

**Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv Birinci Varlık
Finansmanı Fonu VDMK Derecelendirme Ön
Raporu**

30.07.2025

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Türü	Dolaylı Aktarmalı Temlik Senedi
Kaynak Kuruluş ve Devreden	Arıcıoğlu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kurucu	Fibabanka A.Ş.
Özel Amaçlı Kuruluş (İhraççı)	Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv Birinci Varlık Finansmanı Fonu
Hizmet Sağlayıcı ve İşlem Yöneticisi	Arıcıoğlu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
İhraç Hacmi	Nominal 200 mn TL; (2 ayrı dilim)
Getiri Oranı %	%49,25-%50,50 Arası (Basit) (Modellemede kullanılan faiz oranı olup, ihraç günü değişiklik gösterebilir)
Kupon Türü	İskontolu olarak 2 ayrı tertip
Risk Tutma Programı	Arıcıoğlu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ihraç hacminin %5'i)
Aşkın Teminatlandırma	%10
Kayıt Kuruluşu	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Dayanak Mevzuat	SPK'nın Seri: III, No: 58.1 Sayılı "Varlığa Dayalı ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliğ'i"
Yatırımcı ve Yükümlülerin Sigorta Kuruluşları	Yoktur.
Tahmini İhraç Tarihi	08.08.2025
İhracın Ağırlıklı Ortalama Ömrü	97 gün
Alacakların Ağırlıklı Ort. Ömrü	69 gün

Adres:

**Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv Birinci Varlık
Finansmanı Fonu**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:129 34394
Şişli/İstanbul

www.fibabanka.com.tr

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Derecelendirme	Kısa Vadeli Notu*
Ulusal Notu	A1+
Uluslararası Yabancı Para Notu	B1
Uluslararası Yerli Para Notu	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,
- Risk tutma yükümlülüğüne ek olarak varlık değerine ek %10 oranında aşkın teminatlandırmanın (overcollateralization) varlığı,
- Türkiye'deki yerel düzenlemeler sayesinde varlık izolasyonunun gücü,
- Kaynak kuruluş tarafından verilen dayanak varlık garantörlüğü
- Borçlu profilinin çeşitliliği,

Cekinceler

- Borçlular için banka dışı standart bir risk skorlamasının bulunmaması
- Alacak sigortasının bulunmaması,
- Ödenmeyen alacakların yasal olarak takibinin senetli alacaklara kıyasla zorluğu,
- Makro ekonomik riske maruziyet,
- Riske göre dilimleme yapılmamış olması,

Görünüm

"Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv 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. Arıcıoğlu Otomotiv 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, **Arıcıoğlu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.** ("Arıcıoğlu" veya "Şirket") 'nin perakende ve toptan satışlarından doğan, vade yapısı belirli, faturalı ticari alacakları, fon kurucusu Fibabanka A.Ş.'nin kendi iç kontrol sisteminden geçirildikten sonra fon portföyüne dahil edilmiştir. **Arıcıoğlu**, 1997 yılından bu yana tamamı Tekin Ailesi'ne ait, kökleri 1980'li yıllara dayanan bir aile şirkettir. Şirket, binek araçlara yönelik **lastik, jant ve akü** ürünlerinin **toptan ve perakende ticaretini** yapmaktadır. Ana faaliyet alanları arasında, lastik, jant ve akü satışına ek olarak **araç bakım ve servis hizmetleri** de yer almaktadır. Arıcıoğlu; ürün ve hizmetlerini doğrudan son kullanıcılara, kurumsal filo şirketlerine ve Türkiye genelindeki 1000'i aşkın alt bayiye ulaştırmakta, aynı zamanda jantdunyasi.com üzerinden yürüttüğü dijital kanal sayesinde perakende erişimini artırmaktadır. Ayrıca, Avrupa'daki 200'ü aşkın bayiye gerçekleştirdiği ihracat ile dış pazarda da aktif rol almaktadır. Şirket, Lassa, Bridgestone, Dayton ve Otopratik markalarının yanı sıra, Mutlu Akü'ü gibi global markaların da bölge bayiliğini yürütmektedir. Bununla birlikte şirket; König ve Advanti gibi uluslararası jant markalarının Türkiye genel distribütörlüğünü de üstlenmiştir. Türkiye'nin önde gelen online alışveriş platformlarında yer alan Arıcıoğlu, jant, lastik ve akü başta olmak üzere geniş ürün portföyünü hem bireysel hem de kurumsal müşterilere ulaştırmaktadır. Şirket, kendi jant markası olan Arceo

Wheels, Arıcıoğlu denetiminde sözleşmeli üreticiler tarafından üretilmekte; başta Fransa, Hollanda ve İspanya olmak üzere Avrupa'nın birçok ülkesine ihracatı gerçekleştirilmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 19.06.2025 tarih ve 35/1090 sayılı izniyle onaylanmış 900 milyon TL ihraç belgesi kapsamında, devredilecek faturalı ticari alacak portföyü 98 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 76 gün vadeli ve 98 milyon TL tutarında ihraç tavanına kadar 118 gün vadeli olmak üzere toplamda nominal değeri 200 milyon TL ihraç tavanına kadar VDMK iki tertip halinde ihraç edilecektir. Tertiplerde itfa tarihi dışında başka bir kıdem bulunmamaktadır. Devredilecek faturalı ticari alacaklardan elde edilecek nakit akışları öncelikle en kısa vadeli tertibin ödenmesinde kullanılacaktır. Dolaylı aktarmalı (pay-through) ödemeler yapılacak şekilde ihraç edilecek VDMK'ler, yerel nitelikli yatırımcılara halka arz olmaksızın iskontolu olarak satılacaktır.

Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv 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 9,8 milyon TL'lik kısmı Tebliğ'in 10. Maddesi "Risk Tutma Yükümlülüğü" kapsamında Arıcıoğlu 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 Arıcıoğlu tarafından alınan bu %5'lik kısmın hak ettiği tutarlar geriye kalan %95'lik kısma dağıtılacak tutara eklenecektir.

Bunun yanı sıra, borçlunun ödeme yapmaması halinde, sorumluluğun devredene ait olduğunu ve bu konuda fonun zarar görmesi halinde devredenin, zararı tazmin etmeyi ve fona ödemeyi taahhüt ettiği hususuna varlık devir sözleşmesinde yer verilmiştir. İhraca konu alacak büyüklüğünün %10 fazlası kadar fatura/veya teminat çekinin fona devredileceği hususu SPK ihraç belgesinde belirtilmiş olup, nominal değeri 200 milyon TL olan ihraca karşılık, 221,2 milyon TL değerinde faturalı ticari alacak fona devir edilmiştir. Böylece dayanak varlık %10 oranında aşkın teminatlandırma (overcollateralization) güvencesi içermektedir.

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 arttırılabilir.
(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, Fibabanka A.Ş.(Fibabanka A.Ş.)’nin kurucusu olduğu “Fibabanka A.Ş. Arıcıoğlu Otomotiv 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. Arıcıoğlu Otomotiv 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