Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri

7 Ağustos 2026

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

7 Ağustos 2027

Teb Finansman A.Ş.

Gayrettepe Mah., Yener Sok., No:1
Kat:3-4 34349 Beşiktaş, İstanbul

Tel: +90 (212) 355 20 00
Faks: +90 (216) 636 39 00
www.tebcetelem.com.tr

TEB FİNANSMAN A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

TEB Finansman A.Ş. ("TEB Cetelem" veya "Şirket"), 1995 yılında Türkiye'de kurulmuş olup 1996 yılı Ağustos ayından itibaren tüzel ve gerçek kişilere ürün ve hizmet satın alımlarının finansmanı için kredi kullandırmak üzere faaliyete geçmiştir.

Şirket, Ocak 2009 tarihinden itibaren sadece taşıt kredisi ve taşıt kredisi ile birlikte sunulan ürünler için finansman sağlamaktadır. Şirket, otomotiv sektörünün gelişimi ve büyümesine hizmet etmekte, otomobil markalarının ve bu markaların yetkili satıcı ağı satışlarının artırılmasına yönelik çeşitli finansal çözümler sunmaktadır.

31 Aralık 2025 itibariyle; Şirket'in sermayesinde doğrudan hakimiyet Türk Ekonomi Bankası A.Ş.'de bulunmaktadır. Türk Ekonomi Bankası A.Ş. 1927 yılında faaliyete başlamıştır. Ülkemizdeki Özel Bankacılık faaliyetlerini yapan Türk Ekonomi Bankası, geniş şube ağı ile ürün ve hizmetlerinin çeşitliliğinin yanı sıra, yatırım, finansal kiralama, faktoring, sigorta ve portföy yönetimi gibi finans sektörünün çeşitli alanlarındaki iştirakleri ile faaliyetini sürdürmektedir.

TEB Cetelem'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 (8 Ağustos 2025):

Uzun Vadeli: (TR) AA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

Banka dışı finansman sektörünü besleyen en önemli sektör otomotiv sektörüdür. Finansal Kurumlar Birliği ("FKB") verilerine göre, 2025 yıl sonu itibarıyla yeni açılan kredilerin yaklaşık %90,9'u taşıt finansmanı amaçlı kullandırılmıştır. Bu doğrultuda, finansman sektörünün performansı otomotiv sektöründeki gelişmeler ile yüksek düzeyde korelasyon göstermektedir.

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2025 yılı sonunda finansman şirketlerinin net yaşayan kredi stoku bir önceki yıl sonuna kıyasla %70,7 seviyesinde artarak 310,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde TEB Cetelem'in net finansman alacakları bakiyesi %10,0 azalarak 4,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2025 yıl sonunda yeni açılan toplam kredi tutarı önceki yıl sonuna göre %9,5 artış göstermiştir. Yeni açılan toplam krediler içerisinde, 1. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri geçen seneye göre %9,1 artarak 7,4 milyar TL'ye, 2. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri ise geçen seneye göre %44,2 seviyesinde artarak 114,6 milyon TL'ye ulaşmıştır. FKB tarafından açıklanan yıl sonu verilerine göre, sektörde yeni açılan toplam krediler önceki yıla göre %67,4 ve taşıt kredileri %69,1 seviyesinde artış göstermiştir.

BDDK tarafından açıklanan mali tablo verilerine göre, 2026 yılının ilk çeyreğinde finansman şirketlerinin net yaşayan kredi stoku, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %59,9 artarak 316,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde TEB Cetelem'in net finansman alacakları 4,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket tarafından beyan edilen bilgiye göre, 2026 yılı ilk çeyreğinde yeni açılan toplam krediler, bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,1 azalarak 1,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yeni açılan toplam krediler içerisinde, 1. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri geçen yılın aynı dönemine göre %23,8 azalarak 1,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, 2. el otomobil ve hafif ticari araç kredileri ise 2025 yılı ilk çeyreğinde 5,8 milyon TL iken 2026 yılı ilk çeyreğinde 154,7 milyon TL seviyesine yükselmiştir. FKB tarafından açıklanan 2026 yılı ilk çeyrek verilerine göre, sektörde yeni açılan toplam krediler bir önceki yılın aynı dönemine göre %49,3, taşıt kredileri ise %49,9 oranında artmıştır. Sektörde yeni açılan kredi hacmi büyüme gösterirken, TEB Cetelem'in yeni açılan kredi hacmindeki gerileme, Şirket'in kredi üretim performansının sektör gelişiminin gerisinde kaldığına işaret etmektedir.

Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, 2025 yılında en büyük iş ortaklarından biri olan Stellantis ile yürütülen iş birliği, Stellantis ile Koç Grubu bünyesindeki Fiat operasyonlarının birleşmesi sonrasında sona ermiştir. Bu gelişmenin, Şirket'in sektör

büyümesine kıyasla daha sınırlı büyüme kaydetmesinde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Söz konusu gelişmenin ardından Şirket, Chery Grubu, Hyundai ve Kia ile yeni iş birlikleri tesis etmiş; 2026 yılı içerisinde ise Iveco ve Borusan Grubu ile iş ortaklığı ağını genişletmiştir. Yeni iş birliklerinin, Şirket'in farklı otomotiv markaları üzerinden müşteri erişimini artırarak kredi kullandırım hacmini desteklemesi beklenmektedir.

Ekonomik konjonktürde yaşanan belirsizlikler ve bozulmalara rağmen sektörün sorunlu kredi rasyosu[1] ("NPL") 2023 yılında %1,0 seviyesinde gerçekleşmiş, 2024 yılında %1,9'a yükselmiş ve 2025 yılında %1,7 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde Şirket'in NPL rasyosu 2023 yıl sonunda %1,6, 2024 yıl sonunda %1,5 ve 2025 yılında %2,3 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in NPL rasyosu 2024 yılında sektör ortalamasının altında gerçekleşmişken, 2025 yılı itibarıyla sektör ortalamasının üzerine çıkarak aktif kalitesinde görece bir zayıflamaya işaret etmektedir.

Bağımsız denetim raporu verilerine göre, 2025/12 itibarıyla Şirket'in net yabancı para pozisyonu (+) 6,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024/12: (+) 5,5 milyon TL). Yabancı para kalemlerin ağırlıklı olarak varlık tarafında yer aldığı, yükümlülük tarafında ise yabancı para borcu bulunmadığı görülmektedir. Şirket tarafından beyan edilen bilgilere göre, yabancı para pozisyonu genel masraf ödemeleri dışında sınırlı tutulmakta olup, kur riskinden korunmaya yönelik türev ürün kullanımına ihtiyaç duyulmadığı belirtilmiştir. Mevcut bilanço yapısı ve yabancı para yükümlülüğü bulunmaması dikkate alındığında, Şirket'in kur riskinin sınırlı seviyede olduğu değerlendirilmektedir.

Belirtilen faktörlerin yanı sıra TEB Cetelem'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.

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

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, SAHA Score (firmanın temerrüt noktasından uzaklığı), sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki şirketleri kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilite 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 yönetimsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditörlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana ortakların itibarı ele alınır.

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

Notların Anlamı

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

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

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

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

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

Çekinceler

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

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

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

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

İletişim:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Merve Durusoy İnan
mdurusoy@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Sühan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş
Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, Istanbul
Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 ● info@saharating.com ● www.saharating.com