

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: **Durağan** Tarih: 04.04.2025

İstanbul, 13 Nisan 2026- 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 sektöründeki lider konumunu sürdürmesi, istikrarlı bir şekilde artan tahsilat ve portföy yatırımları, güçlü özkaynak ve ortaklık yapısı ile karlılık performansı kredi notlarını destekleyen ana faktörlerdir. Sektöre paralel seyreden yüksek operasyonel giderler ve artan finansal borçlar dolayısıyla yüksek finansman giderleri notu baskılayan temel faktörlerdir. Şirketin mevcut performansını arttıracak beklentisiyle görünümü **Pozitif** olarak belirlenmiştir.

İstikrarlı Portföy Yatırımları Devam Ediyor: Gelecek, 2025 yılında da sektör liderliğini pekiştirecek şekilde yatırımlarını sürdürmüş; 3,7 milyar TL satın alım bedeli ile toplam 17,4 milyar TL'lik TGA portföyü satın almıştır. Üst yönetimden alınan bilgiye göre bu tutar, yıl içinde sektöre satılan toplam TGA portföyünün %26,9'una karşılık gelmektedir. Bu yatırımların etkisiyle toplam TGA portföyü 50,7 milyar TL'ye ulaşırken, düzenli yatırımlar portföy verimliliğini destekleyerek tahsilat sürekliliğine katkı sağlamaktadır. Şirketin satın alım oranı da sektöre paralel olarak gerilemiş ve %21 olarak gerçekleşmiştir (2024; %35,6). Dengeli bir portföy dağılımına sahip olan Şirketin, 2025 yıl sonu itibarıyla toplam portföyünün %72,3'ünü bireysel, %19,7'sini ticari ve %8'i kobi portföylerden oluşmaktadır. VYŞ sektörüne TGA satış performansının 2026 yılında da artarak devam etmesi beklenmektedir. Gelecek de sektördeki konumunu ve pazar payını koruyacağı hacimde TGA portföyünü satın almayı hedeflemektedir. Şirketin artan yatırımları sonucu toplam aktifleri, 2025 yılında %65,6 artarak 10 milyar TL'ye yükselmiştir.

İstikrarlı Tahsilat Performansı: Gelecek, yüksek tahsilat performansını 2025 yılında da sürdürmüştür. Şirketin tahsilatları %32,8 artarak 5,8 milyar TL'ye ulaşmış ve bu seviye VYŞ sektöründe bugüne kadarki en yüksek tahsilat tutarı olmuştur. Bu performansta; büyüyen TGA portföyü, dijitalleşmenin de katkısıyla geliştirilen etkili tahsilat yöntemleri ve enflasyonist ortamın borçların ödenebilirliğini artırması etkili olmuştur. 2025 yılında Gelecek'in gerçekleştirdiği 5,8 milyar TL'lik tahsilatın %28,8'i 2024 yılında satın alınan portföylerden elde edilmiştir. Yeni portföy yatırımlarıyla verimlilik artarken, eski portföylerden de yüksek tutarlarda tahsilat yapılmaya devam edilmektedir. Gelecek'in kümüle tahsilatı, 2025 yıl sonu itibarıyla 18,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu rakam, satın aldığı toplam TGA portföyünün %36,3'üne denk gelmektedir (2024; %37,8). Tahsilatların büyük bölümü uzlaşılı yoluyla ve in-house yöntemlerle gerçekleştirilmekle birlikte, hukuki süreçlerle desteklenen tahsilat yöntemleri de kullanılmaktadır. 2025 yıl sonu itibarıyla 967.768 borçlu dosyası yöneten Gelecek, bugüne kadar 1 milyon borçlu dosyasını çözümlenmiştir. Şirket, mevcut portföylerinden 2026 yılında 5,9 milyar TL, önümüzdeki 10 yıl içinde ise 38,8 milyar TL tahsilat yapmayı hedeflemektedir.

Net Karlar ile Artan Özkaynaklar: Gelecek, güçlü özkaynak yapısı ile faaliyetlerine devam etmektedir. Dönem net karının katkısıyla Şirketin özkaynakları, 2025 yılında %42,7 artarak 3,8 milyar TL'ye yükselmiştir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Caddesi Tevfik Erdönmez Paşa Sokak No:2 Gül Apt. Kat:2 D:18 34394 Şişli/İstanbul

Tel: 0212 272 01 44 www.turkrating.com

2021-2023 döneminde sektöre olan sınırlı satışlar nedeniyle Şirketin dış kaynak ihtiyacı azalmış ve özkaynak oranı ciddi şekilde artış göstermiştir. Ancak, 2024 yılından itibaren Şirketin artan yatırımlarının finansmanında yabancı kaynak kullanımının artmasıyla bu oran normal seviyelere gerilemiştir. 2025 yıl sonu itibarıyla Şirketin özkaynak oranı %38,4 olarak gerçekleşmiştir (2024; %44,6). Bu oran, peer grubun¹ (%40,3) özkaynak oranı ile benzer seviyededir. 2026 yılında yatırım performansına bağlı olarak, Şirketin özkaynak oranının nispeten gerilemesi olasıdır. Her ne kadar Gelecek'in yatırımları dolayısıyla yabancı kaynak kullanımı artmış gözükse de Şirketin kaldıraç oranı (Toplam Fonlama/Özkaynaklar), 2025 yılında sadece 1,2 kattır. Ayrıca Gelecek, 2025 yılında 350 milyon TL tutarında temettü dağıtmıştır.

EBITDA Performansı Korunuyor: 2025 yılında güçlü tahsilat performansına paralel olarak EBITDA ve net kar da artış göstermiştir. Şirketin EBITDA²'sı 3,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Enflasyonist ortam ile ciddi şekilde artan operasyonel maliyetlere rağmen bu artış dikkat çekicidir. Gelecek, 2025 yılında yarattığı EBITDA ile net borcunun %79,3'ünü karşılamakta, faiz giderlerini ise 2,8 defa karşılayabilmektedir (2024; 3,7 kez). Faiz karşılama performansındaki gerilemede, artan kaldıraçlar ve yüksek faiz ortamı etkili olmuştur. Şirketin net karı 2025 yılında %26,8 artarak 1,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Buna karşın bilanço büyümesi nedeniyle, ortalama karlılık oranları nispeten gerilemiş, ortalama aktif ve özkaynak karlılığı sırasıyla %18,7 ve %77,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar, 2025 yılında da peer grup ortalamalarının üzerinde seyretmiştir.

Finansal Borçlanma Yatırımlarla Artmaya Devam Ediyor: TGA portföy yatırımlarına bağlı olarak Gelecek'in finansal borçlanması artmaktadır. 2025 yıl sonu itibarıyla toplam fonlama 4,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu tutarın 4,4 milyar TL'si banka kredilerinden oluşmaktadır ve tamamı kısa vadeli. Banka kredilerinin ise 1,4 milyar TL'si yabancı para cinsindendir. Ayrıca, yurtdışından sağlanan 892,3 milyon TL kredinin tamamı TL cinsindendir. Piyasa şartları gereği Şirket, tamamen kısa vadeli olarak borçlanmaktadır. Gelecek'in net borcu 2025 yılında 4,1 milyar TL seviyesindedir. Kullanmış olduğu yabancı para krediler nedeniyle nette 237,3 milyon TL'lik kur zararı gerçekleşmiştir. Artan finansal borçlanma ve yüksek piyasa faiz oranları sonucu, Şirketin finansman gideri 1,2 milyar TL'ye yükselmiştir. 2026 yılında Şirketin finansal borç düzeyi, yatırım iştahı ve fonlama maliyetlerine göre şekillenecektir.

Tahsilatlara Paralel Artan Operasyonel Maliyetler: 2025 yılında Şirketin verilen komisyonlar dâhil toplam operasyonel giderleri %29,2 artarak 2,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Operasyonel giderler içinde önemli yer tutan alacak davaları giderleri ile vergi, resim ve harç giderleri, tahsilatlara paralel olarak artmaktadır. 2025 yıl sonu itibarıyla toplamda 582 personeli bulunan Şirketin personel gideri, enflasyonist ortamın etkisiyle %43,9 artarak 1,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Buna rağmen operasyonel giderlerin tahsilatlara oranı %43,6'ya gerileyerek görece bir iyileşme göstermiştir.

Güçlü Ortaklık Yapısı ve İstikrarlı Yönetim Kadrosu: Gelecek'in itibarı yüksek bir holding olan Fiba Holding'in iştiraki olması notlarına olumlu yansımaktadır. Şirket, 2025 yılında Fibabank'tan 5,8 milyon dolar fonlama sağlamıştır. Şirketin yönetim kadrosundaki istikrarlı yapı 2025 yılında da korunmuştur. Gelecek'in yönetim kadrosu, portföy değerlendirme ile TGA satın alma süreçlerinin tümünde, sağlıklı tahsilat projeksiyonu oluşturarak çeşitli tahsilat yöntemleri ve yazılım geliştirilmesinde, finansal yönetim ile operasyonel beceride gerekli deneyim ve tecrübeye sahiptir.

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

² Turkrating'in EBITDA hesaplaması genel uygulamalardan farklılık göstermektedir. (Tahsilat-komisyon gideri dahil toplam opex-Tekil dosya tahsilatı)

Gelecek Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2021	2022	2023	2024	2025
Aktif Toplamı	1.343.494	1.622.427	2.621.787	6.042.565	10.005.424
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	<i>12,2</i>	<i>20,8</i>	<i>61,6</i>	<i>130,5</i>	<i>65,6</i>
Takipteki Krediler (Net)	1.171.214	1.346.480	1.908.127	5.087.893	8.782.485
Toplam Borçlanma	425.574	284.923	558.432	2.396.490	4.558.923
Özkaynak	751.067	1.095.404	1.639.288	2.695.979	3.846.705
<i>Özkaynak /Aktif Toplamı (%)</i>	<i>55,9</i>	<i>67,5</i>	<i>62,5</i>	<i>44,6</i>	<i>38,4</i>
Toplam Faiz Gelirleri	632.251	1.065.614	2.703.704	4.670.301	7.631.313
Faaliyet Karı/Zararı	637.801	1.048.230	2.479.457	3.894.413	6.095.460
Komisyon Gideri (-)	61.679	89.152	176.024	331.077	373.218
Toplam Operasyonel Giderler (-)	218.090	367.242	812.162	1.634.140	2.166.732
Karşılıklar Öncesi Kar/ Zarar	419.711	680.988	1.667.295	2.260.273	3.928.728
Net Kar/Zarar	173.873	390.683	855.122	1.182.027	1.498.373
Satın Alınan Anapara	1.438.714	2.144.002	2.825.404	9.677.065	17.453.613
Satın Alım Bedeli	241.966	388.769	1.063.022	3.449.369	3.656.780
Tahsilat	711.774	1.212.065	2.611.913	4.381.526	5.820.785