

**Destek Yatırım Bankası
Birinci Varlık Finansmanı Fonu
VDMK Derecelendirme Ön Raporu**

01.09.2025

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	473,9 mn TL'ye kadar nominal değerli (2 grup ve toplam 4 ayrı dilim)
Getiri Oranı %	A grubu tertip %43,00-%43,50 (Basit) arasında, B grubu tertip, A grubu tertip ödemeleri tamamlandıktan sonra gerçekleşen NPL'e göre bakiyesiyle ödenir.
İtfa Türü	A grubu iskontolu olarak 3 ayrı tertip, B grubu kuponlu olarak tek 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	03.09.2025
İhracın Ağırlıklı Ortalama Ömrü	103 gün
Kredilerin Ağırlıklı Ort. Ömrü	80 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	Uzun Vade	Kısa Vade
	Kıdemli Tertip		Kıdemsiz Tertip	
Ulusal Notu	A+	A1	A	A1
Uluslararası Yabancı Para Notu	BB-	B1	BB-	B1
Uluslararası Yerli Para Notu	BB-	B1	BB-	B1

(*) İhraç öncesi derecelendirme notu geçici nitelikte olup, dayanak varlık terkihi ihracın tamamlanmasına kadar limitlerin içinde kalmak kaydıyla minör değişiklikler gösterebilir.

Güçlü Yönler

- Mevzuat gereği zorunluluk kapsamında ek destek bileşeni olarak %5 risk tutma mekanizmasının uygulanmış olması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan kredilerin kurumsal müşterilerden oluşması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan müşterilerin kredi derecelendirme notlarının bulunması,
- Türkiye'deki yerel düzenlemeler sayesinde varlık izolasyonunun gücü,

Cekinceler

- Ödeme önceliğine göre dilimleme yapılmasına rağmen, dayanak varlık riske göre dilimlenmemiştir.
- Kaynak Kuruluş'un faaliyete yeni geçmiş olması,
- B grubu tertibin %0,85 NPL'e kadar pozitif getiri sağlaması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan müşteri adedinin ve kredi sayısının azlığı,
- Nakit akışını oluşturan kredi taksitlerinin görece yüksek olması,
- Nema hariç, VDMK nominal tutarının bir miktar altında kalan alacak havuzu,
- 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 inanca 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. 2025 yılı Temmuz ayında Destek Bank, yatırım yapılabilir kategoride değerlendirilerek Uzun Vadeli Ulusal İhraççı Kredi Notu A-(tr) olarak güncellenerek görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 12.12.2024 tarih ve 63/1878 sayılı izniyle onaylanmış 5 milyar TL'ye kadar ihraç belgesi kapsamında, Destek Bank tarafından müşterilerine kullandırdığı krediler fon portföyüne devredilecek olup, bu kredi portföyüne ilişkin varlıklar toplam 4 (dört) tertip şeklinde Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihracına konu olacaktır. A grubu 3 (üç) tertip, B grubu 1 (bir) tertipten oluşmaktadır. Devredilecek faturalı ticari alacak portföyü nominal değeri 265,9 milyon TL ihraç tavanına kadar A Grubu 1. Tertip 75 gün vadeli, nominal değeri 115,5 milyon TL ihraç tavanına kadar A Grubu 2. Tertip 131 gün vadeli ve nominal değeri 68,5 milyon TL ihraç tavanına kadar A Grubu 3. Tertip 149 gün vadeli olmak üzere toplamda nominal değeri 449,9 milyon TL ihraç tavanına kadar iskontolu olarak ve 24 milyon TL nominal değerli B Grubu 1. Tertip 155 gün vadeli olmak üzere kuponlu olarak ihraç edilecektir. Dolaylı aktarmalı (pay-through) ödemeler yapılacak şekilde ihraç edilecek VDMK'ler, yerel nitelikli yatırımcılara halka arz olmaksızın 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 23,7 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. VDMK tertiplerinin itfasında yapılacak ödemelerden, Tebliğ'in risk tutma yükümlülüğü çerçevesinde Kaynak Kuruluş'un elinde bulunan VDMK'lere isabet eden kısım, A grubu diliminde bulunan tüm VDMK sahiplerine ilişkin ödemeler tamamlandıktan sonra Fon'un mal varlığında yeterli bakiye olması halinde B grubu tertip ödemeleri yapılabilecektir. 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 ödenmiyor.

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