

“

JCR

Eurasia Rating,

Pasha Yatırım
Bankası A.Ş. Tarfin
Varlık Finansmanı
Fonu'nun

VDMK ihracını
derecelendirerek Uzun
Vadeli Ulusal Notu'nu

'AA- (Trk)' olarak
belirledi.

”

NOTLAR

	Uzun Vade	Kısa Vade
Uluslararası Yerel Para	BB+	B
Ulusal Not	AA-(Trk)	A-1+ (Trk)

Sektör : VDMK

Rapor Tarihi: 8 Ekim 2020

Kıdemli Baş Analist

Orkun İNAN

+90 212 352 56 73

orkun.inan@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

“Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Tarfin Varlık Finansmanı Fonu” ’nun yapılandırılmış finansman kapsamında ihraç edeceği Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin derecelendirmesi; JCR Eurasia Rating tarafından, Uzun Vadeli Ulusal Notu ‘AA- (Trk)’, Uzun Vadeli Uluslararası Yerel para notu ise Türkiye’nin ülke notu ile sınırlandırılmak kaydıyla “BB+” olarak belirlenmiştir.

SPK-Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uygun olarak, Tarfin Tarım A.Ş. ’nin senetli tarım alacak havuzuna dayandırılarak Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihraç etmek üzere mal varlığı şeklinde süresiz olarak oluşturulan “Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Tarfin Varlık Finansmanı Fonu “ ’nun kurucusu Pasha Yatırım Bankası A.Ş. ve kaynak kuruluşu ise Tarfin Tarım A.Ş.’dir. Dolaylı aktarım usulüne göre ihraç edilecek olan ve 10.19 ila 12.23 ay arasında değişen vadelerde, 40 milyon TL nominal tutara kadar 3 ayrı dilimdeki VDMK’lar halka arz edilmeksizin yurtiçindeki nitelikli yatırımcılara satılacaktır.

Tarfin, 46 il ve 3,900 köyde 13,000’i aşkın çiftçiye 260 anlaşmalı satış noktasından gübre, tohum, yem ve benzeri tarım girdilerini çiftçilerin nakit akışlarına uygun vade imkânlarıyla satmaktadır. Tarfin, 2019 yılında 7.9 milyon TL faaliyet kârı, 2.3 milyon TL net kâr elde etmiş ve özkaynaklar toplamını 9.2 milyon TL’ye çıkarmıştır.

Güçlü Yönler

- Alacak havuzu içerisindeki varlıkların uygunluk kriterinin çok sayıda katı kural seviyesi ile güçlendirilmesi,
- Havuzdaki kalitesi bozulması muhtemel alacaklar için kurucu tarafından sağlanacak olan alacak değiştirme aracının varlığı,
- Birbiri ile eşleşen alacaklar ile güçlendirilmiş bağışık ve likit portföy yapısı,
- Alacak havuzundaki yoğunlaşma riskini minimuma indiren borçların homojen ve çok boyutlu profili,
- VDMK yatırımcıları için ek destek bileşeni olarak hizmet verenin toplam havuzun %5 satın alma mekanizması ve %10 toplam havuzu kapsayan teminat düzenlemesi yetkinliği,

Kısıtlayıcı Yönler

- Herhangi bir sigorta mekanizmasının tesis edilmemesi,
- Rücu tesisinin sadece Fon'un malları ile sınırlı kalıp diğer borçluları kapsamaması,
- Yapının belirli oranlarda sabit ve değişken faiz oranı uyumsuzluğuna maruz kalmasıyla baskı altında kalan yayılma seviyesi,
- Nakit şelalesi yapısının bulunmayışından dolayı tranşların simetrik risk profillerinin yatırımcı çeşitliliği önünde engel oluşturması,
- Kurucu ve işlem yöneticisinin analiz kapsamının dışında, fon havuzunun ayrıntılı risk değerlendirmelerinin tarafımızca yapılamaması,
- Covid-19 pandemisi ile borç servisinde geçici olumsuzlukların, jeopolitik gerginlik ile birlikte belirsizlikleri artırması.

Yukarıda bahse geçen güçlü ve kısıtlayıcı faktörlerin yanında, oluşturulan portföyün yüksek ödeme kabiliyeti, portföy riskinin ve beklenen kayıpların düşük olması, yatırımcılara ve havuza olan ödemeler arasındaki nakit akışındaki uyumluluk ve operasyonel etkinlik seviyeleri “AA- (Trk)” olarak belirlenen Uzun Vadeli Ulusal Notu’nun temel faktörleri olmuştur. Diğer taraftan, artan jeopolitik riskler ve düşük ekonomik aktivitenin yaratacağı muhtemel riskler ile portföy içeriğindeki alacak tahsilatlarının yaratacağı nakit akımları önümüzdeki dönemde temel olarak izlenecek hususlardır. Ülkenin transfer riski ile konvertibilite riski gibi unsurları dikkate alınmaksızın, Varlık Finansman Fonunun Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu JCR Eurasia tarafından “BB+“ olarak belirlenmiştir.

JCR Eurasia, “Pasha Yatırım Bankası A.Ş. Tarfin Varlık Finansmanı Fonu” için yaratılan mekan ve teknik donanımın yeterli olduğu, iç kontrol sistem prosedürleri ile muhasebe, kayıt, belge, saklama sistemlerinin oluşturulduğu, müşteri veri tabanlarına sahip olduğu ve benzer önceki ihraçlar da göz önüne alındığında uygulama aşamasında bu sistemlerin etkin olarak çalışacağı yönündeki kanaatini sürdürmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz Kıdemli Baş Analisti Sn. Orkun İNAN ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING

Genel Müdür