

GELECEK VARLIK YÖNETİM A.Ş.

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

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AA+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 06.04.2023

İstanbul, 5 Nisan 2024- Gelecek Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Gelecek veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TRAA+, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TRA1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin yüksek tahsilat ve finansal performansı, güçlü özkaynak ve ortaklık yapısı ile deneyimli yönetim kadrosuyla sektöründeki istikrarlı lider konumu kredi notları destekleyen ana faktörlerdir. Ekonomik konjonktürün etkisiyle artan operasyonel ve finansman maliyetler notu baskılayan temel faktörlerdir. Şirketin mevcut performansını sürdürmesi beklentisiyle görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Ciddi Şekilde Artan Tahsilatlar: Gelecek 2023 yılında tüm zamanların en yüksek tahsilat rakamına ulaşmıştır. Şirket 2023 yılında tahsilatlarını 1,2 kat arttırarak, 2,6 milyar TL'lik tahsilat sağlamıştır. Şirketin bu tahsilat performansında, enflasyonist ortam nedeniyle yaşanan rakamsal artış, borçların daha ödenebilir hale gelmesinin yanı sıra Şirketin başarılı tahsilat yöntemleri etkili olmuştur. Gelecek, 2023 yıl sonu itibarıyla kümüle olarak 8,2 milyar TL'lik tahsilat sağlamıştır. Gelecek, 2023 yıl sonu itibarıyla toplam devralmış olduğu TGA portföyünün %34,8'ini tahsil etmiştir. 2023 yılında tahsilatların %18'lik kısmı hukuki süreçlerle desteklenen tahsilatlardan meydana gelmekte olup, tahsilatın büyük bölümü uzlaşılı yoluyla gerçekleştirilmektedir. Şirket 2023 yıl sonu itibarıyla toplamda 699.658 borçlu dosyasını çözümlenmiştir. Şirket, mevcut portföylerinden 2024 yılında 2,6 milyar TL, önümüzdeki 10 yıl içerisinde ise 18,1 milyar TL tahsilat yapmayı hedeflemektedir. Şirket 2023 yıl sonu itibarıyla, net borcunun 10,6 katı kadar tahsilat sağlamıştır.

Güçlü Pazar Payı Korunmakta: Gelecek sektöründe lider konumda bulunmaktadır. Şirketin toplam TGA portföyü, 2023 yıl sonu itibarıyla 23,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket yüksek rekabet ortamına rağmen her yıl yüksek tutarlarda yeni portföy yatırımları yapmaktadır. Gelecek, 2023 yılında 1,1 milyar TL satın alım bedeli ile toplam 2,8 milyar TL'lik yeni TGA portföyü devralmıştır. Yoğun rekabet nedeniyle, 2023 yılında Gelecek'in satın alım oranı, %37,6 ile tüm zamanlarının en yüksek seviyesine çıkmıştır. Şirketin yatırım performansı, bankaların satış iştahı ve fiyatlama politikası ile sektöründeki artan rekabet ortamına ve artan fonlama maliyetlerine göre şekillenmektedir. Toplam TGA portföyünün %57,2'sini bireysel, %24,1'ini ticari ve %18,7'sini ise kobi portföyleri oluşturmaktadır. Gelecek'in ana para pazar payı %27,8, satın alma maliyeti bakımından pazar payı ise %28'dir. Söz konusu pazar payları ihaleye açılan satışları içermekte olup, ihalesiz olarak satılan tekil dosya portföylerini kapsamamaktadır. Şirketin tahsil edilmeyi bekleyen faiz hariç toplam TGA portföy büyüklüğü 2023 yıl sonu itibarıyla 18,8 milyar TL'dir.

Net Kar ile Artan Güçlü Özkaynaklar: Gelecek, güçlü özkaynaklara sahiptir. Şirketin özkaynakları yıllar itibarıyla sağladığı yüksek tahsilatlar sonucu, artan net karlar ile artış göstermiştir. 2023 yılında Şirketin özkaynakları %49,7 artarak, 1,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket aynı zamanda halka açık olup, temettü dağıtmaktadır. 2023 yılında Şirket 300 milyon TL tutarında temettü dağıtımını gerçekleştirmiştir. Gelecek'in özkaynak oranı oldukça yüksek bir seviyede

olup, 2023 yıl sonu itibarıyla %62,5'tir. Şirketin özkaynak oranı peer grup1 ortalamasının (%59,1) üzerinde yer almaktadır. Gelecek'in kaldıraç oranı (Toplam Fonlama/Özkaynaklar) 2023 yılında da değişmemiş olup, 0,3 kat ile oldukça düşük bir seviyededir.

Yüksek Kar Performansı: Gelecek yüksek karlılık performansına sahiptir. Şirket 2023 yılında 1,4 milyar TL'lik EBITDA² elde ederek, tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Gelecek, yaratmış olduğu EBITDA ile net borcunu 5,7 defa karşılayabilmektedir. Bu duruma, başta artan EBITDA performansının yanı sıra, azalan borçlanma ihtiyacı ile yüksek nakit varlıkların bulunması sonucu net borcun gerilemesi etkili olmaktadır. 2023 yılında Şirketin net karı 1,2 kat artarak, 855,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin ortalama aktif ve özkaynak karlılığı sırasıyla %40,3 ve %114,9'a yükselmiştir. Şirketin ortalama karlılık oranları peer grup ortalamalarının üzerinde yer almaktadır. Karlılık rakamlarında yaşanacak nispi dalgalanma hem sektör hem de Şirket özelinde olasıdır. Bu nedenle, sürdürülebilir tahsilat önümüzdeki dönemlerde daha önem arz edecektir.

Artan Finansal Borçlanma: Gelecek'in finansal borçlanması artış göstermiştir. Şirketin toplam fonlaması 2023 yılında %96,0 artarak, 558,4 milyon TL'ye ulaşmıştır. Her ne kadar, 2023 yılında toplam fonlama artış gösterse de ölçek büyüklüğüne göre borçlanma düşük bir seviyededir. Şirketin, 2023 yıl sonu itibarıyla toplam fonlamasının tamamına yakını banka kredileri oluşturmaktadır. Söz konusu 549,8 milyon TL'lik banka kredilerinin tamamı TL cinsi ve kısa vadeli. Sektörün yapısı uzun vadeli borçlanma gerektirmekle birlikte, ekonomik konjonktür nedeniyle uzun vadeli fonlama imkanları sınırlıdır. Diğer yandan, Şirketin net borcu 2023 yılında sadece 247,6 milyon TL'dir. Artan piyasa faiz oranları Şirketin de finansman giderlerini olumsuz şekilde etkilemiştir. Gelecek'in toplam finansman gideri 2023 yılında %78,4 artarak, 126,5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan Şirketin bankalardan sağladığı faiz gelirleri 2023 yıl sonu itibarıyla 99,3 milyon TL'dir. Şirket sermaye piyasalarını aktif şekilde kullanmakta ve piyasa şartları gereği kısa vadeli borçlanma araçları ihraç etmektedir. Gelecek'in ölçek büyüklüğü ve hedefleri göz önüne alındığında yeni yatırımlar yapması ve buna bağlı olarak borçlanma ve finansman giderlerinin artması olasıdır.

Artan Operasyonel Maliyetler: Şirket, yapmış olduğu işin doğası gereği yüksek personel istihdam etmekte ve yoğun hukuki işlemler dolayısıyla komisyon giderleri ve birçok maliyetle karşılaşmaktadır. Şirketin komisyonlar dâhil toplam operasyonel giderleri 2023 yılında %116,5 artarak, 988,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu duruma enflasyonist ortamın ciddi etkisi bulunmaktadır. Diğer yandan, yüksek tahsilatlar yüksek giderleri de beraberinde getirmektedir. Her ne kadar, nominal olarak yüksek operasyonel giderler söz konusu olsa da, Şirketinin toplam operasyonel giderlerinin tahsilatlar içerisindeki payı 2023 yılında %37,8 ile sabit kalmıştır.

Güçlü Ortaklık Yapısı ve İstikrarlı Yönetim Kadrosu: Gelecek'in itibarı yüksek bir holding olan Fiba Holding'in iştiraki olması notlarına olumlu yansımaktadır. Ayrıca, Şirketin yönetim kadrosundaki istikrarlı yapı varlığını sürdürmektedir. 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 ve Birikim VYŞ öne çıkmaktadır.

² EBITDA: (Tahsilat-Opex-Tekil Dosya Tahsilatı) Turkrating EBITDA hesaplama diğer hesaplamalardan farklılık gösterebilmektedir.

Gelecek Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023
Aktif Toplamı	1.266.001	1.197.125	1.343.494	1.622.427	2.621.787
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	5,9	-5,4	12,2	20,8	61,6
Takipteki Krediler (Net)	1.165.404	1.069.856	1.171.214	1.346.480	1.908.127
Toplam Borçlanma	773.432	584.229	425.574	284.923	558.432
Özkaynak	384.943	461.001	751.067	1.095.404	1.639.288
<i>Özkaynak /Aktif Toplamı (%)</i>	30,4	38,5	55,9	67,5	62,5
Toplam Faiz Gelirleri	630.541	409.676	632.251	1.065.614	2.346.951
Faaliyet Karı/Zararı	481.859	311.192	637.801	1.048.230	2.122.704
Toplam Operasyonel Giderler (-)	134.237	171.794	218.090	367.242	812.162
Karşılıklar Öncesi Kar/ Zarar	347.622	139.398	419.711	680.988	1.310.542
Net Kar/Zarar	104.871	102.276	173.873	390.683	855.122
Satın Alınan Anapara	3.415.860	232.641	1.438.714	2.144.002	2.825.404
Satın Alım Bedeli	196.208	18.973	241.966	388.769	1.063.022
Tahsilat	502.481	550.651	711.774	1.212.065	2.611.913