



3 Nisan 2026

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) A+

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

3 Nisan 2027

ALJ Finansman A.Ş.

Esentepe Mah., Bahar Sok., Özdilek
River Plaza Vyndham Grand Blok
No: 13 İç Kapı No:73 Şişli, İstanbul

Tel: +90 (212) 456 62 00

Faks: +90 (212) 264 55 77

www.aljfinans.com.tr

ALJ FİNANSMAN A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

ALJ Finansman A.Ş. ("ALJ Finans", "Şirket"), 1998 yılında Assan Tüketici Finansmanı A.Ş. unvanı ile kurulmuş ve faaliyete başlamıştır. Suudi Arabistan'ın en büyük şirketlerinden ve dünyanın en büyük özel sermayeli otomotiv distribütörlerinden biri olan ALJ (Abdul Latif Jameel), 1998 yılında Türkiye'nin ilk tüketici finansman şirketlerinden biri olarak Kibar Grubu bünyesinde kurulmuş Assan Tüketici Finansmanı A.Ş.'yi, 2011 yılında satın almıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 28 Nisan 2012 tarihli toplantısında alınan 4167 sayılı Karar ile Assan Tüketici Finansmanı A.Ş.'nin, Kibar Holding A.Ş. ile Kibar Grubu şirketlerine ait olan hisselerinin %99,99'unun ALJ Lubnatsi Otomotiv Pazarlama ve Satış A.Ş.'ye devredilmesine Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları hakkında Yönetmeliğin 13. maddesi çerçevesinde izin verilmiştir. Şirket, 20 Eylül 2012 tarihi itibarıyla Assan Tüketici Finansmanı A.Ş. olan unvanını ALJ Finansman A.Ş. olarak İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu'nda tescil etmiştir. 9 Nisan 2020 tarihinde, Şirket toplam sermayesinin %99,99'una tekabül eden payı, ALJ Holding A.Ş.'nin (eski unvanı ile ALJ Lübnatsi Otomotiv Pazarlama ve Satış Anonim Şirketi) kısmi bölünmesi yoluyla yeni kurulan ALJ Finansal Hizmetler A.Ş.'ye devredilmiştir.

Şirket motorlu taşıt ve binek araç başta olmak üzere her türlü mal ve hizmete ilişkin finansman hizmetleri konularında faaliyet göstermektedir. Şirket "konut hariç" kullandığı her türlü mal ve hizmeti kredilendirebilmektedir.

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

Görünüm

Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. Finansal Kurumlar Birliği ("FKB") verilerine göre; 2025 yılı sonunda yeni açılan kredilerin yaklaşık %90,9'u taşıt finansmanı amaçlıdır. Bu bağlamda, sektör performansı otomotiv sektörünün seyrine yüksek korelasyon göstermektedir.

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2025 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku (Net) bir önceki yıla kıyasla %70,7 oranında artarak 310,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde ALJ Finans'ın net finansman alacakları bakiyesi ise sınırlı bir artış göstererek %3,5 oranında büyümüş ve 6,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket tarafından beyan edilen verilere göre, 2025 yıl sonu itibarıyla yeni açılan toplam krediler önceki yıl sonuna göre %8,4 oranında azalırken, 1. ve 2. el otomobil ve hafif ticari araç kredilerinde daralma %21,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşın, FKB tarafından açıklanan verilere göre sektörde yeni açılan toplam krediler %67,4, taşıt kredileri

ise %69,1 oranında artış kaydetmiştir.

2025 yıl sonu itibarıyla aktifleri, önceki yıl sonuna göre %5,6 azalarak 6,9 milyar TL'ye ulaşan Şirket'in aktif karlılığı %0,9 olarak gerçekleşmiştir (2024/12: -%0,9). Aynı dönemde özkaynakları, bir önceki yıl sonuna göre %10,4 artışla 653,4 milyon TL'ye yükselmiş ve özkaynak karlılığı %9,9 seviyesinde gerçekleşmiştir (2024/12: -%11,7). Bu oranlar, 2024 yılında Şirket'in 53,3 milyon TL net zarar kaydetmesinden dolayı negatif iken, 2025 yılında 61,6 milyon TL net kar elde edilmesiyle birlikte ilgili kalem %215,7'lik bir artış göstermiştir. Bu çerçevede, karlılık göstergelerinde gözlenen iyileşme, hem net kara geçiş hem de güçlenen özkaynak yapısı ile sermaye tabanının daha etkin kullanıldığını ortaya koymaktadır.

Ekonomik konjonktürde yaşanan belirsizlikler ve bozulmalara rağmen sektörün sorunlu kredi rasyosu¹ ("NPL") 2023 yılında %1,0 seviyesinde gerçekleşmiş, 2024 yılında %1,9'a yükselmiş ve 2025 yılında %1,7 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde Şirket'in NPL rasyosu 2023 yıl sonunda %0,9, 2024 yıl sonunda %3,2 ve 2025 yılında %6,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, Şirket'in NPL rasyosu 2024 ve 2025 yıllarında sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir.

¹ NPL oranı: $\frac{\text{Takipteki Krediler}}{\text{Kredi Alacakları} + \text{Takipteki Krediler}}$ şeklinde hesaplanmıştır.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre, 2025/12 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 29,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024/12: (+) 378,2 milyon TL). Yabancı para kalemlerinin ağırlıklı olarak varlık tarafında yer aldığı, yükümlülük tarafında ise sınırlı düzeyde yabancı para borcu bulunduğu görülmektedir. Şirket yetkilileri, kur riskinin yönetimi kapsamında döviz pozisyonunun belirli limitler dahilinde izlendiğini ve sermaye kaynaklı olarak gerçekleştirilen bir çapraz döviz işleminin bulunduğunu belirtmiştir. Bu çerçevede mevcut bilanço yapısı dikkate alındığında, Şirket'in kur riskinin sınırlı olduğu değerlendirilmektedir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülükleri bir önceki yıla kıyasla %7,0 azalarak 6,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in fon kaynakları çeşitlendirilmiş olup, banka kredileri ve sermaye piyasası borçlanma araçları yoluyla fon sağlanmaktadır.

Belirtilen faktörlerin yanı sıra ALJ Finans'ın güçlü sahiplik yapısı, etkin risk ve maliyet yönetimi ile finansmana erişim kabiliyeti değerlendirmeye dahil edilerek Şirket'in görünümü **"Stabil"** olarak tespit edilmiştir. Yerel ve küresel para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin sonuçları tarafımızca takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri ivedilikle değerlendirilecektir.

Metodoloji

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

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

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi www.saharating.com adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

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

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Not Kademesi	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	Birinci Kademe	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	İkinci Kademe	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırılabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Dördüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilene riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

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

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

Çekinceler

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

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

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

© 2026, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve ALJ Finansman A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İletişim:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Merve Durusoy İnan
mdurusoy@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Sühan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com