

**GELECEK VARLIK YÖNETİM A.Ş.**

Uzun Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: **TR AA**  
Kısa Vadeli Ulusal Derecelendirme Notu: **TR A1**  
Görünüm: **Pozitif**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 29.03.2019

**İstanbul, 30 Mart 2020-** Gelecek Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Gelecek veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin tahsilat performansını arttırması, her yıl yeni portföy alımları yaparak sektördeki konumunu koruması, artan karlılığı ve güçlü bir grubun iştiraki olması kredi notlarını destekleyen ana faktörlerdir. Bununla birlikte, Dünya'da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşma tehlikesi bulunan corona virüs salgınının yol açacağı muhtemel olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2020 ve sonrası performanslarını ve hane halkı talebi ve ödeme kapasitelerini de olumsuz etkileme potansiyeli genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan en temel unsur haline gelmiştir. Gelecek'in bu faaliyet ortamında deneyimli yönetici kadrosu ve bugüne kadar geliştirdiği know-how ile finansal tahsilat performansını sürdüreceği beklentisiyle görünüm pozitif olarak teyit edilmiştir.

**Sektördeki Güçlü Konum Devam Ediyor:** Gelecek, sektöründeki güçlü konumunu 2019 yılında da korumuştur. Sektörde 2019 yıl sonu itibarıyla 19 varlık yönetim şirketi (VYŞ) bulunmakla birlikte, Gelecek'in en büyük iki şirketten biri olduğu ve çoğu değerlendirme kategorisinde ilk iki şirketin %50 ve üzeri paya sahip olduğu bir yapı söz konusudur. Şirketten alınan verilere<sup>1</sup> göre 2019 yıl sonu itibarıyla satın alınan TGA portföyü bazında pazar payı %26,0 olup, satın alma maliyeti bakımından pazar payı ise %34,3 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 2019 yıl sonu itibarıyla devraldığı TGA portföyünün toplam büyüklüğü 16,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2019 yılında 3,4 milyar TGA portföyünü 198 milyon TL alım bedeli ile devralmıştır. Şirketin satın alma maliyeti (Ödenen Para /Alınan TGA Portföyü Tutarı) ise 2019 yılında bir önceki yıl ile benzer bir seviyede kalarak %5,8 olmuştur.

**İş Modeli Başarılı Bir Şekilde Sürdürülmektedir:** Şirket sahip olduğu iş modelini yıllar itibarıyla geliştirmekte ve yüksek tahsilatlar yapabilmektedir. Gelecek, tahsilatlarını genelde sulhen yapmakla birlikte, hukuki süreçler ile desteklenen tahsilat yöntemini de kullanmaktadır. Söz konusu hukuki süreçler sonucunda koyulan gayrimenkul ya da maaş haczi sonrasında dosyaların çözümlenmesi hızlanmakta, portföylerin verimliliği artmakta ve bu durum Şirketin tahsilat öngörülebilirliğini arttırmaktadır. Gelecek, yeni iş kolları olarak teminatlı dosya satışlarına ve erken dönem devirlerine stratejik önem vermektedir. Şirketin ayrıca mali sektör dışındaki sektörlerde de faaliyet gösteren bir iştiraki bulunmaktadır. 2019 yıl sonu itibarıyla 1,5 milyon borçluyu yöneten Şirketin toplam aktif büyüklüğü 1,3 milyar TL'dir.

**Tahsilat Performansı Artıyor:** Şirket sahip olduğu tecrübe ve geliştirdiği tahsilat yöntemleriyle olumsuz ekonomik konjonktüre rağmen yüksek tutarlarda tahsilat yapabilmektedir. 2019 yılında Şirket 502,5 milyon TL'lik tahsilat gerçekleştirmiştir. 2019 yılı tahsilatları içerisinde tek sefere mahsus olan dosyalardan olan tahsilat tutarı ise 44,5 milyon TL'dir. Söz konusu tekil dosyalardan sağlanan tahsilatlar göz ardı edilse bile Şirketin

<sup>1</sup> Varlık Yönetim Şirketleri Derneği, şirketler özelinde veri paylaşmadığından sektör verilerine ulaşmakta sorun yaşanmakta ve raporlarımızda kullandığımız veriler şirketlerden temin edilmekte olup, farklılık gösterebilmektedir.

tahsilat performansının arttığı görülmektedir. 2019 yıl sonu itibarıyla Gelecek'in kümüle tahsilat tutarı ise 3,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Gelecek 2019 yılında yapmış olduğu tahsilatın %52,5'ini 2015 ve öncesi dönemlerde temlik aldığı portföylerden sağlamıştır. Böylelikle Gelecek'in mevcut TGA portföyünün tahsil edilebilir ve verimli olduğu görülmektedir. Ancak ekonomik konjonktürdeki belirsizlikler ve artan işsizlik oranı 2020 yılında, 2019 yılında yapılan tahsilat rakamının altında kalınması riskini arttırmaktadır.

**Artan Net Kar:** Gelecek'in faiz geliri 2019 yılında %63,9 artarak 629,9 milyon TL'ye, net karı ise 10,3 milyon TL'den 104,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Artan net karın etkisiyle ortalama aktif karlılığı ve ortalama özkaynak karlılığı sırasıyla %8,5 ve %38,2'ye yükselmiştir. Önümüzdeki dönemlerde karşılıkların artmasına paralel olarak net karda düşüşün yaşanması muhtemeldir.

**Net Kar İle Artan Özkaynaklar:** Şirketin özkaynakları 2019 yılında net karın etkisiyle %37,5 artarak 384,9 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Şirketin özkaynak oranı 2018 yılından itibaren artarak peer grup ortalamasını yakalamış ve 2019 yılında %30,4'e ulaşmıştır.

**EBITDA'da Yaşanan Sıçrama:** Şirketin EBITDA<sup>2</sup>'sı 2019 yılında ciddi şekilde artarak 301,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Gelecek'in yüksek tahsilatlar yapması, EBITDA performansının artmasında etkili olmuştur. Şirket 2019 yılında yarattığı EBITDA'sı ile toplam net borcunun %39,7'sini karşılamaktadır (2018; %28,8). Şirketin artan faiz giderlerine rağmen EBIT ile faiz karşılama oranı 2,2 kata çıkmıştır.

**Kaldıraç Oranlarında Yaşanan Düşüş:** Gelecek'in özkaynaklarında yaşanan artışla birlikte kaldıraç oranları da gerilemiştir. 2019 yılında Şirketin kaldıraç oranı 3 kattan 2 kata gerilemiştir. 2019 yılı peer grup kaldıraç oranının (1,7 kat) üzerinde bir kaldıraç oranı ile faaliyet gösterilmesine karşın, Şirketin kaldıraç oranı 2016 yılından beri gerilemektedir.

**Sınırlı Azalan Borçlanma:** Gelecek'in toplam fonlaması 2019 yıl sonu itibarıyla %4,6 azalarak 773,4 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket fonlamasının tamamını banka kredileri oluşturmaktadır. Sermaye piyasalarını yoğun şekilde kullanan Şirket, 2019 yılındaki ekonomik gelişmeler karşısında ihraç etmiş olduğu tahvillerin itfasını gerçekleştirmiştir. Gelecek'in kullanmış olduğu kredilerin %84,6'sı kısa vadeli olup, %3'ü ise yurtdışından temin edilmiştir. Şirketin 2019 yıl sonu itibarıyla finansman giderleri bir önceki yıla göre %38,2 artarak 143,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Piyasa faiz oranlarındaki artış ve 2018 yılının ikinci yarısındaki yüksek faiz artışlarının ağırlıklı olarak 2019 yılı finansman giderlerine yansımaları da maliyetleri arttıran ana faktörlerdir.

**Güçlü Ortaklık Yapısı ve Deneyimli Yönetim Kadrosu:** Şirket itibarı yüksek bir grubun iştiraki olmasıyla sektörden pozitif ayrılmaktadır. Ana ortak Grubun Şirkete geçmiş yıllardaki nakit sermaye desteği, fonlama avantajı sağlaması, birçok alanda koordineli olarak hareket etmesi ve çeşitli risk takiplerinin birlikte yürütülmesi olumlu değerlendirilmiştir. Varlık yönetim şirketlerinin başarısı büyük ölçüde uzman kadroların varlığına bağlıdır. Gelecek'in tüm departmanlarındaki, özellikle orta ve üst yönetim kadrosu, deneyimli ve alanlarında uzman personellerden oluşmaktadır.

---

<sup>2</sup> EBITDA: Tahsilatlar -Operasyonel Giderler. (EBITDA hesaplamasına kurumsal ve one off işlemlerden yapılan tahsilatlar dâhil edilmemiştir.) Turkrating'in EBITDA hesaplaması genel uygulamalardan farklılık gösterebilmektedir.

Gelecek Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>841.085</b>	<b>859.285</b>	<b>854.056</b>	<b>1.195.605</b>	<b>1.266.001</b>
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	3,5	2,2	-0,6	40,0	5,9
Takipteki Krediler (Net)	777.131	805.880	803.448	1.034.375	1.165.404
Toplam Borçlanma	683.506	690.915	669.727	810.580	773.432
<b>Özkaynak</b>	<b>104.841</b>	<b>107.633</b>	<b>138.436</b>	<b>280.010</b>	<b>384.943</b>
<i>Özkaynak /Aktif Toplamı (%)</i>	12,5	12,5	16,2	23,4	30,4
Toplam Faiz Gelirleri	386.740	420.111	531.658	387.628	630.541
Faaliyet Karı/Zararı	313.341	323.933	418.052	239.052	481.859
Toplam Operasyonel Giderler (-)	73.727	78.800	94.153	113.078	133.837
<b>Karşılıklar Öncesi Kar/ Zarar</b>	<b>239.614</b>	<b>245.133</b>	<b>323.899</b>	<b>125.974</b>	<b>348.022</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>16.682</b>	<b>2.792</b>	<b>7.190</b>	<b>10.340</b>	<b>104.871</b>
Satın Alınan Anapara	1.047.084	1.397.947	2.032.178	2.182.668	3.415.860
Satın Alım Bedeli	145.252	150.933	136.129	127.880	197.900
Tahsilat	266.397	315.300	359.381	346.705	502.481