

**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: 24.04.2018

**İstanbul, 29 Mart 2019-** 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 sektördeki güçlü konumu ve tecrübesi, tahsilat kabiliyeti, yüksek EBITDA yaratma kapasitesi, etkin maliyet yönetimi, güçlü ortaklık yapısı ve başarılı üst yönetimi notu destekleyen ana faktörlerdir. Ekonomik ortamdaki durgunluğa rağmen Şirketin tahsilat yapabilmesi ve büyüme hedefine yönelik olarak altyapısını güçlendirmesi görünümün pozitif olarak kalmasını desteklemiştir.

**Güven VYŞ ile Gelecek VYŞ'nin Birleşmesi:** Fibabanka'nın da bünyesinde bulunduğu ve 2018 yılı sonunda yaklaşık olarak 66 milyar TL aktif büyüklüğü sahip Fiba Holding'in iştiraki olan Gelecek, 4 Eylül 2018 tarihinde Ticaret Siciline tescil edilmiştir. Şirket Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'ndan (BDDK) 15 Kasım 2018 tarihinde faaliyet izni almıştır. Güven Varlık Yönetim A.Ş. ile Gelecek'in, Gelecek tüzel kişiliği altında birleşmesi başvurusu BDDK tarafından 27 Aralık 2018 tarihinde kabul edilmiştir. 3 Ocak 2019 tarihi itibarıyla Güven Varlık Yönetim A.Ş.'nin birleşme ile tasfiyesiz olarak infisah etmesi sonucunda, Güven Varlık Yönetim A.Ş.'nin tüm hakları, alacakları, borçları ve yükümlülükleri Gelecek'e devrolmuştur.

**Sektörün Önemli Bir Oyuncusu:** Varlık Yönetim Şirketleri (VYŞ) içerisinde en büyük iki oyuncudan biri olan Gelecek, sektöründe 2005 yılından beri faaliyet göstermektedir. Şirket satın alınan anapara ve tahsilat bazında sektöründe öncü konumdadır. Gelecek, 2018 yıl sonu itibarıyla 28 farklı finansal kurumdan devralmış olduğu 105 adet tahsili gecikmiş alacak (TGA) portföyünün toplam büyüklüğü 13,4 milyar TL olup, bu TGA portföyü için 1,7 milyar TL'lik satın alma bedeli ödemiştir. 2018 yıl sonu itibarıyla 1,3 milyon borçluyu yöneten Şirketin toplam aktif büyüklüğü 1,2 milyar TL'dir.

**Başarılı İş Modeli:** Şirket, başta bankalar olmak üzere finansal kurumların TGA portföylerini satın almakta ve bu portföylerden tahsilat yaparak kar elde etmeye çalışmaktadır. Gelecek ayrıca bankalara dosya bazında tahsilat hizmeti vermekte ve hasılat paylaşımlı olarak TGA portföyü devralmaktadır. Şirketin finans dışı sektörlerin TGA portföylerinin alınması için de bir bağlı ortaklığı (Girişim Alacak Yönetimi A.Ş.) bulunmaktadır. Gelecek, bütün bu iş kolları için gerekli ve yeterli altyapıyı sektördeki uzun yıllar tecrübesi ve yatırımları ile sağlamıştır.

**Tahsilat Kabiliyeti Korunmakta:** Şirket tahsilat performansını korumaya devam etmektedir. Tahsilat performansında; kaliteli portföylere yatırım yapılması ve ekonomik konjonktürün tahsilat için elverişli olması önem arz etmektedir. Gelecek, 2018 yılında yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelere karşın 345,2 milyon TL'lik tahsilat gerçekleştirmiştir. Şirketin 2017 yılı tahsilat tutarının altında kalmasında; ticari portföylerinin beklenenin altında bir performans göstermesi etkili olmuştur. Söz konusu ticari dosyalar, bireysel dosyalar gibi düşük tutarlarda olmayıp tahsilat hedeflerini ciddi şekilde etkilemektedir. Şirket, 2018 yıl sonu itibarıyla bugüne kadar satın aldığı tüm portföylerden kümüle olarak 2,6 milyar TL tahsilat yapmıştır.

**Güçlü Pazar Payı:** Şirketin satın almış olduğu toplam TGA portföyü büyüklüğü, 2018 yıl sonu itibarıyla %18,3 artarak 13,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Gelecek'in toplam TGA portföyünün %58,9'u bireysel, %25,1'i ticari ve %16,0'sı KOBİ portföylerinden oluşmaktadır. Şirketten alınan verilere göre 2018 yıl sonu itibarıyla satın alınan TGA portföyü bazında pazar payı %30,0 olup, satın alma maliyeti bakımından pazar payı ise %37,5 olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılında varlık yönetim sektöründe yapılan 7,1 milyar TL tutarında TGA satışının %30,8'ini Gelecek satın almıştır.

**Verimli TGA Portföyü:** Şirketin mevcut portföyünün kalitesi yüksek olmakla birlikte, söz konusu portföy veriminin korunması ya da artırılması için yeni portföyler satın alınması portföy kalitesine katkıda bulunan önemli faktörlerden birisidir. Şirketin hali hazırda bu konuda sektörün öncü şirketlerinden biri olması ve 2019 yılında beklenen satışlarda ciddi pay elde etmeyi hedeflemesi, portföy kalitesinin korunacağını göstermektedir. Gelecek'in 2018 yılında yapmış olduğu tahsilatın %55,4'ünü 2014 ve önceki yıllarda satın almış olduğu portföylerden yapmış olması mevcut portföyünün kalitesini göstermektedir. 2018 yıl sonu itibarıyla şimdiye kadar satın almış olduğu TGA portföyünün %19,6'sını tahsil eden Gelecek'in, mevcut portföylerinden önümüzdeki 10 yıl içerisinde hedeflediği toplam tahsilat tutarı 1,9 milyar TL'dir.

**Faiz Gelirlerinin Artmasıyla Yükselen Karlılık Performansı:** Gelecek'in net karı 2018 yılında 7,2 milyon TL'den 9,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin muhafazakâr karşılık ayırma politikası nedeniyle net kar performansı 2014 sonrasında düşüş göstermiştir. Şirketin net faiz geliri, 2015 yılından sonra artmaya başlayan faiz giderlerine rağmen 2015-2018 döneminde ortalama %24,1 artmıştır. 2018 yıl sonu itibarıyla Gelecek'in ortalama aktif karlılığı %0,9, ortalama özkaynak karlılığı ise %4,7 olmuştur.

**Özkaynaklar Artmaya Devam Ediyor:** Gelecek'in özkaynakları 2018 yılında %93,3 artarak 267 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynak büyümesinde TFRS 9 uygulamasına geçilmesiyle oluşan kümülatif etkinin kar yedeklerini 15,5 milyon TL'den 142,6 milyon TL'ye yükseltmesi etkili olmuştur. Özkaynak oranı %22,6'ya yükselen Şirketin toplam borçlanmasının özkaynaklarına olan oranı 2018 yılında 3,0 kata gerilemiştir (2017; 4,8).

**Artan Finansal Borçlanma:** Şirketin toplam fonlaması 2018 yıl sonu itibarıyla %21,0 artarak 810,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Bankalardan kullanmış olduğu krediler %16,5 artarak 646,5 milyon TL'ye yükselmiş olup, bu kredilerin %8,9'u döviz cinsindedir. Gelecek'in kullanmış olduğu kredilerin %82,1'i kısa vadeli. Şirketin toplam fonlamasının %20,2'sini ihraç edilen bonolar oluşturmaktadır. Birçok bankada kredi limiti bulunan Şirketin, 2018 yıl sonu itibarıyla nakit ve nakit benzeri varlıklarının büyüklüğü 111,6 milyon TL'dir. Finansman gideri, artan borçlanmaya ve faiz hadlerinin yükselmesi nedeniyle 2018 yılında %26,5 artarak 103,6 milyon TL'ye yükselmiştir.

**Deneyimli ve Uzman Kadro:** 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. Şirket yönetimi kurumsallaşmaya önem vermekte ve bu konuda çalışmalar yapmaktadır.

Gelecek Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>812.990</b>	<b>841.085</b>	<b>859.285</b>	<b>854.056</b>	<b>1.183.246</b>
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	40,4	3,5	2,2	-0,6	38,5
Takipteki Krediler (Net)	708.210	777.131	805.880	803.448	1.022.875
Toplam Borçlanma	667.366	683.506	690.915	669.727	810.580
<b>Özkaynak</b>	<b>111.815</b>	<b>104.841</b>	<b>107.633</b>	<b>138.436</b>	<b>267.546</b>
<i>Özkaynak /Aktif Toplamı (%)</i>	13,8	12,5	12,5	16,2	22,6
Toplam Faiz Gelirleri	312.994	386.740	420.111	531.658	715.736
Faaliyet Karı/Zararı	263.475	313.341	323.933	418.052	567.168
Toplam Operasyonel Giderler (-)	77.301	73.727	78.800	94.153	112.980
<b>Karşılıklar Öncesi Kar/ Zarar</b>	<b>186.174</b>	<b>239.614</b>	<b>245.133</b>	<b>323.899</b>	<b>454.188</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>28.123</b>	<b>16.682</b>	<b>2.792</b>	<b>7.190</b>	<b>9.219</b>
Satın Alınan Anapara	1.260.246	1.047.084	1.397.947	2.032.178	2.073.726
Satın Alım Bedeli	234.568	145.252	150.933	136.129	105.368
Tahsilat	242.954	266.397	315.300	359.381	345.235