

Bilgi için: Tahir Murat Kahveci
tahir@turkrating.com

**PASHA YATIRIM BANKASI A. Ş. MAYGOLD OTOMOTİV ÜÇÜNCÜ VARLIK FİNANSMANI
FONU'NUN GERÇEKLEŞTİRECEĞİ VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACI**

**Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: TR BBB-
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: TR A3**

İhraç Edilecek Ürüne Ait Bilgiler

Kaynak Kuruluş:	Maygold Otomotiv A.Ş.
İhraç Tutarı:	500.000.000 TL
Vade Başlangıç Tarihi:	13 Ağustos 2025
Kıymet Türü:	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
Satış Yöntemi:	Halka Arz Edilmeksizin Nitelikli Yatırımcılara Satış
Getiri Oranı – Yıllık Basit (%):	57,00
İhraççı Kuruluş:	Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Maygold Otomotiv Üçüncü Varlık Finansmanı Fonu
Fon Kurucusu :	Pasha Yatırım Bankası A.Ş.
Devralınacak Varlıklar:	Vadeli Otomobil Satışına İstinaden Düzenlenen Senetler
Operasyon Sorumlusu:	Pasha Yatırım Bankası A.Ş.
Kotasyon – Piyasası:	BIST Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Piyasası
İtfa Metodu:	Anapara ve getiri ödemesi vade sonunda

	İtfa Tarihi	Vade Gün Sayısı	Yıllık Basit Faiz Oranı %	İhraç Tutarı TL	ISIN
1. Tertip	17.07.2026	338	57,00	250.000.000	TRPPMG372619
2. Tertip	18.08.2026	370	57,00	250.000.000	TRPPMG382618
Toplam				500.000.000	

İstanbul, 13 Ağustos 2025– Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Maygold Otomotiv Üçüncü Varlık Finansmanı Fonu'nun (kısaca “Fon” veya “VFF”) ihraç ettiği, Maygold Otomotiv A.Ş.'nin (Maygold) kaynak kuruluş olduğu Varlığa Dayalı Menkul Kıymet'in (VDMK) uzun vadeli ulusal kredi derecelendirme notu TR BBB- ve kısa vadeli ulusal kredi derecelendirme notu TR A3 olarak belirlenmiştir. Bu not, söz konusu borçlanma aracının ortalama kredi ödeme kabiliyetini göstermektedir. Maygold tarafından VFF'ye devredilecek toplam 855.016.438 TL tutarlı vadeli otomobil satışına istinaden düzenlenen senetlerin dayanak varlık olduğu, 250 milyon TL tutarlı, 338 gün vadeli ve 250 milyon TL tutarlı 370 gün vadeli olmak üzere, toplam 500 milyon TL tutarlı VDMK, iki tertip halinde ihraç edilecektir.

Söz konusu ihraç, 13.08.2025 tarihinde yapılacak olup, basit getiri oranı her iki tertip için %57,0 olacaktır. İtfa tarihleri olan 17.07.2026'da 381.958.904 TL ve 18.08.2026'da 394.452.055 TL olmak üzere, toplam

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Tevfik Erdönmez Paşa Sok. No:2 Gül Apt. D:18 34394 Şişli / İstanbul Tel : 0212 272 01 44
www.turkrating.com

776.410.959 TL anapara ve faiz ödemesi yapılacaktır. Bu ihraç, Fon'un gerçekleştireceği ilk VDMK ihracı olacaktır. Bununla birlikte Fon kurucusu ve kaynak kuruluşun daha önce kurmuş oldukları varlık finansman fonları aracılığıyla bugüne kadar toplam değeri 2.335.000.000 TL tutarında 11 adet VDMK ihracı gerçekleştirmiş olup, bunların 1.005.000.000 TL tutarlı bölümünün itfası tamamlanmıştır.

İhraç edilecek VDMK'ye dayanak olması amacıyla, Fon tarafından bir varlık havuzu oluşturulmuştur. Söz konusu varlık havuzunda Kaynak Kuruluş tarafından Fon'a devredilen otomobil satışına istinaden düzenlenen toplam 10.675 adet senet bulunmakta olup, toplam tutarı 855.017.000 TL'dir. Bu tutar, ihraç edilecek VDMK'in anapara + faiz ödeme tutarından 85.016.713 TL fazla olup, güncel olarak teminat oranı %10,0'dur.

Maygold, Fon'a devretmiş olduğu senetlere ilişkin olarak müteselsil kefil ve borçlu sıfatıyla ödemelerden sorumlu olacaktır. Varlık havuzunda senetlerin herhangi bir borçlusunun yükümlülüklerini yerine getirememesi ve temerrüde düşmesi halinde, bu tutar VDMK'nin itfa tarihinde Maygold tarafından nakden ödenecektir. Ayrıca, Maygold Otomotiv A.Ş. hâkim ortağı Ayhan Yazkan'ın, VDMK'nin itfa yükümlülüğüne ilişkin olarak şahsi kefaleti bulunmaktadır. Her halükârda Ayhan Yazkan, Maygold Otomotiv A.Ş.'nin Fon'a devretmiş olduğu senetlere ilişkin olarak müteselsil kefil sıfatıyla ödemelerden sorumlu olacaktır.

Varlık havuzundaki senetler ve tahsilat bedelleri, başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dahil edilemez niteliktedir.

VDMK'nin yapısında herhangi bir sigorta veya teminat mektubu gibi ilave teminatlar bulunmamaktadır. Bu nedenle, senet borçlularının yükümlülüklerini yerine getirememesi ve Kaynak Kuruluşun da ödeme gücü çökmesi veya iflası halinde, VDMK'nin itfa tarihinde tam olarak ödenememe riski bulunmaktadır. Bununla birlikte, Varlık havuzunda bulunan vadeli otomobil satışına konu olan otomobillerin üzerine Maygold tarafından rehin konulmuş olmasının ve bu otomobillerin Kasko ve Trafik sigortalarının bulunmasının, senet tahsilatlarını daha güçlü hale getiren bir etki yarattığı düşünülmektedir.

Varlık havuzunda bulunan toplam senet tutarının tamamını ödeme yükümlülüğü bulunan MYG Otomotiv A.Ş., aynı zamanda senetlerin alacaklısı ve Kaynak Kuruluş olan Maygold ile aynı şirketler grubunun üyesi olup, iki şirketin de hâkim ortağı Ayhan Yazkan'dır.

Genel olarak bakıldığında, havuzdaki senetlerin yoğunlaşma oranının olabilecek en yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Ayrıca, varlık havuzundan elde edilecek nakit akışının tamamının, Kaynak Kuruluş ile aynı şirketler grubunun bir üyesi olması ve hâkim ortaklarının aynı kişi olmasının, riski arttıran başka bir faktör olduğu düşünülmektedir. Diğer taraftan, Kaynak Kuruluşun bugüne kadar diğer Varlık Finansman Fonları aracılığıyla gerçekleştirdiği ihraçlar dahil olmak üzere, toplam 1.005.000.000 TL tutarında VDMK itfası göz önüne alındığında, senet tahsilat performansının yüksek seviyede olduğu görülmektedir.

Mevcut tüm faktörler göz önüne alındığında, varlık havuzunda bulunan senetlerin tahsilat kalitelerinin ortalama seviyede bulunduğu, dayanak varlık olarak ise, ortalama risk taşıdığı görüşündeyiz. Bununla birlikte, varlık havuzunda bulunan senet tutarları ve vadelerinin VDMK'nin itfa tarihi ve tutarına uyumlu olduğu görülmüştür. VDMK'nin ihraç sürecinde taraflar arasında imzalanan tüm sözleşmelerin ve VFF'nin iç düzenlemelerinin SPK ve diğer kurumlar tarafından ilgili yasal düzenlemelere uygun olarak düzenlendiği görülmüştür. Ayrıca, sürecin her aşamasının ve belgelerin tamamının SPK'nın iznine ve onayına tabi olması, yasal belgeleme açısından doğacak riskleri azaltmaktadır.

UZUN VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI**Yatırım Yapılabilir Derecelendirme Notları**

TR AAA	En güçlü kredi kalitesi
TR AA	Güçlü kredi kalitesi
TR A	Ortalamanın üzerinde kredi kalitesi
TR BBB	Ortalama kredi kalitesi

Spekülatif Derecelendirme Notları

TR BB	Ortalamanın altında kredi kalitesi
TR B	Zayıf kredi kalitesi
TR CCC	Çok zayıf kredi kalitesi
TR D	Yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememiş

KISA VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI

TR A 1	En güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 2	Güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 3	Ortalama kredi ödeme kabiliyeti
TR B	Ortalamanın altında borç ödeme kabiliyeti
TR C	Ortalamanın çok altında borç ödeme kabiliyeti
TR D	Kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirememiştir