

7 Nisan 2021

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) AA

Görünüm:
Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A1+

Görünüm:
Stabil

Geçerlilik Tarihi:
7 Nisan 2022

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>

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 MAIS 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 kısa vadeli notu vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilirken uzun vadeli notu **(TR) AA** olarak revize edilmiştir.

Önceki Not (16 Nisan 2020):

Uzun Vadeli: (TR) AA-

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

Banka dışı finansman sektörünün yaşayan kredi bakiyesi 2020 yılında bir önceki yıla göre yüzde 39 oranında artmıştır. Diğer yandan, yurtiçi otomobil ve hafif ticari araç pazarı 2020 yılında 2019'a kıyasla yüzde 61,3 mertebesinde büyümüştür. Orfin ise 2020 yılında yaşayan kredi bakiyesini yüzde 89,5 oranında artırmış ve finansman şirketlerinin taşıt kredisi stoku içindeki payını yüzde 13,6'ya yükseltmiştir. Ayrıca yıl içinde faizlerin seyrine de bağlı olarak 2020 yılı "esas faaliyet gelirlerindeki" göreceli daralmaya rağmen ana faaliyetlerinden elde ettiği karlılığını artırmayı başarmıştır. Captive iş modeli kapsamında faaliyet gösteren Şirket 2021 yılında da pazar payını artırmayı hedeflemekte olup Şirket yetkilileri, 2021 yılı için Renault Grup ile

birlikte yapılan bütçe çalışmaları sonucu tedarik sürecinde olumsuz bir beklentileri olmadıklarını da beyan etmişlerdir.

Varlık kalitesi yönünden yapılan incelemede Orfin'in sektör ortalamasının üzerinde performans gösterdiği değerlendirilmektedir. Konsantrasyon riski düşük portföyün sorunlu kredi rasyosunda¹ ("NPL") 2019 yılında sektör trendine paralel olarak artış göstermesine rağmen yüzde 3,0 ile mukayese edilen sektörün en iyisi olması derecelendirme notu gerekçemize esas teşkil eden unsurlardan biri olmuştur. Şirket'in NPL rasyosu 2020 yılında yüzde 1,15 olarak sonuçlanmış olup dönem içinde portföyünden sorunlu varlık satışı yapmayan Şirket'in bu anlamda mukayese edilen sektördeki pozisyonunu koruması tarafımızca olumlu değerlendirilmiştir.

2020 yılında iş hacmindeki büyümenin paralelinde kaldır aç kullanımında artış gözlemlenen Orfin'in Net Borç/Özkaynaklar rasyosu 8,26 değerini almıştır (2019: 4,77). Tüm bunlara ilave olarak, 31.12.2020 itibarıyla döviz

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

yükümlülüğü bulunmayan Şirket'in taşıdığı pozitif yabancı para pozisyonu özkaynaklarının yaklaşık yüzde 1,3'üne tekabül etmekte olup kur riskinin yönetilebilir seviyede olduğu değerlendirilmektedir.

Tüm bu faktörler ışığında Şirket'in kısa ve uzun vadeli görünümü "Stabil" olarak belirlenmiştir. Diğer yandan, Covid-19 salgını ile birlikte küresel ticaret ortamında ve para piyasalarında son dönemde görülen olağanüstü gelişmeler, pandeminin ekonomik sonuçlarını halen belirsiz kılmaktadır. Gelişmeler tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

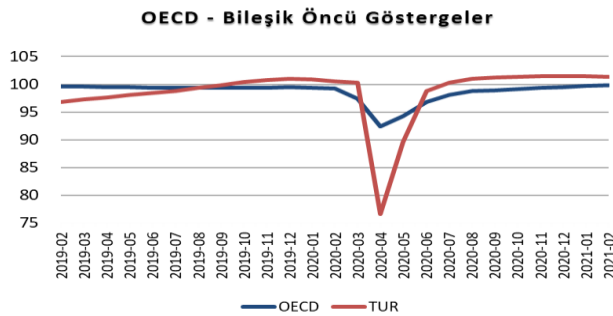
Makro Ekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

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 yer aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2020		2021	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2021 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2020)	-3,5% ↑	-4,4%	5,5% ↑	5,2%
Dünya Bankası	Ocak 2021 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Haziran 2020)	-4,3% ↑	-5,2%	4,0% ↓	4,2%
OECD	Mart 2021 Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Aralık 2020)	-3,4% ↑	-4,2%	5,6% ↑	4,2%

2020 yılı ikinci çeyrek itibarıyla dünya ekonomisinde büyük depresyondan beri yaşanan en ciddi daralmaya yol açan yeni tip korona virüs (Covid-19) pandemisi altında dünya ekonomisine ilişkin tahminler, pandeminin seyrine ilişkin senaryolara göre farklılıklar göstermektedir.

2021 Mart Ara dönem Ekonomik Görünüm Raporunda 2020 yılı için global ekonomide küçülme tahminini yüzde 3,4'e revize eden OECD, Aralık raporunda 2021 için yüzde 4,2 olarak açıklanan küresel ekonomide büyüme tahmini ise yüzde 5,6'ya yükseltmiştir. Raporda, Covid-19'a karşı aşılarda kademeli uygulanmasının ve ABD başta olmak üzere bazı ülkelerde ilave mali desteklerin küresel ekonomik görünümde önemli ölçüdeki iyileşmeye yardımcı olduğu kaydedilmiştir. Bununla birlikte raporda, "Aşılamada yavaş ilerleme ve mevcut aşılarda etkisiz kaldığı yeni virüs mutasyonlarının ortaya çıkması daha zayıf bir ekonomik toparlanma, daha büyük istihdam kayıpları ve daha fazla şirket iflasıyla sonuçlanır" uyarısı yapılmıştır. Ekonomik toparlanmanın güçlendirilmesi için aşılamada hızla ihtiyaç olduğunu kaydeden OECD, fırsatları ortaya çıkarmak, ekonomik dinamizmi geliştirmek ve güçlü, sürdürülebilir ve kapsayıcı bir toparlanmayı teşvik etmek için tüm ülkelerde geniş kapsamlı yapısal reformlara ihtiyaç olduğunu da vurgulamıştır.



2018 yılı ortalarında OECD ülkeleri ile birlikte 100,00 eşik değerinin altındaki daralma alanına giren Türkiye öncü göstergeleri, 2020 ilk çeyrek sonu itibarıyla Covid-19 salgınının etkileri sonucunda yine eşanlı olarak yönünü sert bir şekilde aşağı çevirmiştir. Mayıs 2020 itibarıyla toparlanmaya başladığı görülen öncü göstergelere göre; 2020 yılı Temmuz ayında, Türkiye 100 eşik değerinin üstüne çıkarken Şubat 2021 itibarıyla OECD ve belli başlı ekonomilerin halen eşik değerinin altında seyrettikleri görülmektedir.

2020 yılı Mart başında Covid-19 salgınının ekonomik etkilerine ilişkin endişelerinin artmasıyla birlikte iki acil toplantı ile faizleri toplamda 150 bps indirerek politika faizini yüzde 0,00-0,25 aralığına çeken ABD Merkez Bankası FED, Mart 2020'den bu yana faiz seviyesinde bir değişikliğe gitmemiştir. 2020 yılı ilk çeyrekte bir önceki çeyrek döneme göre ("QoQ") yüzde 5 daralan ABD ekonomisi, pandeminin etkilerinin yoğun şekilde hissedildiği ikinci çeyrekte yüzde 31,4 (QoQ) oranında küçülmüştür. Bu gelişmeler ışığında FED sınırsız yapılacak tahvil alımlarının yanı sıra güç duruma düşen küçük ve orta boy işletmelere ve yerel yönetimlere destek amaçlı olarak ek parasal program açıklamıştır. Haziran 2020 toplantısında FED'in faizleri 2021 yılı sonuna kadar sifıra yakın seviyede tutacağına dair verdiği sinyaller öne çıkmıştır. Ağustos ayında ise FED Başkanı, Jackson Hole Sempozyumunda yaptığı konuşmada para politikası stratejisinde değişikliğe gidildiğini belirterek, bankanın bundan böyle hedefleyeceği "ortalama" yüzde 2 enflasyon seviyesinin aşılmasına da bir süre izin verecek şekilde faizlerde artışa gidilmeyerek gevşek para politikasına devam edileceğini duyurmuştur. Pandeminin getirdiği kısıtlamaların görece olarak gevşediği üçüncü çeyrekte ise ABD gayrisafi yurtiçi hasılası yüzde 33,4 oranında (QoQ) büyüme kaydederken son çeyrekte yüzde 4,1 (QoQ) oranında büyüyen ABD ekonomisi 2020 yılını yüzde 3,5 oranında küçülme ile kapatmıştır. ABD'de uzun süredir en önemli

gündem maddelerinden biri olan 1,9 trilyon dolarlık ekonomik destek paketi Temsilciler Meclisi ve Senato onayının ardından Mart ayı içinde ABD Başkanı tarafından onaylanarak yürürlüğe alınmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), Temmuz 2019'dan itibaren toplam 1200 bps indirimle giderek politika faizini yüzde 12,00 seviyesine çektikten sonra, 2020 Mayıs ayı itibarıyla da toplam 375 bps indirimle giderek politika faizini yüzde 8,25'e çekmiştir. Buna paralel olarak, kur volatilitesinin de yukarı yönlü hareketlenmesi dikkate değer bir gelişme olmuştur. TCMB uzun bir aradan sonra Eylül 2020 toplantısında politika faizini 200 bps artırarak yüzde 10,25 seviyesine yükseltmiştir. Kasım ayına gelindiğinde TCMB, mevcut verilerin enflasyonda yakın dönemdeki döviz kuru oynaklığı kaynaklı bir yükselişe işaret etmekte olduğunu, bu doğrultuda enflasyon görünümüne dair risklerin bertaraf edilmesi, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve dezenflasyon sürecinin en kısa sürede yeniden tesisi için, net ve güçlü bir parasal sıkılaştırmaya gidildiğini açıklayarak; politika faizini 475 bps artışla yüzde 15,00 seviyesine çıkarmış ve yanı sıra tüm fonlamanın temel politika aracı olan bir hafta vadeli repo faiz oranı üzerinden yapılmasına karar vermiştir. Aralık ayı toplantısında ilave 200 bps daha faiz artımına giden TCMB, Mart 2021 toplantısında gerçekleştirdiği 200 bps artışla politika faizini yüzde 19'a çekmiştir. Mart toplantısına ilişkin karar metninde enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki riskler dikkate alınarak önden yüklemeli ve güçlü bir ilave parasal sıkılaştırma yapılmasına karar verildiği vurgulanmıştır.

Aşağıdaki tablo 2019 yılında yüzde 0,9 oranında büyüyen Türkiye'ye ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2020-2021 son resmi büyüme tahminlerini vermektedir. OECD Mart 2021 güncellemesinde, 2020'ye ilişkin büyüme verisini yüzde -1,3'den yüzde 1,8'e yükseltirken 2021 için Aralık ayında yaptığı yüzde 2,9'luk büyüme tahminini yüzde 5,9'a çekmiştir. Dünya Bankası, Ocak 2021'de yayımladığı raporunda, Türkiye için Haziran 2020'de yaptığı tahminlerinde revizyona gitmiş ve 2020 yılı tahminini yüzde -3,8'den yüzde 0,5'e artırırken 2021 yılı tahminini yüzde 5'ten yüzde 4,5'a indirmiştir. Ekim 2020 tahminlerini 2021 Ocak ayında yukarı yönlü revize eden IMF ise Türkiye'nin ekonomik aktivitesinde üçüncü çeyrekte güçlü şekilde toparlanma sağladığını ve Türkiye'nin 2020'de pozitif büyüme gösterdiği tahmin edilen birkaç ülkeden biri olduğunu ifade etmiştir.

Kurum	Kaynak	2020		2021	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Ocak 2021 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Ekim 2020)	1,2% ↑	-5,0%	6,0% ↑	5,0%
Dünya Bankası	Ocak 2021 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Haziran 2020)	0,5% ↑	-3,8%	4,5% ↓	5,0%
OECD	Mart 2021 Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Aralık 2020)	1,8% ↑	-1,3%	5,9% ↑	2,9%

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

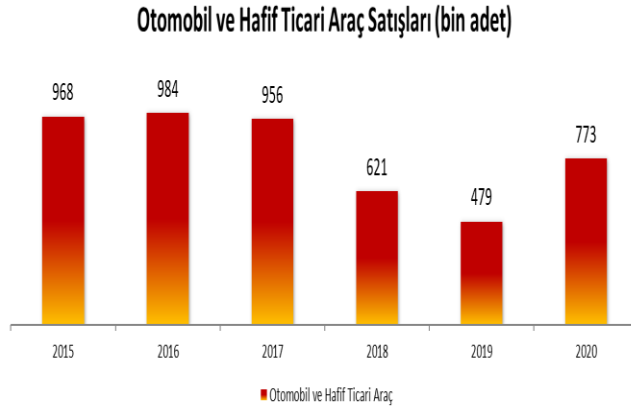
Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Büyüme (TÜİK)	<u>2020-Q4</u> 5,9%	<u>2020-Q3</u> 6,7%	GSYH dördüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,9 artmıştır. Bu sonuçla, üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2020 yılında bir önceki yıla göre %1,8 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2020 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri %21,4, bilgi ve iletişim faaliyetleri %13,7, tarım sektörü %4,8, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %2,8, gayrimenkul faaliyetleri %2,6, diğer hizmet faaliyetleri %2,5 ve sanayi %2,0 artmıştır. Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %5,2, hizmetler %4,3, inşaat sektörü ise %3,5 azalmıştır.
İşsizlik (TÜİK)	<u>2021/01</u> 12,2%	<u>2020/11</u> 12,9%	Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2021 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre bin kişi azalarak 3 milyon 861 bin kişi oldu. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 0,4 puanlık azalış ile %12,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,7 puanlık azalışla %24,7, istihdam oranı 0,5 puan artarak %30,1 olmuştur. (En son Kasım 2020'nin işgücü verilerini açıkladıktan sonra istihdam verilerinin açıklamasında düzenlemeye giden TÜİK, Aralık 2020'nin işgücü verilerini açıklamayıp yeni düzenleme ile Ocak 2021'in işgücü verilerini kamuoyu ile paylaşmıştır.)

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
Enflasyon - TÜFE - ÜFE (TÜİK)	<u>2021/02</u> 15,61% 27,09%	<u>2021/01</u> 14,97% 26,16%	TÜFE'de (2003=100) 2021 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %0,91, bir önceki yılın Aralık ayına göre %2,60, bir önceki yılın aynı ayına göre %15,61 ve on iki aylık ortalamalara göre %12,81 artış gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE (2003=100) 2021 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %1,22, bir önceki yılın Aralık ayına göre %3,92, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,09 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,14 artış göstermiştir.
Bütçe Dengesi (Milyar TL) (Haz. ve Mal. Bak.)	<u>2021/02</u> 23,2	<u>2021/01</u> -24,2	2021 yılı Şubat ayında merkezi yönetim bütçe sonuçlarına göre bütçe fazlası 23,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçla 2021 yılı Ocak Şubat bütçe açığı 0,984 milyar TL olarak sonuçlanmıştır. (2021 yılı bütçesi: - 244,9 milyar TL).
Cari Denge (Mio USD) (TCMB)	<u>2021/01</u> -1,867	<u>2020/12</u> -3,210	Cari işlemler açığı, bir önceki yılın Ocak ayına göre 166 milyon ABD doları azalarak 1.867 milyon ABD dolarına gerilemiş ve bunun sonucunda on iki aylık dönemde 36.599 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir.
Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)	<u>2021/01</u> 11,4%	<u>2020/12</u> 9,0%	Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2021 yılı Ocak ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %15,4 ve imalat sanayi sektörü endeksi %12,1 artarken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %0,1 azalmıştır. Endeks değeri bir önceki aya göre ise %1,0 artmıştır.
Türkiye İmalat PMI (İSO-IHS Markit)	<u>2021/02</u> 51,7	<u>2021/01</u> 54,4	Manşet PMI, Şubat'ta üst üste dokuzuncu ay eşik değer 50,0'nin üzerinde gerçekleşerek faaliyet koşullarındaki iyileşmenin sürdüğü yönünde sinyal vermiştir. Ocak'ta 54,4 olarak ölçülen endeks Şubat'ta 51,7'ye gerileyerek sektörün performansında ılımlı bir iyileşmeye işaret etmiştir. 50,0 değerinin üzerinde ölçülen rakamlar sektörde genel anlamda iyileşmeye işaret etmektedir.
Ekonomik Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)	<u>2021/02</u> 95,8	<u>2021/01</u> 96,2	Ekonomik güven endeksi Ocak ayında 96,2 iken, Şubat ayında %0,5 oranında azalarak 95,8 değerine düşmüştür. Reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre Şubat ayında %0,3 oranında azalarak 108,7 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %1,4 oranında azalarak 100,4 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %1,3 oranında azalarak 83,1 değerini almıştır. Tüketici güven endeksi %1,5 oranında artarak 84,5 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %0,4 oranında artarak 108,9 değerini almıştır.
Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)	<u>2021/01</u> 4,08%	<u>2020/12</u> 4,07%	Ocak 2021 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün aktif büyüklüğü 6.044.937 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (Aralık 2020: 6.107.832 milyon TL) Bu dönemde krediler toplamı 3.554.598 milyon TL (Aralık 2020: 3.576.732 milyon TL) mevduat toplamı ise 3.418.592 milyon TL olarak sonuçlanmıştır. (Aralık 2020: 3.455.314 milyon TL)
Bankacılık Sermaye Yeterlilik Rasyosu (BDDK)	<u>2021/01</u> 18,37%	<u>2020/12</u> 18,76%	Ocak 2021 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün özkaynak toplamı 604.717 milyon TL olmuştur. (Aralık 2020: 600.804 milyon TL)
Konut Satışları (TÜİK)	<u>2021/02</u> 81.222	<u>2021/01</u> 70.587	Türkiye genelinde konut satışları Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %31,6 azalarak 81 bin 222 olmuştur. İpotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı ayına göre %66,5 azalış göstererek 14 bin 669 olarak gerçekleşmiştir.
Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)	<u>2021/02</u> 58.504	<u>2021/01</u> 43.728	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2021 yılı Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %24,2 artarak 58.504 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçla toplam pazar 2021 yılı Ocak-Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %37,4 artarak 102.232 adet olarak sonuçlanmıştır.
Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)	<u>2021/02</u> 57,9	<u>2021/01</u> 54,8	IHS Markit verilerine göre Euro Bölgesinde imalat sektörü PMI endeksi 2021 yılı Şubat ayında 57,9 olarak sonuçlanmıştır. PMI göstergesinde 50 seviyesinin altı sektörde daralma sinyali verirken, 50 ve üzeri büyümeyi işaret etmektedir.

Yurtiçi otomobil ve hafifi ticari araç pazarındaki daralma ve genel ekonomik konjonktürün etkisinde Banka Dışı Finansman Sektörünün yaşayan kredi stoku 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 29,9 seviyesinde küçülmüştür. Bu dönemde açılan yeni krediler ise 2018 yılına göre yüzde 32,7 oranında azalarak 17,8 milyar TL olarak sonuçlanmıştır. Pandemi etkilerinin yoğun olarak hissedildiği 2020 yılı sonuçlarına göre; finansman sektörünün yaşayan kredi stoku 2019 yılının aynı dönemine göre yüzde 39 oranında artmıştır. Aynı dönemler karşılaştırıldığında yeni açılan finansman kredilerindeki artış oranı ise, yurtiçi otomobil ve hafif ticari araç pazarındaki büyüme, yıl içinde uygun finansman koşullarının oluşması ve özellikle Haziran itibarıyla yaşanan görece normalleşmeye bağlı olarak mobilitenin artmasının da etkisiyle yüzde 113,5 olarak gerçekleşmiştir.

Yıllar	Aktif Büyüklüğü (Bin TL)	Finansman Kredileri (Bin TL)	Yeni Açılan Krediler (Bin TL)					Özkaynak (Bin TL)	Net Kar (Bin TL)
			Taşıt		Konut	Diğer	Toplam		
			Binek	Ticari					
2016	32.827.878	27.854.835	9.315.143	9.870.518	31.715	2.968.379	22.185.755	2.734.958	358.405
2017	39.112.559	34.296.483	8.733.649	14.262.661	5.544	6.018.174	29.020.028	4.277.190	620.934
2018	39.706.890	32.576.461	7.667.821	12.259.186	17.709	6.463.173	26.407.889	4.567.967	559.425
2019	27.570.340	22.839.509	5.694.871	7.418.052	8.601	4.644.429	17.765.953	5.229.285	635.184
2020	36.046.301	31.762.584	11.348.974	21.205.232	-	5.376.333	37.930.539	6.332.761	1.090.058

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği



Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. FKB verilerine göre; 2020 yılında yeni açılan kredilerin yaklaşık yüzde 85'i 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. Buna göre 2019 yılında yüzde 22,8 azalarak 470.069 adet seviyesine gerilediği görülen yurtiçi pazar, 2020 yılında 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 2019 yılına kıyasla yüzde 61,3 artarak 772.788 adet olarak sonuçlanmıştır.

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.

31.12.2020 itibarıyla 53 çalışanı bulunan (12/2019: 56) Şirket'in güncel sermaye yapısı ve yönetim kurulu yapılanması aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Ünvanı	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	100,000%

Orfin Finansman A.Ş. Yönetim Kurulu		
Üye	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 S.A. Risk Bölüm Başkanı
İbrahim Emrah SİLAV	Yönetim Kurulu Üyesi	ERDEMİR GRUP Finansal Yönetim ve Mali İşler Koordinatörü
Ertuğrul AYDIN	Yönetim Kurulu Üyesi	OYAK Danışmanı- Yönetim Kurulu Üyesi
Alessandro GARZIA	Yönetim Kurulu Üyesi	RCI BANQUE S.A. Avrasya Bölüm Başkanı
Özgür ÖZTÜRK	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür	-

Başlıca Finansal Göstergeler

Bilanço ("000" TL)	2018	2019	2020	Δ 2019	Δ 2020	
Finansal Varlıklar	319.436	233.247	136.706	(27,0%) ▼	(41,4%) ▼	▼
Finansman Kredileri	2.822.239	2.035.977	3.858.724	(27,9%) ▼	89,5% ▲	▲
- Tüketici Kredileri	1.146.556	927.158	2.060.652	(19,1%) ▼	122,3% ▲	▲
- Taksitli Ticari Krediler	1.675.683	1.108.820	1.798.071	(33,8%) ▼	62,2% ▲	▲
Takipteki Alacaklar (Net)	35.631	38.329	23.335	7,6% ▲	(39,1%) ▼	▼
- Takipteki Finansman Kredileri	54.624	63.041	45.005	15,4% ▲	(28,6%) ▼	▼
- Özel Karşılıklar (-)	18.993	24.712	21.670	30,1% ▲	(12,3%) ▼	▼
Maddi Duran Varlıklar (Net)	3.603	4.184	3.583	16,1% ▲	(14,4%) ▼	▼
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	3.557	3.387	3.010	(4,8%) ▼	(11,1%) ▼	▼
Ertelenmiş Vergi Varlığı	19.203	17.517	22.037	(8,8%) ▼	25,8% ▲	▲
Diğer Aktifler	25.293	15.068	17.005	(40,4%) ▼	12,9% ▲	▲
Aktif Toplamı	3.228.962	2.347.709	4.064.400	(27,3%) ▼	73,1% ▲	▲
Alınan Krediler	1.917.001	1.451.161	2.867.554	(24,3%) ▼	97,6% ▲	▲
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	-	1.185	98	—	(91,8%) ▼	▼
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	759.327	367.872	510.719	(51,6%) ▼	38,8% ▲	▲
Diğer Yabancı Kaynaklar	255.892	161.296	262.049	(37,0%) ▼	62,5% ▲	▲
Özkaynaklar	296.742	366.195	423.981	23,4% ▲	15,8% ▲	▲
- Ödenmiş Sermaye	155.000	155.000	155.000	0,0% —	0,0% —	—
- Kâr Yedekleri	79.439	141.742	211.195	78,4% ▲	49,0% ▲	▲
- Dönem Net Kâr veya Zararı	62.302	69.454	57.785	11,5% ▲	(16,8%) ▼	▼
Pasif Toplamı	3.228.962	2.347.709	4.064.400	(27,3%) ▼	73,1% ▲	▲

Gelir Tablosu ("000"TL)	2018	2019	2020	Δ 2019	Δ 2020	
Esas Faaliyet gelirleri	504.838	477.624	398.716	(5,4%) ▼	(16,5%) ▼	▼
Finansman Giderleri (-)	437.363	417.670	304.322	(4,5%) ▼	(27,1%) ▼	▼
Brüt K/Z	67.475	59.954	94.394	(11,1%) ▼	57,4% ▲	▲
Esas Faaliyet Giderleri (-)	74.826	71.821	75.130	(4,0%) ▼	4,6% ▲	▲
Brüt Faaliyet K/Z	(7.350)	(11.867)	19.264	(61,4%) ▼	262,3% ▲	▲
Diğer Faaliyet Gelirleri	173.592	125.576	75.382	(27,7%) ▼	(40,0%) ▼	▼
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)	4.752	9.524	12.532	100,4% ▲	31,6% ▲	▲
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	83.735	14.705	907	(82,4%) ▼	(93,8%) ▼	▼
Net Faaliyet Kâr/Zararı	77.753	89.480	81.208	15,1% ▲	(9,2%) ▼	▼
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	(15.451)	(20.026)	(23.422)	(29,6%) ▼	(17,0%) ▼	▼
Net Dönem Kârı/Zararı	62.302	69.454	57.785	11,5% ▲	(16,8%) ▼	▼

Kaynak: Rasyonet

Tüm banka dışı finansman sektörünün yaşayan kredi bakiyesinin bir önceki yıla kıyasla yüzde 30 seviyesinde küçüldüğü 2019 yılında Orfin'in kredi stoku sektör paralelinde yüzde 28 oranında azalmıştır. 2019 yılında pazar payını koruduğu görülen Şirket, mevduat faizi gelirleri ve kambiyo işlem karları gibi "diğer faaliyet gelirlerinin" de etkisiyle net karını 2018 yılına göre yüzde 11,5 mertebesinde artırmıştır.

Pandemi etkisinde geçen 2020 yılında yurtiçi otomobil ve hafif ticari araç pazarı yüzde 61,3 ve finansman sektörünün toplam yaşayan kredi stoku yüzde 39 oranında büyümüştür. Orfin ise 2020 yılında yaşayan kredi bakiyesini yüzde 89,5 oranında artırmayı başarmıştır. Yıl içinde faizlerin seyrine de bağlı olarak 2020 yılı "esas faaliyet gelirlerindeki" yüzde 16,5 oranındaki azalmaya rağmen ana faaliyetlerinden elde ettiği "brüt faaliyet karını" 2019 yılına kıyasla yüzde 263 mertebesinde artırmayı başarmıştır.

Captive iş modelinin sonucu olarak Şirket'in iş hacmi, finanse ettiği otomotiv sektörünün genel trendinin yanı sıra Renault Grubu'nun pazardan aldığı pay ile yakından ilintilidir. 2020 yılında Renault Grubu'nun yurtiçi pazar payındaki sınırlı daralmaya karşın Orfin, sektörün taşıt kredisi stoku rakamına göre pazar payını 2019 yılına göre yaklaşık yüzde 30 artırarak yüzde 13,6'ya çıkarmıştır (2019: yüzde 10,5). Tarafımıza iletilen projeksiyonlara göre 2021 yılında pazar payını artırmayı hedefleyen Şirket yetkilileri 2021 yılı için Renault Grup ile birlikte yapılan bütçe çalışmaları sonucu tedarik sürecinde olumsuz bir beklentileri olmadıklarını da beyan etmişlerdir.

Varlık kalitesi yönünden yapılan incelemede Orfin'in sektör ortalamasının üzerinde performans gösterdiği değerlendirilmektedir. Konsantrasyon riski düşük portföyün NPL oranının 2019 yılında sektör trendine paralel olarak artış göstermesine rağmen yüzde 3,0 ile mukayese edilen sektörün en iyisi olması, derecelendirme notu gerekçemize esas teşkil eden unsurlardan biri olmuştur. Doğru fiyatlamaya dengesini esas alan etkin bir kredi tahsis politikası uygulandığı kanaati hasıl olmuştur. 2020 yılında ise pandemi nedeniyle kredilerin takip süreçlerine getirilen düzenlemelerin de etkisiyle sektör genelinde NPL oranında bir iyileşme görülmektedir. Şirket'in NPL rasyosu bu dönemde yüzde 1,15 olarak sonuçlanmış olup Orfin'in dönem içinde varlık satışı yapmaksızın sektördeki pozisyonu koruması tarafımızca olumlu değerlendirilmiştir.

2020 yılında iş hacmindeki büyümenin paralelinde kaldıraç kullanımında artış gözlemlenen Orfin'in Net Borç/Özkaynaklar rasyosu 8,26 değerini almıştır (2019: 4,77)

Tüm bunlara ilave olarak, 31.12.2020 itibarıyla döviz yükümlülüğü bulunmayan Orfin'in taşıdığı pozitif yabancı para pozisyonu özkaynaklarının yaklaşık yüzde 1,3'üne tekabül etmekte olup kur riskinin yönetilebilir seviyede olduğu değerlendirilmektedir.

Başlıca Finansal Rasyolar	2018	2019	2020
Kredi Alacakları / Aktifler	87,40%	86,72%	94,94%
Net Faiz Geliri (Brüt K/Z) / Kredi Alacakları	2,39%	2,94%	2,45%
Dönem Kârı / Kredi Alacakları	2,21%	3,41%	1,50%
Dönem Kârı / Toplam Gelir (Esas Faaliyet Geliri + Diğer Faaliyet Geliri)	9,18%	11,51%	12,19%
Brüt K/Z (Net Faiz Geliri) / Esas Faaliyet Geliri (Faiz Gelirleri)	13,37%	12,55%	23,67%
Toplam Borç / Özkaynak	9,88	5,41	8,59
BDDK Standart Oran*	9,19%	15,60%	10,43%
Esas Faaliyet Giderleri / Dönem Kârı	120,10%	103,41%	130,02%
Faiz Geliri / Kredi Alacakları	17,89%	23,46%	10,33%
Finansman Gideri / Finansal Borçlar (Alınan Krediler + İhraç Menkul Kıy.)	16,34%	22,96%	9,01%
Özel Karşılıklar (K/Z) / Kredi Alacakları (Cost of Risk)	0,17%	0,47%	0,32%
Takipteki Krediler / (Kredi Alacakları+Takipteki Krediler)	1,90%	3,00%	1,15%
Özel Karşılıklar (KZ) / Brüt K/Z (Net Finansman Geliri)	7,04%	15,89%	13,28%
Özel Karşılıklar (Bilanço) / Kredi Alacakları	0,67%	1,21%	0,56%

Kaynak: Rasyonet

*24 Nisan 2013 tarih ve 28627 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik'in 12. Maddesine göre Şirket'in özkaynağının, toplam aktiflerine oranının asgari %3 olarak tutturulması ve idame ettirilmesi zorunludur.

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 ilgili finansman aracıyla bağlantılı olarak nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizinde, 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 riski, kredi riski, pazar riski, varlık kalitesi, karlılık, operasyonel verimlilik, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, firmanın incelemeye konu olan finansman aracı bağlamında geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi çevresel ve 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 yurt içi ve yurt dışı 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. Bu bağlamda firma ortaklarının finansal gücü, itibarı ve firmanın hâkim ortaklarla stratejik entegrasyon düzeyi de değerlendirilir.

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 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-	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-	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-	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).

© 2021, 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.

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Oğuzhan Güner

oguner@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan Seçkin

suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan

minhan@saharating.com

Ali Perşembe

aprsembe@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