

BİRİKİM VARLIK YÖNETİM A.Ş.

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

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 30.03.2023

İstanbul, 29 Mart 2024- Birikim Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Birikim veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin devam eden tahsilat performansı, düşük kaldıraçlı finansal yapısı, artan karlılığı ve güçlü özkaynakları notları destekleyen ana faktörlerdir. Enflasyonist ortam nedeniyle artan operasyonel ve finansman maliyetleri ile sektörde artan yoğun rekabetin yatırım maliyetlerini arttırması notları baskılayan temel unsurlardır. Şirketin mevcut tahsilat performansını sürdürmesi, yatırımlara devam etme stratejisiyle birlikte görünüm pozitif olarak teyit edilmiştir.

Tahsilat Performansı Artıyor: Birikim 2023 yılında tahsilat performansını arttırmıştır. Şirket tahsilatlarını %69,1 artırarak, 447,4 milyon TL'ye yükseltmiştir. Söz konusu artışta Şirketin performansının yanı sıra yaşanan enflasyonist ortam ile borçların ödenebilir hale gelmesi etkili olmaktadır. Birikim birçok tahsilat yöntemini etkili olarak kullanmaktadır. Tahsilatlarının büyük bölümünü uzlaşa ile gerçekleştirmesinin yanında, hukuki süreçlerle desteklenen tahsilat yöntemi de genel performans üzerinde pozitif etki göstermektedir. Birikim 447,4 milyon TL'si 2023 yılında olmak üzere toplamda 1,9 milyar TL'lik tahsilat sağlamıştır. Şirket, 2023 yıl sonu itibarıyla toplam TGA portföyünün %29,8'ini tahsil etmiştir (2022; %25,5). Yeni portföy alımları ile bu oranın gerilemesi beklenmektedir. Birikim, 2023 yıl sonu itibarıyla gerçekleştirdiği kümüle tahsilatın %71,7'sini bireysel portföylerden, %14,6'sını hasılat paylaşımli portföylerden ve %13,7'sini ticari portföylerinden sağlamıştır. Şirket, mevcut portföylerinden 2024 yılında 514 milyon TL'lik bir tahsilat yapmayı planlamaktadır. Birikim'in mevcut portföylerinden önümüzdeki 10 yıl içinde yapmayı planladığı tahsilat tutarı ise 3,9 milyar TL'dir.

Yeni TGA Portföy Yatırımları: Birikim, TGA portföy yatırımını 2023 yılının zorlu koşullarına rağmen sürdürmüştür. Şirket, 275,2 milyon TL satın alım bedeliyle (satın alım bedeli/satın alınan TGA) 665,6 milyon TL anapara tutarında TGA portföyü devralmıştır. Birikim'in toplam TGA portföyü, 6,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Birikim'in 2023 yılı satın alım oranı %41,3 olup, şimdiye kadar ki en yüksek seviyesini görmüştür (2022; %23,2). Söz konusu artan satın alım oranları Şirket için de ölçek büyütme önünde sorun teşkil etmektedir. Şirketin toplam portföyünün %57,1'i bireysel, %26,6'sı ticari ve %16,3'ü hasılat paylaşımli portföylerden oluşmaktadır. Şirket büyüme stratejisi çerçevesinde 2024 yılında 200 milyon TL alım bedeli ile 900 milyon TL'lik yeni portföy alımı hedeflemektedir. Şirket üst yönetiminden alınan bilgiye göre, Birikim'in 2023 yılı satın alınan anapara bazındaki pazar payı %6,8'dir.

Aktifler Büyümeye Devam Ediyor: Şirketin hem yeni TGA portföyleri satın alması hem de yeniden değerlemelerin etkisiyle, bu portföylerden indirgeyerek bilançosuna almış olduğu takipteki kredileri artış göstermektedir. Birikim'in aktiflerinde takip ettiği net alacakları 2023 yılında 1,1 kat artarak, 745,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde Şirket'in nakit varlıkları azalış gösterirken, maddi duran varlık artışı bilanço büyümesinde etkili olmuştur. Birikim'in maddi duran varlıkları 2023 yılında 315,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu maddi duran varlık artışında, genel müdürlük inşası için Birikim'in Altınhas Holding'den yapmış olduğu

gayrimenkul alımı etkili olmuştur. Şirket'in toplam aktifleri 2023 yılında başta artan takipteki krediler ve maddi duran varlık artışıyla, 1,2 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Özkaynaklar Net Kar ile Artmaya Devam Ediyor: Birikim güçlü özkaynaklara sahiptir. Şirketin özkaynakları 2023 yılında %41,0 artarak, 657,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin ödenmiş sermayesi 56 milyon TL olup, özkaynakları net karların etkisiyle artış göstermiştir. Özellikle 2021 ve sonrasında artan net kar performansı sermaye yapısını güçlendirmiştir. Birikim'in özkaynakları nominal olarak artmasına karşın, özkaynak oranı 2023 yılında nispi olarak gerileyerek, halen yüksek bir seviye olan %54,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu duruma Şirketin 2023 yılında kaldıraçlı şekilde büyümesi etkili olmuştur. Birikimin özkaynak oranı peer grup1 (%59,1) ortalamasının altında, sektör ortalamasının (%53,8) üzerinde yer almaktadır. Birikim'in kaldıraç oranı (Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar) 2023 yılında nispi olarak artış göstermiş ve 0,8 kata yükselmiştir (2022; 0,6). Şirket halka açık olup, temettü dağıtımını gerçekleştirmektedir. Birikim, 2023 yılında 24,7 milyon TL temettü dağıtmış, 28 Mart 2024 tarihinde ise 16,9 milyon TL brüt temettü dağıtımını gerçekleştirecektir.

Artan Borçlanma: Birikim'in toplam borçlanması 2023 yılında artış göstermiş olup, toplam fonlaması %82,6 artarak, 300,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin fonlamasının %45,7'sini ihraç etmiş olduğu borçlanma araçları, %52,1'ini Takasbank kredileri ve sadece %2,2'sini banka kredileri oluşturmaktadır. Birikim, borçlanma araçlarını piyasa koşulları gereği kısa vadeli olarak ortalama 150-180 gün arasındaki vadelerle gerçekleştirmektedir. Sektörün doğası gereği uzun vadeli olarak finansman ihtiyacı söz konusu olmasına rağmen, ekonomik konjonktür nedeniyle Şirketin borçlanması çok kısa vadelere kadar gerilemiştir. Şirket, yeni yatırım yapma ihtiyacı dolayısıyla karlı gördüğü ihalelere girip teklif vermekte, bu strateji doğrultusunda aynı zamanda borçlanmasında artış meydana gelmektedir. Birikim'in 2023 yılı finansman gideri, yükselen piyasa faizlerinin de etkisiyle ciddi şekilde artış göstermiş ve 107,6 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin aynı dönemde kullanmış olduğu banka kredisi, ihraç edilen borçlanma araçları ve para piyasası işlemlerine vermiş olduğu toplam faiz tutarı 64,5 milyon TL'dir (2022; 29,5 milyon TL). Şirketin 2023 yılı içerisinde menkul kıymetlerin değerlendirilmesinden kaynaklanan faiz gideri toplamı ise, 43,2 milyon TL'dir.

Net Kar Artmaya Devam Ediyor: Şirketin yüksek tahsilatlar yapması sonucu net kar performansı artış göstermektedir. Birikim'in net karı 2023 yılında %44,5 artarak, 215,9 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirket son üç yıldır yüksek net kar elde etmektedir. Böylelikle, Şirketin ortalama karlılık oranları da artış göstermiş ve 2023 yılı ortalama özkaynak karlılığı %56,9, ortalama aktif karlılığı ise %22,2 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin ortalama aktif ve özkaynak karlılığı peer grubun altında yer almaktadır. Diğer yandan, Şirket gelir gücü (tahsilat/ortalama aktifler) performansını korumuş olup, %45,9 olarak gerçekleşmiştir (2022;%46,2). Birikim'in EBITDA'sı (Tahsilatlar-Toplam Op. Gid.) artmaya devam etmiş ve 2023 yılında %48,0 artarak, 284,7 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin artan operasyonel giderleri nedeniyle EBITDA performansı tahsilat performansının gerisinde kalmıştır. Şirketin EBITDA'sı ile faiz karşılama oranı 2,6 kata gerilemiştir (2022; 6,5).

Artan Operasyonel Maliyeler: Birikim faaliyetleri gereği yüksek sayıda personel istihdam etmektedir. Son yıllarda yaşanan enflasyonist ortam nedeniyle sürekli maaş artışlarının yanında, diğer genel giderlerde de ciddi artışlar söz konusudur. Bu genel maliyet artışlarının büyük bir kısmı dışsal olmakla birlikte, özellikle Birikim ölçeğinde bir VYŞ için maliyet yönetimi oldukça önem arz etmektedir. Şirketin operasyonel giderleri 2023 yılında 1,3 kat artarak, 157,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin operasyonel giderlerinin artması ölçek büyümesi nedeniyle doğaldır ancak, toplam operasyonel giderlerin tahsilat içerisindeki payı 2023 yılında ciddi şekilde yükselmiş ve %35,2'sini oluşturmuştur (2022; %25,9).

¹ Şirketin, aktif ve takipteki alacaklar toplamı, satın alınan anapara tutarı gibi kriterler ele alınarak VYŞ'ler arasında mukayese edebileceğimiz benzer şirketler olarak Gelecek VYŞ ve Dünya VYŞ öne çıkmaktadır.

Birikim Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023
Aktif Toplamı	278.635	234.577	401.290	744.506	1.203.528
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-3,3	-15,8	71,1	85,5	61,7
Takipteki Krediler (Net)	197.231	154.561	216.933	354.044	745.921
Toplam Borçlanma	10.635	144.674	82.657	164.664	300.718
Özkaynak	68.828	70.237	231.771	466.340	657.542
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	24,7	29,9	57,8	62,6	54,6
Toplam Faiz Gelirleri	122.606	113.370	331.200	432.032	823.104
Faaliyet Karı/Zararı	75.862	87.935	321.343	408.595	725.356
Toplam Operasyonel Giderler (-)	43.895	31.767	38.979	68.516	157.639
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	27.767	48.608	91.819	144.996	198.495
Net Kar/Zarar	3.298	5.731	161.493	149.365	215.975
Satın Alınan Ana Para (Kümülatif)	5.076.383	5.076.387	5.076.919	5.720.913	6.386.524
Satın Alınan TGA Anapara	152.768	4	532	643.977	665.649
Satın Alım Bedeli	11.752	5	6	149.290	275.158
Tahsilat	161.574	120.065	224.421	264.615	447.433

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Müselles Sokak Onur İş Merkezi No.1 Kat.2 Şişli, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com