

HAYAT VARLIK YÖNETİM A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**

Görünüm: **Durağan**

Önceki Notlar:

UVUKD Notu: **TR AA-** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 19.04.2016

UVUKD Notu: **TR AA-** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 25.03.2015

Hayat Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Hayat Varlık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA-'den TR AA'ya yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Bu kredi notları, Şirketin sektördeki lider konumu, güçlü özkaynak yapısı, gerçekleştirdiği yüksek tahsilatı, başta karlılığı olmak üzere artan finansal performansı ve güçlü ortaklık yapısı hakkındaki görüşümüzü yansıtmaktadır. Bu yapıyı sürdüreceği kanaatimizle görünümü Durağan olarak belirlenmiştir.

2016'daki Temel Gelişmeler:

- Aktif Büyüklük bakımında sektörün en büyük şirketi konumuna gelmiştir.
- Geliştirilen yazılımlar tahsilatlara olumlu yansımıştır.
- Konsolide olarak 217 milyon TL'lik tahsilat gerçekleştirilmiştir.
- Kümülatif tahsilat tutarı 1 milyar TL'yi aşmıştır.
- 2016 yılında 1,8 milyar TL tutarındaki TGA 167 milyon TL karşılığında satın alınmıştır.
- TGA portföyünün toplam anapara büyüklüğü 9,4 milyar TL'ye ulaşmıştır.
- Teminatlı portföy oranı %22'ye çıkmıştır.
- Şirketin 10 yıllık sürede öngördüğü tahsilat tutarı 1,7 milyar TL'ye yükselmiştir.
- 2015 yılında elde edilen 9 milyon TL'lik net kar 38 milyon TL'ye yükselmiştir.

Hayat Varlık ile Turkasset Birleşmesi: Turkasset, 18 Eylül 2015 tarihinde 10 milyon TL sermaye ile kurulmuş olan ve 14 Ocak 2016 tarihinde BDDK'dan faaliyet izni alan Atlas Varlık Yönetimin %99,99'luk hisselerini satın alma işlemini 29 Eylül 2016 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurul ile tamamlamıştır. 21 Kasım 2016 tarihli olağanüstü genel kurul ile Atlas Varlık Yönetimin unvanı Hayat Varlık Yönetim olarak değiştirilmiştir. Turkasset Varlık Yönetim A.Ş., tam hakimiyetle iştiraki olan Hayat Varlık ile Hayat Varlık Yönetim A.Ş. hükmi çatısı altında 17 Mart 2017 tarihinde birleşmiştir. Analiz sürecinde henüz birleşme sonrası konsolide edilmiş ve bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlar bulunmadığı için 2016 yıl sonu Turkasset Varlık Yönetim A.Ş. solo raporları kullanılmıştır.

Istanbul, 19.04.2017

Mali Veriler

(31 Aralık 2016)

(Milyon TL)

Toplam Varlıklar.....896
Takipteki Krediler.....821
Özkaynaklar.....332
Net Kar38

Tahsilat.....217
Nakit EBITDA.....123
Tahsilat/Net Borç.....%44,7
ROAA.....%4,6
Özkaynak/Aktif.....%37,1

Derecelendirme Uzmanı:

Sanem Kabaklıç

sanem@turkrating.com

İstanbul Uluslararası

Derecelendirme Hizmetleri
A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles

Sokak Onur İş Merkezi

No:1/2 Şişli

34394 İstanbul

www.turkrating.com

Tel: (212) 272 0144

Faks: (212) 211 3456

Güçlü Ortaklık Yapısı ve İş Modeli: Nisan 2017 itibariyle varlık yönetim sektöründe faaliyet gösteren 12 şirketten biri olan Hayat Varlık, %87,7 Vector Holding S.a.r.l. ve %12,3 oranda Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası iştirakidir. Şirket, başta bankalar olmak üzere finansal kuruluşların tahsili gecikmiş alacak portföylerini satın almakta ve bu portföylerdeki alacakları çeşitli yöntemlerle tahsil etmeye çalışarak kar etmeyi amaçlamaktadır. Şirket portföy değerlendirme çalışmaları, satın alma, fonlama, varlık yönetimi, çağrı merkezi yönetimi, tahsilat ve borç yapılandırma çalışmalarını kendi bünyesinde, kendi teknolojik altyapı ve kadrolarıyla başarılı bir şekilde yönetmekte ve sürekli ileriye dönük iyileştirme ve iş geliştirme yatırımları yapmaktadır

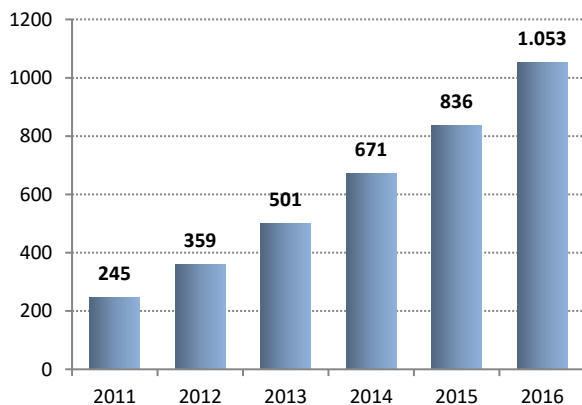
Olumsuz Ekonomik Koşullara Rağmen Gerçekleşen Yüksek Tahsilat: Hayat Varlık, 2016 yılında satışı gerçekleştirilmiş 7,2 milyar TL TGA portföyünün 1,8 milyar TL'sini 167 milyon TL karşılığında satın almıştır. Şirketin, 2016 yıl sonu itibariyle 37 farklı finansal kuruluştan satın almış olduğu 160 adet TGA portföyünün toplam anapara büyüklüğü 9,4 milyar TL'ye ulaşmış ve bu portföyler için toplamda 1 milyar TL satın alım bedeli ödenmiştir.

Ekonomik ortamla paralel hareket eden Varlık Yönetim Sektörünün tahsilatı, başta işsizlik ve kişi başı gelirin düşmesi gibi ekonomik göstergelerden olumsuz etkilenmektedir. Yüksek volatilitenin hakim olduğu 2016 yılında Hayat Varlık, 217 milyon TL tahsilat yapmayı başarmıştır. Performansı ile sektördeki konumunu daha da güçlendiren Şirket, 2016 yıl sonu itibariyle toplamda faaliyete geçtiğinden bu yana 1 milyar TL'yi aşkın tahsilat gerçekleştirmiştir.

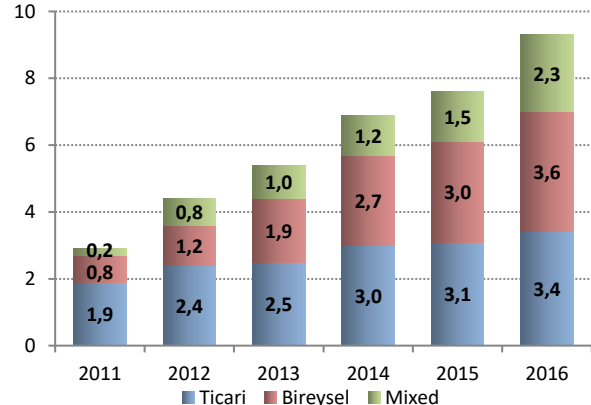
Portföyün Teminatlı Kısmı Artıyor: Şirket, 2015 yılında yasal yollarla tahsilat yöntemine ağırlık vermeye başlamış ve olumlu sonuçlarını almaktadır. Yasal yollarla tahsilat yöntemi çerçevesinde uygulanan hukuki süreçler özellikle teminatlandırma ve icra takipleri sonucunda TGA portföylerinin kalitesi (yani tahsilat kabiliyeti) artırılmaktadır. 2016 yılında toplam portföyünde teminatlı alacakların payı anapara itibarıyla %22'ye (2015'te %18) yükselmiştir. Şirket, önümüzdeki dönemlerde de bu yöntemle tahsilata ağırlık vermeyi planlamakta olup, bu süreçler için hukuki ve kurumsal alt yapısını güçlendirmiştir.

Hayat Varlık'ın satın aldığı toplam TGA portföyünün 3,4 milyar TL'si ticari, 2,3 milyar TL'si karma ve 3,6 milyar TL'si ise bireysel TGA'dan oluşmaktadır. Bireysel TGA portföyleri toplam portföy içerisindeki ağırlığını koruyarak 2016 yılında %38,7 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 2016 yılı için belirlemiş olduğu hedefler bireysel kısımda %95 oranında gerçekleştirilmiştir. Tahsilatı ağırlıklı olarak teminatlı olan dosyalardan ve gayrimenkullerden oluşan ticari segmentte ise hukuki işlemlerin uzamasından dolayı hedefin gerisinde kalmıştır. 2015 sonunda Şirketin mevcut portföylerinden 10 yılda tahsil etmeyi öngördüğü tahsilat tutarı 1,3 milyar TL iken 2016 yıl sonu itibariyle yeni portföylerin eklenmesi ve mevcut portföylerden sağlanan değer artışı ile öngörülen tahsilat tutarı 1,7 milyar TL'ye yükseltilmiştir.

Şekil 1 – Kümülatif Tahsilatlar (Milyon TL)

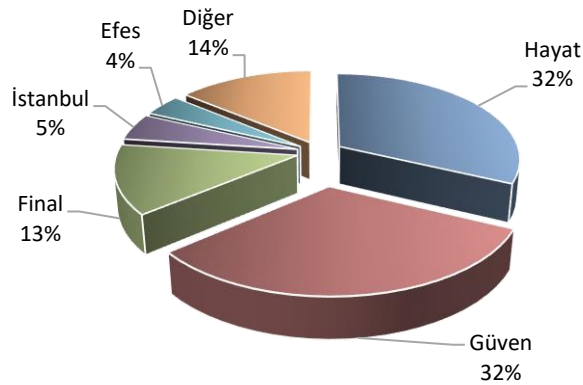


Şekil 2. Kümülatif TGA (Milyon TL)

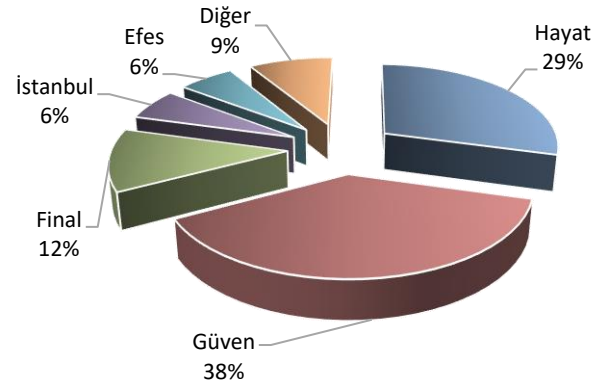


Sektördeki Lider Konumu: Sektördeki tanınırlığı, deneyimli kadrosu, güçlü ortaklık yapısı, çözüm odaklı tahsilat yöntemleri ile sektöre bir çok alanda öncülük eden Hayat Varlık, %16,6'lık büyüme sonucu toplamda 896 milyon TL'lik aktif büyüklüğü ile sektörde lider konuma gelmiştir. Kümülatif anapara bazında piyasa payı %32, portföy alımlarına yapılan yatırımlar bazında ise piyasa payı %29 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin takipteki kredileri, Türkiye'de yerleşik çeşitli bankalardan ve diğer mali kurumlardan satın aldığı TGA'lardan oluşmakta olup, etkin faiz yöntemi ile iskonto edilmiş değerleriyle takip edilmektedir. 2016 yıl sonu itibarıyla şirketin takipteki net kredileri %17,8 artarak 821 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şek.3.Kümülatif Satın Alınan Anapara Bazında PP¹



Şek.4.Portföy Alımlarına Yatırımlar Bazında PP



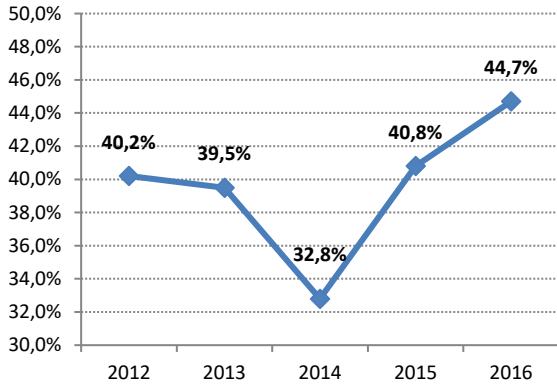
Artan Portföy Kalitesi: Faaliyetleri gereği VYŞ(Varlık Yönetim Şirketi)'ler bankaların ve diğer finansal kuruluşların TGA portföylerini satın almaktadır. VYŞ'lerin bilanço aktiflerindeki kredilerin tamamı tahsili gecikmiş alacak olduğu için şirketlerin finansal analizinde aktif kalitesi yerine portföy kalitesi dikkate alınmaktadır. Hayat Varlık, 2016 yılında yapmış olduğu tahsilatın %80'nini 2014 ve önceki yıllarda almış olduğu portföylerden sağladığından Şirketin mevcut portföyünün kalitesi olumlu olarak değerlendirilmiştir. Hayat Varlık, 2012-2015 dönemleri arasında ortalama %11 satın alım bedeli ile TGA portföyü satın alırken 2016 yılında bu oran %9 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında bankalar, tahsili gecikmiş alacaklarında önce müşterilerine anapara ve faiz tutarı üzerinden indirim uygulamışlardır. Bankaların, buna rağmen tahsil edemedikleri TGA'ları VYŞ'lere satışa çıkarıldığından satın alım bedelleri düşmeye başlamıştır.

2015 yılında net borcunun %40,8'i kadar tahsilat yapan Şirketin, 2016 yılında gerçekleştirdiği 217 milyon TL'lik tahsilatı, net borcunun %44,7'sine karşılık gelmektedir. Şirket, tahsilatıyla net borcunu 2-2,5 yıl içerisinde ödeme kapasitesine sahiptir. Hayat Varlık, 2017 yılında toplam yükümlülüklerin %55,8'i kadar tahsilat yapmayı öngörmektedir.

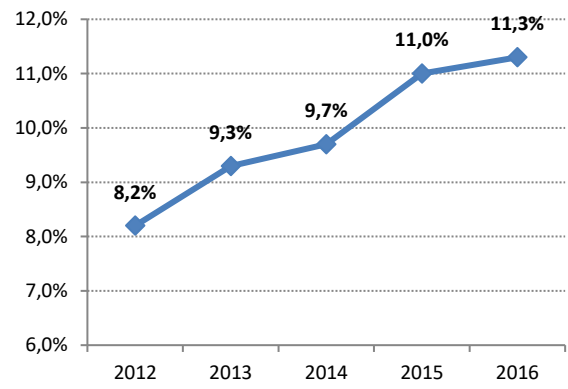
Şirketin 2016 yıl sonuna kadar yapmış olduğu toplam tahsilatın %31'i teminatlı alacaklardan oluşmaktadır. 2016 yıl sonu itibarıyla satın aldığı kümüle TGA portföyünün %11,3'lük kısmı tahsil edilmiştir. Bu kümüle TGA portföyü içinden bir başka varlık yönetim şirketine TGA portföyü devri yapılmamıştır. Hayat Varlık'ın 2016 yıl sonu itibarıyla anapara büyüklüğü 723 milyon TL olan paylaşımlı portföyleri bulunmaktadır. 2017 yılında 10 milyar TL'lik TGA satışı bekleyen Hayat Varlık'ın pazar payını koruyacak düzeyde TGA portföyü satın alarak portföy kalitesini korumayı hedeflemektedir.

¹ Pazar payı

Şekil 5. Tahsilat / Net Borç

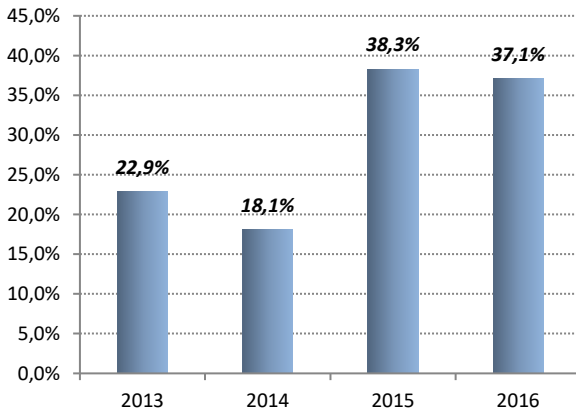


Şekil 6. Küm. Tahsilat / Küm. Satın Alınan Anapara

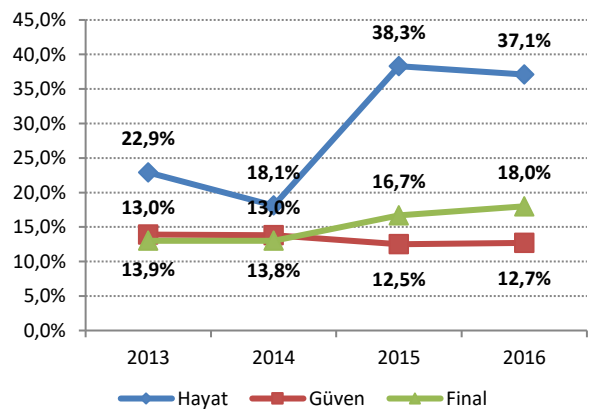


Güçlü Özkaynak Yapısı: Şirket, 2015 yılında 40,7 milyon TL olan ödenmiş sermayesini 185 milyon TL'ye çıkarmıştır. 2016 yıl sonunda elde edilen 37,9 milyon TL net kar dağıtılmayarak şirkette tutulmuş ve toplam özkaynaklar 332,4 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Hem yasal sınırın hem de peer grup ²ve sektörün çok üzerinde bir özkaynak ile faaliyet göstermesi Şirket ortaklarının Şirkete güvenini ve yapılmakta olan işe yaklaşımdaki ciddiyetini göstermektedir. 2016 yılı için hedeflenmiş olan portföy alımları doğrultusunda %34,6 olarak beklenen özkaynak/aktif oranı beklenenin üzerinde %37,1 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 7. Hayat Varlık Özkaynak / Aktif



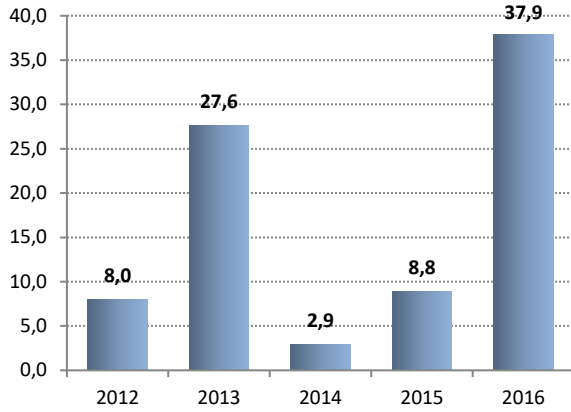
Şekil 8. Özkaynak / Aktif Peer grup Karşılaştırma



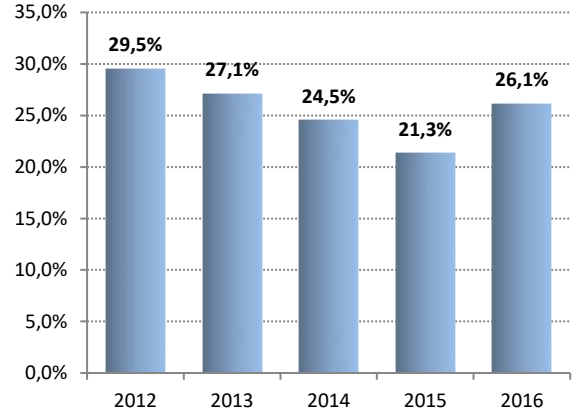
Karlılıkta Yaşanan Artış: Varlık yönetim sektörünün karlılığı, tahsili gecikmiş alacakların tahsil edebilme performansına bağlı olması nedeniyle ekonomik ortamdaki bozulmalara karşı daha duyarlı olmakta ve değişkenlik göstermektedir. Normal kredilerin bile geri dönüşünde sorunların yaşandığı ekonomik ortamda Hayat Varlık, 2016 yılında 217 milyon TL tahsilat yaparak gelir gücünü arttırmış ve 38 milyon TL net kar yaratmıştır. Son 2 yıldır artış trendinde olan net kar, Şirketin geliştirdiği tahsilat yöntemlerinin bir sonucudur. Şirketin geliştirdiği tahsilat yöntemleri sayesinde önümüzdeki dönemlerde karlılığında bir artış beklenmekle birlikte, ekonomik ortamdaki bozulma ve finans kuruluşlarının TGA satış politikalarına bağlı olarak karlılığın volatil bir seyir izlemesi de muhtemeldir.

² Hayat Varlık'ın peer grup karşılaştırmalarında aktif büyüklüğü bakımından sektörün diğer iki büyük şirketi olan; Güven VYŞ ve Final VYŞ kullanılmıştır.

Şekil 9. Yıllar İtibariyle Net Kar (Milyon TL)



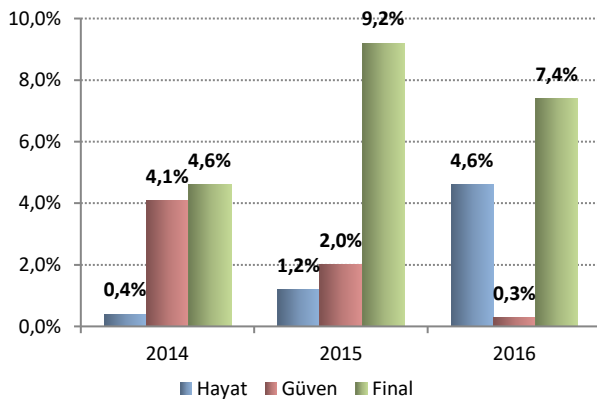
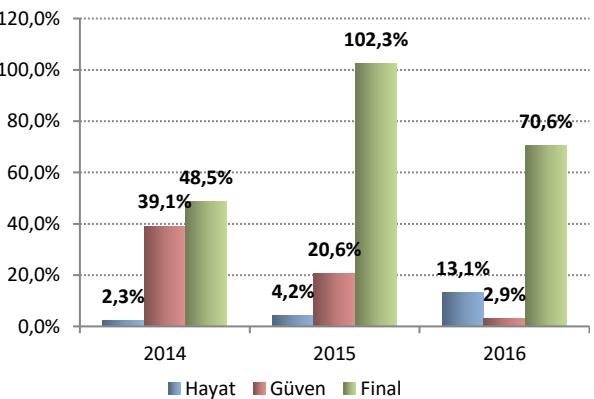
Şekil 10. Gelir Gücü (Tahsilat / Ort. Aktifler)



Varlık yönetim şirketleri, kredi portföylerinin değerlemelerini yaparken; tahsili gecikmiş alacakların beklenen tahsilat projeksiyonlarının net bugünkü değerlerini hesaplamakta ve kayıtlarına almaktadırlar. Hesaplanan tahsilat projeksiyonlarının net bugünkü değeri ile kayıtlı değeri arasındaki pozitif farklar kredilerden alınan faizler, negatif farklar ise değer düşüklüğü karşılığı hesabında sınıflandırılmaktadır. Değer düşüklüğü karşılığı, şirketin performans ölçümünün yanı sıra karlılığını da etkilemektedir. Şirketin net karının artışı toplam faiz gelirlerinin %30 artması ile kredi ve diğer alacakların değer düşüş karşılığındaki azalış önemli bir etkiye sahiptir.

Sektörün en güçlü özkaynak yapısına sahip olan Hayat Varlık'ın ortalama özkaynak karlılığı %4,2 seviyesinden %13,1 seviyesine yükselmiştir. Özkaynak karlılık oranının yıllar itibariyle peer grubundaki diğer şirketlere göre düşük kalmasının nedeni; özellikle personel ve hukuk bölümü giderlerinin fazlalığından kaynaklanan yüksek maliyetler sonucu net karın baskılanması ve yüksek özkaynaklarla faaliyet göstermesidir. 2016 yılında Hayat Varlık'ın net karının 8,8 milyon TL'den 37,9 milyon TL'ye yükselmesiyle ortalama aktif karlılığı %4,6 seviyesine yükselmiştir. Peer grubundaki diğer şirketlerin ortalama aktif karlılığı düşerken Şirket hem aktiflerini hem de ortalama aktif karlılığını yükseltmeyi başarmıştır.

Şekil 11. Peer Grup ROAA Karşılaştırması

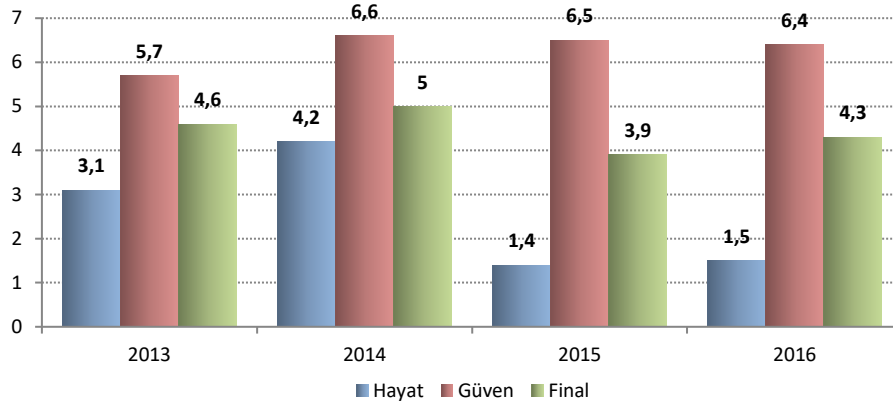
Şekil 12. Peer Grup ROAE³ Karşılaştırması

Başarılı Finansal Yönetim ve Çeşitlendirilmiş Fonlama: Hayat Varlık'ın fonlama yapısı banka kredileri ve tahvillerden oluşmaktadır. 2016 yılı fonlamasının %64,7'sini tahviller ile %35,3'ünü ise banka kredileri ile sağlamıştır. Şirketin kullandığı banka kredileri 2016 yıl sonu itibariyle %17 artarak 176,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin esas fon kaynağını oluşturan ve giderek artan ihraç edilmiş menkul kıymetler ise söz konusu dönemde %18,5 artarak 325 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin finansal borçlanmasının %18

³ ROAE : Net kar / Ortalama (Özkaynaklar – Net Dönem Karı)

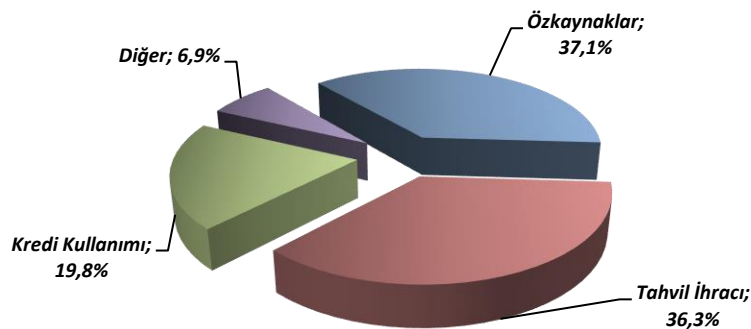
artmasına karşın finansman giderleri sadece %1 artış göstermiştir. Şirketin 2016 yıl sonu itibarıyla kullandığı ve tamamı orta ve uzun vadeli olan kredilerin tümü yurtiçi banka ve kuruluşlardan temin edilmiştir. Peer grubun çok altında bir borçluluk oranıyla faaliyet gösteren Şirketin, özkaynaklarının sadece 1,5 katı kadar finansal borcu bulunmaktadır.

Şekil 13. Toplam Finansal Borç / Özkaynak Karşılaştırması



Hayat Varlık, dengeli bir fonlama yapısına sahiptir. Şirket 2016 yıl sonu itibarıyla, faaliyetlerinin %37,1'ini özkaynaklarıyla, %36,3'ünü tahvil ihraçlarıyla, %19,8'ini banka kredileriyle ve %6,9'unu diğer yabancı kaynaklarla fonlamıştır.

Şekil 14. Hayat Varlık Fon Kaynaklarının Dağılımı



Fonlama kompozisyonunda zaman içerisinde; kredi kullanımı azalırken ihraç edilen menkul kıymetlerin arttığı görülmektedir. Şirket, gelecek dönemlerde de fonlama yapısında tahvillerin ağırlığını korumayı planlamaktadır. Hayat Varlık'ın 12 bankada kredi limitinin bulunmasıyla birlikte ortaklık yapısı dolayısıyla yurtdışından kredi temin etme avantajına da sahiptir. Bankalardan alınan kredilerin bir kısmı teminatsız, bir kısmı ise teminatsız portföylerin temlik vaadi karşılığı ve uzun vadeli. Mart 2017 tarihinde EBRD ve ICBC bankaları Hayat Varlık yönetim şirketine 120 milyon TL'lik sendikasyon kredisi sağlamıştır.

Artan Operasyonel Maliyetler: Şirket, peer grubun üzerinde seyreden maliyetlerle faaliyet göstermektedir. 2016 yılında ortalama personel sayısındaki %11 artış ve yeni vasıflı personellerin istihdam edilmesiyle personel giderleri %20 artış göstermiştir. Yasal yolla tahsilat yöntemine ağırlık verilmesiyle hukuk müşavirliği giderlerinde %100'ün üzerinde artış meydana gelmiştir. Diğer faaliyet giderlerinin (88,9 milyon TL) %32,6 artış göstermesine karşın faaliyet gelirlerinde meydana gelen %54'lük artışla birlikte maliyet gelir rasyosu %64,7'ye gerilemiştir. Maliyet gelir rasyosu her ne kadar gerilemiş olsa da son 3 dönemdir peer grubun üzerinde seyretmektedir.

Organizasyon Yapısı : Personel gelişimine büyük önem veren şirket, 2016 yılında 517 bin TL’lik eğitim ve gelişim harcaması yapmıştır. Şirket her yıl bir denetim firmasıyla birlikte yürütülen çalışmalar neticesinde, personellerinin taleplerini anketler aracılığıyla ölçümlemekte ve değerlendirmektedir. Hayat Varlık, tahsilat kabiliyetini arttırmak amacıyla genel merkez hariç 6 farklı ilde yerleşik kadrosu bulunan, buralarda hukuk ekipleri, tahsilat ve istihbarat uzmanları vasıtası ile her türlü kredi borçlusuna erişme imkanına sahiptir. Şirketin 2016 yıl sonu itibarıyla 546 çalışanı ve merkez ofisine ilaveten 6 şehirde irtibat ofisi bulunmaktadır.

Etkin IT Programı ve Güçlü Veri Tabanı : Şirket, TGA portföyü satın alım aşamasında, satışa çıkan portföyün değerlendirilmesi ve teklifin belirlenmesi, doğru portföyün doğru fiyattan satın alınması ve satın alınan portföyün öngörülen tahsilatlarının gerçekleştirilebilmesi amacıyla, gelişmiş yazılım sistemleri kullanmaktadır. Hayat Varlık, gerçekçi ve sofistike tahsilat ve maliyet projeksiyonları hazırlayabilmekte, elinde bulundurduğu veri tabanını kullanarak yazılım sistemlerini geliştirmektedir.

Deneyimli ve Uzman Kadro: Hayat Varlık’ın, yüksek tahsilatlar yapmasında ve iyi bir finansal performans göstererek sektördeki konumunu güçlendirmesinin nedeni, deneyimli ve uzman kadrosunun varlığı önemli bir faktördür. Yönetim, belirli alanlarda uzman olan kişileri belli birimler altında organize ederek ve bu birimler arasında denge sağlayarak verimi arttırmaya çalışmaktadır.

Sektöre Özgü Vergi Avantajları: Varlık yönetim şirketleri kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen 5 yıl süresince belirli harçlardan, damga vergisi, Banka ve Sigorta Muameleleri vergisi ve taşıt alım vergisi gibi belirli vergilerden muaf tutulmaktadır. Hayat Varlık Yönetim A.Ş.’nin 2020 yılı sonuna kadar bu vergi istisnalarından yararlanabilmesi şirket giderlerini azaltıcı bir etkidir.

Faaliyet Gösterilen Sektörün Görünümü: 2016 yıl sonu itibarıyla Varlık Yönetim Sektöründe 12 şirket faaliyet göstermiştir. Bankacılık sektöründe tahsili gecikmiş alacakların kredilerin artış hızından çok daha hızlı büyümesi sonucunda VYŞ sektöründe büyüme ivme kazanmıştır. Sektör önümüzdeki yıllarda da büyüme potansiyeli göstermektedir. Gerek Şubat 2017 itibarıyla bankacılık sektörünün bilançosunda 60,3 milyar TL’lik bir TGA hacmi bulunması, gerekse 23 Ocak 2017 tarihi itibarıyla yayınlanan bir K.H.K. ile kamu bankalarının TGA satışı yapmalarına imkan sağlanması, sektörün büyüme beklentilerini arttırmıştır. 2016 yılında 2 şirket portföylerini devrederek kapanmıştır. Halen, 4 yeni VYŞ BDDK’den kuruluş izni almış bulunmaktadır. Bu arada, vergi avantajlarının 5 yıllık bir süre ile sınırlandırılmış olmasından dolayı yeni şirketler kurularak eskileri ile konsolide edilmektedir.

2015 yılında sektörün beklentileri altında bir TGA satışı gerçekleşmiş, VYŞ’lere toplamda 2,1 milyar TL’lik TGA portföyü satılmıştır. 2016 yılında ise sektörde satışı yapılan TGA portföyü büyüklüğü 7,2 milyar TL’ye yükselmiş ve kümülatif olarak satışı yapılan TGA anapara toplamının büyüklüğü 29,5 milyar TL’ye ulaşmıştır. İlk yıllarda VYŞ’ler ticari ve kurumsal kredilerin TGA’larına çözüm getirmek üzere kurulmuş olmakla birlikte, bankacılık sektörünün TGA kompozisyonundaki değişim sonucunda VYŞ’lerin portföy dağılımlarında bireysel kredilerin ağırlığı artmıştır.

Mart 2016 tarihinde, kuruluş ve faaliyetlere ilişkin usul ve esasları düzenleyen yeni yönetmelik, sektörü daha regüle hale getirmiştir. 1600’den fazla kişinin isdiham edildiği sektörün finansal kuruluş olarak kabul edilerek, Finansal Kurumlar Birliği çatısı altında yer alması beklenmektedir. Varlık Yönetim Şirketlerinin en önemli dışsal riskleri faaliyetlerinin çerçevesini belirleyen olası yasal düzenlemelerde aleyhlerine kısıtlamalar getirilmesidir. Uzun dönemde ise banka ve banka dışı finans kurumlarının ihale veya özel yöntemlerle her yıl devrettikleri TGA miktarlarında ciddi azalma olması VYŞ’lerin karlılığını etkileyecektir.

Risk Yönetimi

Kredi Riski

VYŞ finansal kuruluşlardan tahsili gecikmiş alacak portföyleri satın aldıklarından kredi riski tahsilat riski olarak değerlendirilmektedir. Sektör tecrübesi, analiz ve teknoloji kullanımı desteği ile müşterilerine ulaştıktan sonra, Yatırım Komitesi tarafından belirlenen limitler doğrultusunda protokol imzalamaya ve borcu tahsil etmeye çalışılmaktadır. Varlık kalitesini artırma politikasıyla teminatlandırmaya ağırlık verilerek tahsilat riskinden korunmaya çalışılmaktadır.

Likidite Riski

Şirketin likit varlıkların azaldığı görülmekle birlikte birçok bankada bulunan nakdi kredi limitleri ile likidite riski taşımamaktadır. Hayat Varlık'ın 1 yıldan kısa vadeli varlıklarının 1 yıldan kısa vadeli yükümlülüklerine oranı azalış trendini korumaktadır. Şirket nakit akışlarını günlük, haftalık, aylık ve yıllık raporlamalarla yakından takip etmektedir.

Piyasa Riski

1.Döviz Kuru Riski

Bankalar ve Finansal Kurumlar TGA portföylerini TL olarak satmaktadırlar. Şirket de kullandığı kredileri TL olarak kullanmakta ve kur riski almamaktadır. Şirketin 2016 yılında kullandığı krediler içinde yabancı para biriminden yükümlülüğü bulunmamaktadır.

2. Faiz Oranı Riski

Hayat Varlık, borçlanmalarını yurt içi ve yurtdışı bankalardan uzun vadeli sabit veya değişken faizli yapmaktadır. Şirketin 2016 yıl sonu itibariyle kullanmış olduğu kredilerin %40,5'i değişken faizlidir.

İlişkili Taraf Riski

2016 yıl sonu itibariyle Hayat Varlık'ın ilişkili taraf riski bulunmamaktadır.

Finansal Tablolar

Hayat Varlık Özet Bilânçosu

(1.000 TL)	2012	2013	2014	2015	2016
Nakit Değerler ve Merkez Bankası	13	1	0	2	5
Bankalar	17.993	68.534	78.355	21.645	16.983
Net Krediler	406.494	508.752	658.502	696.743	820.970
<i>Takipteki Krediler</i>	422.605	531.292	702.220	751.378	876.282
<i>Özel Karşılıklar</i>	16.111	22.540	43.718	54.635	55.312
İştirakler	0	8.050	8.050	8.050	18.778
Maddi Duran Varlıklar	1.636	4.079	4.923	5.280	4.952
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.043	1.931	13.743	14.453	13.943
Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlıklar	8.211	8.004	7.735	13.861	13.951
Diğer Aktifler	7.609	5.658	9.588	7.974	6.126
<i>Toplam Aktifler</i>	442.999	605.009	780.896	768.008	895.708
Alınan Krediler	257.245	267.429	368.032	151.235	176.934
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	45.825	159.980	229.005	274.346	325.003
Finansal Kiralama Borçları	329	182	45	5	0
Diğer Yükümlülükler	31.040	38.964	42.503	48.021	61.415
<i>Toplam Yükümlülükler</i>	334.439	466.555	639.585	473.607	563.352
Ödenmiş Sermaye	40.754	40.754	40.754	185.000	185.000
Hisse Senedi İhraç Primleri	17.099	17.099	17.099	17.099	17.099
Geçmiş Yıl Karları	42.699	52.520	80.601	83.458	87.687
Dönem Net Karı	8.008	28.081	2.857	8.844	37.955
<i>Toplam Özkaynaklar</i>	108.560	138.454	141.311	294.401	332.356
<i>Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar</i>	442.999	605.009	780.896	768.008	895.708

Hayat Varlık Gelir Tablosu

(1000 TL)	2012	2013	2014	2015	2016
Faiz Gelirleri	82.063	123.831	149.789	156.809	204.188
Kredilerden Alınan Faizler	79.034	120.516	143.907	150.901	201.589
Diğer Faiz Gelirleri	3.029	3.315	5.882	5.908	2.599
Faiz Giderleri (-)	29.939	40.566	65.345	67.458	68.159
Net Faiz Gelirleri	52.124	83.265	84.444	89.351	136.029
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	-72	88	128	782	825
Net Ticari Kar/ Zarar	-72	88	128	782	825
Ücret ve Komisyon Geliri	60	60	0	0	0
Komisyon Gideri (-)	1.142	2.077	3.484	2.431	3.255
Net Ücret ve Komisyon Geliri	-1.082	-2.077	-3.484	-2.431	-3.255
Diğer Faaliyet gelirleri	5.180	3.264	2.330	1.364	3.892
Faaliyet Karı / Zararı	56.150	85.254	83.851	89.066	137.491
Personel Giderleri	13.475	19.603	27.205	32.225	38.777
Diğer Faaliyet Giderleri	19.763	21.077	32.001	32.078	46.948
Amortisman ve Aşınma Payı	666	1.630	2.273	2.776	3.258
Toplam Faaliyet Giderleri	33.904	42.310	61.479	67.079	88.983
Karşılıklar Öncesi Kar / Zarar	22.246	42.944	22.372	21.987	48.508
Değer Düşüş Karşılığı (-)	13.481	6.429	21.178	10.917	677
Vergi Öncesi Kar / Zarar	8.765	36.515	1.194	11.070	47.831
Vergiler	-757	-8.443	1.663	-2.226	-9.879
Net Kar / Zarar	8.008	28.081	2.857	8.844	37.955
Azınlık Payı	0	0	0	0	0
<i>Net Kar (Grup Hissesi)</i>	<i>8.008</i>	<i>28.081</i>	<i>2.857</i>	<i>8.844</i>	<i>37.955</i>

Büyüme Oranları (%)	2012	2013	2014	2015	2016
Portföy Değeri	38,1	25,2	29,4	5,8	17,8
Toplam Aktifler	32,4	34,8	29,5	-1,7	16,6
Net Faiz Geliri	-271,5	59,7	1,4	5,8	52,2
Faaliyet Giderleri	2,8	24,8	45,3	9,1	32,7
Karşılıklar Öncesi Kar / Zarar	-61,5	93,0	-47,9	-1,7	120,6
Alacakların Değer Düşüklüğü Karşılığı	-	-52,3	229,4	-48,5	-93,8
Net Kar / Zarar	-82,4	250,7	-89,8	209,6	329,2
Likidite Oranları	2012	2013	2014	2015	2016
Likit Varlıklar (1000 TL)	18.006	68.535	78.355	21.647	16.988
Toplam Fonlama (1000 TL)	303.399	427.591	597.082	425.586	501.937
Ort. Likit Varlıklar / Ort. Aktifler (%)	6,0	8,3	10,7	6,5	2,3
Ort. Portföy Değeri / Ort. Aktifler (%)	90,1	87,3	84,2	87,5	91,2
Ort. Likit Varlıklar / Ort. Fonlama (%)	9,0	11,8	14,3	9,8	4,2
Karlılık	2012	2013	2014	2015	2016
Ort. Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi (%)	21,5	23,8	21,7	20,2	24,5
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti (%)	11,6	11,1	12,8	13,2	14,7
Net Faiz Marjı (%)	13,7	16,0	12,2	11,5	16,3
Gelir Gücü (Tahsilatlar / Ort. Aktifler)	29,5	27,1	24,5	21,3	26,1
Ortalama Aktif Karlılığı (%)	2,1	5,4	0,4	1,2	4,6
Ortalama Özkaynak Karlılığı (%)	10,4	26,6	2,3	4,2	13,1
Kredilerden Alınan Faizler / Faaliyet Karı/ Zararı	140,8	141,4	171,6	169,4	146,6
Karşılıklar (Gelir Tablosu) / Karşılıklar Öncesi Kar	60,6	15,0	94,7	49,7	1,4
Verimlilik	2012	2013	2014	2015	2016
Maliyet / Gelir Rasyosu (amortisman dahil) (%)	60,4	49,9	73,3	75,3	64,7
Maliyet / Gelir Rasyosu (amortisman hariç) (%)	59,2	47,7	70,6	72,2	62,3
Faaliyet Giderleri (amortisman dahil)/ Aktif Ort. (%)	8,7	8,1	9,0	8,8	10,7
Faaliyet Gelirleri/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	278	227	186	175	252
Faaliyet Giderleri/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	168	113	137	132	163
Provizyon Öncesi Kar / Çalışan Sayısı (1.000 TL)	110	115	50	43	89
Aktif Toplamı/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	2.193	1.613	1.735	1.512	1.640
Takipteki Alacaklar / Çalışan Sayısı (1.000 TL)	2.092	1.417	1.560	1.479	1.605
Portföy Kalitesi	2012	2013	2014	2015	2016
Satın Alma Değeri / Satın Alınan Anapara	10,3	11,9	11,9	9,5	9,4
Kümülatif Tahsilat / Kümülatif Satın Alınan Anapara	8,2	9,3	9,7	11,0	11,3
Tahsilat / Net Borç	40,2	39,5	32,7	40,8	44,7
Satın Alma Değeri / Toplam Fonlama	49,1	27,9	30,4	14,5	33,3
Satın Alma Değeri / Tahsilat	129,9	84,1	107,1	37,4	77,1
Faaliyet Giderleri / Tahsilat	29,6	29,8	36,2	40,7	41,0
Alınan Faizler / Tahsilat	68,9	84,9	84,6	91,6	92,9
Sermaye Oranları	2012	2013	2014	2015	2016
Özkaynaklar / Aktif (%)	24,5	22,9	18,1	38,3	37,1
Portföy Değeri / Özkaynaklar	3,7	3,7	4,7	2,4	2,5
Toplam Fonlama / Özkaynaklar	2,8	3,1	4,2	1,4	1,5

Derecelendirilen Şirket unvanı, merkezinin adresi ve iletişim bilgileri:

HAYAT VARLIK YÖNETİM A.Ş.

Profilo Plaza B Blok Kat:1

Mecidiyeköy, İSTANBUL

Tel: 0 850 480 7070

www.hayatvarlik.com

Raporun Geçerlilik Süresi :

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. ile Hayat Varlık Yönetim A.Ş. arasında imzalanan sözleşme gereği, bu rapor Mart - Nisan 2017 döneminde hazırlanmıştır. Verilen uzun dönem derecelendirme notu 3 yıl, kısa dönem derecelendirme notu 1 yıl süre için geçerlidir.

Derecelendirme Uzmanı:

Sanem Kabaklıç

sanem@turkrating.com

Komite Üyeleri:

Serdar Aktan

saktan@turkrating.com

Tolga Karaca

tolga@turkrating.com

Rabia Poscu

rabia@turkrating.com

UZUN VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI**Yatırım Yapılabilir Derecelendirme Notları**

TR AAA	En güçlü kredi kalitesi
TR AA	Güçlü kredi kalitesi
TR A	Ortalamanın üzerinde kredi kalitesi
TR BBB	Ortalama kredi kalitesi

Spekülatif Derecelendirme Notları

TR BB	Ortalamanın altında kredi kalitesi
TR B	Zayıf kredi kalitesi
TR CCC	Çok zayıf kredi kalitesi
TR D	Yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememiş

KISA VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI

TR A 1	En güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 2	Güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 3	Ortalama kredi ödeme kabiliyeti
TR B	Ortalamanın altında borç ödeme kabiliyeti
TR C	Ortalamanın çok altında borç ödeme kabiliyeti
TR D	Kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirememiştir

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan ve Hayat Varlık Yönetim A.Ş. tarafından temin edilen bilgilerden derlenmiştir. Bununla beraber, bu raporda geçen bilgilerin kullanılması veya bu raporun yararlandığı kaynaklardaki hata ve eksikliklerden doğan bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu rapor yatırımcıları ve kreditorleri bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sokak

Onur İş Merkezi No:1/2 Şişli

34394 Zincirlikuyu

İstanbul

Tel : (212) 272 01 44 Faks: (212) 211 34 56

www.turkrating.com