



Destek Yatırım Bankası Birinci Varlık Finansmanı Fonu

VDMK Derecelendirme Ön Raporu

27.02.2025

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Türü	Dolaylı Aktarmalı Temlik Senedi
Kaynak Kuruluş ve Devreden	Destek Yatırım Bankası A.Ş.
Kurucu	Destek Yatırım Bankası A.Ş.
Özel Amaçlı Kuruluş (İhraççı)	Destek Yatırım Bankası A.Ş. Birinci Varlık Finansmanı Fonu
Hizmet Sağlayıcı ve İşlem Yöneticisi	Destek Yatırım Bankası A.Ş.
İhraç Hacmi	298,0 mn TL nominal değer (2 ayrı dilimde)
Getiri Oranı %	İskontolu satıştan %45,17-%53,81 Arasında (Modellemede kullanılan getiri oranı olup, ihraç günü değişiklik gösterebilir)
İtfa Türü	İskontolu olarak 2 ayrı tertip
Risk Tutma Programı	Destek Yatırım Bankası 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	28.02.2025
İhracın Ağırlıklı Ortalama Ömrü	81 gün
Kredilerin Ağırlıklı Ort. Ömrü	47 gün

Adres:

Destek Yatırım Bankası Birinci Varlık Finansmanı Fonu
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Ferko Signature
No:175 Kat:26 Şişli/İstanbul
Tel : 0 212 371 55 00
www.destekbank.com.tr

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Derecelendirme Notu *

Uzun Vade

Kısa Vade

Ulusal Notu

AA-

A1+

Uluslararası Yabancı Para Notu

BB

B1

Uluslararası Yerli Para Notu

BB

B1

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

Güçlü Yönler

- Mevzuat gereği zorunluluk kapsamında ek destek bileşeni olarak %5 risk tutma mekanizmasının uygulanmış olması,
- Destek Yatırım Bankası A.Ş.'nin, risk tutma yükümlülüğüne ek olarak ihraçtan %5 daha alım yapacak olması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan kredilerin kurumsal müşterilerden oluşması,
- Kredi alacaklarının, teminat ve kefaletlerle güçlendirilmiş olması,
- Türkiye'deki yerel düzenlemeler sayesinde varlık izolasyonunun gücü,
- Dayanak varlık havuzunun oluşturan borçluların sektörel dağılımının olması.

Cekinceler

- Riske göre dilimleme yapılmamış olması,
- Kaynak Kuruluş'un faaliyete yeni geçmiş olması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan müşteri adedinin azlığı,
- Nakit akışını oluşturan kredi taksitlerinin görece yüksek olması,
- Ekonomik riske maruziyet.

Görünüm

"Destek Yatırım Bankası A.Ş. Birinci Varlık Finansmanı Fonu" ("Varlık Finansmanı Fonu", "Fon", "Özel Amaçlı Kuruluş" veya "ÖAK"), Destek Yatırım Bankası A.Ş. ("Destek Bank") tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. Maddesine dayanılarak ve Destek Yatırım Bankası A.Ş. 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, Destek Yatırım Bankası A.Ş. ("Destek Bank") tarafından kullanılan kredi alacakları devredilecektir. Destek Bank, Bankacılık Kanunu'nun 4. maddesinde belirtilen ve izin verilen (mevduat ve katılım fonu kabulü hariç) her türlü bankacılık işlemlerini yapmak, mevzuatın men etmediği her çeşit iktisadi, finansal ve ticari konularda teşebbüs ve faaliyetlerde bulunmak ve mevzuatın bankalar tarafından yapılmasına veya icrasına imkân verdiği bütün konularda iştirak etmek üzere kurulmuştur. Kuruluşuna Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun ("BDDK") 04 Şubat 2021 tarih ve 9412 sayılı kararı ile onay verilen Destek Yatırım Bankası A.Ş. 12 Temmuz 2021 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil olmuştur. BDDK'nın 06 Ocak 2022 tarihli Kurul toplantısında alınan 10024 sayılı Karar ile Banka'ya faaliyet izni verilen banka 25 Şubat 2022 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır.

Destek Bank'ın 600 milyon TL sermayesinin %99,99'una sahip hakim ortağı Destek Finans Faktoring A.Ş. ("Destek Faktoring") 'dir. Payları 06/02/2025 tarihinden itibaren Yıldız Pazar'da "DSTKF" kodu ile işlem görmeye başlayan Destek Finans Faktoring, 83,3 milyon adet hisse satışı sonrası toplam 3,9 milyar TL halka arz büyüklüğüne ulaşmıştır. 1990'lı yılların başından bu yana finans sektöründe uzmanlaşmış olan Destek Holding ise Destek Faktoring 'in %100'üne sahiptir. Destek Finans Faktoring'in kontrolü, aynı zamanda Destek Holding'in de ana hissedarı (%100) olan Altunç Kumova'ya aittir. 2024 yılı Eylül ayında Destekbank, yatırım yapılabilir kategoride değerlendirilerek Uzun Vadeli Ulusal İhraççı Kredi Notu BBB+(tr) ve görünümü durağan olarak teyit edilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 12.12.2024 tarih ve 63/1878 sayılı izniyle onaylanmış 5 milyar TL'ye kadar ihraç belgesi kapsamında, 99,0 milyon TL nominal değerindeki 1.tertip 63 gün vadeli, 199,0 milyon TL nominal değerindeki 2.tertip 90 gün vadeli olmak üzere toplam 298,0 milyon TL nominal değerli VDMK 2 farklı terтип halinde ihraç edilecektir. Terтипlerde itfa tarihi dışında başka bir kıdem bulunmamaktadır. Devredilecek kredilerden elde edilecek nakit akışları öncelikle en kısa vadeli tertibin ödenmesinde kullanılacaktır. Dolaylı aktarmalı (pay-through) ödemeler yapılacak şekilde 28 Şubat 2025 tarihinde ihraç edilmesi planlanan VDMK'ler, yerel nitelikli yatırımcılara halka arz olmaksızın iskontolu olarak satılacaktır.

Destek Yatırım Bankası A.Ş. 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 14,9 milyon TL'lik kısmı Tebliğ'in 10. Maddesi "Risk Tutma Yükümlülüğü" kapsamında Destek Yatırım Bankası tarafından ihraç tarihinde satın alınacak ve risk tutma yükümlülüğü kapsamındaki bu VDMK'ler ilgili itfa tarihlerinde diğer yatırımcıların ödemeleri yapılana kadar satılmaksızın Merkezi kayıt Kuruluşu ("MKK") nezdindeki bir hesapta blokeli olarak tutulacaktır. İtfa günü itfa tutarını karşılayacak tutarın fonda bulunmaması halinde Destek Yatırım Bankası tarafından alınan bu %5'lik kısmın hak ettiği tutarlar geriye kalan %95'lik kısma dağıtılacak tutara eklenecektir. Öte yandan, risk tutma yükümlülüğüne (%5) ek olarak ihraç bedelinin %5'i ile toplamda nominal tutarın %10'una karşılık gelen VDMK, Destek Yatırım Bankası tarafından satın alınacak olup, tahsilatlarda yaşanabilecek gecikmelerin fona olası etkileri azaltılacaktır. Dayanak varlıklar, 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 devlet 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 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-	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, “Destek Yatırım Bankası A.Ş. 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).

©2025, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.’nin ve “Destek Yatırım Bankası A.Ş. Birinci Varlık Finansmanı Fonu”nun izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İletişim:

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, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com