



SAHA
Kurumsal Yönetim ve Kredi
Derecelendirme Hizmetleri

07 Nisan 2022

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

07 Nisan 2023

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://orfin.com.tr>

ORFİN FINANSMAN A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

ORFİN 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.

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 teyit edilmiştir.

Önceki Not (7 Nisan 2021):

Uzun Vadeli: (TR) AA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

Şirketin esas faaliyet gelirleri 2021 yılsonu itibariyle bir önceki yıla göre %69 artarak 674 mio TL seviyesine ulaşmıştır. Finansman giderleri aynı dönemde büyüyen kredi portföyü ve piyasa faizlerinin yukarı yönlü seyri nedeniyle %77,7 artarak 540 mio TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Orfin 2021 yılında da kârlılığını sürdürmüş olup şirketin net kârı 105 mio TL'ye ulaşmıştır (2020: 57,8 mio TL).

Kredi riski genel olarak çok sayıda bireysel müşteriye dağılmıştır. Şirketin yaşayan kredi bakiyesi 2021 yılsonu önceki yıla göre %10,4 artarak 4.258 mio TL olarak gerçekleşmiştir (2020: 3.859 mio TL). Bu tutar finansman şirketleri toplam bakiyesinin yaklaşık %10'una karşılık gelmektedir.

Şirket yaşayan kredilerini öz kaynağı dışında kullandığı banka kredileri ve tahvil-bono ihraçları ile fonlamış olup 2021 yılsonu itibariyle 3.040 mio TL banka kredisi, 631,34 mio TL'si tahvil-bono ihracı üzere 3.672 mio TL finansal yükümlülüğü bulunmaktadır. 2021 yılsonu itibariyle şirketin kanuni finansal yükümlülüğü bulunmaktadır. 2021 yılsonu itibariyle şirketin kanuni finansal yükümlülüğü bulunmaktadır. 2021 yılsonu itibariyle şirketin kanuni finansal yükümlülüğü bulunmaktadır.

takipteki krediler (NPL)¹ oranı %0,95 seviyesinde gerçekleşmiş olup bu hususta Orfin sektörden pozitif ayrılmıştır (Finansman Şirketleri 2021 yılsonu taşıt kredileri NPL oranı: %2,26). Bu sonuçla şirketin etkin bir risk yönetim prosedürü uyguladığı kanaati oluşmuştur.

2021 yılsonu itibariyle Orfin'in yabancı para cinsinden borcu bulunmamaktadır. Şirketin net yabancı para pozisyonu pozitifdir.

Belirtilen faktörlerin yanı sıra Orfin'in güçlü sahiplik yapısı, risk ve maliyet yönetimi ile finansmana erişim kabiliyeti göz önüne alınarak Şirket'in görünümü "**Stabil**" olarak belirlenmiştir. Diğer yandan, küresel para ve sermaye piyasaları ile küresel tedarik zincirinde son dönemlerde görülen olağanüstü gelişmelerin ekonomik sonuçları tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

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

Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2020 ve 2021 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2021		2022	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2022 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2021)	5,9%↔	5,9%	4,4% ↓	4,9%
Dünya Bankası	Ocak 2022 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Haziran 2021)	5,5% ↓	5,6%	4,1% ↓	4,3%
OECD	Mart 2022 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2021 Ekonomik Görünüm Raporu)	4,5% ↓	5,6%	3,4% ↓	4,5%

OECD, Mart 2022 ara dönem raporunda, pandeminin başlangıcından bu yana yaşanan tedarik zinciri zorluklarının bir kısmı tam aşılmaya başlandığı süreçte, Ukrayna'daki savaşın, dünya ekonomisi için yeni bir olumsuz arz şoku yarattığı, özellikle emtia piyasalarında önemli ekonomik ve finansal sorunlara yol açtığı vurgulanmıştır. Ayrıca raporda, savaşın patlak vermesinden bu yana görülen enerji ve gıda emtia fiyat artışları ve finansal piyasalardaki sıkıntılar sürdüğü takdirde, Rusya'da derin bir durgunluk öngörülmekte, 2022 küresel GSYİH büyümesi için savaştan önce tahmin edilen %4,5 değerinin 1 puanın üzerinde düşürülebileceği ve küresel tüketici fiyat enflasyonunun yaklaşık 2,5 puan artırılabilceği belirtilmiştir.

IMF tarafından yayımlanan Ocak ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda, 2021'de %5,9 büyüdüğü tahmin edilen küresel ekonominin 2022'de %4,4 ve 2023'te %3,8 büyümesinin beklendiği kaydedildi. Kovid-19 Omikron varyantına bağlı olarak ülkelerde yeniden kısıtlamalar uygulanmaya başlandığı hatırlatılan raporda, artan enerji fiyatları ve arz kesintilerinin başta ABD olmak üzere birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede beklenenden çok daha yüksek bir enflasyona neden olduğuna işaret edilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings ise küresel ekonomiye ilişkin 2022 yılı büyüme beklentisini %4,2'den %3,5'e düşürmüştür. Fitch'in raporunda büyüme tahminlerindeki söz konusu aşağı yönlü revizyonların yüksek enerji fiyatlarını ve ABD'nin tahmin edilenden daha hızlı faiz artışına gidişini yansıttığı ifade edilmiştir.

2021 yılbaşında %1,5 seviyesinden hızlı bir yükselişle Mayıs ayında %5,0 düzeyine ulaşan 12 aylık ABD tüketici fiyat endeksi, takip eden aylarda tırmanışını sürdürerek Şubat ayında geçtiğimiz 40 yılın rekoru seviyesinde %7,9 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda, varlık alım programını da tamamlamış olan FED, 2022 yılı Mart ayı toplantısında politika faizini %0,25-0,50 aralığına yükselterek 2018 Kasım ayından bu yana ilk kez faiz artış kararı vermiştir. FED'in 16 Mart'ta yayınladığı beklentiler raporunda 2022 medyan faiz oranı beklentisi %1,9 olarak belirtilmiş, buna göre gelecek toplantılarda %0,25'erlik 6 kez faiz artışı beklentisi de artmıştır. Aynı raporda, faiz artışları ile birlikte yıllık enflasyonun da %4,1 ile sınırlı kalacağı öngörülmüştür.

ABD gayrisafi yurtiçi hasılası 2021 ilk çeyrekte %6,3 oranında, ikinci çeyreğinde yıllık bazda %6,7 büyürken üçüncü çeyrekte %2,0'lik büyümeyle 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana en zayıf büyümeyi kaydetmiştir.

Avrupa Birliği Komisyonu yayınladığı Avrupa Ekonomik Tahminleri 2022 Kış Raporu'nda, AB ekonomisinin bu yıl %4, 2023'te %2,8, Avro Bölgesi ekonomisinin de 2022'de %4 ve 2023'te %2,7 büyüyeceği öngörülmüştür. Son raporla birlikte AB ve Avro Bölgesi'nin bu yılki büyüme beklentileri %0,3 oranında aşağı yönlü revize edilmiş olmuştur. AB Komisyonu, Avro Bölgesi'ne ilişkin enflasyon beklentisini 2022 için %2,2'den %3,5'e, 2023 için de %1,4'ten %1,7'ye yükseltmiştir. AB için de enflasyon öngörüsü 2022 için %2,5'ten %3,9'a, 2023 için de %1,6'dan %1,9'a çıkarılmıştır.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Yönetim Kurulu, Rusya-Ukrayna savaşının ekonomik etkileri ve etkilenen ülkeler için olası mali yardımlar hakkında yaptığı bilgilendirmede, buğday ve diğer tahıllar da dahil olmak üzere enerji ve emtia fiyatlarında enflasyonist baskıların artacağı, Covid-19 pandemisiyle bozulan tedarik zincirleri sorunu aşılmaya çalışırken, son gelişmelerin belirsizlik ortamını iyiden artırdığı belirtilmiştir. Bilgilendirmede ayrıca, Rusya Federasyonu'na uygulanan yaptırımlarla ithalat için ödeme yapma ve sınır ötesi finansal işlemlerde bulunma kabiliyetinin önemli ölçüde bozulduğu belirtilmiştir. Ancak, devam eden savaş ve buna bağlı yaptırımların küresel ekonomi üzerinde ciddi bir daraltıcı etki yaratacağı öngörülmüştür.

Türkiye: Aşağıdaki tablo, 2020 yılında %1,8 oranında büyüyen Türkiye'ye ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2021-2022 yılları son resmi büyüme tahminlerini vermektedir. OECD Kasım 2021 güncellemesinde, 2021 yılı için Eylül ayında yaptığı %8,4'lük büyüme tahminini %9,0'a, 2022 yılı için ise %3,1'den %3,3'e yükseltmiştir. Dünya Bankası, Ocak 2022'de yayınladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda, Türkiye için Ekim 2021'de yaptığı tahminlerinde revizyona gitmiş ve 2021 için büyüme tahminini yüzde 9,5, 2022 için yüzde 2 ve 2023 için yüzde 3 olduğunu bildirmiştir. IMF, Ocak ayı Dünya

Ekonomik Görünüm raporunda Türkiye için öngördüğü 2021 reel ekonomik büyüme tahminini 2 puan yukarı çekerek, %11,0'a yükseltmiştir. Öte yandan, TÜİK'in açıkladığı gerçekleşme verilerine göre, GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2021 yılında bir önceki yıla göre %11,0 artış göstermiştir.

Kurum	Kaynak	2021		2022	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2022 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2021)	11,0% ↑	9,0%	3,3% ↔	3,3%
Dünya Bankası	Ocak 2022 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Ekim 2021)	9,5% ↑	8,5%	2,0% ↓	3,0%
OECD	Kasım 2021 Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Eylül 2021 Ara Dönem Raporu)	9,0% ↑	8,4%	3,3% ↑	3,1%

TCMB, politika faizini Mart 2021 toplantısında 200 bps artışla %19 seviyesine çıkarttıktan sonra Eylül PPK toplantısında, 100 baz puan indirerek %18 seviyesine çekmiş, böylece 1,5 yıl sonra ilk faiz indirim kararı gelmiştir. PPK, Ekim toplantısında politika faizini 200 baz puan, Kasım ve Aralık toplantılarında 100'er baz puan daha indirerek %14'e düşürmüştü, Şubat ayında ise faizin %14 seviyesinde sabit tutulmasına karar vermiştir. Eylül ayındaki faiz indirimi öncesi 8,63 olan USD/TL kuru Aralık ayındaki son faiz indirimi sonrası 18,36'ya kadar yükselmiştir. Hükümetin "Türk Lirasına kur korumalı TL vadeli mevduat" ürününü hayata geçirmesiyle kurda hızlı bir düşüş gerçekleşmiş ve 2021 yılsonu USD/TL kuru 13,33 olarak açıklanmıştır. Ne var ki, Rusya'nın Ukrayna'yı işgal operasyonu ile birlikte artan riskler sonucunda kurlar tekrar görece yükseliş trendine girmiştir.

Merkez Bankası, yılın ilk enflasyon raporunda, enflasyon tahminlerini yükseltmiştir. Buna göre, 2022 yılsonu enflasyon tahmini %11,8'den %23,2'ye çıkartılmış, 2023 yılsonunu enflasyon tahmini %7'den %8,2'ye yükseltilmiştir. 2024 yılsonunda ise orta vadeli hedef olan %5 seviyesine gerileyerek istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir.

Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanan Dış Ticaret Beklenti Anketi sonuçlarına göre, 2022 yılı 1. çeyrek İhracat Beklenti Endeksi bir önceki çeyreğe göre 15,5 puan gerileyerek 115,8 olarak gerçekleşmiştir. İthalat Beklenti Endeksi ise bir önceki çeyreğe göre 10,7 puan artarak 118,8 olarak gerçekleşmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Büyüme (TÜİK)	<u>2021-Q4</u> 11,0%	<u>2021-Q3</u> 7,4%	Üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2021 yılında bir önceki yıla göre %11,0 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2021 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; hizmet faaliyetleri toplam katma değeri %21,1, diğer hizmetler %20,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %20,2, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %17,3, sanayi %16,6, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %7,0 ve gayrimenkul faaliyetleri %3,5 arttı. Finans ve sigorta faaliyetleri %9,0, tarım sektörü %2,2 ve inşaat sektörü ise %0,9 azalmıştır.
İşsizlik (TÜİK)	<u>2022/01</u> 11,4%	<u>2021/12</u> 11,4%	Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaşta kişilerde işsiz sayısı 2022 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 21 bin kişi artarak 3 milyon 859 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise değişim göstermeyerek %11,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2021 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 43 bin kişi azalarak 29 milyon 910 bin kişi, istihdam oranı ise 0,2 puanlık azalış ile %46,5 olmuştur.
Enflasyon TÜFE ÜFE (TÜİK)	<u>2022/03</u> 61,14% 114,97%	<u>2022/02</u> 54,44% 105,01%	TÜFE'de Mart ayında bir önceki aya göre %5,46, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,81, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,14 ve on iki aylık ortalamalara göre %29,88 artış gerçekleşmiştir. Yi-ÜFE Mart ayında bir önceki aya göre %9,19, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,31, bir önceki yılın aynı ayına göre %114,97 ve on iki aylık ortalamalara göre %64,30 artış göstermiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2022/01</u> 7,6%	<u>2021/12</u> 14,4%	Sanayi Üretim Endeksi, 2022 Ocak ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %7,6 artmıştır. Alt sektörler incelendiğinde, 2022 yılı Ocak ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %8,3, imalat sanayi sektörü endeksi %7,7 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,6 artmıştır.
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2022/02</u> 152.050	<u>2022/02</u> 87.783	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2022 yılı Ocak-Mart döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,5 azalarak 152.050 adet olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı Mart ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı ise 2021 yılı Mart ayına göre %33,4 azalarak 64.267 adet olmuştur.
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2022/02</u> 97.587	<u>2022/01</u> 88.306	Türkiye genelinde konut satışları Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,1 artarak 97 bin 587 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 18 bin 752 konut satışı ve %19,2 ile en yüksek paya sahip olmuştur.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Türkiye İmalat PMI (ISO-IHS Markit)	<u>2022/03</u> 49,4	<u>2022/02</u> 50,4	Şubat ayında 50,4 olan manşet PMI Mart'ta 49,4'e gerilemiştir. Böylece endeks son 10 ayda ilk kez eşik değer 50,0'in altında kaydedilmiştir.
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2022/03</u> 56,5	<u>2022/02</u> 58,2	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayında, Şubat ayındaki 58,2 puandan, 56,5 puana düşmüştür.
Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2022/03</u> 72,5	<u>2022/02</u> 71,2	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, Mart ayında bir önceki aya göre %1,9 oranında artmıştır. Şubat ayında 71,2 olan endeks, Mart ayında 72,5 olmuştur.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2022/02</u> 3,02%	<u>2022/01</u> 3,13%	Şubat 2022 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2021 yılsonuna göre %2,9 artarak 9.482.668 milyon TL, krediler %5,5 artarak 5.171.470 milyon TL, menkul değerler %7,0 artarak 1.579.664 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %3,02 olmuştur.
Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<u>2022/02</u> 69,7	<u>2022/01</u> 30,0	2022 yılı Şubat ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 200,8 milyar TL, bütçe gelirleri 270,6 milyar TL ve bütçe fazlası 69,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 157,1 milyar TL ve faiz dışı fazla ise 113,4 milyar TL olmuştur.
Cari Denge (Mio USD) (TCMB)	<u>2022/01</u> -7.112	<u>2021/12</u> -3.841	Cari işlemler açığı, bir önceki yılın Ocak ayına göre 5.336 milyon ABD doları artarak 7.112 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda on iki aylık cari işlemler açığı 20.223 milyon ABD doları olmuştur.

COVID-19 salgının getirdiği belirsizlikler ve ülke genelindeki kapanmalar sebebiyle 2020 yılının ilk yarısında yurtiçi otomobil ve hafif ticari araç pazarında daralma görülse de yılın ikinci yarısında normalleşme adımları, açılma çalışmalarıyla ilgili gelişmeler, salgın nedeniyle bireylerin toplu taşıma yerine bireysel ulaşımı tercih etmesi, kamu bankalarının taşıt kredileri için çeşitli adımlar atması ve biriken talebin etkisiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmiştir. Banka Dışı Finansman Sektörünün yaşayan kredi stoku (net), 2020 yılsonunda bir önceki yıla göre %35,6, 2021 yılsonunda ise %33,6 seviyesinde büyümüştür. Finansman sektörü temsilcileri, BDDK tarafından kredi kartlarına getirilen taksit sınırlamasıyla birlikte tüketicilerin alternatif kredi arayışları sonucu özellikle mikro kredilerde finansman şirketlerine yönelimin artacağını tahmin etmektedir. Ayrıca daha önce BDDK tarafından bankalara tanınan yeni müşteri kazanımında uzaktan kimlik tespiti yöntemleri ve elektronik ortamda sözleşme ilişkisi kurabilme hakkının, Ocak ayı itibarıyla banka dışı finansman şirketlerine de tanınmış olması bir diğer önemli gelişme olarak değerlendirilmektedir.

FKB verilerine göre; 2020 yılında açılan yeni taşıt kredileri önceki yılsonuna göre %148,3 oranında artarak 32,6 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2021 yılı sonunda, önceki yılın aynı dönemine göre %40,7 oranında artarak 45,8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Ekonomik konjonktürde meydana gelen bozulmalarla 2019 yılında belirgin şekilde artış kaydedip %8,7 seviyesine yükselen sektörün NPL rasyosu ise 2020 yılsonunda %4,6 ve 2021 yılı sonunda %3,3 seviyesine düşmüştür.

Sektörün yıllar itibarıyla yeni açılan kredileri ile başlıca finansal göstergeleri ve 2021 yılındaki değişimi yer almaktadır.

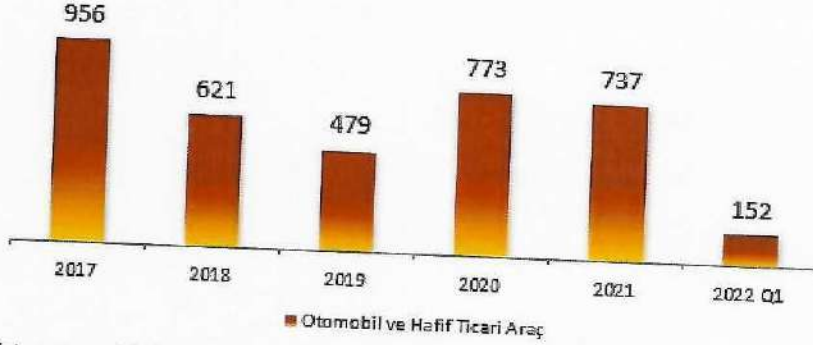
Yıllar	Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	Net Finansman Kredileri (Milyon TL)	Yeni Açılan Krediler (Milyon TL)					Özkaynaklar (Milyon TL)	Net Kâr (Milyon TL)
			Taşıt Kredileri		Konut	Diğer	Toplam		
			Bireysel	Ticari					
2018	39.707	33.764	7.668	12.259	18	6.463	26.408	4.568	559
2019	27.560	23.641	5.695	7.418	9	4.644	17.766	5.227	633
2020	36.046	32.065	11.349	21.205	-	5.376	37.931	6.333	1.090
2021	48.700	42.826	11.981	33.808	-	6.026	51.815	7.344	1.389
2021 (%)	%35,1	%33,6	%5,6	%59,4	-	%12,1	%36,6	%16,0	%27,4

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği ve BDDK

2021 yılına küresel çip tedarikinde yaşanan kısıtlı damgasını vurmuş, birçok otomobil üreticisinin üretim bantlarını durdurmasına sebep olmuştur. Sektördeki çip tedarikinde yaşanan problemler nedeniyle oluşan arz şokları ve döviz kurlarında artış beklentisi nedeniyle otomotiv fiyatlarının artacağına öngörülmesi, Mart 2021'de talep patlaması yaşanmasına sebep olmuştur. Devam eden aylarda artan talebe karşın, çip krizi sorununun çözülmemesi, yine üretim bantlarının durmasına ve tedarik sürelerinin uzamasına sebep olmuştur. Türkiye'de Ağustos 2021'de ÖTV matrahında yapılan düzenlemenin talep üzerinde olumlu bir etkisi olsa da piyasadaki arz kısıtı ve döviz kurlarındaki yükselişin bu etkiyi sınırladığı görülmektedir. Otomotiv sektörü temsilcileri, bu yılın başında yapılan ÖTV düzenlemeleri ve Şubat ayında

BDDK tarafından kredili araç alımlarına ilişkin yapılan limit düzenlemeleriyle birlikte yılın 2.çeyreği itibarıyla piyasanın hareketleneceğini ve çip krizinin de yılın 2.yarisından itibaren çözüleceğini öngörmektedir.

Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (bin adet)



Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. FKB verilerine göre; 2021 yılı sonunda yeni açılan kredilerin yaklaşık %88,4'ü 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. 2020 yılı pazar verilerine bakıldığında; pandemi etkilerinin yoğun şekilde hissedilmesine rağmen, oluşan düşük

faiz ortamı, biriken talep, finansman şirketlerinin yanı sıra bankaların da taşıt finansmanı alanında daha aktif rol alması ve yılın ikinci yarısı itibarıyla izlenen görece normalleşmenin de etkisiyle satış miktarı, önceki yıla göre %61,4 artarak 773 bin adet, 2021 yılı sonunda ise önceki yılsonuna kıyasla %4,6 seviyesinde azalarak 737 bin adet olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu azalmada, otomotiv sektöründe yaşanan arz yönlü sıkıntılar etkili olmuştur. Bu yılın ilk çeyreğinde gerçekleşen otomobil ve hafif ticari araç satış adetleri 152 bin adetle son 5 yılın ilk çeyrek satış ortalamasının (145 bin adet) üzerinde gerçekleşmiştir.

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 2019 yılında %47,5, 2020 yılında %41,3 ve 2021 yılı sonunda %36,1 oranında gerçekleşmiştir.

Türkiye'de Taşıt Kredileri (Milyon TL)



Şirket Hakkında

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

31.12.2021 itibarıyla 52 çalışanı bulunmaktadır (12/2020: 53).

Şirket'in güncel yönetim kurulu yapılanması aşağıda verilmiştir:

Üyeler	Görevi	Şirket Dışında Aldığı Görevler
Cem AYSEL	Yönetim Kurulu Başkanı	OYAK Otomotiv Ve Lojistik Grup Başkanı
Francios GUIONNET	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	RCI BANQUE S.A- RCI Bölgeler Ve Performans Direktörü
Patrick Jean Michel CLAUDE	Yönetim Kurulu Üyesi	RCI BANQUE Risk Bölüm Başkanı
İbrahim Emrah SİLAV	Yönetim Kurulu Üyesi	ERDEMİR- GRUP Finansal Yönetim Ve Mali İşler Koordinatörü
Ertuğrul AYDIN	Yönetim Kurulu Üyesi	OYAK Danışman ve OYAK muhtelif Şirketlerinde Yönetim Kurulu Üyelikleri
Xavier Leon SABATIER	Yönetim Kurulu Üyesi	RCI BANQUE Global Pazarlama Başkanı
Özgür ÖZTÜRK	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür	

Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Ordu Yardımlaşma Kurumu	77.498.000	49,999%
RCI Banque S.A.	77.498.000	49,999%
Diğer	4.000	0,002%
Toplam	155.000.000	100,0%

2021 yılında şirketin yeni açılan krediler adedi ve tutarı, kredilendirilen otomotiv sektörüne paralel daralmıştır. Aşağıda yeni açılan krediler tablosu detaylı olarak verilmiştir.

Yeni Açılan Krediler	2020		2021		2021Δ		
	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar	
Otomobil ve Hafif Ticari araç (1.el)	44,733	2,814,332	26,711	2,432,331	-40,29%	-13,57%	▼
Otomobil ve Hafif Ticari araç (2.el)	4,328	327,185	3,749	359,898	-13,38%	10,00%	▲
Toplam	49,355	3,141,517	30,460	2,792,229	-37,91%	-11,12%	▼

Başlıca Finansal Göstergeler

GELİR TABLOSU (Bin TL)					
	2019/12	2020/12	2021/12	2020 %	2021 %
Esas Faaliyet Gelirleri	477.624	398.716	673.910	(16,5%) ▼	69,0% ▲
<i>Finansman Kredilerinden Gelirler</i>	477.624	398.716	673.910	(16,5%) ▼	69,0% ▲
Finansman Giderleri (-)	417.670	304.322	540.795	(27,1%) ▼	77,7% ▲
<i>Kullanılan Kredilere Verilen Faizler (-)</i>	299.988	223.022	448.578	(25,7%) ▼	101,1% ▲
<i>Finansal Kiralama Giderleri (-)</i>	337	164	295	(51,4%) ▼	80,6% ▲
<i>İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler (-)</i>	111.865	57.173	86.547	(48,9%) ▼	51,4% ▲
<i>Verilen Ücret ve Komisyonlar (-)</i>	5.480	23.964	5.375	337,3% ▲	(77,6%) ▼
Brüt Kâr (Zarar)	59.954	94.394	133.115	57,4% ▲	41,0% ▲
Esas Faaliyet Giderleri (-)	71.821	75.130	98.482	4,6% ▲	31,1% ▲
Brüt Faaliyet Kârı (Zararı)	(11.867)	19.264	34.633	262,3% ▲	79,8% ▲
Diğer Faaliyet Gelirleri (+)	125.576	75.382	108.705	(40,0%) ▼	44,2% ▲
<i>Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)</i>	9.524	12.532	993	31,6% ▲	(92,1%) ▼
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	14.705	907	3.514	(93,8%) ▼	287,5% ▲
Net Faaliyet Kârı (Zararı)	89.480	81.208	138.830	(9,2%) ▼	71,0% ▲
<i>İştirak ve Diğer Gelir, Gider ve Vergi Karşılıkları</i>	(20.026)	(23.422)	(32.861)	(17,0%) ▼	(40,3%) ▼
Dönem Net Kârı (Zararı)	69.454	57.785	105.969	(16,8%) ▼	83,4% ▲

Şirket gelirleri 2021 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre %69 artarak 673,9 mio TL seviyesine ulaşmıştır. 2021 yılında şirketin mevcut finansal borcunun artması ve piyasa faizlerinin yüksek seyretmesi sonucu finansman giderleri %77,7 artarak 540,8 mio TL seviyesine ulaşmıştır. Şirket kârlılığı artan finansman maliyetlerine rağmen, 2021 yılında da sürmüş olup 2021 yılı net kârı geçen yıla göre %83,4 artarak 106 mio TL olarak gerçekleşmiştir.

BİLANÇO (Bin TL)					
	2019/12	2020/12	2021/12	2020 %	2021 %
AKTİF TOPLAMI	2.347.709	4.064.400	4.504.168	73,1% ▲	10,8% ▲
Hazır Değerler	233.247	136.706	164.397	(41,4%) ▼	20,3% ▲
<i>Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası</i>	233.247	136.706	164.397	(41,4%) ▼	20,3% ▲
Krediler	2.074.306	3.882.059	4.279.074	87,1% ▲	10,2% ▲
<i>Finansman Kredileri</i>	2.035.977	3.858.724	4.258.449	89,5% ▲	10,4% ▲
<i>Takipteki Alacaklar</i>	63.041	45.005	40.778	(28,6%) ▼	(9,4%) ▼
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları/Özel Karşılıklar (-)</i>	(24.712)	(21.670)	(20.153)	12,3% ▲	7,0% ▲
DURAN VARLIKLAR	40.157	45.635	60.698	13,6% ▲	33,0% ▲
<i>Maddi Duran Varlıklar (Net)</i>	4.184	3.583	13.043	(14,4%) ▼	264,1% ▲
<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)</i>	3.387	3.010	2.674	(11,1%) ▼	(11,1%) ▼
<i>Cari Dönem ve Ertelenmiş Vergi Varlıkları</i>	17.517	22.037	28.404	25,8% ▲	28,9% ▲
<i>Diğer Aktifler</i>	15.068	17.005	16.577	12,9% ▲	(2,5%) ▼
PASİF TOPLAMI	2.347.709	4.064.400	4.504.168	73,1% ▲	10,8% ▲
Yükümlülükler	1.981.514	3.640.419	3.974.218	83,7% ▲	9,2% ▲
<i>Alınan Krediler</i>	1.451.161	2.867.554	3.040.965	97,6% ▲	6,0% ▲
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	1.185	98	1.522	(91,8%) ▼	1.457,9% ▲
<i>İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)</i>	367.872	510.719	631.340	38,8% ▲	23,6% ▲
<i>Borç ve Gider Karşılıkları</i>	18.057	35.028	39.402	94,0% ▲	12,5% ▲
<i>Cari ve Ertelenmiş Vergi Borcu</i>	4.377	11.994	7.857	174,0% ▲	(34,5%) ▼
<i>Sermaye Benzeri Borçlanma Araçları ve Diğer Yükümlülükler</i>	138.862	215.027	253.132	54,8% ▲	17,7% ▲
Özkaynaklar	366.195	423.981	529.950	15,8% ▲	25,0% ▲
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	155.000	155.000	155.000	0,0% —	0,0% —
<i>Kâr Yedekleri</i>	141.742	211.195	268.981	49,0% ▲	27,4% ▲
<i>Kâr veya Zarar</i>	69.454	57.785	105.969	(16,8%) ▼	83,4% ▲

2021 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku önceki yıla kıyasla %33,8 seviyesinde artmıştır. Bu dönemde Orfin'in yaşayan kredi bakiyesi %10,2 artışla 4.258 mio TL'ye ulaşmış olup finansman şirketleri sektörü pazar payı 2021 yılında %10 olarak gerçekleşmiştir (2020: %12,1). 2021 yılsonu itibariyle şirket aktiflerinin %95'i yaşayan kredilerden oluşmaktadır (2020: %95). Şirketin takipteki finansman kredileri 40,8 mio TL olarak gerçekleşmiş olup 20,2 mio TL özel karşılık ayrılmıştır.

İhraç edilen menkul kıymetler ile ilgili detaylı bilgi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

ISIN Kodu	Türü	Nominal Bedeli	Faiz Oranı	İhraç Tarihi	Vade Tarihi
TRSORFN92318	Tahvil	150.000.000	17,28%	10.09.2021	8.09.2023
TRSORFN12117	Tahvil	74.000.000	10,34%	24.07.2020	17.01.2022
TRSORFN82210	Tahvil	75.000.000	10,59%	24.07.2020	2.08.2022
TRSORFN22315	Tahvil	43.000.000	18,84%	11.02.2021	7.02.2023
TRSORFNK2219	Tahvil	106.000.000	18,98%	22.04.2021	3.11.2022
TRSORFN22323	Tahvil	121.000.000	18,69%	6.08.2021	3.02.2023
TRFORFN12115	Bono	60.000.000	19,95%	22.12.2021	21.12.2022
Toplam		629.000.000			

Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2019/12	2020/12	2021/12
Likidite Oranları			
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları) / Finansal Borçlar	126,9%	119,0%	121,0%
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları) / Borçlar	116,5%	110,4%	111,8%
Kredi Alacakları / Aktifler	88,4%	95,5%	95,0%
Kârlılık Rasyoları			
RoA (Aktif Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Aktifler	2,5%	1,8%	2,5%
RoE (Özkaynak Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Özkaynaklar	21,0%	14,6%	22,2%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Ortalama Aktifler	2,2%	2,9%	3,1%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Kredi Alacakları	2,9%	2,4%	3,1%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Esas Faaliyet Geliri (Faiz Gelirleri)	12,6%	23,7%	19,8%
Net Faaliyet Kârı / Ortalama Aktifler	3,2%	2,5%	3,2%
Dönem Kârı/ Toplam Gelir (Esas Faaliyet Geliri + Diğer Faaliyet Geliri)	11,5%	12,2%	13,5%
Dönem Kârı/ Kredi Alacakları	3,3%	1,5%	2,5%
Finansal Yapı ve Faaliyet Rasyoları			
Kaldıraç Oranı = Toplam Borç / Özkaynak	541,1%	858,6%	749,9%
Faaliyet Giderleri / (Kredi Alacakları + Takipteki Alacaklar)	3,4%	1,9%	2,3%
Finansman Geliri / Kredi Alacakları	23,0%	10,3%	15,7%
Finansman Gideri / Finansal Borçlar (Borçlanma maliyeti)	23,0%	9,0%	14,7%
(Kredi Alacakları-Cari yıl/Kredi Alacakları Önceki yıl) - 1	-27,4%	87,1%	10,2%
Varlık Kalitesi			
Takipteki Krediler / (Kredi Alacakları+Takipteki Krediler) NPL Ratio	3,0%	1,2%	0,9%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Kredi Alacakları (Cost of Risk)	0,5%	0,3%	0,0%
Özel Karşılıklar / Takipteki Krediler (Provizyon Oranı)	15%	28%	2%
Özel Karşılıklar (Bilanço) / Kredi Alacakları	1,2%	0,6%	0,5%
Tahsil edilen sorunlu krediler / Takipteki Krediler	6,0%	9,5%	6,1%

Kurumsal Yönetim

ORFİN 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 kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

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

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

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

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

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 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).

© 2022, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim 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.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Serhat Karakuş
skarakuş@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan 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


Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Hacı Mansur Sokak Konak Apt. No:3 Kat:3
Nişantaşı - İSTANBUL
Mecidiyeköy V.D. 739 044 2362
Ticaret Sicil No: 571550
www.saharating.com