

Arzum 171,1 Milyon TL VDMK İhracı – BŞS Kriterlerine Göre Rapor

Özet: İki kriter dışında seküritizasyon için istenilen Basit Şeffaf ve Standard kriterlerin tamamı karşılanmıştır.

Karşılanmayan kriterler: Sadece faiz yapısı kriteri sağlanamamıştır.

Durumun belirsiz olduğu kriter:ler Sadece gerçek satış (true sale) kriterinin sağlanıp sağlanmadığı bilgisi mevcut değildir.

Basitlik

- **Dayanak varlıkların türü, homojenliği ve kredi kalitesi:** İhraç edilen varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) Arzum'un ticari alacaklarına dayanmaktadır. Bu dayanak varlıklar, Arzum'un müşterilerine yaptığı vadeli satışlardan kaynaklanan **faturalı ticari alacaklar** olup tek tip ve homojen bir varlık havuzu oluşturmuştur . Alacakların büyük kısmı (%90'ı) Türkiye'nin önde gelen perakende zincir mağazalarına ait olup bu borçluların halihazırda temerrüde düşmüş veya gecikmiş borcu bulunmamaktadır **Kredi kalitesi** de bu sebeple yüksektir. Borçluların kredi geçmişi temiz (karşılıksız çek yok) olup tüm faturalar **Atradius ticari alacak sigortası** kapsamındadır. Atradius'un sağladığı sigorta teminatı sayesinde, olası ödeme sorunlarına karşı yatırımcılar için ek koruma mevcuttur. Havuzda planlı tahsilat tutarı 200.191.344 TL olup, bu tutar ihraç edilecek VDMK toplamına yakındır ve yapılandırmada **aşkın teminatlandırma (overcollateralization) bulunmamaktadır.**
- **Gerçek satış (true sale) ve iflas remote yapı:** Arzum'a ait ticari alacaklar, **Türkiye Menkul Kıymetleştirme Şirketi'nin (TMKŞ)** kurduğu **TMKŞ Arzum Birinci Varlık Finansmanı Fonu'na** gerçek satış yoluyla devredilmiştir. Fon, VDMK ihracı karşılığında toplanan paralarla kurulmuş olup tüzel kişiliği olmayan, **inançlı mülkiyet** esasına göre çalışan bir özel amaçlı yapı (trust) olarak tasarlanmıştır. **Ancak devredilen alacakların Arzum'un bilançosundan ayrılmış ve Arzum'un olası iflasından tamamen tecrit edilmesi durumu net değildir.** Sözleşmelerde, bu devir işlemini geriye döndürebilecek hükümler bulunmamakta; transfer edilen alacaklar Arzum'un iflası durumunda dahi fon portföyünde kalmaya devam etmektedir. Böylece işlem hukuki açıdan **iflas remote** bir yapıda kurgulanmıştır.
- **Yeniden menkul kıymetleştirme yasağı:** Varlık havuzu yalnızca Arzum'un birincil düzeydeki ticari alacaklarından oluşmakta, havuz içinde başka bir seküritizasyon işleminin menkul kıymetleri yer almamaktadır. Yani ihraç konusu alacaklar önceden menkul kıymetleştirilmiş herhangi bir araç içermemekte, **reskürtizasyon** söz konusu değildir

.Havuzun bu şekilde yalnızca birincil alacaklardan oluşturulması, BŞS çerçevesinin yeniden menkul kıymetleştirme yasağı kriterine uygundur.

- **Ödeme yapısının sade ve öngörülebilirliği:** Arzum'un VDMK ihracının ödeme yapısı son derece basit ve öngörülebilirdir. Toplam 171,1 milyon TL tutar, **üç tertip** halinde ihraç edilmiştir; tertiplerin vade tarihleri farklı olmakla birlikte aralarında risk/kıdem açısından herhangi bir ayırım bulunmamaktadır. Tüm tertipler aynı varlık havuzundan beslenmekte ve kredi riskleri eşdeğer olduğundan derecelendirme notları aynıdır. Ödemeler, fon havuzundan **en kısa vadeli tertipten başlayarak** sırasıyla yapılacaktır; bir tertibe ilişkin anapara ve kupon ödemesi tamamlandıktan sonra bir sonraki vadedeki tertibin ödemesine geçilecektir. Nakit akışları **tek bir havuzda toplanmakta, tertipler bazında ayrı hesaplar kullanılmamaktadır**. Her üç tertip de **TLREF + %4** yıllık faiz oranı ile kupon ödemelidir; faiz oranı standart bir referans olan TLREF'e endekslidir ve sabit bir marj içerir. Bu sayede yatırımcılar için getiri hesabı şeffaf ve piyasa koşullarına uyumludur. Yapıda karmaşık faiz bileşenleri, değişken kıdem şartları veya öngörülemez nakit akışı mekanizmaları bulunmamaktadır. Özetle, **ödeme takvimi ve miktarları önceden belirlenmiş** olup yatırımcılar vade sonunda anapara ve işlemiş faizi alacaklardır; basit ve anlaşılır bir tahsilat şelalesi kurgulanmıştır.

Şeffaflık

- **Dayanak varlıkların detaylı yapısı, teminatlandırma ve alacak sigortası:** İşleme konu **alacak havuzunun yapısı** ayrıntılı şekilde tanımlanmıştır. Fon portföyüne Arzum'un müşterilere yaptığı satışlardan doğan **faturalar** dâhil edilmiştir. Bu faturaların tamamı Atradius tarafından **ticari alacak sigortası** ile teminat altına alınmıştır. Söz konusu sigorta, borçluların ödeme yapmaması riskine karşı %100'e yakın bir teminat oranıyla (poliçe şartlarına göre) koruma sağlamaktadır. Ayrıca havuzdaki alacaklar fon lehine temlik edilmiş (teminata bağlanmış) durumdadır; böylece VDMK sahipleri alacak havuzu üzerinde mülkiyet haklarına sahiptir. **Aşkın teminatlandırma bulunmaması** ve alacak sigortası kullanılması, yapının şeffaflığını artırmaktadır: Yatırımcılar, ihraç tutarını destekleyen havuz büyüklüğünü ve bu havuzun sigorta ile güvenceye alındığını bilmektedir. Alacak havuzunun toplam büyüklüğü (Eylül 2025 sonuna kadar tahsil edilecek 200,19 milyon TL) ve vadeleri, ihraç belgesinde ve sunum dokümanlarında açıklanmıştır. Borçlu portföyünün bileşimi de yatırımcılara sunulmuştur: Büyük ölçekli kurumsal perakendeciler ağırlıklı bir dağılım söz konusudur ve kredi risk göstergeleri (örneğin geçmiş ödeme performansı, KKB çek raporları) itibarıyla olumlu bir profil çizilmektedir. Bu saydam bilgi seti, yatırımcıların dayanak varlıkların niteliğini ve riskini net olarak anlamasına imkân vermektedir.
- **Arzum'un garantörlüğü ve tahsilat güvenceleri:** Kaynak kuruluş Arzum, ihraç kapsamında **nakit akış garantörü** olarak rol almaktadır. Bu garanti mekanizmasına göre, modelde öngörülen tarihlerde ilgili faturaların bedelleri **borçlu müşteri ödemese dahi**

Arzum tarafından fon hesaplarına eksiksiz aktarılacaktır. Başka bir deyişle, Arzum tahsilatlarda bir gecikme veya temerrüt yaşansa bile, yatırımcılara yapılacak ödemelerin zamanında gerçekleştirilmesini taahhüt etmektedir. Bu durum hizmet sağlayıcı sözleşmesi ile resmileştirilmiştir. Arzum'un sağladığı bu güvence, fonun nakit akışını öngörülebilir kılmakta ve yatırımcılar için bir **teminat** işlevi görmektedir. Tahsilat güvencelerini destekleyen bir diğer unsur da **%5 risk tutma yükümlülüğü** kapsamında Arzum'un üstlendiği paydır. Arzum, toplam ihraç tutarının %5'ine denk gelen VDMK'leri (8,6 milyon TL nominal) ihraç tarihinde satın almış ve bunları Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) nezdinde blokeli olarak tutmaktadır. Bu pay, yatırımcılara ödeme yapılmadan önce satılamaz veya serbest bırakılamaz; ayrıca itfa tarihinde fon havuzunda bir eksiklik olması halinde Arzum'un bu %5'lik tertibe tekabül eden alacağı, kalan %95'lik yatırımcılara ödenecek tutara eklenerek öncelikle yatırımcılara aktarılacaktır. Böylece Arzum, yapıya **garantör** ve **yatırımcıyla aynı pozisyonda risk taşıyan taraf** olarak dâhil olmakta, tahsilatların zamanında ve tam yapılacağı konusunda çift kat güvence sağlanmaktadır.

- **Nakit akış modellemesi ve tranç ödeme sıralaması:** İhraç öncesinde TMKŞ tarafından detaylı bir **nakit akış modeli** oluşturulmuştur. Bu model, fon portföyüne alınan her bir fatura alacağının vade tarihine göre beklenen tahsilatını ve bu tahsilatların hangi tertip VDMK'nin ödemesinde kullanılacağını göstermektedir. Modelde, Arzum'un garantörlüğü nedeniyle **gecikme ve temerrüt (NPL) riski dikkate alınmamıştır**; tüm faturaların vadesinde ödeneceği varsayılmıştır. Bu varsayım, Arzum'un nakit akış garantisi sayesinde makul görülmüştür. Modelleme sonucunda fonun **ödemeler zinciri (şelale yapısı)** net biçimde ortaya konmuştur: Önce **1. tertip VDMK'nin** (en kısa vadeli) kupon ve anapara ödemesi, ardından sırasıyla 2. tertip ve 3. tertip ödemeleri yapılacaktır. Her bir tertip için beklenen itfa tarihleri ve tutarlar ihraç belgesinde belirtilmiştir. Üç tertip de **dolaylı aktarmalı (pay-through)** yapıda ödemeye sahiptir; yani alacak tahsilatları fonda toplanır, ilgili ödeme tarihine kadar nemalandırılarak kupon getirisi oluşturulur ve vadesi gelene en yakın tertibe topluca ödeme yapılır. Bu ödeme sıralaması ve nakit akış tahminleri, gerek sunum dokümanında gerekse derecelendirme raporunda ayrıntılı şekilde yatırımcılarla paylaşılmıştır. Sonuç olarak, yatırımcılar hangi tarihte ne tutar alacaklarını ve bunun hangi kaynaklardan sağlanacağını önceden görebilmektedir, nakit akış yapısı şeffaftır.
- **İlgili belgelerin kamu erişimi (iç tüzük, ihraç belgesi):** İhraç işlemiyle bağlantılı tüm önemli belgeler kamuya açık şekilde sunulmuştur. **Fon iç tüzüğü**, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. maddesi uyarınca hazırlanmış ve TMKŞ tarafından kurulmuş fonun yönetim esaslarını tanımlayan belgedir. Bu iç tüzük ile fonun kuruluş amacı, devredilen varlıkların yönetim usulleri ve yatırımcı hakları ortaya konmuştur. Ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 27.02.2025 tarih ve 11/373 sayılı kararla onaylanan **ihraç belgesi/programı** kapsamında bu VDMK ihracı gerçekleştirilmiştir. SPK onayıyla birlikte ihraç belgesi ve yatırımcı bilgi dokümanları KAP ve benzeri platformlarda erişime açılmıştır. Yatırımcılar ve ilgili taraflar fonun iç tüzüğüne, ihraç şartnamesine,

temlik sözleşmelerine ve derecelendirme raporuna ulaşabilmektedir. Bu sayede işlemin hukuki ve finansal yapısına dair tüm bilgiler şeffaflıkla sunulmuş, BDDK'nın Basit, Şeffaf, Standart seküritizasyon çerçevesindeki açıklık şartı yerine getirilmiştir.

- **Performans izleme ve stres test senaryoları:** İşlem tamamlandıktan sonra **fon portföyünün performansı düzenli olarak izlenecektir.** Fon kurulu ve hizmet sağlayıcı, tahsilatların planlanan takvime uygun gerçekleşip gerçekleşmediğini takip edecek altyapıya sahiptir (aşağıda Teknik Altyapı kısmına bakınız). Özellikle kısa vadeli bir işlem olduğu için, tahsilat performansında bir bozulma olması durumunda bu hızlıca tespit edilebilecektir. Ayrıca, derecelendirme raporunda **çeşitli stres test senaryoları** uygulanmıştır. SAHA Derecelendirme, olumsuz ekonomik senaryolar altında (örneğin **faiz şoku**: TLREF oranlarında ani artış, veya **temerrüt şoku**: borçlulardan bazılarının ödememesi) dahi fonun yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesini sınamıştır. Bu stres testlerinde, alacak sigortasından beklenecek tazminat ödemelerinin gecikmesi veya Arzum'un garantörlüğü sağlanamasa bile VDMK'lerin zamanında itfa olasılığı analiz edilmiştir. Sonuçta VDMK'ler **AA+ (Ulusal)** uzun vadeli kredi notu almıştır, bu da ciddi stres koşullarında bile ödemelerin büyük güvence altında olduğunu göstermektedir. Performans izleme kapsamında, fon belirli aralıklarla (örneğin aylık olarak) yatırımcılara **havuz performans raporu** sunabilir; bu raporlarda tahsilat gerçekleştirmeleri, gecikme yaşanıp yaşanmadığı, Arzum garantisi kapsamında ödenen tutarlar gibi bilgiler yer alacaktır. Böylelikle yatırımcılar, işlem süresince alacak havuzunun durumunu ve varsa sapmaları şeffaf bir şekilde takip edebilecektir.

Standartlaşma

- **Risk tutma oranı ve uygulama şekli:** İşlem, SPK'nın VDMK Tebliği'ndeki **%5 risk tutma yükümlülüğüne** uygun olarak yapılandırılmıştır. Arzum, ihraç tutarının %5'ine tekabül eden en uzun vadeli tertip VDMK'leri ihraç anında satın almıştır. Bu tutar (8,6 milyon TL nominal) Arzum'un taşıdığı ekonomik riski göstermekte ve diğer yatırımcılarla **aynı risklere maruz kalmasını** sağlamaktadır. Söz konusu %5'lik kendi payına düşen menkul kıymetler, Arzum tarafından vadesine kadar elde tutulacak ve **MKK nezdinde blokaj** altında izlenecektir. Yapılan anlaşma gereği, Arzum bu menkul kıymetleri, yatırımcıların ödemeleri tamamlanmadan satamaz veya devredemez. Ayrıca her bir tertip itfa tarihinde, eğer fon hesabındaki nakit tutar ilgili VDMK itfasını karşılamaya yetmezse, Arzum'un elindeki %5'lik paya isabet eden tutar öncelikle genel havuza eklenerek yatırımcıların alacaklarına aktarılacaktır. Bu mekanizma fiilen Arzum'un payını **ilk kayba karşı tampon** haline getirmektedir. Nitekim Arzum, yatırımcılar anapara ve faizlerini tam alana dek kendi anapara/faiz ödemesini alamayacaktır. Sonuç olarak, risk tutma kuralı hem nicel (%5) hem de nitel (ilk kayıp pozisyonu, elde tutma süresi) açıdan yerine getirilmiş; bu sayede Arzum'un çıkarları yatırımcılarla uyumlu hale getirilerek standart seküritizasyon ilkesine uygun bir yapı sağlanmıştır.

- **Faiz yapısı ve TLREF referansı:** İhraç edilen VDMK'lerin faiz oranı, **TLREF (Türk Lirası Referans Faiz Oranı) + %4** ek getiri şeklinde belirlenmiştir. TLREF, Borsa İstanbul tarafından yayımlanan güvenilir ve şeffaf bir referans faiz oranıdır; bu oran piyasa koşullarını yansıttığı için VDMK'lerin getiri yapısı standart ve objektiftir. Tüm tertipler için aynı referans faiz ve marj kullanılmış, böylece yatırımcılar arasında getiri farkı oluşmamıştır. Faiz hesaplaması yıllık bazda TLREF değişimine endeksli olup kupon ödemeleri vade sonunda gerçekleşecektir (ihraç kısa vadeli olduğundan, her tertip anapara ile birlikte tek kupon ödemektedir). **VDMK'lerin faiz yapısında değişken, dayanak varlıkta sabit özellik bulunmaktadır.**Bu yaklaşım BŞS standardizasyon kriterleriyle uyumsuzdur, zira işlemin faiz riskine karşı bir koruma mekanizması bulunmamaktadır.
- **Tranç yapısının ayrıştırılmaması ve tek havuzdan ödeme:** Arzum'un VDMK ihracı **üç tertip** içermekle birlikte, bu tertipler arasında kredi riski açısından bir ayrıştırma yapılmamıştır. Tüm tertipler **tek bir alacak havuzundan** beslenmekte ve havuzdaki her alacak, tüm tertiplerin ortak teminatıdır. Her ne kadar tertiplerin vadesi farklı olsa da, herhangi bir tertip diğerine göre üst dereceli (senior) veya alt dereceli (junior) değildir; dolayısıyla havuz, **farklı risk sınıflarına bölünmemiştir**. Derecelendirme raporunda da tüm tertiplerin aynı kategoride değerlendirildiği belirtilmiştir. Ödemeler tek havuzdan, **sıralı bir şekilde** yapıldığından (en kısa vadeden en uzun vadeye doğru) ödeme önceliği sadece zamansaldır. Bu yapı, yatırımcıların getirisini sadece vade farkına göre ayırmakta, ancak kredi riski profilini standardize etmektedir. Standartlaşma prensibi olarak, karmaşık **dilimleme (tranching)** yöntemlerine gidilmemiş, anlaşılması kolay bir ödeme yapısı seçilmiştir. Bu da BDDK'nın BŞS kriterlerindeki standart ve sade yapı şartıyla uyumludur.
- **Servis sağlayıcının operasyonel yeterliliği (Arzum):** İşlemden **hizmet sağlayıcı (servicer) ve işlem yöneticisi** rolünü Arzum üstlenmiştir. Arzum, fon portföyündeki alacakların **günlük idaresinden, tahsilatından ve fon hesaplarına aktarımından** sorumludur. Şirket, bu operasyonları gerçekleştirmek için gerekli insan kaynağına ve teknoloji altyapısına sahiptir. Arzum'un yıllardır sürdürdüğü geniş bayi ağına satış ve tahsilat süreçleri, yerleşik bir finansal yazılım ve kredi kontrol sistemi ile yönetilmektedir. Halka açık bir şirket olmasının getirdiği kurumsal disiplin ve şeffaflık, servis hizmetinin standartlara uygun biçimde yapılmasını desteklemektedir. Ayrıca, fonun kurucusu TMKŞ ve fon kurulu da Arzum'un hizmet sağlayıcı olarak performansını izlemekte ve gerekli durumlarda müdahale edebilecek konumdadır. Örneğin, fon kurulu ihraç öncesi Arzum'un süreçlerini değerlendirmiş; **kaynak kuruluş itibarı ve operasyonel kapasitesi** derecelendirme sürecinde analiz edilmiştir. Sonuç olarak Arzum, hem operasyonel yeterlilik hem de kurumsal güvenilirlik açısından fonun ihtiyaçlarını karşılayacak konumdadır. Bu, BŞS standardizasyon kriterlerindeki servis sağlayıcının yeterliliği şartını yerine getirmektedir.

Teknik Altyapı ve Raporlama

- **Günlük/haftalık performans raporlaması altyapısı:** Arzum, hizmet sağlayıcı olarak devredilen alacakların tahsilatını anlık takip edecek bir **teknik altyapı** kurmuştur. Alacakların günlük izlenmesi ve tahsil edilen tutarların aynı gün veya en geç ertesi iş günü fon hesaplarına aktarılması süreci işletilmektedir. Bu sayede fon hesaplarına giren her ödeme günü gününe kayıt altına alınır. Fon operasyon sorumlusu veya fon kurulu, isterse haftalık olarak tahsilat raporları alabilecek ve gerçekleşen ödemeleri planlananlarla karşılaştırabilecektir. Kısa vadeli bir enstrüman olduğu için, haftalık raporlama özellikle önem arz etmektedir; böylece 1-2 haftalık sapmalar bile erken uyarı olarak tespit edilip müdahale edilebilir. Bu altyapı, hem **iç izleme** (fon yönetiminin kendini denetimi) hem de **dış izleme** (BDDK/SPK gibi otoritelere veya yatırımcılara bilgi sunumu) açısından gereklidir ve Arzum-TMKŞ işbirliği ile kurulmuştur. Sonuç olarak, günlük veri akışı ve periyodik performans raporları sayesinde işlemin gidişatı şeffaf biçimde izlenebilmektedir.
- **Modellenen vs gerçekleşen nakit akışı ve gecikme oranları:** İhraç öncesi oluşturulan model, her ay/hafta bazında beklenen nakit akışlarını öngörmüştür. Bu modelde Arzum'un garantörlüğü varsayıldığı için beklenen senaryoda **gecikme oranı 0%** olarak alınmıştır (tüm ödemelerin vadesinde yapılacağı öngörülmüştür). İşlem yürürlükteyken, **gerçekleşen tahsilatlar** sürekli modelle karşılaştırılacaktır. Örneğin, eğer bazı borçlular vadesinde ödeme yapmazsa, Arzum garantör olarak fon hesabına ödeme yapacaktır. Bu durumda gerçekleşen tahsilat tutarı modeli yakalasa da, iç raporlarda bunun **borçlu ödemesi mi yoksa garantör ödemesi mi** olduğu izlenir. Böylelikle **fiili gecikme oranları** (borçlu bazında) tespit edilir ve raporlanır. Fon, aylık olarak beklenen vs gerçekleşen nakit akış tabloları hazırlayarak varsa sapmaları ortaya koyacaktır. Bu tablolar sayesinde **model varsayımları ile gerçekleştirmeler** net biçimde karşılaştırılır; örneğin tahsilatlar erken gerçekleşirse fon fazla nemalandırma geliri elde edecek, geç gerçekleşirse Arzum bunu karşılamış olacaktır. Yatırımcılar açısından bakıldığında ödemelerde bir aksama olmasa da, altında yatan dinamikler fon kurulu ve otoritelerce izlenebilecektir. Gecikme yaşanan alacakların yüzdesi, tutarı gibi göstergeler fon performans raporlarında yer alacak; böylece **alacak havuzunun sağlığı** sürekli takip edilecektir. Bu veri akışı, BŞS çerçevesinde öngörülen şeffaf raporlama kriterine katkı sunmaktadır.
- **Senaryo bazlı stres testleri (faiz şoku, temerrüt şoku):** İşlemin dayanıklılığı, farklı senaryolarda test edilmiştir. Derecelendirme raporunda **Stres Testi** başlığı altında, olumsuz ekonomik koşullar altında VDMK'lerin performansı analiz. Örneğin, **faiz şoku senaryosunda** TLREF oranının beklenmedik şekilde yükselmesi durumunda fonun faiz ödemelerini karşılayıp karşılayamayacağı incelenmiştir. Bu ihraçta alacak havuzu sabit tutarlı faturalardan oluştuğu ve faiz getirisi sınırlı olduğu için, faiz şoku durumunda Arzum'un getiri farkını kapatma potansiyeli önem arz etmektedir. Modelleme, mevcut koşullarda TLREF + %4 getiri yapısının makul bir faiz bandında kalacağını varsaymakla birlikte, aşırı faiz artışında Arzum'un finansal gücünün bu farkı tolere edebileceği değerlendirilmiştir (Arzum şirketi halihazırda güçlü bir finansal yapıya sahip ve fonlamayı

öz kaynaklarıyla destekleyebilecek durumdadır). **Temerrüt şoku senaryosunda** ise alacaklılardan bir kısmının iflas etmesi veya ödemelerin ciddi oranda gecikmesi ele alınmıştır. Bu senaryoda Atradius sigortasının devreye girme süresi ve kapsamı kritik olacaktır. Genellikle alacak sigortası poliçeleri, temerrüt halinde %90-100'e kadar tazminat öder; ancak ödeme süresi birkaç ayı bulabilir. Arzum'un nakit akış garantisi, sigorta ödemesi gelene dek fonu destekleyecek şekilde kurgulandığından, sigorta tazminatlarındaki gecikmelerin yatırımcılara yansımaması beklenmektedir. Derecelendirme kuruluşu SAHA, bu tür stres koşullarının **temerrüt olasılığına etkisini ve beklenen zarar seviyesini** analiz etmiş ve sonuç olarak ihraç edilen VDMK'lerin AA+ kredi notunu hak ettiği sonucuna varmıştır. Bu da, makroekonomik dalgalanmalara veya beklenmedik şoklara karşı yapının dayanıklı ve **standart kriterlere uygun** olduğunu teyit etmektedir.

- **Fon kayıtları, ödeme logları, yatırımcı bazlı ödeme akışı takibi:** Fon, tüm işlemlerini sağlam bir kayıt ve raporlama düzenine bağlamıştır. **Fon muhasebe sistemi**, devralınan alacakların detaylarını (borçlu, vade, tutar, sigorta durumu vb.), yapılan tahsilatları, nemalandırma gelirlerini ve gerçekleştirilen yatırımcı ödemelerini kalem kalem kaydetmektedir. Her bir tahsilatın hangi faturadan kaynaklandığı ve hangi tertip yatırımcılara ne oranda dağıtıldığı fon içinde takip edilmektedir. Ayrıca, **Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)** ihraç edilen VDMK'lerin kayıt ve takasını yapmakta olup her yatırımcının ne kadar nominal tutar aldığı. Ödeme tarihleri geldiğinde, fon hesabından MKK'ya gerekli ödeme talimatları iletilerek **her yatırımcının hesabına düşen faiz ve anapara tutarı** otomatik olarak ödenir. MKK sistemi sayesinde ödeme akışı yatırımcı bazında izlenebilir durumdadır; kimin ne kadar ödeme aldığı, kalan anapara bakiyesi gibi bilgiler anlık olarak takip edilebilir. Fon kurulu, MKK'dan gelen ödeme raporlarını ve fonun kendi kayıtlarını karşılaştırarak herhangi bir hata veya aksama olmadığını denetler. Tüm bu kayıt ve loglar, hem **iç denetim** hem de **dış denetim** için kullanılabilir. BDDK ve SPK gerektiğinde fon kayıtlarını inceleyerek raporlama yükümlülüklerinin yerine getirilip getirilmediğini kontrol edebilir. İhraç süresi boyunca ve vade sonunda hazırlanacak **kapanış raporlarında**, tüm nakit giriş-çıkışları ve yatırımcı ödemeleri dökümüyle sunulacaktır. Böylelikle yatırımcı bazında ödeme akışı şeffaf biçimde takip edilmiş ve raporlanmış olacaktır. Bu uygulamalar, BŞS çerçevesinin **standart raporlama ve şeffaf izleme** beklentilerini karşılamaktadır.