



05 Nisan 2024

### Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):  
**(TR) AA**

Görünüm:  
**Stabil**

Kısa Vadeli (Ulusal):  
**(TR) A1+**

Görünüm:  
**Stabil**

Geçerlilik Tarihi:  
**05 Nisan 2025**

### 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.

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 (07 Nisan 2023):

Uzun Vadeli: (TR) AA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

### Görünüm

Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. İse %21,5 seviyesinde artış göstermiştir. Finansal Kurumlar Birliği ("FKB") verilerine göre; 2023 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, 2023 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku (Net) 2022 yılına kıyasla %89,2 seviyesinde artarak 116,8 milyar TL olmuştur. Bu dönemde Orfin'in net finansman alacakları bakiyesi %39,3 artışla 8,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2023 yıl sonunda yeni açılan toplam kredileri önceki yıla göre %145,57, taşıt kredileri ise %21,5 seviyesinde artış göstermiştir. FKB tarafından açıklanan verilere göre, sektörde yeni açılan toplam krediler önceki yıla göre %121,4 ve taşıt kredileri %124,3 seviyesinde artış göstermiştir. Sektörün yeni açılan kredileri adet bazında, bir önceki yıla göre %12,6 artarak 249.023 adet olarak gerçekleşmiştir (2022: 221.175 adet). Orfin'de sektör altında bir seyir izleyen yeni açılan krediler, bir önceki yıla göre %45,0 azalarak 8.709 adet olarak gerçekleşmiştir (2022: 15.844 adet).

Ekonomik konjonktürde meydana gelen belirsizlikler ve bozulmalara rağmen sektörün sorunlu kredi rasyosu<sup>1</sup> ("NPL") 2021 yılında %3,3, 2022 yılında %1,9 ve 2023 yılında %1,0 olarak gerçekleşerek yıllar itibarıyla düşüş trendi göstermiştir. Şirket'in NPL rasyosu ise 2021 yılında %0,9 seviyesinde olup, 2022 yılında hafif düşüş gerçekleşerek %0,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında da %0,6 seviyesinde gerçekleşmiş olup aynı trendde seyir izlediği görülmektedir.

Genel olarak Şirket'in etkin bir risk yönetimi uygulamasına sahip olduğu kanaati edinilmiştir. Bağımsız denetim raporu verilerine göre 12/2023 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 46,2 milyon TL'dir (12/2022: (+) 28,9 milyon TL). Bu tarih itibarıyla Şirket'in olası kur ataklarına karşı kur riski bulunmamaktadır. 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in finansal yükümlülükleri geçen seneye kıyasla %41,5 artarak 9,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin fon kaynakları çeşitlendirilmiş olup, banka kredileri ve sermaye piyasası borçlanma araçları yoluyla fon sağlanmaktadır.

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 teyit edilmiştir. Yerel ve küresel para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin sonuçları tarafımızca takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

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

## Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

**Dünya:** Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2023 ve 2024 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2024		2025	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2023)	%3,1↑	%2,9	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Haziran 2023)	%2,4↔	%2,4	%2,7↓	%3,0
OECD	Şubat 2024 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2023)	%2,9↔	%2,7	%3,0↔	%3,0

IMF tarafından 2023 yılı Ekim ayında yayımlanan "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Covid-19 salgını ve Rusya-Ukrayna savaşının yarattığı şokların ardından yaşanan küresel toparlanmanın yavaş ve düzensiz olmayı sürdürdüğü vurgulanmıştır. Uygulanan sıkı para politikasının ekonomik faaliyeti yavaşlatması sonucu büyüme tahminleri aşağı yönlü gerçekleşmektedir. Öte yandan, parasal daralma ve düşen meta fiyatlarına uyumlu olarak düşüş trendine giren küresel enflasyon hala dirençli seyretmekte, hedeflere 2025 yılına kadar ulaşılması beklenmemektedir. Enflasyon beklentilerinin hedef seviyelere çıpılanması için sıkı para politikasının ve iletişiminin aynı şekilde sürdürüleceği, yılın başındaki ekonomik dayanıklılığa ve enflasyonun düşürülmesinde kaydedilen ilerlemeye rağmen, rahatlamak için erken olduğu belirtilmektedir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, kısa vadeli büyüme beklentilerinin iyileşmesi nedeniyle 2024 yılı için büyüme tahminini 0,3 puan artırılarak %2,4'e yükselttiğini, 2025 yılı için ise %2,5 büyüme beklentisinin korunduğunu açıklamıştır.

ABD Merkez Bankası FED, 2024 Ocak ayı toplantısında politika faizini beklentiye paralel olarak değiştirmeyerek %5,25-5,50 aralığında tutmuştur. Faizler böylece 4. toplantıda da değiştirilmeyerek 22 yılın zirvesinde kalmıştır.

ABD Ticaret Bakanlığı, Ekim-Aralık dönemine ait Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) verisine ilişkin açıklanan üçüncü tahminlere göre, ABD'de GSYH, bu yılın son çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %3,3 artmıştır.

Avrupa Birliği Komisyonu'nun yayımladığı 2023 Sonbahar Ekonomik Beklentiler Raporu'nda AB ekonomisinin AB ekonomisinin 2023'te %0,5, 2024'te %0,9, 2025'te %1,7, Euro Bölgesi ekonomisinin ise 2023'te %0,5 ve 2024'te %0,8, 2025'te 1,5 büyüyeceği öngörülmüştür. Enflasyonun geçen yıl AB'de %6,3, Euro Bölgesi'nde %5,4 olduğu belirtilen raporda, bu yıl enflasyonun AB'de %3, Euro Bölgesi'nde %2,7'ye gerileyeceği, 2025'te ise enflasyonun AB'de %2,5, Euro Bölgesinde %2,2 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

**Türkiye:** Aşağıdaki tabloda, 2023 yılında %4,5 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2024-2025 yılları son resmi büyüme tahminlerini verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2024 büyüme tahminini %3,1 ve 2025 için %3,9 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2024 yılı GSYH büyüme tahmini %2,9 ve 2025 yılı için %3,1 olarak belirlemiştir. IMF, Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %3,1 ve 2025'te %3,2 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2024		2025	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2024 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2023)	%3,1↓	%3,25	%3,2↔	%3,2
Dünya Bankası	Ocak 2024 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Haziran 2023)	%3,1↓	%4,3	%3,9	-
OECD	Şubat 2024 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2023)	%2,9↔	%2,9	%3,1↓	%3,2

Eylül, Ekim, Kasım aylarında ise Merkez Bankası, politika faizini 500'er baz puan, Aralık ayında ve 2024 yılı Ocak ayında ise 250'er baz puan arttırarak %45'e yükseltmiştir. TCMB, şubat ayında faizi %45'te sabit tutarken Mart ayında 500 baz puan arttırarak %50'ye yükseltmiştir.

2023 yılı dış finansman programı çerçevesinde Nisan ayında, 2,5 milyar dolar değerinde 2030 vadeli tahvil ihraç edilmiş olup tahvilin kupon oranı %9,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu tahvil ihracıyla birlikte 2023 yılında uluslararası sermaye piyasalarından toplam 7,5 milyar ABD doları tutarında finansman sağlanmıştır.

Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanan Dış Ticaret Beklenti Anketi sonuçlarına göre, 2024 yılı 1. çeyrek ihracat Beklenti Endeksi bir önceki çeyreğe göre 9,1 puan azalarak 104,9 olmuştur. 2024 yılı 1. çeyrek ithalat Beklenti Endeksi, bir önceki çeyreğe göre 6,7 puan azalarak 114,6 olmuştur.

Dünya Bankası Türkiye Ülke Direktörü Humberto Lopez Türkiye'de devam eden 17 milyar dolarlık programa ek olarak, üç yıl içinde Dünya Bankası Yönetim Kurulu'na 18 milyar dolarlık yeni operasyonlar hazırlamayı ve sunmayı öngördüklerini belirtmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
<b>Büyüme</b> (TÜİK)	<u>2023-Q4</u> 4,5%	<u>2023-Q3</u> 5,9%	GSYH 2023 yılı dördüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri %9,0, inşaat %7,8, hizmetler %6,4, diğer hizmet faaliyetleri %4,6, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,8, gayrimenkul faaliyetleri %2,7, bilgi ve iletişim faaliyetleri %1,3, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,2 ve sanayi %0,8 artmıştır. Tarım sektörü ise %0,2 azalmıştır.
<b>İşsizlik</b> (TÜİK)	<u>2024/01</u> 9,1%	<u>2023/12</u> 8,8%	15 ve daha yukarı yaşta ki kişilerde işsiz sayısı 2024 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 85 bin kişi artarak 3 milyon 214 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,2 puan artarak %9,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 160 bin kişi artarak 32 milyon 222 bin kişi, istihdam oranı ise 0,2 puan artarak %49,0 olmuştur.
<b>Enflasyon</b> <b>TÜFE</b> <b>ÜFE</b> (TÜİK)	<u>2024/03</u> 68,50% 51,47%	<u>2024/02</u> 67,07% 47,29%	TÜFE Mart ayında bir önceki aya göre %3,16, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %68,50 ve on iki aylık ortalamalara göre %57,50 olarak gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE Mart ayında bir önceki aya göre %3,29 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,59 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %51,47 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %45,28 artış göstermiştir.
<b>Sanayi Üretim Endeksi</b> (TÜİK)	<u>2024/01</u> 1,1%	<u>2023/12</u> 1,6%	Ocak ayında sanayi üretim endeksi yıllık %1,1 artmıştır. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2024 yılı Ocak ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %4,9, imalat sanayi sektörü endeksi %0,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %8,4 artmıştır.
<b>Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları</b> (ODD)	<u>2024/03</u> 109.828	<u>2024/02</u> 105.990	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2024 yılı Ocak-Mart döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,2 oranında artarak 295.519 adet olarak gerçekleşmiştir. Otomobil satışları, 2024 yılı Ocak-Mart döneminde geçen yıla göre %33,05 oranında artarak 233.389 adet, hafif ticari araç pazarı %2,6 artarak 62.130 adet olmuştur.
<b>Konut Satışları</b> (TÜİK)	<u>2024/02</u> 93.902	<u>2024/01</u> 80.308	Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,3 artarak 93 bin 902 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 16 bin 344 konut satışı ve %17,4 ile en yüksek paya sahip olmuştur.
<b>Türkiye İmalat PMI</b> (İSO-IHS Markit)	<u>2024/03</u> 50,0	<u>2024/02</u> 50,2	Şubat ayında 50,2 olan manşet PMI, Mart ayında hafif bir düşükle eşik değer 50,0 düzeyinde gerçekleşerek faaliyet koşullarında genel olarak durağan bir seyre işaret etmiştir.
<b>Euro Bölgesi İmalat PMI</b> (IHS Markit)	<u>2024/03</u> 46,1	<u>2024/02</u> 46,5	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayında, Şubat ayındaki 46,5 puandan, 46,1 puana düşmüştür.
<b>Tüketici Güven Endeksi</b> (TÜİK, TCMB)	<u>2024/03</u> 79,4	<u>2024/02</u> 79,3	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Şubat ayında 79,3 iken Mart ayında %0,02 oranında artarak 79,4 olmuştur.
<b>Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu</b> (BDDK)	<u>2024/01</u> 1,55%	<u>2024/01</u> 1,60%	Şubat 2024 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2023 yıl sonuna göre %4,7 artarak 24.662.011 milyon TL, krediler %5,9 artarak 12.365.518 milyon TL, menkul değerler %7,3 artarak 4.259.295 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %1,55 olmuştur.
<b>Bütçe Dengesi</b> (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<u>2024/01</u> -150,7	<u>2023/12</u> -32,2	2024 yılı Ocak ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 768 milyar TL, bütçe gelirleri 617,2 milyar TL ve bütçe açığı 150,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 646,9 milyar TL ve faiz dışı açık ise 29,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
<b>Cari Denge</b> (Mio USD) (TCMB)	<u>2024/01</u> -2.556	<u>2023/12</u> -2.091	Ocak ayında cari işlemler hesabı 2.556 milyon ABD doları açık kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 3.595 milyon ABD doları fazla vermiştir.

Banka Dışı Finansman Sektörünün yaşayan kredi stoku (Net), 2022 yıl sonunda bir önceki yıla göre %44,1 2023 yıl sonunda ise %89,2 seviyesinde büyümüştür.

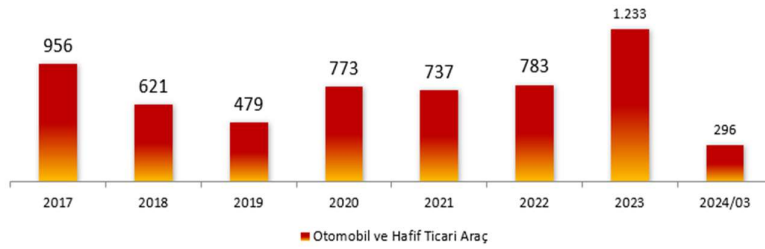
FKB verilerine göre; 2022 yılında açılan yeni açılan taşıt kredileri önceki yıl sonuna göre %66,2 oranında artarak 76,1 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2023 yılı sonunda, önceki yılın aynı dönemine göre %124,3 oranında artarak 170,6 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Sektörün yıllar itibarıyla yeni açılan kredileri ile başlıca finansal göstergeleri ve 2023 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					
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
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
2023 (%)	87,5%	89,2%	-12,6%	148,5%	-	96,3%	121,4%	68,2%	139,1%

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği ve BDDK

### Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (Bin adet)

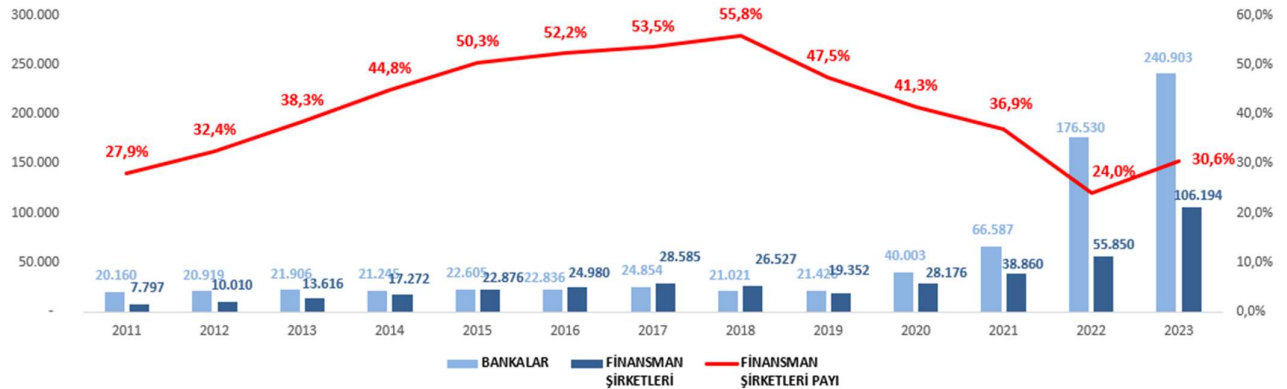


yıl sonuna kıyasla, %4,6 seviyesinde azalarak 737 bin adet araç satışı gerçekleştiği görülmektedir. 2022 yılı sonunda %6,24 seviyesinde artarak 783 bin adet ve 2023 yılı sonun da ise önceki yıl sonuna kıyasla %57,5 seviyesinde artarak 1,2 milyon adet araç satışı gerçekleşmiş ve kayda değer bir büyüme sağlanmıştır. 2024 yılının ilk çeyreğinde gerçekleşen otomobil ve hafif ticari araç satış adetleri 295.519 adetle son 5 yılın ilk çeyrek satış ortalamasının (159.911 adet) oldukça üzerinde gerçekleşmiştir.

Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. FKB verilerine göre; 2023 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

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 geçen seneye göre 6,6 puan artış göstererek %30,6 olmuştur.

### Türkiye' de Taşıt Kredileri (Milyon TL)



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 2023 yıl sonu itibarıyla 52 çalışanı bulunmaktadır (12/2021: 61).

Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
ORDU YARDIMLAŞMA KURUMU	77.498.000	49,9988
RCI BANQUE S.A.	77.498.000	49,9988
DIAC S.A.	1.000	0,0006
DIAC LOCATION S.A.	1.000	0,0006
OYAK PAZARLAMA HİZMET VE TURİZM A.Ş.	1.000	0,0006
OYAK DENİZCİLİK ve LİMAN İŞLETMELERİ A.Ş.	1.000	0,0006
<b>Toplam</b>	<b>155.000.000</b>	<b>100</b>

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

Üyeler	Görevi
Cem AYSEL	Yönetim Kurulu Başkanı
Xavier Gerard DEROT	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
Ertuğrul AYDIN	Yönetim Kurulu Üyesi
Geoffroy Yan Marie BUCHERT	Yönetim Kurulu Üyesi
Patrick Jean Michel CLAUDE	Yönetim Kurulu Üyesi
Özgür ÖZTÜRK	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür

Şirket'in, 2023 yılında Yeni Açılan Kredilerinin dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yeni Açılan Krediler	2022		2023		2023 Δ			
	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar (Bin TL)	Adet	Tutar		
Otomobil ve Hafif Ticari araç (1.el)	13.235	3.003.750	7.689	3.841.656	-41,90%	▼	27,90%	▲
Otomobil ve Hafif Ticari araç (2.el)	2.609	529.943	1.020	451.334	-60,90%	▼	-14,83%	▼
Bayi Finansmanı	75.371	21.635.579	112.613	57.515.304	49,41%	▲	165,84%	▲
<b>Toplam</b>	<b>91.215</b>	<b>25.169.272</b>	<b>121.322</b>	<b>61.808.294</b>	33,01%	▲	145,57%	▲

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)	2021/12	2022/12	2023/12	2022 %	2023 %
<b>Esas Faaliyet Gelirleri</b>	<b>673.910</b>	<b>1.222.884</b>	<b>2.381.439</b>	81,5%	▲ 94,7%
<i>Finansman Kredilerinden Gelirler</i>	673.910	1.222.884	2.381.439	81,5%	▲ 94,7%
<b>Finansman Giderleri (-)</b>	<b>540.795</b>	<b>1.032.103</b>	<b>2.107.966</b>	90,8%	▲ 104,2%
<i>Kullanılan Kredilere Verilen Faizler (-)</i>	448.578	835.819	1.525.705	86,3%	▲ 82,5%
<i>Finansal Kiralama Giderleri (-)</i>	295	209	1.000	(29,1%)	▼ 377,5%
<i>İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler (-)</i>	86.547	149.881	381.382	73,2%	▲ 154,5%
<i>Verilen Ücret ve Komisyonlar (-)</i>	5.375	46.194	199.880	759,5%	▲ 332,7%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>133.115</b>	<b>190.781</b>	<b>273.473</b>	43,3%	▲ 43,3%
<b>Esas Faaliyet Giderleri (-)</b>	<b>98.482</b>	<b>173.685</b>	<b>273.083</b>	76,4%	▲ 57,2%
<b>Brüt Faaliyet Kârı (Zararı)</b>	<b>34.633</b>	<b>17.096</b>	<b>389</b>	(50,6%)	▼ (97,7%)
<b>Diğer Faaliyet Gelirleri (+)</b>	<b>108.705</b>	<b>118.465</b>	<b>316.340</b>	9,0%	▲ 167,0%
<b>Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)</b>	<b>993</b>	<b>588</b>	<b>1.474</b>	(40,8%)	▼ 150,8%
<b>Diğer Faaliyet Giderleri (-)</b>	<b>3.514</b>	<b>473</b>	<b>967</b>	(86,5%)	▼ 104,4%
<b>Net Faaliyet Kârı (Zararı)</b>	<b>138.830</b>	<b>134.500</b>	<b>314.288</b>	(3,1%)	▼ 133,7%
<i>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı</i>	32.861	30.512	84.432	(7,1%)	▼ 176,7%
<b>Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net K/Z</b>	<b>105.969</b>	<b>103.988</b>	<b>229.856</b>	(1,9%)	▼ 121,0%
<b>Dönem Net Kârı (Zararı)</b>	<b>105.969</b>	<b>103.988</b>	<b>229.856</b>	(1,9%)	▼ 121,0%
<b>BİLANÇO</b>	<b>2021/12</b>	<b>2022/12</b>	<b>2023/12</b>	<b>2022 %</b>	<b>2023 %</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>4.504.168</b>	<b>7.617.885</b>	<b>10.743.478</b>	69,1%	▲ 41,0%
<b>Hazır Değerler</b>	<b>164.397</b>	<b>1.566.431</b>	<b>2.331.966</b>	852,8%	▲ 48,9%
<i>Nakit, Nakit Benzerleri ve Merkez Bankası</i>	164.397	1.566.431	2.331.966	852,8%	▲ 48,9%
<b>Krediler</b>	<b>4.279.074</b>	<b>5.962.561</b>	<b>8.303.084</b>	39,3%	▲ 39,3%
<i>Finansman Kredileri</i>	4.258.449	5.944.891	8.273.698	39,6%	▲ 39,2%
<i>Takipteki Alacaklar</i>	40.778	36.587	49.741	(10,3%)	▼ 36,0%
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları/Özel Karşılıklar (-)</i>	(20.153)	(18.917)	(20.354)	6,1%	▲ (7,6%)
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>60.698</b>	<b>88.893</b>	<b>108.428</b>	46,5%	▲ 22,0%
<i>Maddi Duran Varlıklar (Net)</i>	13.043	13.012	16.077	(0,2%)	▼ 23,6%
<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)</i>	2.674	2.368	2.294	(11,5%)	▼ (3,1%)
<i>Cari Dönem ve Ertelemiş Vergi Varlıkları</i>	28.404	35.888	57.526	26,3%	▲ 60,3%
<i>Diğer Aktifler</i>	16.577	37.625	32.531	127,0%	▲ (13,5%)
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>4.504.168</b>	<b>7.617.885</b>	<b>10.743.478</b>	69,1%	▲ 41,0%
<b>Yükümlülükler</b>	<b>3.974.218</b>	<b>6.983.948</b>	<b>9.879.684</b>	75,7%	▲ 41,5%
<i>Alınan Krediler</i>	3.040.965	4.748.400	7.038.875	56,1%	▲ 48,2%
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	1.522	174	3.426	(88,5%)	▼ 1.865,7%
<i>İhrac Edilen Menkul Kıymetler (Net)</i>	631.340	1.082.505	1.752.790	71,5%	▲ 61,9%
<i>Borç ve Gider Karşılıkları</i>	39.402	48.852	43.740	24,0%	▲ (10,5%)
<i>Cari ve Ertelemiş Vergi Borcu</i>	7.857	10.717	15.936	36,4%	▲ 48,7%
<i>Sermaye Benzeri Borçlanma Araçları ve Diğer Yükümlülükler</i>	253.132	1.093.300	1.024.917	331,9%	▲ (6,3%)
<b>Özkaynaklar</b>	<b>529.950</b>	<b>633.938</b>	<b>863.794</b>	19,6%	▲ 36,3%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	155.000	155.000	155.000	0,0%	— 0,0%
<i>Kâr Yedekleri</i>	268.981	374.950	478.938	39,4%	▲ 27,7%
<i>Kâr veya Zarar</i>	105.969	103.988	229.856	(1,9%)	▼ 121,0%
<i>Dönem Net Kâr veya Zararı</i>	105.969	103.988	229.856	(1,9%)	▼ 121,0%

Kaynak: Finnet

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2023 yılında finansman şirketlerinin yaşayan kredi stoku (Net) 2022 yılına kıyasla %89,2 seviyesinde artarak 116,8 milyar TL olmuştur. Bu dönemde Orfin'in net finansman alacakları bakiyesi %39,3 artışla 8,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2023 yıl sonunda yeni açılan toplam kredileri önceki yıla göre %145,57, taşıt kredileri ise %21,5 seviyesinde artış göstermiştir. Finansal Kurumlar Birliği ("FKB") tarafından açıklanan verilere göre, sektörde yeni açılan toplam krediler önceki yıla göre %121,4 ve taşıt kredileri %124,3 seviyesinde artış göstermiştir.

Şirket'in 2023 yıl sonu itibarıyla esas faaliyet gelirleri %94,7 seviyesinde artarken finansman giderleri %104,2 seviyesinde daha yüksek bir artış göstermiş ve brüt kârı önceki yıla göre %43,3 seviyesinde artışla 273,5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Buna karşılık, net faaliyet kârı %133,7 artarak 314,3 milyon TL olmuştur. Net dönem karı %121,0 artarak 229,9 milyon TL gerçekleşmiştir.

Aktif ve pasif yapısı değerlendirildiğinde, ana faaliyet konusu olan kredilerini, özkaynaklar ve ağırlıklı olarak da yabancı kaynaklar ile fonladığı görülmektedir. Nitekim pasifin, %80'ini özkaynaklar ve %90'ını da yabancı kaynakların oluşturduğu görülmektedir. Şirketin 2023 yılı sonunda 8,8 milyar TL olan fonlama bakiyesinin %80,1'i banka kredilerinden kalanı ise ihraç ettiği menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Şirket, 2023 yılında 1,25 milyar TL nominal değerli tahvil ihraç etmiştir. Şirket'in net kredi alacakları, aktiflerinin %77'sini oluşturmaktadır.

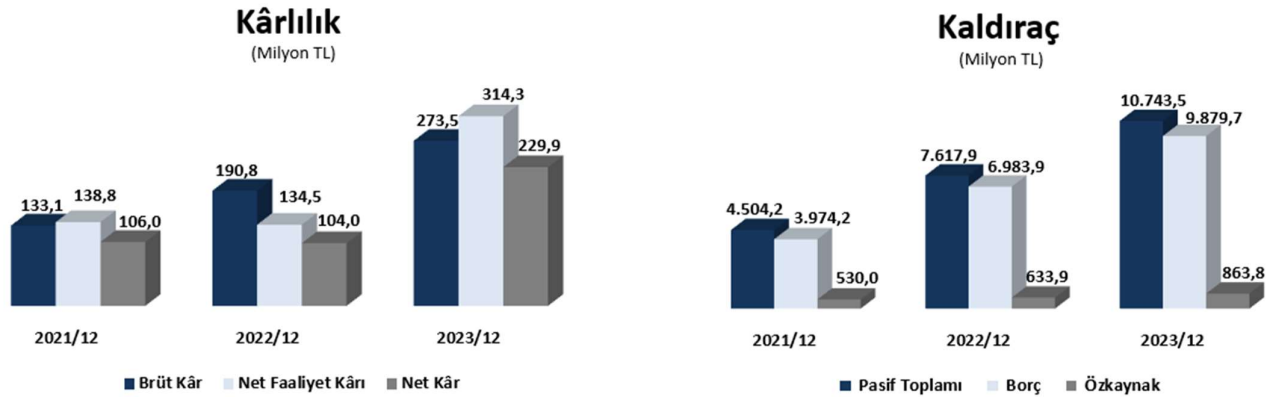
2023 yıl sonunda Şirket'in aktif karlılığı %2,5 seviyesinde ve özkaynak karlılığı %30,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 yıl sonunda bu oranlar sırasıyla; %1,7 ve %17,9 seviyelerindeydi. 2023 yıl sonunda Orfin'in aktifleri %41,0 özkaynakları ise %36,3 oranında artmıştır.

Ekonomik konjonktürde meydana gelen belirsizlikler ve bozulmalara rağmen sektörün sorunlu kredi rasyosu ("NPL") 2021 yılında %3,3, 2022 yılında %1,9 ve 2023 yılında %1,0 olarak gerçekleşerek yıllar itibarıyla düşüş trendi göstermiştir. Şirket'in NPL rasyosu ise 2021 yılında %0,9 seviyesinde olup, 2022 yılında hafif düşüş gerçekleşerek %0,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında da %0,6 seviyesinde gerçekleşmiş olup aynı trendde seyir izlediği görülmektedir.

Genel olarak Şirket'in etkin bir risk yönetimi uygulamasına sahip olduğu kanaati edinilmiştir. Bağımsız denetim raporu verilerine göre 12/2023 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 46,2 milyon TL'dir (12/2022: (+) 28,9 milyon TL). Bu tarih itibarıyla Şirket'in olası kur ataklarına karşı kur riski bulunmamaktadır.

## Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2021/12	2022/12	2023/12
<b>Likidite Oranları</b>			
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları(Net)) / Finansal Borçlar	1,21	1,29	1,21
(Hazır Değerler + Kredi Alacakları(Net)) / Borçlar	1,12	1,08	1,08
(Kredi Alacakları + Takipteki Krediler) / Aktifler	0,95	0,79	0,77
<b>Kârlılık Rasyoları</b>			
RoA (Aktif Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Aktifler	2,5%	1,7%	2,5%
RoE (Özkaynak Kârlılığı) = Net Dönem Kârı / Ortalama Özkaynaklar	22,2%	17,9%	30,7%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Ortalama Aktifler	3,1%	3,1%	3,0%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Kredi Alacakları (Net)	3,1%	3,2%	3,3%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Esas Faaliyet Geliri (Faiz Gelirleri)	19,8%	15,6%	11,5%
Net Faaliyet Kârı / Ortalama Aktifler	3,2%	2,2%	3,4%
Dönem Kârı/ Toplam Gelir (Esas Faaliyet Geliri + Diğer Faaliyet Geliri)	13,5%	7,8%	8,5%
Dönem Kârı/ Kredi Alacakları (Net)	2,5%	1,7%	2,8%
<b>Finansal Yapı ve Faaliyet Rasyoları</b>			
Kaldıraç Oranı = Toplam Borç / Özkaynak	7,50	11,02	11,44
Faaliyet Giderleri / (Kredi Alacakları + Takipteki Alacaklar)	2,3%	2,9%	3,3%
Esas Faaliyet Geliri / (Kredi Alacakları + Takipteki Krediler)	15,7%	20,4%	28,6%
Finansman Gideri / Finansal Borçlar (Borçlanma maliyeti)	14,7%	17,7%	24,0%
(Kredi Alacakları + Takipteki Krediler) büyümesi	10,1%	39,1%	39,2%
<b>Varlık Kalitesi</b>			
Takipteki Krediler / (Kredi Alacakları + Takipteki Krediler) NPL Ratio	0,9%	0,6%	0,6%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Kredi Alacakları (Cost of Risk)	0,0%	0,0%	0,0%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Takipteki Krediler (Provizyon Oranı)	2,4%	1,6%	3,0%
Özel Karşılıklar (Bilanço) / (Kredi Alacakları + Takipteki Krediler)	0,5%	0,3%	0,2%
Standart Oran (Özkaynaklar/ Aktifler)	11,8%	8,3%	8,0%





## 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](http://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 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](http://www.saharating.com)).

©2024, 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:**

Merve Durusoy İnan  
[mdurusoy@saharating.com](mailto:mdurusoy@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe  
[apersembe@saharating.com](mailto: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](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)