

“

**JCR**  
**Eurasia Rating,**

**Aktif Yatırım**  
**Bankası A.Ş. (2)**  
**No'lu Emek Varlık**  
**Finansmanı**  
**Fonu'nun**

VDMK ihracını  
derecelendirerek Uzun  
Vadeli Ulusal Notu'nu

**'AAA (Trk)'**

olarak belirledi.

”

## NOTLAR

|                    | Uzun<br>Vade | Kısa<br>Vade |
|--------------------|--------------|--------------|
| Uluslararası<br>YP | BBB-         | A-3          |
| Ulusal Not         | AAA(Trk)     | A-1+ (Trk)   |

## Rapor Tarihi:

8 Ekim 2019

## Grup Başkanı

Zeki M. ÇOKTAN

+90 212 352 56 73

zeki.coktan@jcrer.com.tr

## Basın Açıklaması

**İstanbul – 8 Ekim 2019**

“AKTİF YATIRIM BANKASI A.Ş. (2) No'lu Emek Varlık Finansmanı Fonu” nun yapılandırılmış finansman kapsamında ihraç edeceği Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin ratingi; JCR Eurasia Rating tarafından “yüksek düzeyde yatırım yapılabilir” kategoride değerlendirilmiş, Uzun Vadeli Ulusal Notu 'AAA (Trk)', Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı para notu ise Türkiye'nin ülke notu ile sınırlandırılmak kaydıyla (BBB-) olarak belirlenmiştir. Notların detayları sol sütunda gösterilmiştir.

SPK-Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uygun olarak, Sosyal Güvenlik Kurumlarından aylık maaş alan emeklilere Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından kullanılan aylık eşit taksit ödemeli bireysel kredi havuzuna dayanılarak Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihraç etmek üzere mal varlığı şeklinde süresiz olarak oluşturulan Aktif Yatırım Bankası A.Ş. (2) No'lu Emek Varlık Finansmanı Fonu'nun kurucusu ve kaynak kuruluşu Aktif Yatırım Bankası A.Ş. olup mutemetlik fonksiyonu ise fiilen POSTA VE TELGRAF TEŞKİLATI ANONİM ŞİRKETİ'ne aittir. Dolaylı aktarım usulüne göre ihraç edilecek olan ve 2,46 ila 25,49 ay arasında değişen vadelerde, 150,40 milyon TL nominal tutardaki 9 ayrı dilimdeki VDMK'lar yurtiçinde, nitelikli yatırımcılara çağrıda bulunarak nominal değer üzerinden iskonto edilerek satılacaktır.

VDMK'lardan kaynaklanacak yükümlülüklerin ödenme kabiliyetinin, alacak havuzunda yer alacak olan varlıkların (kredilerin) borçlularının benzeşen mali yapısı; portföy riskinin ve beklenen kayıplarının düşük olması; VDMK yatırımcılarına yapılacak geri ödemeler için gerekli kredi taksit geri ödemelerinin oldukça yeterli nakit bakiye arz etmesi ve buradan ortaya çıkacak olan ilave likidite imkânlarının ihraç süresi içerisinde giderek artması gibi hususlardan dolayı oldukça yüksek olması yatırımcı güvenini artıracak olan temel unsurlar olarak değerlendirilmiştir. Alacak havuzunda yer alan kredileri kullanan emeklilerin hayat sigortası kapsamında sigortalıların, risk tutma yükümlülüğü kapsamında Fon tarafından ihraç edilecek VDMK'ların %5'inin Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından satın alınacak olması ihraç riskini azaltmaktadır.

JCR Eurasia, Aktif Yatırım Bankası A.Ş. (2) No'lu Emek Varlık Finansmanı Fonu için yaratılan mekan ve teknik donanımın yeterli olduğu, iç kontrol sistem prosedürleri ile muhasebe, kayıt, belge, saklama sistemlerinin oluşturulduğu, istatistikî veri tabanlarına sahip bulunduğu ve benzer önceki ihraçlar da göz önüne alındığında uygulanma aşamasında bu sistemlerin etkin olarak çalışacağı yönündeki kanaatini sürdürmektedir. Zira aynı tarafların aynı hukukî mevcudiyetleriyle aynı mahiyetteki diğer kredi alacakları içerisinde oluşturulan başka alacak havuzlarına dayanılarak 20 Ekim 2011 tarihinde 187 milyon TL, 27 Ocak 2012 tarihinde 197,65 milyon TL, 2 Mayıs 2012 tarihinde 180 milyon TL, 28 Eylül 2012 tarihinde 294 milyon TL, 15 Şubat 2013 tarihinde 221 milyon TL, 28 Haziran 2013 tarihinde 295,60 milyon TL, 17 Ocak 2014 tarihinde 254 milyon TL, 12 Kasım 2014 tarihinde 197,65 milyon TL, 15 Aralık 2016 tarihinde 300 milyon TL, 15 Eylül 2017 tarihinde 300 milyon TL, 8 Aralık 2017 tarihinde 497,65 milyon TL, 19 Mart 2018 tarihinde 252,40 milyon TL ve 16 Temmuz 2018 tarihinde 400 milyon TL tutarlı yapılan VDMK ihraçları için detay açıklama yine JCR Eurasia tarafından sırasıyla 13 Eylül 2011, 6 Ocak 2012, 3 Nisan 2012, 3 Eylül 2012, 17 Ocak 2013, 18 Haziran 2013, 23 Aralık 2013, 15 Eylül 2014, 30 Kasım 2016, 13 Eylül 2017, 7 Aralık 2017, 22 Mart 2018 ve 13 Temmuz 2018 tarihlerinde yapılmıştır. Bu ihraçların beklenen nakit akımları, öngörülen sürelerle ve öngörülen miktarlara uygun olarak planlandığı şekliyle devam etmekte olup vadesi gelen tranşlar tam olarak itfa edilmiştir.

Yapılandırılan portföyün doğal ve yüksek ödeme kabiliyeti, portföy riskinin ve beklenen kayıpların düşük olması, yatırımcılar ile portföye geri ödemelerin nakit akışındaki yüksek uyumluluk, ihraç süresi içerisindeki giderek artacak olan hesap bakiye tutarı ile operasyonel etkinlik seviyeleri “AAA (Trk)” olarak belirlenen Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun temel faktörleri olmuştur. Ancak, portföy içeriğindeki kredi tahsilatlarının yaratacağı nakit akımları ise temel olarak izlenecek husustur. Ülkenin transfer riski ile konvertibilite riski birebir dikkate alınarak Varlık Finansman Fonunun Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu “BBB-“ olan ülke notu ile sınırlandırılmıştır.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz Grup Başkanı Sn. Zeki M. ÇOKTAN ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING

Yönetim Kurulu