



07 Nisan 2026

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA+

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

07 Nisan 2027

Orfin Finansman A.Ş.

Fatih Sultan Mehmet Mah.,
Balkan Cad., No:47, Ümraniye,
İstanbul

Tel: +90 (216) 645 59 00

Faks: +90 (216) 645 59 79

<https://www.orfin.com.tr>

ORFİN FİNANSMAN A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Orfin Finansman A.Ş. ("Orfin" veya "Şirket"), Ordu Yardımlaşma Kurumu ("OYAK") ve Renault SAS firmasının iştiraki olan RCI Banque S.A. arasında yapılan ortaklık ile 13 Aralık 2011 tarihinde İstanbul'da kurulmuştur. Distribütöre bağlı ("captive") bir finansman şirketi olan Orfin'in ana faaliyet konusu taşıt kredileri olup bireysel ve ticari müşterilerine, Renault ve Dacia marka araçların satın alımı ve ikinci el araç finansmanı ile ilgili tüm Renault ve Dacia yetkili satıcıları nezdinde finansman desteği sunmaktadır. Ayrıca Şirket, Renault ve Dacia yetkili satıcılarının MAİS Motorlu Araçlar İmal ve Satış A.Ş.'den satın almış oldukları araçlar için stok finansmanı faaliyetini sürdürmektedir. Şirket, faaliyet izni çerçevesinde müşterilerine sunduğu kredi ile bağlantılı sigorta ürünleri ile ilgili sigorta acentelik faaliyetinde de bulunmaktadır.

Şirket'in genel merkezi İstanbul'da olup, 2025 yıl sonu itibarıyla 48 personeliyle hizmet vermektedir (2024/12:44).

Orfin'in 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) AA+** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak güncellenmiştir.

Önceki Not (07 Nisan 2025):

Uzun Vadeli: (TR) AA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

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 seyri ile yüksek korelasyon göstermektedir.

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2025 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku (Net) 2024 yılına kıyasla %70,7 seviyesinde artarak 310,3 milyar TL olmuştur. Bu dönemde Orfin'in net finansman alacakları bakiyesi %57,3 artarak 19,0 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2025 yıl sonunda yeni açılan toplam krediler önceki yıl sonuna göre %69,3, 1. ve 2. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri ise %35,1 seviyesinde artış göstermiştir. FKB tarafından açıklanan yıl sonu verilerine göre, sektörde yeni açılan toplam krediler önceki yıla göre %67,4 ve taşıt kredileri %69,1 seviyesinde artış göstermiştir.

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 %0,6, 2024 yıl sonunda %1,1 ve 2025 yılında %1,2 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in NPL rasyosu dönem boyunca genel olarak stabil bir seyir izlemiş ve sektör ortalamasının altında kalmayı sürdürmüştür. Bu durum, Şirket'in kredi portföyü kalitesinin görece güçlü ve yönetilebilir seviyelerde olduğunu göstermektedir.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2025/12 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 76,8 milyon TL'dir (2024/12: (+) 55,7 milyon TL). Yabancı para kalemlerin ağırlıklı olarak varlık tarafında yer aldığı, yükümlülük tarafında ise yabancı para borç bulunmadığı görülmektedir. Şirket yetkilileri tarafından kur riskinden korunmaya yönelik herhangi bir türev ürün veya hedging uygulamasının bulunmadığı ifade edilmiştir. Bu çerçevede mevcut bilanço yapısı dikkate alındığında Şirket'in kur riskinin sınırlı olduğu değerlendirilmektedir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülükleri geçen seneye kıyasla %35,8 artarak 17,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin fon kaynakları çeşitlendirilmiş olup, banka kredileri ve sermaye piyasası borçlanma araçları yoluyla fon sağlanmaktadır.

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

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

Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

Dünya: Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2026 ve 2027 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2026		2027	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2026 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2025)	%3,3↑	%3,1	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2026 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2025)	%2,6↑	%2,4	%2,7↑	%2,6
OECD	Aralık 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2025)	%2,9↔	%2,9	%3,1↑	%3,0

IMF tarafından Ocak ayında yayımlanan "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"nda, küresel ekonominin bu istikrarlı performansının ayrışan güçlerin birbirini dengelenmesinden kaynaklandığına işaret edilerek, değişen ticaret politikalarından kaynaklanan olumsuz rüzgarların yapay zeka dahil teknolojiyle ilgili artan yatırımlar, mali ve parasal destekler, genel olarak destekleyici finansal koşullar ve özel sektörün uyum sağlama kabiliyetiyle dengelendiği ifade edilmiştir. Ayrıca, yapay zekaya ilişkin verimlilik artışı beklentilerinin yeniden değerlendirilmesinin yatırımlarda azalmaya yol açabileceği ve yapay zeka bağlantılı şirketlerden diğer sektörler yayılacak ani bir piyasa düzeltmesini tetikleyebileceği belirtilen raporda, ticaret gerilimlerinin yeniden tırmanmasının belirsizliği uzatabileceği ve ekonomik faaliyet üzerinde daha güçlü bir baskı oluşturabileceği vurgulanmıştır. IMF'nin raporunda, iç siyasi gerilimler veya jeopolitik tansiyonların patlak verebileceği, bunun finansal piyasalar, tedarik zincirleri ve emtia fiyatları üzerindeki etkileri yoluyla küresel ekonomiyi sarsarak yeni belirsizlik katmanları yaratabileceği aktarılmıştır. Olumlu senaryoda ise ekonomik faaliyetin yapay zeka bağlantılı yatırımlarla daha da ivme kazanabileceği, yapay zekanın daha hızlı benimsenmesinin güçlü verimlilik artışları ve artan iş dinamizmine dönüşmesi halinde bunun sürdürülebilir büyümeye evrilebileceği kaydedilen raporda, ekonomik faaliyetin, ticaret gerilimlerinde kalıcı bir yumuşama ile de desteklenebileceği ifade edilmiştir.

ABD Merkez Bankası (Fed), 2025 yılının ilk toplantısından itibaren Mart, Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında politika faizini %4,25-%4,50 aralığında sabit tutmuş; Eylül ayında yılın ilk faiz indirimini gerçekleştirerek faizi 25 baz puan düşürmüştü, bu indirimi Ekim ve Aralık aylarında da sürdürerek yılı %3,50-%3,75 aralığında tamamlamıştır. Böylece Fed, geçen yıl Eylül, Ekim ve Aralık aylarında toplam 75 baz puanlık üç ardışık faiz indirimini yapmasının ardından, 2026 yılının ilk toplantısında politika faizini piyasaların beklentilerine paralel olarak %3,50-%3,75 aralığında sabit bırakmıştır. Mart ayında gerçekleştirilen yılın ikinci toplantısında da Fed, politika faizini aynı aralıkta sabit tutmuştur. Karar sonrası basın toplantısında Fed Başkanı, Ortadoğu'daki gerilimin enerji fiyatları üzerinden enflasyonu yukarı yönlü etkilediğini vurgulamış; petrol fiyatlarındaki artışın harcamalar ve istihdam üzerindeki olası baskılarının yakından takip edildiğini ifade etmiştir.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat), Euro Bölgesi'nin Şubat ayına ilişkin enflasyon öncü verilerine göre, Euro Bölgesi'nde Ocak ayında %1,7 olan yıllık enflasyon, Şubat ayında %1,9'a yükselmiştir. AB uyumlu verilere göre enflasyon Şubat ayında İspanya'da %2,5, Almanya'da %2,0, İtalya %1,6 ve Fransa'da %1,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türkiye: Aşağıdaki tabloda, 2025 yılında %3,6 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankası'nın 2026-2027 yılları son resmi büyüme tahminleri verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2026 büyüme tahminini %3,7 ve 2027 için %4,4 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2026 yılı GSYH büyüme tahmini %3,4 ve 2027 yılı için %4,0 olarak belirlemiştir. IMF, Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %4,2 ve 2027'de %4,1 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2026		2027	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2025 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2025)	%4,2↑	%3,7	%4,1↑	%3,7
Dünya Bankası	Ocak 2026 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2025)	%3,7↑	%3,6	%4,4↑	%4,2
OECD	Aralık 2025 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Eylül 2025)	%3,4↑	%3,2	%4,0↑	%3,6

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2025 yılına hızlı bir faiz indirim süreciyle başlamış; Ocak ve Şubat aylarında politika faizini toplam 500 baz puan düşürerek %42,5 seviyesine çekmiştir. Mart ayında yön değişikliğine giderek politika faizini %46'ya yükselten TCMB, Haziran ayında faizi sabit tutmuş, Temmuz ayında ise yeniden gevşeme politikasına dönerek 300 baz puanlık indirimle faizi %43'e indirmiştir. Eylül ayında 250 baz puanlık ilave indirimle politika faizi %40,5'e, Ekim ayında 100 baz puanlık ek indirimle %39,5'e gerilemiştir. Yılın son faiz kararı olan Aralık ayında ise TCMB, politika faizini 150 baz puan daha indirerek %38 seviyesine düşürmüştür. 2026 yılı Ocak ayında alınan kararla birlikte politika faizi 100 baz puanlık indirimle %37,0'ye çekilmiştir. 2026 yılı Mart ayında gerçekleştirilen yılın ikinci Para Politikası Kurulu toplantısında ise TCMB politika faizini %37 düzeyinde sabit bırakmış; böylece politika faizi ve operasyonel çerçevede herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Büyüme (TÜİK)	<u>2025-Q4</u> 3,6%	<u>2025-Q3</u> 3,7%	GSYH 2025 yılı dördüncü çeyrek toplamıyla; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yıla göre %3,6 artmıştır. 2025 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %10,8, bilgi ve iletişim faaliyetleri %8,0, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %6,9, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri %4,6, diğer hizmet faaliyetleri %4,3, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,0, finans ve sigorta faaliyetleri %3,8, sanayi sektörü %2,9, gayrimenkul faaliyetleri %2,7, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %1,0 artmıştır. Tarım sektörü ise %8,8 azalmıştır.
İşsizlik (TÜİK)	<u>2026/01</u> 8,1%	<u>2025/12</u> 7,8%	15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2026 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 73 bin kişi artarak 2 milyon 819 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise %0,3 puan artarak %8,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2026 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 516 bin kişi azalarak 31 milyon 953 bin kişi, istihdam oranı ise 0,8 puan azalarak %47,9 seviyesinde olmuştur.
Enflasyon TÜFE ÜFE (TÜİK)	<u>2026/02</u> 31,53% 27,56%	<u>2026/01</u> 30,65% 27,17%	TÜFE 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,96, bir önceki yılın Aralık ayına göre %7,95, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,53 ve on iki aylık ortalamalara göre %33,39 artış olarak gerçekleşmiştir. Yi-ÜFE 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,43 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,16 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,56 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,60 artış göstermiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2026/01</u> 1,8%	<u>2025/12</u> 2,1%	2026 yılı Ocak ayında Sanayi üretimi yıllık %1,8 azalmıştır. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 azalmış, imalat sanayi sektörü endeksi %2,5 azalmış olup, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,6 artmıştır.
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2026/02</u> 163.401	<u>2026/01</u> 75.362	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2026 yılı Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,52 oranında artarak 163.401 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2026 yılı Şubat ayında geçen yıla göre %0,86 oranında daralarak 130.831 adet, hafif ticari araç pazarı ise %18,79 artarak 32.570 adet olmuştur.
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2026/02</u> 124.549	<u>2026/01</u> 111.480	Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %5,9 oranında artarak 37 bin 785 olmuştur. İkinci el konut satışları ise Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6,0 oranında artarak 86 bin 764 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışlarının payı %30,3, ikinci el konut satışlarının payı %69,7 olmuştur.
Türkiye İmalat PMI (İSO-IHS Markit)	<u>2026/02</u> 49,3	<u>2026/01</u> 48,1	Türkiye İmalat Şubat ayında 49,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Sektörün genel performansındaki düşüş, mevcut daralma eğiliminin başlangıcı olan Nisan 2024'ten bu yana en sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Yeni siparişlerdeki azalma çok sınırlı olurken, Temmuz 2023'ten bu yana devam eden yavaşlama döneminin, en hafif düzeyinde gerçekleşmiştir. Girdi maliyetleri Şubat ayında keskin artış gösterirken bu artış yaklaşık son iki yılın en yüksek hızına ulaşmıştır. Tedarikçiler tarafından yapılan yeni fiyat artışlarının ham madde maliyetlerini yükselttiği, ayrıca asgari ücretteki yükselişin de personel maliyetlerini yukarı çektiği belirtilmiştir. Buna bağlı olarak, nihai ürün fiyatları enflasyonu üst üste üçüncü ay hızlanarak Nisan 2024'ten bu yana en yüksek düzeye çıkmıştır. Yükselen fiyatlara rağmen yeni siparişlerin dengeye yaklaşmasıyla birlikte imalatçılar üretim, istihdam, satın alma hacmi ve stok seviyelerini Ocak ayına göre daha düşük oranlarda azaltmıştır. Ocak ayında üretimini artıran sektör sayısı beş iken bu sayı Şubat ayında ikiye gerilemiştir. En güçlü genişlemenin yaşandığı elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe üretim artış hızı Haziran 2023'ten bu yana en yüksek düzeye ulaşmıştır. Gıda ürünlerinde ise büyüme Ocak ayına göre hızlanmasına rağmen ılımlı düzeyde kalmıştır. Üretimde en belirgin düşüş ise ana metal sanayinde gerçekleşmiştir. Bu sektörde yaklaşık bir buçuk yılın en sert daralması kaydedilmiştir. Üretimde olduğu gibi yeni siparişlerde de büyüme yalnızca elektrikli ve elektronik ürünler ile gıda ürünleri sektörlerinde gözlenmiştir. Buna karşılık, yeni siparişlerde en sert aylık düşüş kara ve deniz taşıtlarında gerçekleşmiştir. İhracat tarafında en güçlü performansı yine elektrikli ve elektronik ürünler sektörü gösterirken, bu alanda iyileşme kaydeden diğer sektör tekstil ürünleri olmuştur. Genel olarak zayıf seyreden talep koşullarına rağmen, Şubat ayında istihdam tarafında daha olumlu bir görünüm ortaya çıkmıştır. Ocak ayında dört sektör istihdamını artırırken, bu sayı Şubat ayında beşe yükselerek takip edilen sektörlerin yarısına ulaşmıştır. Çalışan sayısındaki artışta elektrikli ve elektronik ürünler ile kara ve deniz taşıtları sektörleri liderliği paylaşmıştır. En belirgin istihdam kaybı ise giyim ve deri ürünlerinde gerçekleşmiştir. Bu sektörde istihdam, Ocak 2024'ten bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Girdi maliyetleri tüm sektörlerde keskin bir şekilde yükselmeye devam etmiştir. Artışın en hızlı gerçekleştiği sektör elektrikli ve elektronik ürünler olurken en ılımlı seyir ise tekstil ürünlerinde görülmüştür. Artan maliyet baskılarına bağlı olarak, Ocak ayının ardından Şubatta da nihai ürün fiyatları tüm sektörlerde yükselmiştir. Girdi fiyatlarında olduğu gibi nihai ürün fiyatlarında en sınırlı artış tekstil ürünlerinde gerçekleşmiştir. En yüksek enflasyon ise ağaç ve kağıt ürünleri sektöründe kaydedilmiştir.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2026/02</u> 50,8	<u>2026/01</u> 49,5	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ocak ayında 49,5 iken Şubat ayında 50,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.
Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2026/03</u> 85,0	<u>2026/02</u> 85,7	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Şubat ayında 85,7 iken Mart ayında %0,8 oranında azalarak 85,0 olmuştur.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2026/01</u> 2,57%	<u>2025/12</u> 2,47%	Ocak 2026 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2025 yıl sonuna göre %3,5 artarak 48.574.239 milyon TL, krediler %2,2 artarak 23.646.098 milyon TL, menkul değerler %0,6 artarak 7.053.126 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %2,57 olmuştur.
Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<u>2026/02</u> 24,4	<u>2026/01</u> -214,5	2026 yılı Şubat ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1,329 milyar TL, bütçe gelirleri 1,353 milyar TL olmuştur ve bütçe fazlası 24,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 1,145 milyar TL olmuştur ve faiz dışı denge 208,1 milyar TL fazla vermiştir.
Cari Denge (Mio USD) (TCMB)	<u>2026/01</u> -1.228,0	<u>2025/12</u> -691,0	Ocak ayında cari işlemler hesabı 6.807 milyon ABD doları açık vermiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 1.228 milyon ABD doları açık vermiştir.

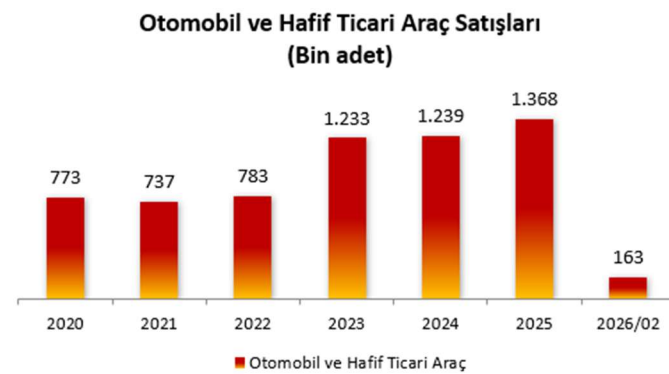
Banka Dışı Finansman Sektörünün yaşayan kredi stoku (Net), 2024 yılı sonunda 2023 yıl sonuna göre %55,7 2025 yılı sonunda ise bir önceki yıla göre %70,7 seviyesinde büyümüştür.

FKB verilerine göre; 2024 yılında yeni açılan taşıt kredileri önceki yıl sonuna göre %52,2 oranında artarak 259,7 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2025 yılı sonunda, önceki yılın aynı dönemine göre %69,1 oranında artarak 439,2 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Sektörün yıllar itibarıyla yeni açılan kredileri ile başlıca finansal göstergeleri ve 2025 yılındaki değişimi yer almaktadır.

Yıllar	Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	Net Finansman Kredileri (Milyon TL)	Yeni Açılan Krediler (Milyon TL)						Özkaynaklar (Milyon TL)	Net Kar (Milyon TL)
			Taşıt Kredileri		Nakdi	Konut	Diğer	Toplam		
			Bireysel	Ticari						
2021	48.700	42.826	11.981	33.808	-	-	6.026	51.815	7.344	1.389
2022	74.616	61.699	11.442	64.639	-	-	8.685	84.766	10.514	1.891
2023	139.877	116.762	10.001	160.646	-	-	17.050	187.698	17.687	4.522
2024	212.542	181.810	20.698	239.028	322	-	28.399	288.447	28.309	8.574
2025	353.823	310.343	24.374	414.795	1.944	3	41.803	482.919	43.541	14.301
2025 (%)	66,47%	70,70%	17,76%	73,53%	503,73%		47,20%	67,42%	53,81%	66,79%

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği ve BDDK

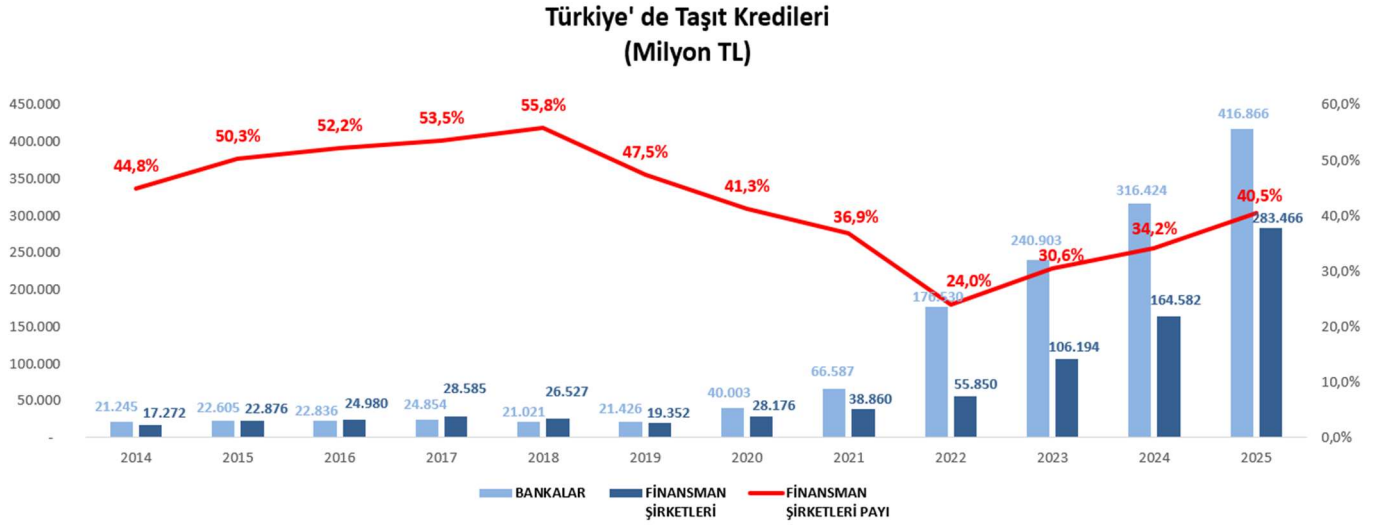


Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. FKB verilerine göre; 2025 yılı sonunda yeni açılan kredilerin yaklaşık %90,9'u taşıt finansmanı amaçlıdır. Bu bağlamda, sektör performansı otomotiv sektörünün seyri ile yüksek korelasyon göstermektedir. Yandaki grafik Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) verileri baz alınarak, yıllar itibarıyla Türkiye otomobil ve hafif ticari araç satış adetlerini göstermektedir. 2021 yılı pazar verilerine bakıldığında, piyasada yaşanan çip krizine bağlı olarak satışların önceki yıl sonuna kıyasla %4,6 seviyesinde azalarak 737 bin adet araç satışı gerçekleştiği görülmektedir. 2022 yılı sonunda küresel tedarik zincirlerinde kademeli

normalleşmenin başlaması ve ertelenmiş talebin devreye girmesiyle satışlar %6,24 seviyesinde artarak 783 bin adet seviyesine ulaşmıştır. 2023 yılı sonunda ise hem tedarik koşullarındaki iyileşmenin devam etmesi hem de yüksek enflasyon ortamında tüketicilerin fiyat artışı beklentisiyle dayanıklı tüketim mallarına yönelmesi sonucunda satışlar önceki yıl sonuna kıyasla %57,5 oranında artarak yaklaşık 1,2 milyon adet seviyesine yükselmiş ve pazarda güçlü bir büyüme kaydedilmiştir. 2024 yılı sonunda ise sıkılaştırılan finansman koşulları ve krediye erişimdeki görece daralmaya rağmen talebin güçlü seyrini koruması sonucu satışlar önceki yıl sonuna kıyasla %0,5 oranında sınırlı artış göstererek yaklaşık 1,2 milyon adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı sonunda ise özellikle yüksek enflasyon ortamında talebin öne çekilmesi, yıl boyunca gerçekleştirilen satış kampanyaları ve model

çeşitliliğindeki artışın etkisiyle otomobil ve hafif ticari araç pazarı bir önceki yıl sonuna göre %10,49 oranında artarak 1,4 milyon adet araç satışı ile tarihi en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2026 yılının şubat ayına kadar toplamda 163.401 adet otomobil ve hafif ticari araç satışı gerçekleşmiş olup, geçen senenin aynı dönemine kıyasla satışlar %2,5 oranında artmıştır. 2026 yılına ilişkin ilk veriler incelendiğinde sıkı para politikası, finansman maliyetlerindeki artış ve baz etkisinin de etkisiyle pazarın daha ılımlı bir seyir izlediği görülmekte olup, yılın ilk aylarında talep görece dengelenme eğilimi göstermektedir.

Türkiye’de taşıt kredi ihtiyaçları, bankalar ve banka dışı finansman şirketleri tarafından karşılanmakta olup bankalar ve finansman şirketlerinin pazar payları, yıllara göre değişiklik göstermektedir. Finansman şirketlerinin pazar payı, 2018 yılına kadar artış gösterirken bu tarihten sonra özellikle kamu bankalarının kampanyalı kredileri sebebiyle azalmıştır. Buna göre, Türkiye’de kullanılan taşıt kredilerinde finansman şirketlerinin payı 2020 yılında %41,3, 2021 yılı sonunda %36,9 ve 2022 yılı sonunda %24,0 oranında gerçekleşerek düşüş trendi göstermiştir. Finansman şirketlerinin taşıt kredilerindeki payı 2023 yılı sonunda ise önceki yıl sonuna göre 6,6 puan artış göstererek %30,6 olmuştur. 2024 yılında %34,2 ve 2025 yılında ise %40,5 seviyesine yükselmiştir. Söz konusu artışta, bankacılık sektöründe uygulanan sıkı para politikası ve kredi büyümesine yönelik makroihtiyati düzenlemeler nedeniyle bankaların kredi verme iştahının görece sınırlanması, otomotiv markalarına bağlı finansman şirketlerinin satış destekleyici kredi kampanyaları ve tüketicilerin taşıt finansmanına erişiminde alternatif kaynaklara yönelmesi etkili olmuştur. Bu doğrultuda son yıllarda finansman şirketlerinin taşıt kredilerindeki payının yeniden artış eğilimine girdiği görülmektedir.



Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği

Şirket Hakkında

Orfin Finansman A.Ş., Ordu Yardımlaşma Kurumu ve Renault SAS firmasının iştiraki olan RCI Banque S.A. arasında yapılan ortaklık ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 23 Kasım 2011 tarihli kararına istinaden 13 Aralık 2011 tarihinde İstanbul'da kurulmuştur.

Şirket'in; ana faaliyet konusu, 21 Kasım 2012 tarih ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu hükümleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde müşterilerinin taşıt alımlarının finansmanını yapmaktır. Şirket, bireysel ve ticari müşterilerine, Renault ve Dacia marka araçların satın alımı ve ikinci el araç finansmanı ile ilgili tüm Renault ve Dacia Yetkili Satıcıları nezdinde finansman desteği sunmaktadır. Ayrıca Renault ve Dacia yetkili satıcılarının MAİS Motorlu Araçlar İmal ve Satış A.Ş.'den satın almış oldukları araçlar için stok finansmanı faaliyetini sürdürmektedir.

Şirket'in 2025 yıl sonu itibarıyla 48 çalışanı bulunmaktadır (2024/12: 44).

Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
ORDU YARDIMLAŞMA KURUMU	377.498.000	49,9998
RCI BANQUE S.A.	377.498.000	49,9998
DIAC S.A.	1.000	0,0001
DIAC LOCATION S.A.	1.000	0,0001
OYAK PAZARLAMA HİZMET VE TURİZM A.Ş.	1.000	0,0001
OYAK DENİZCİLİK ve LİMAN İŞLETMELERİ A.Ş.	1.000	0,0001
Toplam	755.000.000	100

Orfin Finansman A.Ş.'nin yönetim kurulu yapılanması aşağıda verilmiştir:

Üyeler	Görevi
Bahaettin TATOĞLU	Yönetim Kurulu Başkanı
Xavier Gerard DEROT	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
Salim Can KARAŞIKLI	Yönetim Kurulu Üyesi
Christophe Eric BOUTET	Yönetim Kurulu Üyesi
Ahmet Çağrı ÖZER	Yönetim Kurulu Üyesi
Lionel Jean Bernard Jean-François JAILLET	Yönetim Kurulu Üyesi
Alessandro GARZIA	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür

Orfin'in raporlama tarihi itibarıyla Borçlanma Araçları Piyasasında işlem gören menkul kıymetleri aşağıdaki tabloda verilmiştir:

İhraç Tarihi	İtfa Tarihi	Türü	Kupon Faizi	Nominal Tutar (TL)
29.04.2025	12.05.2026	Değişken Faizli	TLREF + %1,50	550.000.000
18.06.2025	03.07.2026	Değişken Faizli	TLREF + %1,50	375.000.000
19.11.2025	03.12.2026	Değişken Faizli	TLREF + %1,25	1.500.000.000
			Toplam	2.425.000.000

Şirket'in planladığı tahvil ihracı, TLREF referanslı değişken faizli borçlanma araçlarından oluşmaktadır. Faiz oranları TLREF üzerine %1,25 ile %1,50 arasında değişmekte olup, kupon ödemeleri 3 ayda bir olarak yapılacaktır. Tahvillerin vadesi ise 12 aydır.

Şirket'in, 2025 yılında Yeni Açılan Kredilerinin dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yeni Açılan Krediler	2024		2025		2025 Δ			
	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar		
Otomobil ve Hafif Ticari araç (1.el)	24.676	9.908.962	24.936	13.549.487	1,05%	▲	36,74%	▲
Otomobil ve Hafif Ticari araç (2.el)	925	495.626	718	502.056	22,38%	▼	1,30%	▲
Bayi Finansmanı	84.957	60.848.604	109.102	106.550.691	28,42%	▲	75,11%	▲
Toplam	110.558	71.253.193	134.756	120.602.234	21,89%	▲	69,26%	▲

Şirket 2025 yıl sonunda toplam 10,1 milyar TL tutarında 1. el ve 2. el otomobil ve hafif ticari araç satışının finansmanını gerçekleştirmiştir (2023/12: 10,4 milyar TL). Söz konusu tutar 25.654 adet krediye denk gelmektedir (2024/12: 25.601 adet). Bayi finansmanı kalemindeki krediler Şirket'in, Mais Motorlu Araçlar İmal ve Satış A.Ş.'nin distribütörlüğü yaptığı araç kredilerinden oluşmaktadır. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, bayi araç satışını yaptıktan sonra krediyi kapatmakta olup, bayi finansmanı kredilerinin vade yapısı 1 aydan kısadır.

Başlıca Finansal Göstergeler

GELİR TABLOSU (Bin TL)	2023/12	2024/12	2025/12	2024 %	2025 %
Esas Faaliyet Gelirleri	2.381.439	5.453.116	7.646.872	129,0%	▲ 40,2%
<i>Finansman Kredilerinden Gelirler</i>	2.381.439	5.453.116	7.646.872	129,0%	▲ 40,2%
Finansman Giderleri (-)	2.107.966	5.050.473	5.926.509	139,6%	▲ 17,3%
<i>Kullanılan Kredilere Verilen Faizler (-)</i>	1.525.705	4.288.453	5.339.126	181,1%	▲ 24,5%
<i>Finansal Kiralama Giderleri (-)</i>	1.000	764	3.019	(23,6%)	▼ 295,2%
<i>İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler (-)</i>	381.382	667.885	459.634	75,1%	▲ (31,2%)
<i>Diğer Faiz Giderleri (-)</i>	-	-	23	-	-
<i>Verilen Ücret ve Komisyonlar (-)</i>	199.880	93.371	124.707	(53,3%)	▼ 33,6%
Brüt Kâr (Zarar)	273.473	402.643	1.720.363	47,2%	▲ 327,3%
Esas Faaliyet Giderleri (-)	273.083	571.068	826.384	109,1%	▲ 44,7%
Brüt Faaliyet Kârı (Zararı)	389	(168.425)	893.979	(43.368,6%)	▼ 630,8%
Diğer Faaliyet Gelirleri (+)	316.340	937.237	1.002.732	196,3%	▲ 7,0%
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)	1.474	21.309	23.510	1.345,5%	▲ 10,3%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	967	848	126	(12,3%)	▼ (85,1%)
Net Faaliyet Kârı (Zararı)	314.288	746.655	1.873.075	137,6%	▲ 150,9%
<i>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı</i>	84.432	230.552	568.557	173,1%	▲ 146,6%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net K/Z	229.856	516.103	1.304.518	124,5%	▲ 152,8%
Dönem Net Kârı (Zararı)	229.856	516.103	1.304.518	124,5%	▲ 152,8%

BİLANÇO (Bin TL)	2023/12	2024/12	2025/12	2024 %	2025 %
AKTİF TOPLAMI	10.743.478	15.169.671	21.190.417	41,2%	▲ 39,7%
Hazır Değerler	2.331.966	2.778.994	1.704.877	19,2%	▲ (38,7%)
<i>Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası</i>	2.331.966	2.778.994	1.704.877	19,2%	▲ (38,7%)
Krediler	8.303.084	12.075.746	18.996.855	45,4%	▲ 57,3%
<i>Finansman Kredileri</i>	8.273.698	11.970.723	18.743.671	44,7%	▲ 56,6%
<i>İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Diğer Finansal Varlıklar</i>	-	-	75.571	-	-
<i>Takipteki Alacaklar</i>	49.741	135.956	228.416	173,3%	▲ 68,0%
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları/Özel Karşılıklar (-)</i>	(20.354)	(30.933)	(50.803)	(52,0%)	▼ (64,2%)
DURAN VARLIKLAR	108.428	314.931	488.685	190,5%	▲ 55,2%
<i>Maddi Duran Varlıklar (Net)</i>	16.077	13.731	43.266	(14,6%)	▼ 215,1%
<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)</i>	2.294	1.875	1.457	(18,3%)	▼ (22,3%)
<i>Cari Dönem ve Ertelenmiş Vergi Varlıkları</i>	57.526	110.036	164.499	91,3%	▲ 49,5%
<i>Diğer Aktifler</i>	32.531	189.289	279.463	481,9%	▲ 47,6%
PASİF TOPLAMI	10.743.478	15.169.671	21.190.417	41,2%	▲ 39,7%
Yükümlülükler	9.879.684	13.189.774	17.906.002	33,5%	▲ 35,8%
<i>Alınan Krediler</i>	7.038.875	10.642.919	13.535.885	51,2%	▲ 27,2%
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	3.426	463	13.860	(86,5%)	▼ 2.893,5%
<i>İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)</i>	1.752.790	1.131.142	2.538.201	(35,5%)	▼ 124,4%
<i>Borç ve Gider Karşılıkları</i>	43.740	98.256	150.202	124,6%	▲ 52,9%
<i>Cari ve Ertelenmiş Vergi Borcu</i>	15.936	93.983	179.542	489,7%	▲ 91,0%
<i>Sermaye Benzeri Borçlanma Araçları ve Diğer Yükümlülükler</i>	1.024.917	1.223.011	1.488.312	19,3%	▲ 21,7%
Özkaynaklar	863.794	1.979.897	3.284.415	129,2%	▲ 65,9%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	155.000	755.000	755.000	387,1%	▲ 0,0%
<i>Kâr Yedekleri</i>	478.938	708.794	1.224.897	48,0%	▲ 72,8%
<i>Kâr veya Zarar</i>	229.856	516.103	1.304.518	124,5%	▲ 152,8%
<i>Dönem Net Kâr veya Zararı</i>	229.856	516.103	1.304.518	124,5%	▲ 152,8%

Kaynak: Finnet

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2025 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku (Net) 2024 yılına kıyasla %70,7 seviyesinde artarak 310,3 milyar TL olmuştur. Bu dönemde Orfin'in net finansman alacakları bakiyesi %57,3 artarak 19,0 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2025 yıl sonunda yeni açılan toplam krediler önceki yıl sonuna göre %69,3, 1. ve 2. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri ise %35,1 seviyesinde artış göstermiştir. FKB tarafından açıklanan yıl sonu verilerine göre, sektörde yeni açılan toplam krediler önceki yıla göre %67,4 ve taşıt kredileri %69,1 seviyesinde artış göstermiştir.

Şirket'in 2025 yıl sonu itibarıyla esas faaliyet gelirleri önceki yıla göre %40,2 artış göstererek güçlü bir büyüme sergilemiştir. Finansman giderlerindeki artış %17,3 ile sınırlı kalmış, bu durum brüt karın %327,3 artışla 1,7 milyar TL'ye ulaşmasını desteklemiştir. Esas faaliyet giderleri %44,7 oranında artarak 826,4 milyon TL'ye yükselmiş olmakla birlikte, gelirlerdeki güçlü büyüme brüt faaliyet sonucuna olumlu yansımıştır. Nitekim 2024 yılında 168,4 milyon TL zarar kaydeden brüt faaliyet sonucu, 2025 yılında %630,8 artışla 894,0 milyon TL kara dönüşmüştür. Bu gelişmeler neticesinde net faaliyet karı %150,9 artışla 1,9 milyar TL'ye, net dönem karı ise %152,8 artışla 1,3 milyar TL seviyesine yükselmiş ve faaliyet kar marjında belirgin bir iyileşme kaydedilmiştir. Bu performans, Şirket'in operasyonel verimliliğinin ve maliyet yönetim kapasitesinin güçlü seyrini ortaya koymaktadır.

Aktif ve pasif yapısı değerlendirildiğinde, ana faaliyet konusu olan kredilerini, özkaynaklar ve ağırlıklı olarak da yabancı kaynaklar ile fonladığı görülmektedir. Nitekim pasifin, %15,5'ini özkaynaklar ve %84,5'ini de yabancı kaynakların oluşturduğu görülmektedir. Şirketin 2025 yılı sonunda 16,1 milyar TL olan fonlama bakiyesinin %84,1'i banka kredilerinden, %15,8'i ihraç ettiği menkul kıymetlerden ve kalan kısmı kiralama işlemlerinden oluşmaktadır. Bu dönemde Şirket 2,5 milyar TL nominal değerli tahvil ihraç etmiş olup, tedavüldeki tahvil bakiyesi 2,4 milyar TL seviyesindedir. Net kredi alacakları aktiflerin %89,6'sını oluşturarak, fonlamanın büyük ölçüde kredi portföyünü desteklediğini göstermektedir. Genel olarak, fonlama yapısının ağırlıklı yabancı kaynak kullanımına dayalı olması, kredilerin etkin finansmanını sağlamakta ve portföyün likidite ve refinansman riskini yönetilebilir seviyede tutmaktadır.

2025 yılı sonunda Şirket'in aktif karlılığı %7,2 ve özkaynak karlılığı %49,6 seviyesinde gerçekleşmiş, önceki yıl değerleri sırasıyla %4,0 ve %36,3 idi. Aynı dönemde Şirket'in aktifleri %39,7 ve özkaynakları %65,9 oranında büyüyerek karlılığın artışını desteklemiştir. Bu gelişmeler, hem gelir artışı hem de sermaye tabanının etkin kullanımı ile karlılığın önemli ölçüde yükseldiğini göstermektedir.

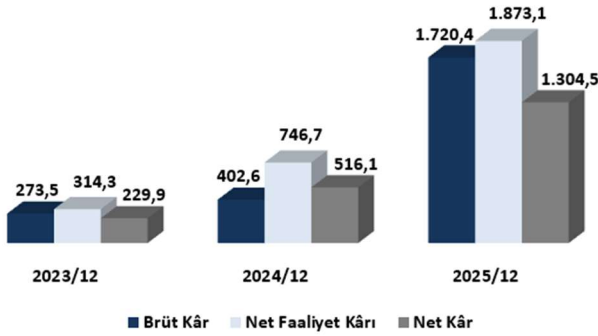
Ekonomik konjonktürde yaşanan belirsizlikler ve bozulmalara rağmen sektörün sorunlu kredi rasyosu ("NPL") 2023 yılında %1,0 seviyesinde gerçekleşmiş, 2024 yılında %1,9'a yükselmiş ve 2025 yılında %1,7 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde Şirket'in NPL rasyosu 2023 yıl sonunda %0,6, 2024 yıl sonunda %1,1 ve 2025 yılında %1,2 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in NPL rasyosu dönem boyunca genel olarak stabil bir seyir izlemiş ve sektör ortalamasının altında kalmayı sürdürmüştür. Bu durum, Şirket'in kredi portföyü kalitesinin görece güçlü ve yönetilebilir seviyelerde olduğunu göstermektedir.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre 2025/12 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 76,8 milyon TL'dir (2024/12: (+) 55,7 milyon TL). Yabancı para kalemlerin ağırlıklı olarak varlık tarafında yer aldığı, yükümlülük tarafında ise yabancı para borç bulunmadığı görülmektedir. Şirket yetkilileri tarafından kur riskinden korunmaya yönelik herhangi bir türev ürün veya hedging uygulamasının bulunmadığı ifade edilmiştir. Bu çerçevede mevcut bilanço yapısı dikkate alındığında Şirket'in kur riskinin sınırlı olduğu değerlendirilmektedir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülükleri geçen seneye kıyasla %35,8 artarak 17,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin fon kaynakları çeşitlendirilmiş olup, banka kredileri ve sermaye piyasası borçlanma araçları yoluyla fon sağlanmaktadır.

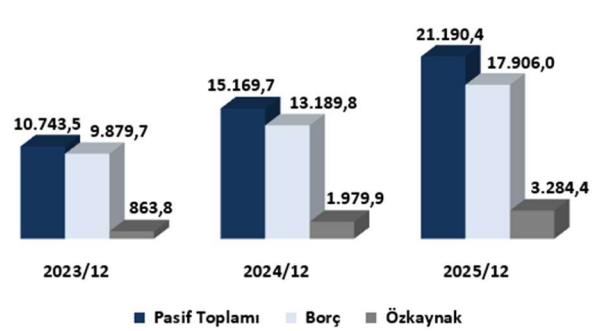
Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2023/12	2024/12	2025/12
Likidite Oranları			
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları(Net)) / Finansal Borçlar	1,21	1,26	1,29
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları(Net)) / Borçlar	1,08	1,13	1,16
(Kredi Alacakları + Takipteki Krediler) / Aktifler	0,77	0,80	0,90
Kârlılık Rasyoları			
RoA (Aktif Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Aktifler	2,5%	4,0%	7,2%
RoE (Özkaynak Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Özkaynaklar	30,7%	36,3%	49,6%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Ortalama Aktifler	3,0%	3,1%	9,5%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Kredi Alacakları (Net)	3,3%	3,3%	9,1%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Esas Faaliyet Geliri (Faiz Gelirleri)	11,5%	7,4%	22,5%
Net Faaliyet Kârı / Ortalama Aktifler	3,4%	5,8%	10,3%
Dönem Kârı/ Toplam Gelir (Esas Faaliyet Geliri + Diğer Faaliyet Geliri)	8,5%	8,1%	15,1%
Dönem Kârı/ Kredi Alacakları (Net)	2,8%	4,3%	6,9%
Finansal Yapı ve Faaliyet Rasyoları			
Kaldıraç Oranı = Toplam Borç / Özkaynak	11,44	6,66	5,45
Faaliyet Giderleri / (Kredi Alacakları + Takipteki Alacaklar)	3,3%	4,7%	4,4%
Esas Faaliyet Geliri / (Kredi Alacakları + Takipteki Krediler)	28,6%	45,0%	40,3%
Finansman Gideri / Finansal Borçlar (Borçlanma maliyeti)	24,0%	42,9%	36,9%
(Kredi Alacakları + Takipteki Krediler) büyümesi	39,2%	45,5%	56,7%
Varlık Kalitesi			
Takipteki Krediler /(Kredi Alacakları+Takipteki Krediler) NPL Ratio	0,6%	1,1%	1,2%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Kredi Alacakları (Cost of Risk)	0,0%	0,2%	0,1%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Takipteki Krediler (Provizyon Oranı)	3,0%	15,7%	10,3%
Özel Karşılıklar (Bilanço) / (Kredi Alacakları + Takipteki Krediler)	0,2%	0,3%	0,3%
Standart Oran (Özkaynaklar/ Aktifler)	8,0%	13,1%	15,5%

Kârlılık (Milyon TL)



Kaldıraç (Milyon TL)



Kurumsal Yönetim

Orfin Finansman A.Ş., payları halka arz edilmemiş olması nedeniyle SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümlerine tabi olmamakla birlikte, kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne belirli bir ölçüde uyum sağlamış olduğu ve bazı gerekli politika ve önlemleri uygulamaya aldığı gözlemlenmiştir. Pay ve menfaat sahiplerinin haklarının adil şekilde gözetildiği kanaati oluşmuştur. Şirketin payları halka arz edilmemiş olmakla birlikte nitelikli yatırımcıya satılmak üzere gerçekleştirdiği tahvil ihraçları nedeniyle SPK ve BIST yükümlülüklerine tabi olup, finansal raporlarını ve özel durum açıklamalarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) düzenli olarak yayımlamaktadır. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri yeterli düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri; firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi, 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/yavru şirket ilişkileri 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 arttırabilir.
(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 etkilenme 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 ödenemiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Orfin Finansman A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Orfin 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 görüşür. 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 Orfin 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 İnanhan
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