TL ipotek limiti üzerinden, kredi teminatı olarak kendilerine ipotekli taşınmazlarımızın paraya çevrilmesi için, "ipoteğin paraya çevrilmesi yoluyla" şirketimiz aleyhine de icra takibine başlamıştır.

Anılan banka ile Şubat 2001 ayından bugüne yaklaşık 1 yıldır, kredi borçlarının yeni bir yapılanma ve ödeme planına bağlanması konusunda yazışmalarımız ve görüşmelerimiz son derece olumlu bir doğrultuda devam etmekte iken, İstanbul 10. İcra Müdürlüğü'nün 2002/96 sayılı dosyası ile yapılan takip, şirketimiz avukatlarınca tesadüfen farkedilmiş olup, henüz şirketimize ödeme emri yada benzeri yasal bir tebligat yapılmamıştır. Anılan dosyadan şirketimize ödeme emri tebliğini müteakip, icra dosyası ve dosyadaki evrakların örnekleri incelenerek, sahip olduğumuz itiraz, dava ve benzeri tüm yasal haklarımız kullanılacaktır. İcra takibi "ipoteğin paraya çevrilmesi" istemini içermekte olup, haciz yada benzeri bir takip işlemi sözkonusu değildir.

Diğer taraftan adı geçen banka ile mali sektöre olan borçların yeniden yapılandırılmasına ilişkin olarak son dönemde çıkarılan kanun ve yönetmelikler çerçevesinde uzlaşma ve borcu belli bir takvime bağlama amacıyla yapılan ve yaklaşık 1 yılı aşkın bir süredir devam eden görüşmeler, her geçen gün olumlu mesafe alınarak, devam etmektedir. Bu kapsamda alacaklı Banka ile yazılı bir uzlaşma metni imzalandığı takdirde tarafınıza tekrar bilgi verilecektir." – 28/02/2002

"Şirketimize ait gayrimenkullerin bilançomuzda kayıtlı değerleri ile gösterildiği, ancak, gayrimenkullerimizin piyasa rayiç değerinin, kayıtlarda görülen bu değer çok üzerinde olduğu, mevzuat hükümleri çerçevesinde düzenlenen 30.09.2002 tarihli mali tablolarımızın kaydi değerlere göre hazırlandığı ve ilan edildiği tespit edildikten sonra, Bu durum sonucunda öz sermayemizin önemli ölçüde azaldığı ve kaydi olarak yitirilmesi riski belirdiğinden ve aynı riskin yıl sonu bilançomuzda da devam edeceği düşünüldüğünden, Türk Ticaret Kanunu'nun 324. maddesi kapsamında, bilançomuzun aktifinde kayıtlı Maddi Duran Varlıklarımızın rayiç değerlerinin tespit ettirilmesine, tespit sonucu oluşacak fonlarla öz sermayenin gerçek değerine iblağ edilerek bu yolla özvarlık kaybının izale edilmesine, bu

amaçla İstanbul Asliye Ticaret Mahkemesi'ne müracaat edilmesine, konu ile ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulu ve IMKB'na bilgi verilmesine ve gerekli her türlü işlemin ikmaline, karar verilmiştir." – 11/11/2002



EK L1

Ford Otosan Firması İMKB Haberleri

"Türk ekonomisinin içinde bulunduğu kriz ortamının bütün sektörleri olduğu gibi otomotiv sanayini de çok olumsuz yönde etkilediği bilinmektedir. Geçen Kasım ayından bu yana, otomotiv sanayi ürünlerine olan talep giderek daralmış ve içinde bulunduğumuz günlerde durma noktasına gelmiştir.

Durumu değerlendiren Şirket yönetimi, diğer alanlarda uygulanan tasarruf tedbirleriyle birlikte, üretim planlarında önemli azaltmalar yapılmasını kararlaştırmıştır. Bu çerçevede, Kadıköy/İstanbul, İnönü/Eskişehir ve Gölcük/Kocaeli fabrikalarında çalışan toplam 381 personelin iş akitlerinin, her türlü kanuni hakları ödenerek, bu hafta içinde sona erdirilmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır.

16 Mart 2001 tarihi itibarıyla Şirketimizde istihdam edilen toplam personel sayısı 4131 kişidir." – 19/03/2001

"Türk Ekonomisinin içinde bulunduğu kriz ortamının bütün sektörleri olduğu gibi otomotiv sanayini de çok olumsuz yönde etkilediği bilinmektedir. Geçen Kasım ayından bu yana, otomotiv sanayi ürünlerine olan talep giderek daralmış ve halen arzu edilen çalışma düzenine ulaşamamıştır.

Durumu değerlendirilen Şirket yönetimi, diğer alanlarda uygulanan tasarruf tedbirleriyle birlikte, üretim planlarını da pazar durumuna göre ayarlayarak ayda iki veya üç haftalık çalışma programları ile sürdürmeyi, üretimde çalışan personelin çalışılmayan sürelerde izinli sayılmasını kararlaştırmıştır.

Dolayısıyla basında çıkan "Ford Otosan'da üretime ara verildi" haberi, piyasadaki darlık sebebiyle kısmi çalışma programı uygulamamızdan kaynaklanmaktadır." – 01/05/2003

EK L2

Tofaş Firması İMKB Haberleri

"Şirketimiz 01.01.1994/01.01.1999 döneminde yapacağı yatırımları için yabancı sermaye genel müdürlüğünden izin ve teşvik belgesi almıştır.

Toplam Yatırım Tutarı : 14.138.000.000.000

Yatırım Konusu : Kapasite artış, yeni model, tevsii modernizasyonu."

18 / 01 /1994

"Bilindiği gibi şirketimiz otomobile olan yoğun talep dolayısıyla, Ekim - 1992 tarihinde bu yana 3 vardiya olarak çalışmaktaydı.

Ancak son günlerde talepte başgösteren durgunluk sebebiyle şirketimiz önümüzdeki 3 hafta için, 3 vardiya düzeninden 2 vardiya düzenine geçmeye karar vermiştir.

2 vardiya düzenindeki çalışmaya 14 Şubat 1994'de başlanacak ve 5 Mart 1994'de sone erdirilecektir.

Yeni düzenleme dolayısıyla, haftada yaklaşık 2600 kişi olmak üzere 3 haftada toplam 7800 kişi yıllık izine mahsuben bir hafta süreyle izin kullanmış olacaktır." - 11 / 02 /1994

"Şirketimiz, satışlardaki durgunluğu dikkate alarak 16 Mart - 25 Mart 1994 tarihleri arasında üretim yapmayacaktır. Üretim yapılmayacak bu günlerin yarısında personelimiz ücretsiz izin, diğer yarısında ücretli izin kullanacaktır." - 11 / 03 /1994

"Otomobil talebindeki durgunluğun devam etmesi sonucu, fabrikamızın 4 - 15 Nisan 1994 tarihleri arasında üretimine ara vermesi kararlaştırılmıştır. " - 01 / 04 /1994

"Ülkemizde yaşanmakta olan ekonomik durgunluk, satışların geçen yılın yarısına düşmesi neticesini doğurmuş, stokları ekonomik boyutları aşar duruma getirmiştir. Piyasa liderliğini sürdürmesine rağmen Tofaş, satışları ilk 5 ayda, geçen yılki 74.700 adetten, 48.900 adete düşmüş, sadece Mayıs ayında ise, geçen yıl 15.950 adet satış yapılmış iken bu yıl aynı ay 5.200 adet otomobil satılabilmektedir. Mayıs ayındaki düşüş % 67 oranındadır.

Ortaya çıkan krizi aşmak için her türlü gayreti gösteren Tofaş, Şubat 1994'ten bu yana bütün idari tedbirleri alarak, çalışma düzenini muhafaza etmeye çalışmış, ancak, satış temposundaki düşüş, beklenildiğinden de kötü bir seyir gösterdiğinden, ülkemizde yegane üç vardiye çalışan fabrikamız, iki vardiya üretim sistemine dönmeye karar vermiştir.

Yeni çalışma düzenine göre fabrika, 8027 kişi olan çalışan kadrosunu, 5623 kişiye indirmeyi ve 14 Haziran 1994 tarihinden itibaren iki vardiya çalışma düzenine dönmeyi kararlaştırmıştır.

Çalışanlarımız, üretimimizin en kıymetli kaynağı olduğu için fevkalade üzüler ve fakat geride kalan büyük çalışan grubumuzu tehlikeye atmamak gayesiyle, ekonomik olarak kaçınılmaz olduğuna inandığımız bu küçülmede personelimizin sosyal durumları gözönünde bulundurulmuştur." - 01 / 06 / 1994

Şirketimizin araç stok sayısı 7.000 adet civarında olup, satışlardaki durgunluk devam etmektedir. Bu bakımdan Tofaş 24 - 28 Ekim tarihleri arasında üretime ara vermeyi planlamakta ve sendika ile bu konuyu görüşmektedir. Talep bu seviyede devam ettiği taktirde, yıl sonuna kadar ayda bir hafta üretime ara verilmesi zorunlu olacaktır." - 18 / 10 / 1994

ÖZGEÇMİŞ

Çağlayan Bodur, 1969 yılında Ankara'da doğdu. İlk, orta ve lise öğrenimini TED Ankara Koleji'nde tamamladıktan sonra, 1986 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi'ne girdi. 1990 yılında İnşaat Mühendisliği bölümünden mezun olan Bodur, aynı yıl Bilkent Üniversitesi İşletme Yüksek Lisans Programı'na "MBA" ve Orta Doğu Teknik Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Yapı İşletmesi Yüksek Lisans programına başladı. 1992 yılında Bilkent "MBA" Programını, 1997 yılında da Orta Doğu Teknik Üniversitesi İnşaat Mühendisliği Yüksek Lisans programını tamamlayan Bodur, 1997 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Programında doktora çalışmasına başladı. 1990 yılında iş hayatına Türkiye Kalkınma Bankasında Kredi Pazarlama Bölümünde başlayan Bodur, 1992 ile 1997 yılı arasında İnterbank A.Ş.'de çeşitli görevlerde ve 1997 yılından bugüne kadar da kurucu ortağı olduğu Done Danışmanlık Mühendislik ve Eğitim Hizmetleri Limited Şirketi'nde çalışmaya devam etmektedir. İngilizce bilen Bodur evlidir.