TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu VDMK Derecelendirme Ön Raporu

30.04.2024

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Türü	Dolaylı Aktarmalı Temlik Senedi
Kaynak Kuruluş ve Devreden	Koç Finansman A.Ş.
Kurucu	Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi
Özel Amaçlı Kuruluş (İhraççı)	TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu
Hizmet Sağlayıcı ve İşlem Yöneticisi	Koç Finansman A.Ş.
İhraç Hacmi	504,7 mn TL'ye kadar (2 grup ve toplam 5 ayrı dilim)
Faiz Oranı %	A grubu tertip %57,00-%66,00 arasında B grubu tertip %0,4 NPL oranı modeliyle %66,00 (Modellelemede kullanılan faiz oranı olup, ihraç günü değişiklik gösterebilir)
Kupon Türü	A grubu iskontolu olarak 4 ayrı tertip, B grubu kuponlu olarak tek tertip
Risk Tutma Programı	Koç Finansman A.Ş. (İhraç hacminin %5'i)
Aşkın Teminatlandırma	Yoktur
Kayıt Kuruluşu	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Dayanak Mevzuat	SPK'nın Seri: III, No: 58.1 Sayılı "Varlığa Dayalı ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliği"
Yatırımcı ve Yükümlülerin Sigorta Kuruluşları	Yoktur
Tahmini İhraç Tarihi	03.05.2024
İhracın Ağırlıklı Ortalama Ömrü	210,7 gün
Kredilerin Ağırlıklı Ort. Ömrü	133,8 gün

Adres:

TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. WBC İş Merkezi Blok No:9/36 Ataşehir/İstanbul

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Derecelendirme Notu*	Uzun Vade	Kısa Vade	Uzun Vade	Kısa Vade
	Kıdemli Tertip		Kıdemsiz Tertip	
Ulusal Notu	AAA	A1+	AA+	A1+
Uluslararası Yabancı Para Notu	BB	B1	BB	B1
Uluslararası Yerli Para Notu	BB	B1	BB	B1

(*) İhraç öncesi derecelendirme notu geçici nitelikte olup, ihracın ve dayanak varlık devirlerinin tamamlanması sonrasında kesinleşecektir.

Güçlü Yönler

- Alacak havuzunun tamamının ipotekli taşıt kredilerinden oluşması,
- Kaynak Kuruluş'un düşük NPL ve başarılı tahsilat performansı,
- Kaynak Kuruluş'un geçmiş ihraç tecrübesi,
- Bölgesel dağılımın yaygınlığı,
- Borçlu profilinin çeşitliliği,
- Ek destek bileşeni olarak %5 risk tutma yükümlülüğünün uygulanmış olması,
- Türkiye'deki mevzuat sayesinde varlık izolasyonu güvencesi.

Çekinceler

- Alacak havuzunda yer alan dayanak varlık tutarının VDMK toplam nominal tutarının altında kalması,
- Risk tutma yükümlülüğü haricinde aşkın teminatlandırma (overcollateralization) bulunmaması,
- Riske göre dilimleme yapılmamış olması,
- Ekonomik ve sektörel riske maruziyet.

Görünüm

"TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu" ("Varlık Finansmanı Fonu", "Fon", "Özel Amaçlı Kuruluş" veya "ÖAK"), **Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.** (Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi veya"TMKŞ") tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. Maddesine dayanılarak ve TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı fonu iç tüzük hükümlerine göre yönetilmek üzere ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, varlığa dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre fona devredilen varlıkların yönetilmesi amacıyla kurulmuştur.

Fon portföyüne, **Koç Finansman A.Ş.** ("Koç Finans") tarafından kullandırılan taşıt kredisi alacakları devredilecektir. Koç Finans, tüketici finansmanı hizmetleri sağlamak amacıyla 1995 yılında kurulmuştur. Türkiye'de kurulan ve "Finansman Şirketi Faaliyet İzin Belgesi"ni alan ilk finansman şirketi olup, Koç Şirketler Topluluğu'nun bir üyesidir. Koç Finans, otomotiv başta olmak üzere, çeşitli sektörlerde ürün ve hizmet finansmanı ile konut finansmanı alanlarında kredi faaliyetlerinde bulunmaktadır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun ("BDDK") denetim ve düzenlemesine tabi olup, 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansmanı Şirketleri Kanunu hükümleri çerçevesinde faaliyet göstermektedir. Koç Finans, 2023 yılı Aralık ayında sektöründe ilk işlem niteliği taşıyan ve ilk kez taşıt kredisi alacaklarını konu eden varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ihracını gerçekleştirmiştir. Bu ihraç aynı zamanda, bir finansman şirketinin kaynak kuruluş olduğu ve yurt içinde yapılan en büyük tutarlı VDMK ihracı özelliği taşımaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 01.12.2023 tarih ve 75/1649 sayılı izniyle onaylanmış 5 milyar TL ihraç belgesi kapsamında, devredilecek kredi portföyü A grubu tertipler iskontolu olarak, 139 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 91 gün vadeli, 145 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 182 gün vadeli, 140 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 270 gün vadeli, 55 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 361 gün vadeli ve B grubu tertip vade sonu kupon ödemeli olarak 25,7 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 375 gün vadeli olmak üzere toplamda 504,7 milyon TL ihraç tavanına kadar beş tertip halinde VDMK ihraç

edilecektir. Devredilecek kredi portföyü kapsamında tüm tertiplerin itfa tarihleri birbirinden farklı olacaktır ve devredilecek kredilerden elde edilecek nakit akışları öncelikle en kısa vadeli tertibin ödemesinde kullanılacaktır.

İtfa ödemeleri, fona ait giderler düşüldükten sonra ilk önce A grubunun ilk kademesi olan itfa tarihi en önce olan tertipten başlayıp B grubuna doğru tamamlanacaktır. A grubu tertipler vade tarihinde nominal değeri üzerinden itfa edilecektir. A grubu tertiplerin tamamı itfa edildikten sonra B grubu tertip ödemesine geçilecektir. B grubu tertip için itfa tarihinde sırasıyla anapara ve kupon ödemesi gerçekleşecektir. B grubu tertipe ilişkin anapara ve kupon ödemesi, fonda kalan bakiyeye göre nominal değerin ve kupon ödemesinin altında ya da üzerinde gerçekleşebilecektir. Nakit akışları, hesaplar bazında tertiplere göre ayrıştırılmamış olup, tek bir havuzdan yürütülmektedir.

TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu tarafından "Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği (III-58.1 (Tebliğ)) kapsamında ihraç edilecek VDMK'nin %5'ine denk gelen 25,2 milyon TL'lik kısmı Tebliğ'in 10. Maddesi "Risk Tutma Yükümlülüğü" kapsamında kaynak kuruluş Koç Finansman tarafından ihraç tarihinde satın alınacak ve vade sonuna kadar, itfa yükümlülüğü karşılığında, teminat olarak bloke şeklinde tutulacaktır. A ve B grubu tertipler farklı kredi derecelendirme notuna sahip olduğundan kaynak kuruluşun risk tutma yükümlülüğü öncelikle daha düşük nota sahip B grubu tertipten karşılanacağı hususu Tertip İhraç Belgesi'nde belirtilmiştir.

Dayanak varlık aşkın teminatlandırma (overcollateralization) içermemektedir.

Metodoloji

SAHA Yapılandırılmış Finansman metodolojisi; “Yapısal ve Hukuki Çerçeve” ana başlığı altında özel amaçlı kuruluş ve fon yapısı, yatırımcı hakları, şelale yapısı alt başlıklarını, “Kaynak Kuruluş ve Hizmet Sağlayıcı Analizi” ana başlığı altında kaynak kuruluş itibarı, kaynak kuruluş süreçlerinin değerlendirilmesi, hizmet sağlayıcı değerlendirmesi alt başlıklarını, “Dayanak Varlık Analizi” ana başlığı altında teminat yapısı, geçmiş performans analizi, dayanak varlık yaşı, finansal rasyolar, kredi derecelendirme dağılımı, coğrafi dağılımı, teminat sigortası ve güvenceleri, mevzuata uygunluk alt başlıklarını, “Nakit Akış Analizi” ana başlığı altında itfa yapısı ve türü, itfa süresi, nakit akış öngörülebilirliği, nemalandırma modeli, ihraç masrafları, faiz hassasiyeti alt başlıklarını, “Kredi Güçlendirici Faktörler Analizi” ana başlığı altında aşkın teminatlandırma, risk tutma yükümlülüğü, garantiler, ihtiyatlar alt başlıklarını, “Stres Testi” ana başlığı altında olumsuz ekonomik senaryolara dayanıklılık, stres senaryosunun temerrüt olasılığına etkisi, temerrüt zararının ölçeği, derece notu değişim potansiyeli analizi alt başlıklarını, “Makroekonomik ve Sektörel Analiz” ana başlığı altında ekonomik etmenlerin varlık havuzu performansına etkileri, sektörel trendlerin varlık havuzu performansına etkileri alt başlıklarını incelemektedir.

Uluslararası yerli ve yabancı para notları, merkezi yönetim riski ile transfer ve konvertibilite risklerini de içermekte olup, SAHA Ülke Tavanı Modeli güncel çıktılarına göre belirlenmektedir. Ulusal not ise yukarıda belirtilen riskleri içermeyip, yerli para cinsinden yurtiçi riskleri yansıtmaktadır.

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, Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş. (Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi)'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.(Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi)'nin kurucusu olduğu "TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu"nun kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri 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 Hizmetleri 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).

©2024, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve "TMKŞ Koç Finans Birinci Varlık Finansmanı Fonu"nun izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:
Derecelendirme Uzmanı:
Tuba Erdener terdener@saharating.com
Derecelendirme Komite 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