

**TMKŞ Fair Finansman İkinci Varlık Finansmanı
Fonu**

VDMK Derecelendirme Ön Raporu

21.07.2026

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Türü	Dolaylı Aktarmalı Temlik Senedi
Kaynak Kuruluş ve Devreden	Fair Finansman A.Ş.
Kurucu	Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi
Özel Amaçlı Kuruluş (İhraççı)	TMKŞ Fair Finansman İkinci Varlık Finansmanı Fonu
Hizmet Sağlayıcı ve İşlem Yöneticisi	Fair Finansman A.Ş.
İhraç Hacmi	132,1 mn TL nominal değer (2 grup ve toplam 3 ayrı dilim)
Getiri Oranı %	A grubu %45 (Basit), B grubu tertip, A grubu tertip ödemeleri tamamlandıktan sonra gerçekleşen NPL'e göre bakiyesiyle ödenir. (Modellemeye kullanılan faiz oranı olup, ihraç günü değişiklik gösterebilir)
İtfa Türü	A grubu kuponlu olarak 2 ayrı tertip, B grubu kuponlu olarak tek tertip
Risk Tutma Programı	Fair Finansman 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	24.07.2026
İhracın Ağırlıklı Ortalama Ömrü	220 gün
Kredilerin Ağırlıklı Ort. Ömrü	115 gün

Adres:

TMKŞ Fair Finansman İkinci Varlık Finansmanı Fonu
Barboros Mah. Mor Sümbül Sok. WBC İş Merkezi
Blok No:9/36 Ataşehir/İstanbul

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, ihracın ve dayanak varlık devirlerinin tamamlanması sonrasında kesinleşecektir.

Güçlü Yönler

- Mevzuat gereği zorunluluk kapsamında ek destek bileşeni olarak %5 risk tutma mekanizmasının uygulanmış olması,
- Türkiye'deki yerel düzenlemeler sayesinde varlık izolasyonunun gücü,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan kredilerin çok sayıda bireysel müşteriden oluşması,
- Dayanak varlık havuzunu oluşturan kredi taksitlerinin görece düşük olması.

Cekinceler

- Riske göre dilimleme yapılmamış olması,
- Risk tutma yükümlülüğü haricinde aşkın teminatlandırma (overcollateralization) bulunmaması,
- Kaynak Kuruluş'un faaliyete yeni geçmiş olması.

Görünüm

"TMKŞ Fair Finansman İkinci Varlık Finansmanı Fonu" ("Varlık Finansmanı Fonu", "Fon", "Özel Amaçlı Kuruluş" veya "ÖAK"), **Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.** (Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi veya "TMKŞ") tarafından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. Maddesine dayanılarak ve TMKŞ Fair Finansman İkinci 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, Fair Finansman A.Ş. ("Fair Finans") tarafından kullanılan kredi alacakları devredilecektir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun ("BDDK") 16 Mart 2023 tarih ve 10537 sayılı kararına istinaden 19.04.2023 tarihinde İstanbul'da kurulmuştur. BDDK, 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Kanununun ilgili maddesi çerçevesinde 27 Ekim 2023 tarihinde Şirket'e faaliyet izni vermiştir. 100 milyon TL sermaye ile kurulup, 2025 yılı içerisinde sermayesini 230 milyon TL'ye yükselten şirketin tek hakim ortağı Ali Emre Ballı'dır. Şirket'in ana faaliyet konusu, Kanun ve BDDK tarafından yapılan düzenlemeler ile ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerçek ve tüzel kişi müşterilerin finansman ihtiyacını karşılamak, anlaşmalı satıcılar aracılığı ile satışı sağlanan her türlü mal ve hizmet alımını kredilendirmektir. 2025 yılı Kasım ayında Fair Finans'ın Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu 'BBB-', Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu 'A3' olarak ve görünümü 'Pozitif' olarak belirlenmiştir. Fon tarafından beyan edilen bilgilere göre; bu ihraç ile birlikte toplam nominal büyüklük 2,9 milyar TL'ye ulaşacak olup, 12. VDMK İhracı gerçekleşecektir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 04.03.2026 tarih ve 12/449 sayılı izniyle onaylanmış 2 milyar TL'ye kadar ihraç belgesi kapsamında, A grubu kuponlu olarak 68 milyon TL nominal değerindeki 1.tertip 131 gün vadeli, 57,5 milyon TL nominal değerindeki 2.tertip 314 gün vadeli ve 6,6 milyon TL nominal değerli B Grubu 3. tertip 315 gün vadeli kuponlu olarak, toplam 132,1 milyon TL nominal değerli VDMK yerel nitelikli yatırımcılara halka arz olmaksızın ihraç edilecektir. İtfa ödemeleri, fona ait giderler düşüldükten sonra ilk önce A grubunun ilk kademesinden başlayıp B grubuna doğru tamamlanacaktır. Ödemelerde öncelik

A grubu tertiplerde olacaktır. A grubu tertiplerin tamamı itfa edildikten sonra B grubu tertip ödemesine geçilecektir. B grubu tertip için itfa tarihinde sırasıyla anapara ve kupon ödemesi gerçekleşecektir. B grubu tertipe ilişkin anapara ve kupon ödemesi, fonda kalan bakiyeye göre nominal değerin ve kupon ödemesinin altında ya da üzerinde gerçekleşebilecektir. Nakit akışları, hesaplar bazında tertiplere göre ayrıştırılmamış olup, tek bir havuzdan yürütülmektedir. VDMK'ler dolaylı aktarmalı (pay-through) ödemeler yapılacak şekilde ihraç edilecektir.

TMKŞ Fair Finansman İkinci Varlık Finansmanı Fonu tarafından "Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği (III-58.1 (Tebliğ)) kapsamında ihraç edilecek VDMK'nin %5'ine denk gelen 6,6 milyon TL'lik kısmı Tebliğ'in 10. Maddesi "Risk Tutma Yükümlülüğü" kapsamında Fair Finans tarafından ihraç tarihinde satın alınacak ve vade sonuna kadar, itfa yükümlülüğü karşılığında, teminat olarak bloke şekilde tutulacaktır. A ve B grubu tertipler farklı derecelendirme notuna sahip olduğundan kaynak kuruluşun risk tutma yükümlülüğü öncelikle daha düşük nota sahip B grubu tertipten karşılanacaktır. Dayanak varlık 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. 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 koruma 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, Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş. (Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi)'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.(Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi)'nin kurucusu olduğu "TMKŞ Fair Finansman İkinci 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).

©2026, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve "TMKŞ Fair Finansman İkinci 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