

**Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar Birinci Varlık  
Finansmanı Fonu VDMK Derecelendirme Ön  
Raporu**

**29.07.2025**

|                                                     |                                                                                                                                                                                              |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Varlığa Dayalı<br>Menkul Kıymet<br>Türü             | Dolaylı Aktarmalı<br>Temlik Senedi                                                                                                                                                           |
| Kaynak Kuruluş<br>ve Devreden                       | Arena Bilgisayar San. ve Tic.<br>A.Ş.                                                                                                                                                        |
| Kurucu                                              | Fibabanka A.Ş.                                                                                                                                                                               |
| Özel Amaçlı<br>Kuruluş (İhraççı)                    | Fibabanka A.Ş. Arena<br>Bilgisayar Birinci Varlık<br>Finansmanı Fonu                                                                                                                         |
| Hizmet Sağlayıcı<br>ve İşlem Yöneticisi             | Arena Bilgisayar San. ve Tic.<br>A.Ş.                                                                                                                                                        |
| İhraç Hacmi                                         | 485,5 m TL devir bedeli ile<br>2 tertip (3 ayrı dilim)                                                                                                                                       |
| Getiri Oranı %                                      | A grubu tertip %45,25-<br>%45,50 (Basit) arasında,<br>B grubu tertip %0,4 NPL<br>oranı modeliyle %11,3<br>(Modellemede kullanılan faiz<br>oranı olup, ihraç günü değişiklik<br>gösterebilir) |
| Kupon Türü                                          | A grubu iskontolu olarak 2<br>ayrı tertip, B grubu kuponlu<br>olarak tek tertip                                                                                                              |
| Risk Tutma<br>Programı                              | Arena Bilgisayar San. ve Tic.<br>A.Ş. (İhraç hacminin %5'i)                                                                                                                                  |
| Aşkın<br>Teminatlandırma                            | Yoktur.                                                                                                                                                                                      |
| Kayıt Kuruluşu                                      | Merkezi Kayıt<br>Kuruluşu A.Ş.                                                                                                                                                               |
| Dayanak Mevzuat                                     | SPK'nın Seri: III, No: 58.1 Sayılı<br>"Varlığa Dayalı ve İpotek<br>Teminatlı Menkul Kıymetler<br>Tebliğ"                                                                                     |
| Yatırımcı ve<br>Yükümlülerin<br>Sigorta Kuruluşları | Vardır.                                                                                                                                                                                      |
| Tahmini İhraç<br>Tarihi                             | 30.07.2025                                                                                                                                                                                   |
| İhracın Ağırlıklı<br>Ortalama Ömrü                  | 72 gün                                                                                                                                                                                       |
| Alacakların Ağırlıklı<br>Ort. Ömrü                  | 42 gün                                                                                                                                                                                       |

**Adres:**

**Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar Birinci Varlık  
Finansmanı Fonu**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:129 34394  
Şişli/İstanbul; www.fibabanka.com.tr

| Varlığa Dayalı Menkul Kıymet<br>Derecelendirme | Kısa<br>Vadeli Notu* | Kısa<br>Vadeli Notu* |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                                | Kıdemli Tertip       | Kıdemsiz Tertip      |
| <b>Ulusal Notu</b>                             | A1+                  | A1+                  |
| <b>Uluslararası Yabancı Para Notu</b>          | B1                   | B1                   |
| <b>Uluslararası Yerli Para Notu</b>            | B1                   | 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,
- Fatura alacaklarının tamamının alacak sigortasıyla güvence altına alınmış olması,
- Türkiye'deki yerel düzenlemeler sayesinde varlık izolasyonunun gücü,
- Kaynak Kuruluş'un sektördeki geçmiş tecrübesi,
- Kaynak kuruluş tarafından verilen dayanak varlık garantörlüğü
- Borçlu profilinin çeşitliliği,

**Cekinceler**

- Borçlular için banka dışı standart bir risk skorlamasının bulunmaması
- Ödenmeyen alacakların yasal olarak takibinin senetli alacaklara kıyasla zorluğu,
- Nema hariç, VDMK nominal tutarının bir miktar altında kalan alacak havuzu,
- Riske göre dilimleme yapılmamış olması,
- Makro ekonomik riske maruziyet,

**Görünüm**

**"Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar Birinci Varlık Finansmanı Fonu"** ("Varlık Finansmanı Fonu", "Fon", "Özel Amaçlı Kuruluş" veya "ÖAK"), **Fibabanka A.Ş.** ("Fibabanka" veya "Fiba") tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. Maddesine dayanılarak ve Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar 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 portföyü, **Arena Bilgisayar San. ve Tic. A.Ş.** ("Arena Bilgisayar" veya "Şirket") 'nin müşterilerine yaptığı faturalı satışlardan kaynaklanan teminatlı alacak,hak, teminat ve diğer varlıklardan oluşmaktadır. Faturalı ticari alacaklar, fon kurucusu Fibabanka A.Ş.'nin kendi iç kontrol sisteminden geçirildikten sonra fon portföyüne dahil edilmiştir. 1991 yılında kurulan Arena Bilgisayar'ın fiili faaliyet konusu bilgisayar ve yan ürünleri ile tüketici elektroniği ve telekomünikasyon ürünlerinin toptan ticaretidir. Şirket ticari malları yurtiçi ve yurtdışındaki tedarikçilerinden satın almakta ve satış ağı vasıtası ile yurtiçindeki ve Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'ndeki müşterilerine dağıtmaktadır. Şirket'in ana merkezi İstanbul'da olup, ayrıca Ankara'da şubesi bulunmaktadır. Şirket'in bağlı ortaklıkları, Arena International FZE, Arena Mobile İletişim Hizmetleri ve Tüketici Elektroniği Sanayi ve Ticaret A.Ş., Arena Labs Teknoloji Çözümleri A.Ş., Paynet (Kıbrıs) Ödeme Hizmetleri Ltd. ve Arena Connect Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir. 100 milyon TL sermayesinin %49,4'ü Redington Turkey Holdings S.A.R.L'ye ait Şirket'in fiili dolaşımdaki payı %50,3'tür. 2020 yılı Kasım ayından beri payları halka harz olan Şirket,

BIST KATILIM 100 / BIST İSTANBUL / BIST TÖM-100 / BIST TEKNOLOJİ / BIST TÖM / BIST KATILIM TUM / BIST BİLİŞİM / BIST 500 / BIST ANA endekslerinde Ana Pazar'da işlem görmektedir. Şirket'in 2024 yılı Ağustos ayında Uzun Vadeli Ulusal İhraççı Kredi Derecelendirme Notu 'AA-(tr)' ve Kısa Vadeli Ulusal İhraççı Kredi Derecelendirme Notu 'J1+ (tr)' olarak 'Durağan' görünümüyle belirlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 17.07.2025 tarih ve 40/1245 sayılı izniyle onaylanmış 10 milyar TL ihraç belgesi kapsamında, Fon portföyüne Arena Bilgisayar'ın faturalı alacaklardan kaynaklanan teminata bağlanmış ticari alacakları devredilecek olup, bu alacak portföyüne ilişkin ticari alacaklar toplam 3 (iki) tertip şeklinde Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihracına konu olacaktır. A grubu 2 (bir) tertip, B grubu 1 (bir) tertipten oluşmaktadır. Devredilecek faturalı ticari alacak portföyü nominal değeri 184,7 milyon TL ihraç tavanına kadar A Grubu 1. Tertip 36 gün vadeli ve nominal değeri 314,8 milyon TL ihraç tavanına kadar A Grubu 2. Tertip 93 gün vadeli olmak üzere toplamda nominal değeri 499,6 milyon TL ihraç tavanına kadar iskontolu olarak ve 26,4 milyon TL nominal değerli B Grubu 1. Tertip ihracına 93 gün vadeli olmak üzere kuponlu olarak ihraç edilecektir. Devredilecek faturalı alacaklardan elde edilecek nakit akışları Dolaylı aktarmalı (pay-through) ödemeler yapılacak şekilde ihraç edilecek VDMK'ler, yerel nitelikli yatırımcılara halka arz olmaksızın satılacaktır.

Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar 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 26,4 milyon TL'lik kısmı Tebliğ'in 10. Maddesi "Risk Tutma Yükümlülüğü" kapsamında Arena 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 Arena tarafından alınan bu %5'lik kısmın hak ettiği tutarlar geriye kalan %95'lik kısma dağıtılacak tutara eklenecektir. Dayanak varlık aşkın teminatlandırma (overcollateralization) içermemektedir.

Dayanak varlık havuzuna dahil edilen fatura alacaklarının tamamı alacak sigortası güvencesi altındadır. Varlık Devir Sözleşmesi'nde yer alan bilgilere göre; Devreden, Varlıklar'ın doğumuna mesnet teşkil eden alacaklara bağlı sigortaların bulunması halinde, ilgili sigorta tazminatlarının varlık devri kapsamında olduğunu kabul edeceği, Varlıklar'ın doğumuna mesnet teşkil eden alacaklara bağlı sigortalara ilişkin risklerin gerçekleşmesi durumunda, Devreden gerekli belgeler ile sigorta şirketine başvuracak ve Varlıklar'ın doğumuna mesnet teşkil eden alacaklara ilişkin olarak sigorta şirketi ve/veya borçlular ile gerçekleştirilmesi gereken tüm yazışmaları VFF'nin olası haklarına hâlel getirmeyecek şekilde gerçekleştireceği ve Devreden'in, sigorta alacaklarını tahsil etmesi halinde, söz konusu tazminat bedellerini de tazminat bedellerinin ödendiği gün VFF hesaplarına aktaracağı, sigorta teminatına ilişkin bilgileri içeren dosyayı fona tahsilatın gerçekleştiği günü takip eden 2 iş günü içerisinde ileteceği belirtilmiştir.

## 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<br>(TR) AA+<br>(TR) AA<br>(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+<br>(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 arttırılabilir.                                                                                            |
| (TR) A2    | (TR) A-<br>(TR) BBB+                        | Üçüncü Kademe   | Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.                                                                                                                                                                                             |
| (TR) A3    | (TR) BBB<br>(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+<br>(TR) BB<br>(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+<br>(TR) B<br>(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+<br>(TR) CCC<br>(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, Fibabanka A.Ş.(Fibabanka A.Ş.)’nin kurucusu olduğu “Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar 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 “Fibabanka A.Ş. Arena Bilgisayar Birinci Varlık Finansmanı Fonu”nun izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### **İletişim:**

#### **Derecelendirme Uzmanı:**

Tuba Erdener [terdener@saharating.com](mailto:terdener@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komite Üyeleri:**

S. Sühan Seçkin [suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S. Mehmet İnhan [minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe [apersembe@saharating.com](mailto: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](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)