çalışanları Güven Varlık bünyesine geçmiştir. Bu sayede kurumsal yapı ve ticari faaliyet bütünlüğünün sürekliliği sağlanmıştır.

Daha sonra Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş., BDDK 7889 sayılı ve 26.07.2018 tarihli kuruluş izniyle, 04.09.2018 tarihinde 20.000.000 TL nakit sermaye ile kurulmuştur. Güven Varlık Yönetim A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde, Şirket tarafından "devir alınması" suretiyle, Şirket bünyesinde birleştirilmesine ilişkin karar her iki şirketin 03.01.2019 tarihlerinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantılarında onaylanmış olup, 09.01.2019 tarihinde Ticaret Sicil'inde tescili ile Güven Varlık Yönetim A.Ş. tasfiyesiz infisah etmek suretiyle sona ermiştir. Güven Varlık Yönetim A.Ş. yönetimi ve çalışanları Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş. bünyesine geçmiştir.

Ayrıca T.C. Cumhurbaşkanlığı ve Maliye Bakanlığı tarafından Mart, 2021'de duyurulan Reform Paketi tahtında 31.12.2021 tarihine kadar aşağıda sayılan hususların hayata geçirilmesi planlandığı kamuoyuna duyurulmuştur:

- VYŞ'lerin kapasitesinin güçlendirilmesi ve VYŞ'lerin daha güçlü bir yapı içerisinde faaliyet gösterebilmeleri için yasal altyapı oluşturulacaktır;
- Sektörde rekabetçi ve kurumsal yapının oluşturulması için VYŞ'lere beş yıl süreyle tanınan damga vergisi, harç ve KKDF kesintisi istisnası süresiz hale getirilecektir;
- VYŞ'lerin Finansal Kurumlar Birliği'ne üye olabilmesi sağlanacaktır;
- Yaşama imkanı olmayan donuk alacakların VYŞ'lere satışı, aktiften silinmesi gibi yöntemlerle bilanço dışına çıkarılması için gerekli teşvik ve tedbir mekanizmaları oluşturulacaktır.

Yukarıdaki maddelerden Finansal Kurumlar Birliği'ne Varlık Yönetim Şirketleri'nin üye olması ile ilgili kanun değişikliği Mart, 2021 tarihinde gerçekleşmiş ve Gelecek Varlık Finansal Kurumlar Birliği'ne üyelik başvurusunu tamamlamıştır.

6.1.6. Depo sertifikasını ihraç eden hakkındaki bilgiler

Yoktur.

6.2. Yatırımlar:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Şirket'in yatırımları ağırlıklı olarak bankaların TGA portföylerine yapılmaktadır. Şirket yatırımlarını banka kredileri ve menkul kıymet borçlanma araçları ihracı ile finanse etmektedir. İzahnamede yer alan finansal dönemler itibariyle yapılan yatırım tutarı seneler itibariyle aşağıdaki gibidir.

Yıl	TGA Portföy Yatırımları (bin TL)
2018	105.368
2019	196.208
2020	18.973

6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Şirket'in 6.2.1. bölümünde sunulan yatırımları izahname tarihi itibariyle tamamlanmıştır.

6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Yoktur.

6.2.4. İhraççıyla ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi:

Bankacılık Kanunu madde 143 uyarınca, VYŞ'lerin yaptıkları işlemler ve bununla ilgili olarak düzenlenen kağıtlar, kuruluş işlemleri de dahil olmak üzere kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa göre ödenecek damga vergisinden, 492 sayılı Harçlar Kanununa göre ödenecek harçlardan, her ne nam altında olursa olsun tahsil edilecek tutarlar 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu gereği ödenecek banka ve sigorta muameleleri vergisinden, kaynak kullanımını destekleme fonuna yapılacak kesintilerden ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun 39 uncu maddesi hükmünden istisnadır.

İhraççı VYŞ olarak 3 Ağustos 2018 tarihinde kurulmuş olup, söz konusu tarihten itibaren Bankacılık Kanunu madde 143 uyarınca çeşitli vergi istisnalarından faydalanmaktadır.

Ayrıca Mart, 2021'de duyurulan Reform Paketi tahtında 31.12.2021 tarihine kadar VYŞ'lere beş yıl süreyle tanınan damga vergisi, harç ve KKDF kesintisi istisnasının süresiz hale getirileceği duyurulmuştur. Söz konusu reform işbu İzahname tarihi itibariyle henüz gerçekleşmemiştir.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Gelecek Varlık, BDDK'nın 15.11.2018 tarih ve 8092 sayılı Kararı ile 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 143 üncü maddesi, VYŞ Yönetmeliği ve diğer uygulanabilir mevzuat uyarınca lisanslı bir Varlık Yönetim Şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Varlık Yönetim Şirketleri, bankaların, TMSF'nin, özel finans kurumlarının, diğer mali kurumların ve kredi sigortası veren sigorta şirketlerinin söz konusu hizmetlerinden doğan alacakları ile diğer varlıklarını satın alabilir, satabilirler. Gelecek Varlık, başta bankaların bireysel, kobi, ticari, kurumsal segmentlerindeki teminatlı ve teminatsız tüm kredi portföyleri olmak üzere finansal kuruluş alacaklarına yatırım yapan ve tahsilat süreçlerini yöneten bir Varlık Yönetim Şirketi'dir.

10 Yılı Aşkın Süredir Sektörle Beraber Büyümeye ve Değer Yaratmaya Devam Ediyoruz

Özetle Varlık Yönetim Şirketi İşleyişi

Varlık Yönetim Sektöründeki iş modeli iki aşamadan oluşmaktadır. İlk aşama, kredi portföylerinin değerlemesinin, satın alımının yapıldığı yatırım kısmı, ikinci aşaması ise satın alınan portföylerin çözümlenerek tahsilata/gelire dönüştürüldüğü tahsilat yönetimi kısmıdır. TGA portöyü satış süreci bir bankanın ya da finansal kurumun satışa konu kredileri belirleyerek portföyü oluşturmasıyla başlar. Satışı yapan kurum, satışa çıkarmak istediği bireysel/kobi/ticari/kurumsal; teminatlı/teminatsız kredilerinden bir portföy oluşturur. Oluşturulan portföy niteliği ve büyüklüğü satışı yapan kurumun TGA oranlarına ve stratejisine göre değişiklik gösterebilir. Portföy hazır olduğunda satışı yapan kurum VYŞ'leri satışa davet eder. Satışı yapacak kurum, portföy datasını ihale öncesi değerleme çalışmaları için VYŞ'lerle paylaşır. Bu incelemede VYŞ'ler, satışa konu portföyün değerlemesini yapar, ihale için bir fiyat belirler. Bu değerleme işlemleri, genellikle, teminatı bulunmayan bireysel/kobi kredilerinden oluşan, yoğun data içeren portföylerde istatistiki ya da makine öğrenmesi algoritmalarıyla oluşturulan finansal modellerle çalışılırken, ticari-kurumsal yüksek tutarlı ve/veya teminatlı dosyalar tek tek hem finansal hem hukuki açıdan ayrıntılı olarak değerlendirilir. Söz konusu değerleme yöntemleri VYŞ'lerin bilgi birikimleri, tecrübeleri, veri zenginliği, veri modellemelerindeki kabiliyetleri, yatırım stratejileri ve rekabetçi yaklaşımlarına göre değişiklik gösterebilmektedir. İhale inceleme sürecinin sonunda satışı yapan kurumun standartlarını belirlediği ihale yöntemi (ağırlıklı olarak açık arttırma yöntemi tercih edilmektedir) ile satış

gerçeldeştirilir. En yüksek teklifi veren VYŞ'nin teklifi finansal kurumun yönetim kurulu tarafından da onaylandığında portföyün devir (temlik) işlemleri gerçekleştirilir. İhaleyi kazanan VYŞ ile satışı yapan kurum arasında hukuki sözleşmelerin tamamlanmasını müteakip portföyün tüm dijital verisinin VYŞ sistemlerine aktarımı gerçekleştirilir ve yatırım süreçleri tamamlanmış olur. Bu süreç genellikle, satışı yapan kurumun satış ilanından sonra, yaklaşık olarak 3 hafta ile 6 hafta arasında değişen sürelerde tamamlanmaktadır.

Satın alınan portföyün gelir yaratan çözüm aşaması, devir/temlik işlemlerinin tamamlanması ile başlar. Portföylerden yapılan tahsilatlar şirkete 10 yıldan uzun süre nakit akış sağlayabilmektedir. Gelecek Varlık ilk özel banka portföyünü 29.01.2008 tarihinde devir almış, 2021 yılı itibari ile de portföyün 14. yılında söz konusu portföyün yönetimine ve tahsilatına devam etmektedir.

Gelecek Varlık portföyü devir aldıktan sonra ilk olarak portföydeki borçlulara sözlü ve/veya yazılı bilgilendirme yapmakta ve sonrasında uzlaşma görüşmelerine başlamaktadır. Bu süreç, kişilerin finansal durumlarının akıbetine göre değişiklik göstermekte; bazı borçlular temlik sonrasında kısa sürede borçlarını kapatırken bazı borçlular için çözüm süreci uzun yıllar alabilmektedir. Gelecek Varlık bu süreçte, borçlularla iletişim halinde kalıp, kişiler için en uygun zamanda borçları kapatmak üzere anlaşmaya çalışmaktadır. İlgili uzlaşma anlaşmaları peşin ödemeleri olduğu kadar kısa ve uzun vadeli ödeme planlarını da içerebilmektedir. Anlaşılan tutarın ödemesinin tamamlandığı gün, Risk Merkezi'ne bildirim yapılmakta ve borçlunun kredi sicili güncellenmektedir. Borçluya borcun bittiğine dair bilgilendirme ayrıca yapılmaktadır. Sulhen çözüm, hem Şirket hem borçlu için öncelikli tercih edilen yöntemdir. Diğer yandan, eş zamanlı olarak hukuki hakların korunması için gerekli olan hukuki işlemler, seçici olarak tahsilatı arttırıcı hukuki işlemler, teminatlı dosyalardaki hukuki işlemler ve kurumsal/ticari dosyalarda eğer mevcutsa iflas, konkordato gibi borçlunun davalarının takibi ve icra işlemleri Şirket tarafından ayrıca takip edilmekte ve gerçekleştirilmektedir. Gelir yaratan ikinci aşama, portföyün içerdiği her bir kredinin çözümlenmesine kadar devam etmektedir.

Gelecek Varlık, toplam yatırım tutarı, toplam satın alınan anapara büyüklüğü ve 2020 yılı tahsilat tutarı itibari ile sektöründe lider konumundadır.[4] 31/12/2020 itibari ile 24 farklı bankanın 165 portföyünü ve 5 finansal kurumun 14 portföyünü devir ve temlik almıştır ve bu portföyler için toplam yatırım tutarı 1,9 milyar TL'dir. Bu portföyler kapsamında Şirket, 1,5 milyon müşterinin 3,0 milyon adet kredisini ve 17,2 milyar TL kredi anapara bakiyesini devir almıştır. Tahsilat ile çözümlenen borçlar sonrasında 31/12/2020 itibari ile yönettiği TGA portföyünün anaparası 14,6 milyar TL, faiz dahil bakiyesi ise 59,3 milyar TL'dir. Mevcut portföylerden 2020 yıl sonuna kadar 3,9 milyar TL tahsilat gerçekleştirilmiştir ve finansal tablolara yansıdığı şekilde takip eden 10 yıl için tahsilat beklentisi ise, aktifteki "krediler, net" değerinin 2,5 katı olan 2,7 milyar TL'dir.

2021 yılı başlangıcı itibari ile yönettiği TGA portföyünün %53'ü bireysel, %21'i kobi ve %26'sı ticari ve kurumsal nitelikli alacaklardan oluşmaktadır. Kuruluşundan bugüne her dönem aktif bir yatırımcı olması itibari ile Gelecek Varlık hem tarihçe olarak 13 yıllık uzun bir dönemi kapsayan hem de güncel portföy alımları nedeni ile son dönem portföy niteliklerini de yansıtan, çok geniş bir veri tabanına sahiptir. 24 farklı bankanın ve 5 finansal kurumun portföy datasını içeren veri tabanı sayesinde, özellikle teminatsız bireysel ve kobi nitelikli TGA portföy

[4] Kaynak: PwC Türkiye - Türkiye Tahsili Geçikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası

değerleme süreçlerinde kullanılan ve gerçekçi tahsilat projeksiyonları yapmasını sağlayan gelişmiş, makine öğrenmesi ile desteklenen, güvenilir istatistiki modellere sahiptir. Ek olarak, ticari ve kurumsal nitelikli ve/veya teminatlı portföylerin değerlemesinde özel inceleme ekipleri dosyaları tek tek inceleyerek ihale komitesine sunmakta ve komite her bir dosya için özel fiyatlama yapmaktadır. Uzun yılların getirdiği tecrübe ve bilgi birikimi ve portföy değerlemeye yapılan yatırımlar sayesinde geliştirdiği tüm segmentlerin farklı nitelikli portföylerini değerleme yetkinliği, Gelecek Varlık'ın önemli rekabet avantajlarından bir tanesidir. Portföy değerleme çalışmasındaki projeksiyonlar ve fiyatlama Şirket'in mevcut karlılığında önemli bir etkendir.

Portföy değerleme ve yatırım fonksiyonuna ek olarak Gelecek Varlık, aynı zamanda verimli, teknolojiyi etkin kullanan ve sonuç odaklı bir şekilde tahsilat süreçlerini yönetmektedir. Gelecek Varlık'ın 2018, 2019 ve 2020 yıllarındaki tahsilatları sırasıyla, 370,4 milyon TL, 502,5 milyon TL ve 550,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yatırım yapılan TGA portföylerinin tahsilat süreçleri takip eden yıllar boyunca sürdürülmektedir. 2008 yılında yatırım yapılan ilk özel banka portföyü dahil olmak üzere tüm portföylerin yönetim ve tahsilat süreçleri devam etmektedir. Gelecek Varlık "*kişileri borçlarından kurtarıp yeniden finansal özgürlüklerine kavuşturmak*" misyonuna uygun olarak, hem Şirket'in hem de borçluların faydasına olacak şekilde, tahsilat süreçlerinde iletişim ve anlaşmaya dayalı "sulhen" çözüm yöntemlerini önceliklendirmektedir. Bu kapsamda, sulhen tahsilat oranı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırası ile %76,9, %79,4 ve %80,1 olarak gerçekleşmiştir. Borçlularla uzun soluklu ve güvene dayalı iletişimi yürütmek üzere Gelecek Varlık kadrosunda 31/03/2021 itibari ile 342 temsilci çalışmaktadır. Teknolojik altyapı ile de bu iletişim desteklenmektedir; sistem altyapısında tüm görüşme, anlaşma, anlaşmanın bozulması, tekrar anlaşma, ödemeler, borçlunun ödeme gücüne dair değişen bilgiler takip edilmekte ve borçluya özel teklif üretilmesi amacı ile kullanılmaktadır. Şirket'in müşteri ilişkilerinin %96'sını tamamen iç kaynaklarla yönetmesi, tüm iletişim adımlarında en yüksek standartların uygulanmasına verdiği önemden kaynaklanmaktadır. Bu yaklaşımın iki faydası bulunmaktadır: Birincisi, Şirket'in borçlularının ödeme niyetini ve isteğini arttırmakta, hem borçlular hem Gelecek Varlık için daha maliyetli olan hukuki süreçlerinin kullanımını minimize etmektedir. İkincisi, Şirket'in borçlularıyla ödeme güçlerine uygun ödeme planları üzerinde anlaşması, Şirket'in uzun vadeli sürdürülebilir nakit akışlarını güçlendirmektedir.

Gelecek Varlık alacakları ile ilgili hukuki süreçleri 29 kadrolu avukatı ve Türkiye çapında tüm icra dairelerinde hukuki işlemleri yürüten 135'den fazla sözleşmeli hukuk bürosu ile yönetmektedir. Şirket, hukuki süreçlerin yönetimi için kendi yazılım geliştirme ekipleri ile Hukuk Takip Sistemi'ni (HTS) geliştirmiştir. HTS, manuel ve algoritma tabanlı otomatik görevlendirmelerin gerçekleştirildiği, yapılan işlemlerin sistemden çevrimiçi (online), adım adım takip edilmesini sağlayan ve tüm hukuk masraflarının da yönetildiği bir bilgi işlem sistemidir. Bu sistem aracılığı ile hukuk bürolarının performans yönetimi, performans bazlı iş atamaları da yapılmaktadır. Dolayısıyla, hukuki işlemlerin verimli ve düşük maliyetli bir şekilde yönetimi sağlanmaktadır.

Gelecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi
Merkez Mah. Cevdet Paşa Cad. No:22 34405
Kağıthane / İSTANBUL
Vergi Dai. V.D. 3080854079 Mersis No:0380 0854 3780 0001
Zehra Gülay ARDUDOĞAN
Genel Müdür

EGA HOLDİNG A.Ş.

Geçtiğimiz 13 yıl boyunca Gelecek Varlık karlılığını arttırarak sektör liderliğini koruma stratejisine odaklanmıştır. Portföy değerleme ve ihale süreçlerinde disiplinli fiyatlamaya son derece önem vermektedir. Tüm farklı portföy tiplerine (bireysel/kobi/ticari/kurumsal; teminatlı/teminatsız) yatırım yapması, Gelecek Varlık'ın doğru zamanda ve doğru fiyattan portföy alabilmesine ve düzenli yatırım yapabilmesine olanak sağlamaktadır. Tahsilat yönetim süreçlerinde ise portföy tahsilat performanslarının sürdürülebilir bir şekilde yükseltilmesine odaklanan tahsilat arttırıcı projeleri, operasyonel ve hukuki maliyetlerin sonuca yönelik yapılmasını ve kontrol altında tutulmasını hedefleyen projeleri yürütmektedir. Bu kapsamda 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla FAVÖK tutarı 230,4 milyon TL, 356,9 milyon TL ve 371,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yine 2018, 2019 ve 2020 yıllarında FAVÖK marjı ise %61,7, %68,8 ve %65,9 olarak gerçekleşmiştir. Yine aynı dönemde tahsilat/kalan anapara tutarı oranı ise sırasıyla %3,0, %3,5 ve %3,9 olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjının yükseltilmesi amacı ile 2018, 2019 ve 2020 yıllarında yapılan projelere örnek olarak tahsilat organizasyonunda uzmanlaşma yapılarının geliştirilmesi ve uygulanması, global bir kampanya altyapısının Şirket'in ihtiyaçlarına uyarlanması ile müşteriye özel ve çok kanallı teklif ileten sistemlerin kullanıma alınması, çevrimiçi (online) otomatik gayrimenkul değerleme algoritmalarının geliştirilmesi, müşteri bazlı teklif üreten algoritmaların makine öğrenmesi ile güçlendirilmesi, UYAP sistemi ile online entegrasyon, hukuk bürolarının işlemlerinin hatasız hale getirilmesi için denetim sistemlerinin kurulması gibi projeler sayılabilir.

Segment Bazında Satın Alınan Kümülatif Anapara Portföyü (milyar TL)				
Yıl	Bireysel	Kobi	Ticari	Toplam
2008	0,3	0,2	0,2	0,8
2009	0,7	0,2	0,3	1,2
2010	1,4	0,6	0,9	2,9
2011	1,6	0,8	1,0	3,4
2012	2,4	1,2	1,4	5,0
2013	2,6	1,3	1,6	5,5
2014	3,1	1,5	1,8	6,4
2015	4,0	1,6	2,1	7,8
2016	5,0	1,8	2,4	9,2
2017	6,2	2,2	2,8	11,2
2018	7,8	2,5	3,1	13,4
2019	9,3	3,3	4,3	16,8
2020	9,4	3,3	4,5	17,2

7.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:

Kritik BT sistemlerini iç kaynaklarla geliştiren ve yöneten Şirket, operasyonel verimliliği ve müşteri memnuniyetini arttırmayı ve aynı zamanda piyasa hareketlerine esnek ve hızlı cevaplar verebilmeyi hedeflemektedir. Temel ve uygulamalı araştırmalarla birlikte deneysel geliştirmeleri de yoğunlukla Bilgi Teknolojileri ekibi bünyesinde yönetmektedir. Edinilen teorik bilgi birikimi, uygulamalar ve sektörel uzmanlıkla birlikte harmanlanarak ürünleştirilmektedir. Bu kapsamda Ar-Ge merkezi başvurusu hazırlıkları yürütülmektedir. Ar-Ge merkezi faaliyetleri ile, yerel mevzuata uyumlu yapılan iyileştirme ve geliştirme çalışmalarının daha düşük maliyetle, daha etkin ve daha verimli yapılması amaçlanmaktadır. Bu kapsamda yürütülen Ar-Ge projelerine uçtan uca dijital müşteri yönetimi süreçlerinin kurulması, web tabanlı alacak takibi sisteminin (COLAR-X, kurumsal kaynak planlama (*ERP*) sistemi) geliştirilmesi, kritik karar süreçlerinin otomasyonu (UYAP entegrasyonu ve tapu üzerinden piyasa verileri ile otomatik gayrimenkul değerleme) verilebilir. 2021 senesinde Şirket'in Bilgi Teknolojileri ekibinin Ar-Ge merkezi başvurusunun tamamlanması hedeflenmektedir.

7.2. Başlıca sektörler/pazarlar:

7.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihraççının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Varlık Yönetim Sektörü dünyada olduğu gibi Türkiye'de de genç olarak nitelendirilebilecek, 18 yıllık geçmişe sahip bir sektördür. BDDK lisansı ile faaliyet gösteren VYŞ'ler, Bankacılık Kanunu ve VYŞ Yönetmeliği ile BDDK düzenleme ve denetimine tabi olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Fiba Holding sektöre ilk yatırımını, Lehman Brothers Inc. ile ortak kurduğu konsorsiyum 2005 yılında TMSF tarafından düzenlenen tahsili gecikmiş alacak ihalesini kazandığında yapmıştır. Daha sonra 2008 yılından itibaren özel bankaların tahsili gecikmiş alacak portföy satışları başlamış ve Gelecek Varlık ilk özel banka TGA portföyü yatırımını 2008 yılında yapmıştır. 2021 Nisan ayı itibari ile sektörde lisanslı 19 Varlık Yönetim Şirketi bulunmaktadır.

Sektörün fayda sağladığı iki ana paydaş grubu bulunmaktadır; bankalar ve borçlular. Bankalara sağlanan temel faydalar 3 başlıkta toplanabilir; (i) bankacılık bilançosunun sorunlu kredilerden ardındırılması ile TGA rasyolarının düşmesi, sermaye yeterlilik rasyolarının güçlenmesi, kredi notlarının olumlu etkilenmesi ve fonlama maliyetlerinin de iyileştirilmesi, (ii) tahsilat ve hukuki takip gibi hem operasyonel yükü ağır hem de masraflı süreçlerin yükünün bankalardan devir alınması, ve (iii) bankaların mevduat toplamak ve kredi tahsisi gibi ana faaliyet alanlarına odaklanmasına fırsat yaratılması.

Borçlular için sağlanan faydalar ise 4 ana başlıkta toplanabilir; (i) daha esnek, uzun vadeli ve geniş indirim olanakları olan yeniden yapılandırma işlemlerinin gerçekleştirilmesi, (ii) sektöre sağlanan vergi istisnaları sayesinde daha düşük maliyetli çözüm olanaklarının sunulması (iii) borçların konsolide olmasının etkisi ile daha az taraf ile daha etkin ve mümkün çözümlerin hayata geçirilmesi (iv) Risk Merkezi ile entegrasyon sayesinde borç kapatıldığında kredi sicilinde bilgilerin günlük olarak güncellenmesi, borçluların finansal sisteme geri kazandırılması.

Varlık Yönetim Sektörü kuruluşundan bugüne çok yüksek bir ivme ile büyümüştür. 2020 yıl sonu itibari ile 5,3 milyar TL toplam yatırım tutarı ile bankacılık sektörüne kaynak yaratmıştır.

Bu yatırım karşılığında devir alınan portföy anapara büyüklüğü ise 62,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Risk Merkezi raporlarına göre Şubat 2021 itibari çözümlenen alacaklar sonrasında 54,2 milyar TL yönetilmeye devam eden kalan anapara tutarı, yaklaşık 1,9 milyon bireysel nitelikli müşteri sayısı, yaklaşık 245 bin ticari nitelikli müşteri sayısı bulunmaktadır[2]. PwC tarafından hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" raporuna göre önümüzdeki 3 yıl içinde 70 milyar TL'den fazla TGA portföyü satışı tahmin edilmektedir.

Sektör, yakaladığı büyüme ivmesini önümüzdeki yıllarda da korumasını destekleyen güçlü dinamiklere sahiptir. Bu dinamikler kısaca aşağıda özetlenmiştir:

1. **Büyüyen bankacılık sektörünün TGA hacmi hızla artmaktadır.** 2014 yıl sonu itibarıyla 36,4 milyar TL olan TGA stoğu takip eden 5 yıl içinde 4,1 katına (150,8 milyar TL) çıkmıştır. 2020 yılında ise, pandemi nedeni ile alınan önlemler sebebiyle, mevcut TGA stoğu seviyesi korunarak yıl sonu itibari ile 152,6 milyar TL olmuştur. Bankacılık bilançosundaki 2. grup/yakın izlemedeki krediler ise yine aynı 5 yıllık dönemde 6,1 katına, 52,0 milyar TL'den 319,2 milyar TL'ye çıkmıştır. 2020 yılında 2. grup kredilerdeki artış devam etmiş ve toplam bakiye 362,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bankaların TGA portföyü satışları 2008 yılında başlamıştır ve bugüne kadar 28 ayrı banka satış işlemi gerçekleştirmiştir. Kamu bankaları sadece 2 kez satış gerçekleştirmiştir. Gelecek dönemde kamu bankalarının TGA satışlarına başlamaları sektörün büyümesi açısından önemli bir fırsat yaratabilir. Banka dışı finansal kurumlar da dahil edildiğinde satış yapan kurum sayısı 38'e yükselmektedir. TGA satışı, artık gerekli satış sistemlerinin ve süreçlerinin geliştirildiği, finansal ekosistemin entegre bir parçası haline gelmiştir. Amerika ve Avrupa gibi daha gelişmiş ve uzun tarihçesi olan varlık yönetim sektörüne sahip pazarlar dikkate alındığında TGA satış süreçlerinin portföyün daha erken gecikme dönemlerine doğru genişlemesi beklenebilir. Türkiye'de de "forward flow" adı verilen, erken dönem kredi alacaklarının belli standartlarla oluştuğu zaman almayı VYŞ'nin garanti ettiği satış yöntemi ile satılan portföyler olmuştur. Gelecek Varlık da bu yöntemle 2017 ve 2018 yıllarında alım yapmıştır.

2. **Regüle edilen bir sektör olması, sektörün işleyişine güveni arttırmaktadır.** Bu güven, sektörün sürdürülebilirliğini ve güçlü nakit akışını desteklemektedir. Regülasyon, beklenen yüksek standartları sağlayan Varlık Yönetim Şirketleri için uygun bir yatırım ortamı sağlamaktadır. Yüksek operasyonel, finansal ve kurumsal yönetişim standartları aynı zamanda yüksek bir giriş bariyeri de oluşturmaktadır. Gelecek Varlık sektörün en eski ve öncü kuruluşlarından biri olarak, regülasyonlar ile uyumlu bir şekilde ve yüksek standartlarla çalışmaktadır. BDDK tarafından yayınlanan *"Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları ile Devralınacak Alacaklara İlişkin İşlemler Hakkında Yönetmelik Taslağı"* dikkate alındığında, mevcut standartların daha da yükseltilmesi beklenmektedir. Özellikle minimum ödenmiş sermaye tutarının 50 milyon TL'ye çıkartılması, yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve genel müdür yardımcılarında aranan niteliklerin yükseltilmesi, iç sistemlerin kurulması gibi söz edilen taslak yönetmelikte yer alan değişiklikler sektöre giriş bariyerini yükseltmektedir. Gelecek Varlık mevcut operasyonel, finansal ve kurumsal yönetişim standartları ve 126.500.000

[2] Kaynak: Risk Merkezi verileri

TL ödenmiş sermayesi ile söz edilen taslak yönetmelikle getirilen yeni koşullara hazır durumdadır. Bu standartlar aynı zamanda söz konusu düzenlemelere uymakla yükümlü olan Varlık Yönetim Şirketlerinin itibarını yükselten ve koruyan bir etkiye sahiptir.

3. **Finansal ekosistemin sağlıklı çalışması için önemli bir fonksiyonu yerine getirmektedir.** Borçlarını ödemekte zorlanan müşterilere sağlanan esnek, uzun vadeli, indirimli yeniden yapılandırmalar, bankacılık sektörü bilançoları dahilinde yapıldığında banka bilançolarının %85'inden fazlasını oluşturan sağlıklı ve canlı kredi müşterilerini ahlaki erozyona uğratma riskine sahiptir. Ancak, aynı yeniden yapılandırmalar, Varlık Yönetim Şirketleri bilançolarında, hep benzer müşterilerin olduğu şirket çatısı altında yapıldığında, ahlaki erozyon riski minimize edilmektedir.

4. **Sektör hem ekonomik daralma hem de büyüme dönemlerinde karlı bir iş modeline sahiptir.** Ekonomik daralma dönemlerinde TGA hacmi ve dolayısıyla, TGA arzı artmaktadır. Bu dönemler Varlık Yönetim Şirketleri için yatırım fırsatlarının arttığı bir dönem olarak ortaya çıkmaktadır. Ekonomik toparlanma ve takip eden büyüme dönemlerinde ise tahsilat performansındaki artış portföy ve şirket karlılığı üzerinde olumlu bir etki yaratmaktadır. Diğer yandan, Varlık Yönetim Şirketlerinin yönettiği alacaklar, temerrüt halindeki alacaklar olması itibariyle, temerrüt faizi ile değerlenmektedir. Yüksek enflasyon ortamında dahi, temerrüt faizinin seviyesi alacaklarda enflasyona karşı koruyucu bir etki yaratmaktadır. Örneğin, TCMB kredi kartı için temerrüt faizi oranını Nisan 2021'de aylık %2,19 (yıllık %26,3) olarak belirlemiştir, Nisan 2021 itibari ile son 12 aylık dönem için enflasyon %16,2'dir.

Sektörün temel büyüme dinamiklerine ek olarak 2021, Mart ayında açıklanan Reform Paketi'ndeki iki başlığın da mevcut ve yeni oluşacak TGA stoğunun çözümüne ek bir ivme kazandırması beklenmektedir. Bu paket kapsamındaki 2 başlık Varlık Yönetim Sektörü için çok önemlidir: (i) Bankacılık Aktif Kalitesinin Arttırılması (ii) Varlık Yönetim Şirketlerinin Kapasitesinin Güçlendirilmesi. Yayınlanan Yeni Ekonomik Reform Paketi takvimine göre 2021 yılı içinde bu iki ana başlık altında alınması planlanan aksiyonların tamamlanması ile finans sektörünün alacak satışlarının daha da kolaylaşarak artması ve aynı zamanda sektöre yabancı yatırımcı ilgisinin artması beklenebilir. Dolayısıyla, Reform Paketi'nde yer alan bu aksiyonların tamamlanması halinde, sektörün büyüme ivmesini daha da arttırması beklenebilir.

PwC Türkiye tarafından Varlık Yönetim Sektörü hakkında Nisan 2021 tarihinde hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" isimli raporda sektöre yönelik aşağıdaki değerlendirmelere ve tespitlere yer verilmiştir:

"TGA satış piyasasında, yıllar içerisinde portföyünü satan banka sayısındaki artış, piyasaya yeni giren varlık yönetim şirketleri ve bankaların daha büyük portföy satışları yapması nedenleriyle belirgin bir büyüme gözlenmiştir.

2008-2020 yılları arasında özel bankalar, faktöring kuruluşları, leasing kuruluşları ve diğer finansal kuruluşlar tarafından, varlık yönetim şirketlerine, ödenmemiş anapara bakiyesi (ÖAB) bazında toplam 62,6 milyar TL[3] tutarında TGA satışı gerçekleştirilmiştir.

Bu büyümeyi sağlayan başlıca faktörler şunlardır: i) bankaların ve diğer finansal kuruluşların TGA satışının faydalarının farkına varmaları (örneğin, operasyonel maliyetlerden kaçınmak, TGA oranlarını düşürmek ve yeni kredilere daha fazla odaklanmak için kaynak ayırmak); ii) piyasadaki varlık yönetim şirketlerinin gelişmeleri ve hizmet kapsamını genişletmeleri (örneğin, teknolojik altyapı ve insan sermayesine yapılan yatırımlar) iii) olumsuz makroekonomik koşullar nedeniyle TGA oranlarının artması.

Bankaların ticari portföylerden tahsilat beklentilerinin daha yüksek olması nedeniyle TGA satışları 2017 yılına kadar teminatsız bireysel kredi ve kredi kartı portföylerinde yoğunlaşmıştır. Ancak, KOBİ ve kurumsal TGA satışlarının toplam içindeki payı özellikle 2018 ve 2019 yıllarında artış göstermiştir. KOBİ ve kurumsal TGA satışlarının artmasında bu segmentlerin TGA bakiye artışları etkili olmuştur. TGA satış hacmindeki artışa rağmen, 2. Grup krediler (yakın izlemedeki krediler) ve TGA'lar 31 Aralık 2020 itibariyle sırasıyla 363 milyar TL ve 152,6 milyar TL'ye yükselmiştir ve BDDK tarafından getirilen tedbirlerin kaldırılmasıyla birlikte daha da artması beklenmektedir.

Son 2 yılda 2. Grup krediler ve TGA'lardaki büyük artış sonucunda, sorunun çözümü için, Mart 2021'de açıklanan Ekonomi Reform Paketi'ne belirli eylem maddeleri konulmuştur. Bankacılık sektörünün aktif kalitesini artırmaya yönelik tedbirler, i) yerli ve yabancı yatırımcıların belirli portföylere yatırım yapmalarına imkân verecek bir fon yapısı oluşturulması, ii) özellikle, teminatlı KOBİ kredileri ve kurumsal portföylerde, TGA satışlarının teşvik edilmesi, iii) TGA'ların ve sorunlu kredilerin menkul kıymetleştirilmesi, iv) VYŞ'lerin faaliyetlerini düzenleyen yasal çerçevenin güçlendirilmesi ve v) VYŞ'ler için vergi teşviklerinin sağlanmasına odaklanmaktadır.

İleriye dönük değerlendirme yaptığımızda, TGA satış piyasasındaki büyümenin önümüzdeki birkaç yıl içinde artarak devam etmesini öngörüyoruz. Bu artışta, i) artan kredi ve TGA bakiyelerine bağlı olarak genel hacmin büyümesi; ii) borç geri ödemeleri erteleme esaslarında yapılacak olası değişiklik; iii) 2021 Ekonomik Reform Paketi'nde belirtilen, TGA ve sorunlu kredilerin menkul kıymetleştirilmesi ve satışını kolaylaştırıcı aksiyonların etkili olacağını düşünüyoruz.

Tarihsel Gelişim

Türkiye Kredi Piyasasının[4] Tarihsel Gelişimi

Görsel 1

Kredi Hacmi ve Kredi/GSYİH Oranı Karşılaştırması, 2020[5]

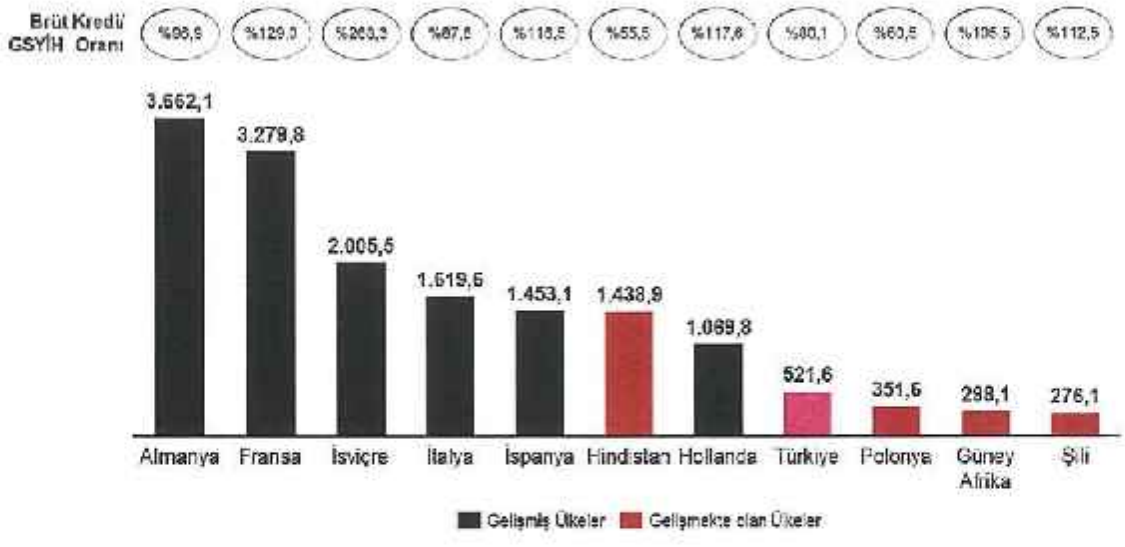
[USD milyar, %]

---

3 62,6 milyar TL tutarındaki TGA ödenmemiş anapara bakiyesi ile ilgili bilgi, VYŞ'nin kamuya açık denetim raporu verilerinden ve yalnızca birincil piyasa satışlarından elde edilmiştir.

4 Türkiye kredi piyasası bankaları, faktöring, leasing ve finans şirketlerini ve diğer finans kuruluşlarını içerir.

5 Brüt krediler, bankalardan müşteri kredileri artı TGA'ları (USD) içerir



Türkiye kredi piyasası hala büyüme evresindedir. 2020'de %80,1 (2017'de %75) Kredi/GSYİH oranı ile Türkiye piyasası, gelişmiş piyasaların (Almanya, Fransa, İsviçre, İtalya, İspanya ve Hollanda) ve seçili gelişmekte olan piyasaların (Güney Afrika, Şili) gerisinde kalmıştır. Gelişmiş piyasalardaki yüksek kredi/GSYİH oranları, Türkiye'deki kredi hacminin daha fazla büyüme potansiyeli olduğunu göstermektedir (bkz. Görsel 1).

2008-2009 ekonomik krizinin ardından, kredi piyasası büyüklüğü, 2008-2020 yılları arasında TL bazında yıllık %20,7 YBBO oranında büyüyerek, 2020'de 3.870 milyar TL'ye (522 milyar[6] ABD Dolarına) ulaşmıştır. Bu büyümenin altında yatan başlıca etkenler, makroekonomik büyüme, portföy girişleri ve hükümet destekleridir (ör. 2017'de Kredi Garanti Fonu ve 2020'de Ekonomik İstikrar Kalkanı). 2020'de COVID-19'un neden olduğu ekonomik yavaşlamanın ardından hükümet, gerek işletmeleri gerekse de tüketicileri ekonomik olarak rahatlatmak amacıyla 'Ekonomik İstikrar Kalkanı İstikrar Programı' adı altında 200 milyar TL'yi aşan bir teşvik paketi sunmuştur.[7]

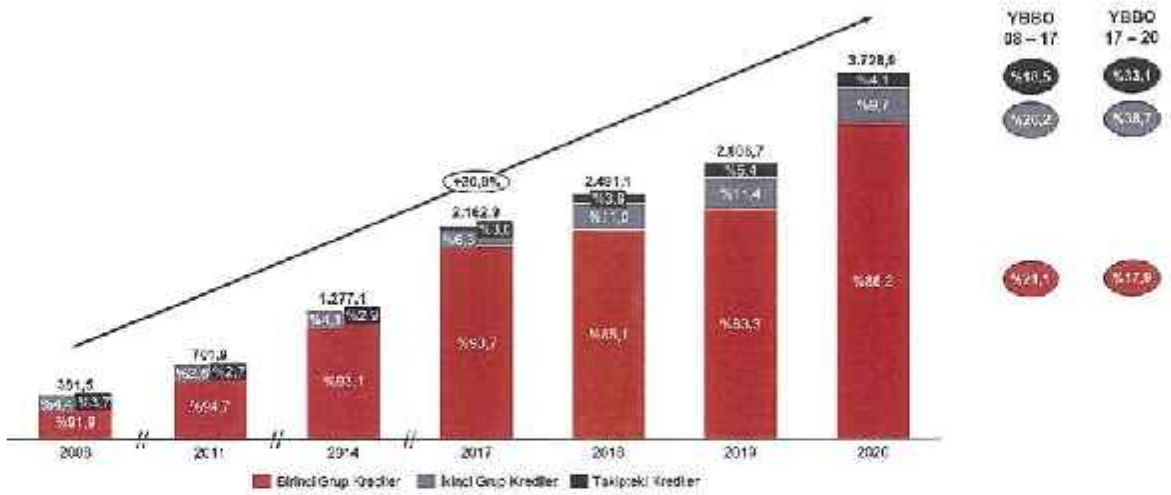
Banka Kredileri Piyasasının Gelişimi

Görsel 4

Kredi Türüne Göre Banka Kredileri Hacminin Dağılımı, 2008-2020
[milyar TL]

---

[6] 2020 yıl sonu USD/TRY döviz kuru kullanılarak hesaplanmıştır



2020 yılında kredi hacimlerinde görülen çarpıcı artış, Türkiye'de COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlamanın getirdiği bir defaya mahsus bir yükselişi temsil etmektedir. Bu artışın sebeplerinden biri de, devletin, pandemi döneminde, örneğin Ekonomik İstikrar Kalkanı ile kredi genişlemesinin teşvik edilmesi gibi politikalarla, işletmeler ve tüketiciler için ekonomik destek tedbirlerini uygulamaya koymasıdır. Ayrıca, BDDK tarafından getirilen borç erteleme tedbirleri ile kredi sınıflandırma kriterleri değiştirilmiştir. 2. Grup için bu süreler, 30 günden 90 güne ve TGA için 90 günden 180 güne çıkarılmıştır.

Canlı kredilerin (1. Grup) payının 2011'de %94,7 ile doruk noktasına ulaştığı ve sonrasında yavaş yavaş azalarak 2020'de %86,2'ye düştüğünü belirtmek gerekir. 1. Grup krediler 2017 yılına kadar yüksek büyüme oranı (%21,1) gösterdiği halde, 2017'den sonra ivme kaybetmiştir. %17,9 YBBO ile 2017 ve 2020 yılları arasında diğer segmentlerin gerisine düşmüştür.

Diğer yandan 2. Grup kredilerdeki büyüme oranı, diğer segmentleri geçmiştir. 2. Grup kredilerdeki artışın sebebi, olumsuz makroekonomik koşullar ve 2017 ve 2018 yılları arasında kredi sınıflandırmasında değişikliğe yol açan UFRS 9 uygulamasıdır.

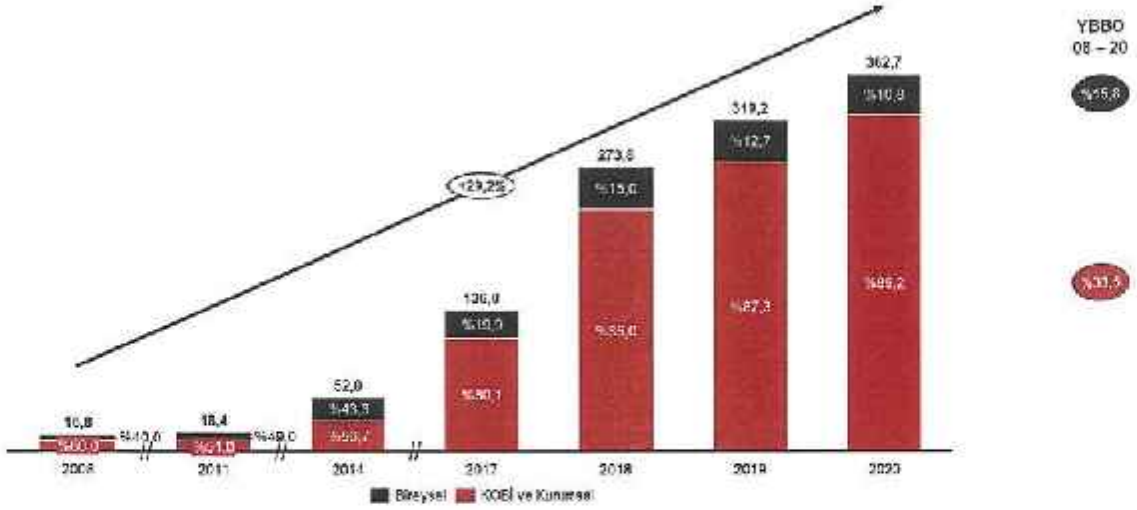
Ayrıca, 2011 ve 2019 yılları arasında TGA oranları %2,7'den %5,4'e çıkmıştır (bkz. Görsel 4). 2020 yılında, diğer yılların aksine TGA hacminde önemli bir artış gözlemlenmemiştir. Bu durumun başlıca nedeni, BDDK'nın uygulamaya koyduğu kredi borcu erteleme tedbirleri, faaliyetini sürdürebilen şirketler için geniş kapsamlı kredi yapılandırmaları ve Türk hükümetinin COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlamaya yanıt olarak uygulamaya koyduğu koruyucu tedbirlerdir.

Tüm bunların ışığında, 2. Grup ve 3. Grup kredilerde beklenen artış, koruyucu tedbirler sebebiyle henüz yaşanmamıştır.

Varlık Tipine Göre Bankaların II. Grup Kredi Hacmi

Görsel 5

Varlık Tipine Göre Bankaların II. Grup Kredi Hacmi, 2008-2020
[milyar TL]



2008 ve 2020 yılları arasında, 2. Grup kredilerin çoğu, KOBİ ve kurumsal kredilerinden oluşurken, bu kredilerin payı adım adım artarak, 2020'de %89,2'e ulaşmıştır (bkz. Görsel 5).

2. Grup kredilerin büyüme oranı, BDDK'nın getirdiği borç erteleme tedbirlerine rağmen kredi büyümesinin üzerinde seyretmiştir. Bu tedbirlerin Haziran 2021'de sona ermesi beklenmektedir. Buna göre, tedbirlerin BDDK tarafından bir dönem daha uzatılmaması halinde, 2. Grup ve TGA portföyünde 2021 yılının ikinci yarısında artış öngörebiliriz.

Varlık Türüne Göre Banka TGA Bakiyesi Dağılımı

Görsel 8

Varlık Türüne Göre Banka TGA Hacmi, 2008-2020
[milyar TL]

Gelecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi
Merkez Mah. Cendere Cad. No:22 34470
Kağıthane / İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 1[illegible] Mersis No:0390 0864 0780 000[illegible]
Hüs[illegible]
Genel Müdür
Zehra Serin [illegible]
Genel Müdür
FIBA HOLDİNG A.Ş.

Varlık türüne göre banka TGA hacmine baktığımızda, bireysel TGA payının 2011'de %35,0'e çıktığını görüyoruz. Bu büyümenin nedenleri, bireysel kredi hacmindeki artış, kredi kartı harcama limitlerinin esnetilmesi ve taksit sayısının artırılmasıdır (Bkz. Görsel 8). Bununla birlikte, bireysel TGA payı 2017 ve 2020 yılları arasında %27,1'den %11,1'e düşmüştür. Bireysel kredi TGA hacmi büyümesinin KOBİ ve Kurumsal'a göre göreceli olarak daha düşük gerçekleşmesinin başlıca nedenleri, daha katı kredi kartı düzenlemelerinin uygulamaya konması sonucunda (taksit sayısının sınırlanması, toplam harcamanın sınırlanması gibi) bireysel kredi hacmi büyümesinin düşmesi, KOBİ ve Kurumsal'ın büyüen kredi hacimleri ve makroekonomik dalgalanmalar nedeni ile TGA üretiminin bireysele göre önemli oranda yükselmesi ve TGA satışlarında bireysel kredilerin KOBİ ve kurumsal kredilere göre oransal olarak daha çok satılmasıdır. KOBİ ve kurumsal kredilerin bireysel kredilere göre daha fazla artış göstermesinden dolayı KOBİ ve kurumsal TGA payı da aynı şekilde artmıştır. Ayrıca KOBİ ve kurumsal TGA büyümesinin brüt kredi büyümesinden daha fazla olduğunu da belirtmekte fayda var. Bunun TGA bakiyesinde bireysel segment paymın azalmasında da etkisi bulunmaktadır.

KOBİ ve kurumsal kredilerinin bankaların TGA portföyü içindeki payının artması ve bankacılık sektörünün aktif kalitesinin bozulması nedeniyle, hükümet, Mart 2021'de TGA satışlarını kolaylaştırmaya yönelik özel teşvik ve tedbirler içeren Ekonomi Reform Paketi'ni açıklamıştır (bkz. Görsel 28).

Ekonomi Reform Paketi (Mart 2021)

Görsel 28

Ekonomi Reform Paketi - Bölüm 3.1 ve 3.2

Türk hükümeti tarafından açıklanan Ekonomi Reform Paketi'nin (12 Mart 2020) sorunlu krediler ve varlık yönetim şirketleri üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır.

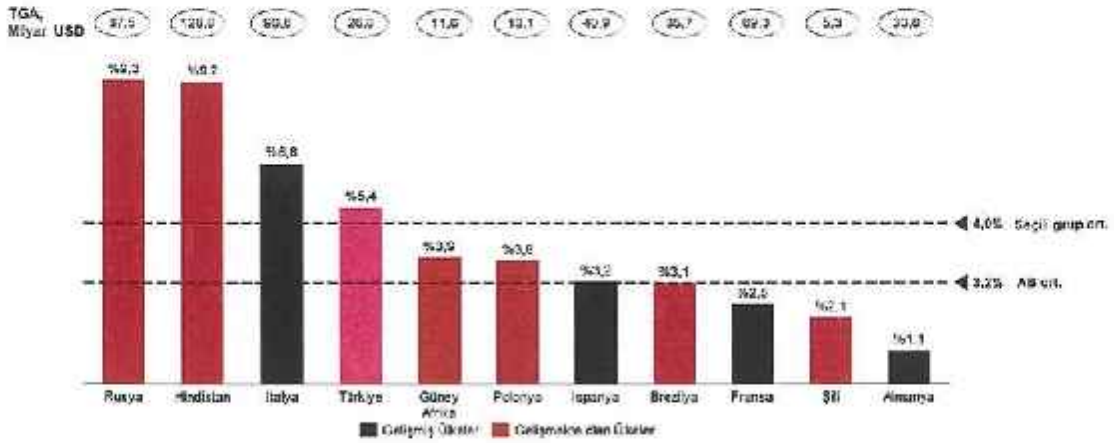
Bankacılık sektörünün aktif kalitesinin artırılmasıyla ilgili bölüm altında i) tahsili gecikmiş alacakların Varlık Yönetim Şirketlerine satışı, aktiften silinmesi gibi yöntemlerle bilanço dışına çıkarılması için gerekli teşvik ve tedbir mekanizmaları oluşturulacağı, ii) yakın izleme ve donuk alacak grubunda yer alan kredilerin menkul kıymetleştirilebilmesine yönelik mevzuat değişikliği yapılarak bilanço dışına aktarılmalarının sağlanacağı, iii) Kredi Yaşam Döngüsü Projesi'nin hayata geçirileceği, iv) yakın izlemedeki kredilere (2. Grup krediler) yönelik olarak bankacılık sektöründe operasyonel yeniden yapılandırma ve firma rehabilitasyon fonksiyonları oluşturulacağı, v) sorunlu krediler içinde katma değer üretme ve istihdam oluşturma potansiyeli bulunanların rehabilitasyonu için Girişim Sermayesi Fonlarının kurulmasına yönelik çalışmalar yapılacağı belirtilmektedir.

VYŞ'lerin kapasitelerinin güçlendirilmesi ile ilgili bölüm altında, i) VYŞ'lerin daha güçlü bir yapı içerisinde faaliyet gösterebilmeleri için yasal altyapı oluşturulacağı, ii) sektörde rekabetçi ve kurumsal yapının oluşturulması için VYŞ'lere beş yıl süreyle tanınan damga, harç ve Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu kesintisinin istisnası süresiz hale getirileceği ve iii) VYŞ'lerin Finansal Kurumlar Birliği'ne üye olabilmesinin sağlanacağı belirtilmektedir.

Banka Tahsili Geçmiş Alacak Oranı

Görsel 9

Banka TGA Oranı[8], 2019[9]
[%]



2001 krizinin ardından, bankaların BDDK tarafından sıkı denetimi sayesinde, 2008-2009 finansal krizinin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi nispeten sınırlı kalmış ve bankaların yeniden yapılandırma ve tahsilat uygulamalarını destekleyen düzenlemelerin getirilmesiyle, Türkiye'de bankaların TGA oranı, 2008 ve 2017 yılları arasında ortalama %3,3 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, 2017 sonrası yaşanan mali ve ekonomik yavaşlama sonucu, 2019'da TGA oranı %5,4'e çıkmıştır. Bu rakam AB ortalamasının %3,2 üzerindedir. Oysa 2016 yılında Türkiye AB'nin %4,4'lük ortalamasının altında bir orana sahipti.

İtalya haricinde, seçilmiş gelişmiş ekonomilerde bankaların TGA oranı (İspanya, Fransa ve Almanya) %4,0 olan grup ortalamasının altındadır (bkz. Görsel 9). Bunun nedeni, TGA satış miktarının Avrupa piyasalarında daha yüksek olmasıdır. 2008 küresel resesyonunun ardından, AB'de 2016'ya kadar yaklaşık 1 trilyon EUR ile zirve yapan TGA bakiyesi, Eylül 2020'de 510 milyar EUR'a düşmüş ve 2015 ve 2020 yılları arasında yaklaşık 700 milyar EUR tutarında TGA satışı gerçekleşmiştir.[10]

Bu yüksek TGA satış hacimleri, TGA oranlarının yukarıda belirtilen ülkelerde sağlıklı seviyelere düşmesine katkı sağlamıştır. Türkiye'nin TGA oranını 2017 öncesi sağlıklı seviyelere düşürmesi için, benzer bir yol izlemesi gerekebilir."

Gelecek Varlık'ın Sektördeki Lider Konumu ve Avantajları

PwC Türkiye tarafından Varlık Yönetim Sektörü hakkında Nisan 2021 tarihinde hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" isimli rapora göre Gelecek Varlık,

---

8 Banka tahsili geçmiş alacaklarının toplam brüt alacaklara oranı (%)

9 Bu raporun hazırlandığı Mart 2021 tarihinde, Dünya Bankası, 2019'a kadar ülkelerin banka TGA oranlarını yayınlamıştır

10 ECB, Debtwire

yaptığı toplam yatırımlar, yönettiği toplam anapara büyüklüğü ve tahsilat gelirleriyle sektör lideridir.

Varlık Yönetimi Şirketleri 2020 yıl sonuna kadar finansal sektöre 5,3 milyar TL ek kaynak yaratmıştır. 2020 yıl sonu itibari ile finansal kuruluşlar tarafından VYŞ'lere devredilen tahsili gecikmiş alacak toplam anapara tutarı ise 62,6 milyar TL seviyesindedir. Raporda yer alan, 2008-2020 yıllarına ilişkin pazar paylarına yönelik değerlendirmede Gelecek Varlık; toplam yatırım tutarında %34,8, satın alınan toplam anapara büyüklüğünde ise %27,2 pazar payına sahiptir ve hem yatırımlarda hem de anapara büyüklüğünde sektörde lider konumdadır.

2020 yılında, pandemiye rağmen, en yakın rakiplerinin aksine, tahsilat gelirleri %10 artmıştır. 551 milyon TL ile en yakın rakibinin 1,7 katı tahsilatla 2020 sektör toplam tahsilatının %34'ünü gerçekleştirmiştir. Kuruluşundan, 2020 yıl sonuna kadar toplam tahsilatı 3,9 milyar TL olmuştur.

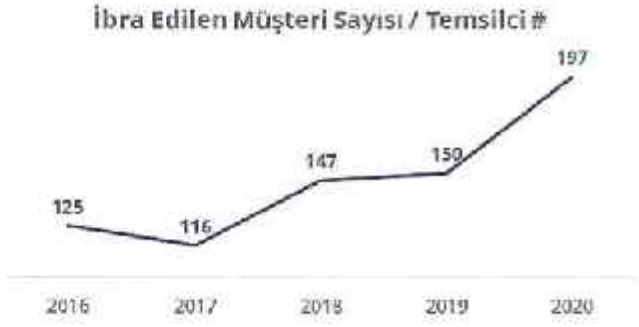
Tecrübe & Bilgi Birikimi

Varlık Yönetim, finans ve hukuk dallarındaki bilgi birikiminin ve tecrübenin çok güçlü bir şekilde iç içe geçtiği bir iş alanıdır. Dolayısıyla, her iki iş alanı ve disiplinde de uzmanlaşmış ekipler gerektirmektedir. Gelecek Varlık, 13 yıldır bu iki alanda aynı anda uzmanlaşan ekiplerine ve bu iki alanı birlikte kapsayan teknolojilere yaptığı yatırımlarla önemli bir rekabet avantajı sağlamıştır.

Varlık Yönetim Sektöründeki iş modeli iki aşamalı olarak değerlendirilebilir. İlki, portföy değerleme, ikincisi de satın alınan portföylerin çözüm süreçleridir. Geçtiğimiz 13 yıl içeresinde 24 farklı bankadan 165 ihale ile devir alınan 1.5 milyon müşteriye ait 17,2 milyar TL anaparası olan portföy büyüklüğü, her iki aşamada da önemli rekabet avantajı yaratmaktadır. İzahname tarihi itibari ile 480.000'den fazla finansal özgürlüğüne kavuşan müşteri ve halihazırda uzlaşma süreci devam eden yaklaşık 1,0 milyon müşteri ile etkileşimleri, Gelecek Varlık'a bir taraftan yeni portföy değerlemelerinde daha doğru hesap yapılabilmesi için sürekli veri yaratırken, diğer taraftan da iletişim & çözüm yaratma kabiliyetlerini geliştirme imkanı sağlamakta ve yeni tecrübeler kazandırmaktadır.

Yüksek nitelikli insan kaynağı Gelecek Varlık'ın en önemli başarı faktörlerinden birisidir. Şirket üst yönetimi ortalama 10 yıl varlık yönetim sektörü, 12 yıl Fiba Grubu ve 17 yıl finans sektörü tecrübesine sahiptir. 31 Aralık 2020 itibariyle %67'si lisans ve üstü, %24'ü ön lisans mezunu olmak üzere toplam 556 çalışanı vardır. Çalışanların %66'sı kadın; %34'ü erkektir. Yöneticilerin ise %55'ini kadın çalışanlar oluşturmaktadır. Şirket, Fiba Grubu'nun Toplumsal Cinsiyet Eşitliği'ni destekleyen grup kültürünün elçilerinden biridir. Bireysel, kobi ve ticari tahsilat birimlerinde müşterilerle birebir temas halinde olan 342 dosya temsilcisi ve ülke genelinde 135'den fazla sözleşmeli hukuk bürosuyla çalışan 29 şirket avukatı bulunmaktadır. Şirket ayrıca 26 kişilik yazılım geliştirme ve bilgi teknolojileri ekibine sahiptir. Yazılım geliştirme ve bilgi teknolojileri ekibi, 2021 senesinde Ar-Ge merkezi başvurularını yürütmektedir. Ek olarak, iş modelinin yatırım aşamasında veri bilimiyle ihale değerlemeleri yapan, ihale satın almasından sonra tahsilat aşamasında da performansı takip ederek geliştiren 16 kişilik İş Geliştirme & Veri Analitiği ekibi bulunmaktadır.

Gelecek Varlık teknolojiyi çok verimli kullanan bir Şirket olmanın yanı sıra insan kaynağına da yatırım yapmayı çok önemsemektedir. Tüm tahsilat ekipleri işe alım itibariyle her deneyim seviyesinde ihtiyaçlarına özel tasarlanmış, ve uzmanlıklarına yönelik özel içeriklerle hazırlanmış bir eğitim ve gelişim yolculuğuna dahil olur. Hem teknik tarafta hem de yetkinlik boyutunda çalışanların eğitim ihtiyaçları süreklilik arz ederek yönetilir. Bu da yıllar içinde Şirket'in temsilci başına tahsilat performansını iyileştirmiştir.



Fiyatlama algoritması ve kampanya altyapısı ile müşteriye özel ve çok kanallı teklif ileten sistemlerin kullanıma alınması sayesinde Şirket, her geçen gün daha fazla borçluyu finansal özgürlüğüne kavuşturmaktadır.

Ölçek Ekonomisi

Gelecek Varlık toplam 1,5 milyon borçluya ait 3,0 milyon farklı kredi ve 2,6 milyon icra dosyasını takip etmektedir. Bu varlık büyüklüğü, ortalamada aylık 750.000'in üzerinde çağrı ve yaklaşık 4 milyon aktivite kaydı yaratmaktadır. Mevcut müşterilerimize ve portföylerimize yenilerini katmamız ölçek ekonomisinden faydalanmamızı ve karlılığımızı arttırmaktadır. Yeni satın alınan portföylerdeki alacakların genellikle %20 ile %60 arasında değişen bir kısmı mevcut müşterilerimizin alacaklarıdır. Bu durum, hem Gelecek Varlık'ın değerlendirilen portföyün niteliğini anlamasını kolaylaştırarak bir fiyatlama avantajı yaratmakta hem de müşteri bazında alacak konsolidasyonu etkisi yaratmaktadır. Müşteri bazında alacak konsolidasyonu ise,

müşterilerin tek bir taraf ile daha büyük bir problemi bir kerede çözmesine imkan sağladığı için ödeme niyetini arttırmaktadır. Ek olarak, Gelecek Varlık'ın personel, BT, haberleşme ve benzeri giderlerini arttırmadan ölçek ekonomisinin sağladığı verimlilik ile aynı maliyetle daha yüksek tahsilat yapmasını sağlamaktadır. Sektöre yeni giren şirketlerin ve belli bir büyüklüğe ulaşamayan şirketlerin bu avantajlara sahip olması mümkün değildir.

Uzlaşmacı Yaklaşım

Müşterilerle kurulan uzun soluklu, güvene dayanan ve uzlaşmacı iletişim çok hassas bir yönetim gerektirir. Şirketteki uzman temsilciler, borçluların ekonomik yaşam döngülerini birlikte takip ederek mali durumlarının iyileştiği dönemlerde bütçelerine en uygun ödeme seçeneğini sunmak ve uzlaşmak için çalışırlar. Temsilcilerin konularında uzmanlaşmaları için özel tasarlanmış, ulaştıkları deneyim seviyesine ve uzmanlık alanlarına göre değişiklik arz eden bir eğitim ve gelişim yolculuğu programı uygulanmaktadır. Şirket'in uzlaşmacı yaklaşımı iki göstergeyle çok yakından takip edilir.

1. Sulhen elde edilen gelirler: Sulhen yapılan anlaşmalarda ek icra masrafları oluşmaz. İcra dairesinde borcun kapatılmasına kıyasla daha düşük harç ödenir. Daha yüksek indirim imkanları oluşur. Sulhen yapılan anlaşmalarla elde edilen gelirlerin payı 2016 yılında %76,5'den 2020 yılında %80,1 seviyesine yükselmiştir.

2. Ödeme kolaylığı sağlanan uzun vadeli anlaşmalarla sağlanan gelirler: Borcunu tek seferde kapatmaya mali gücü olmayan kişilerle uzun vadeli anlaşmalar yapabilmektedir. Bu anlaşmalar kişilere ödeme kolaylığı sağlarken Şirket için de düzenli öngörülebilir nakit akışı sağlamaktadır. Yine aynı 2016-2020 döneminde uzun vadeli anlaşmalarla sağlanan gelirlerin payı 2016 yılında %14'ten 2020 yılında %21'e yükseltilmiştir.

Şirket, kuruluşundan itibaren uzlaşmacı yaklaşım stratejisini devam ettirmiştir. 2012'de borcunu kapatan kişi sayısı ilk kez 100.000'i geçmiş, sonrasında bu rakam 2018'de 350.000 ve 2020 sonunda 450.000 kişi üzerine çıkmıştır. İzahname tarihi itibari ile 480.000'in üzerinde müşterinin borcu kapatılmıştır.

Derin veri tabanı ve teknolojik altyapısı

Gelecek Varlık bugüne kadar toplam 486 farklı ihalede portföy verisi değerleme imkanı bulmuştur. Bu ihalelerin 165 tanesini kazanmıştır. Şirket, toplam 1,5 milyon borçluya ait 3,0

milyon farklı kredi ve 2,6 milyon icra dosyasını takip etmektedir. Bu varlık büyüldüğü, ortalamada aylık 750.000'in üzerinde çağrı ve toplamda 4 milyonun üzerinde aktivite kaydı yaratmaktadır. Bu veriler, Şirket'in kendi geliştirdiği müşteri ilişkileri yönetimi (COLAR) programıyla takip edilmektedir.

Geniş veri tabanı ilk aşamada ihale öncesi portföy değerlemelerine, ihale kazanıldıktan sonra da operasyonel verimliliği arttırmaya yönelik performans takibine ve borçlu özelinde tekil fiyatlama oluşturulmasına çok önemli katkı sağlamaktadır.

Şirket'in yazılımını kendi geliştirdiği diğer bir program da Hukuk Takip Sistemi (HTS)'dir. HTS yardımıyla ülke genelindeki 135'in üzerinde sözleşmeli hukuk bürosu sistemsel akışlarla otomatik ve çevrimiçi (online) olarak görevlendirilip, gerektiğinde tekil iş atamaları çevrimiçi yapılarak 2,6 milyon icra dosyası 29 şirket avukatıyla takip edilebilmektedir. Tüm bürolar yürüttükleri hukuki işlemleri eş zamanlı ve çevrimiçi (online) olarak HTS üzerinden raporlayıp takip etmektedir. HTS, 2017 senesinde Uluslararası Stevie Altın ödülünü kazanmıştır.

Ek olarak, mevzuat gereği Risk Merkezine günlük raporlama zorunluluğu bulunmakta olup, söz konusu zorunluk güçlü teknolojik altyapı gerektirmektedir. BDDK'ya ek olarak Risk Merkezi de kendisinin yürüttüğü günlük risk paylaşımı işlemlerinin kontrolü ve doğruluğunu sağlamak için diğer banka dışı mali kurumlar gibi Varlık Yönetim Şirketleri'ne yılda 1 kere oldukça kapsamlı bilgi sistemleri denetimi zorunluluğu getirmiştir. Denetimden geçemeyen kurumların risk paylaşımları durdurulmakta, para cezaları gündeme gelebilmektedir. Gelecek Varlık tüm bu bildirim ve denetim sürelerine yönelik gerekli altyapıya sahiptir.

Müşteri ve hukuk yönetiminde kullanılan teknolojik altyapı ancak uzun vadeli yatırımlarla eğitimli ve tecrübeli çalışanlarla sağlanabilmektedir. Gelecek Varlık'ın bu alanlara yönelik yatırımları Şirket'e önemli bir rekabet avantajı kazandırmaktadır.

Şirket; güçlü altyapısı ve değişime hızlı adapte olabilen çevik insan kaynağı ile pandemi döneminin başında, 18 Mart 2020 tarihinde, tüm birim ve çalışanlarıyla %100 uzaktan çalışmaya sorunsuz bir şekilde geçiş yapmıştır. Değişime uyum sağlayabilen insan kaynağı ve güçlü teknolojik altyapısı Şirket'in en önemli başarı faktörlerindendir. Mart 2020 ile Nisan 2021 arasında belli dönemlerde hibrid çalışma modeli (%25-%50 arası değişen oranlarda ofisten, kalan çalışanlar için ise uzaktan çalışma) uygulanmıştır. İzahname tarihi itibari ile %100 uzaktan çalışma uygulamaktadır.

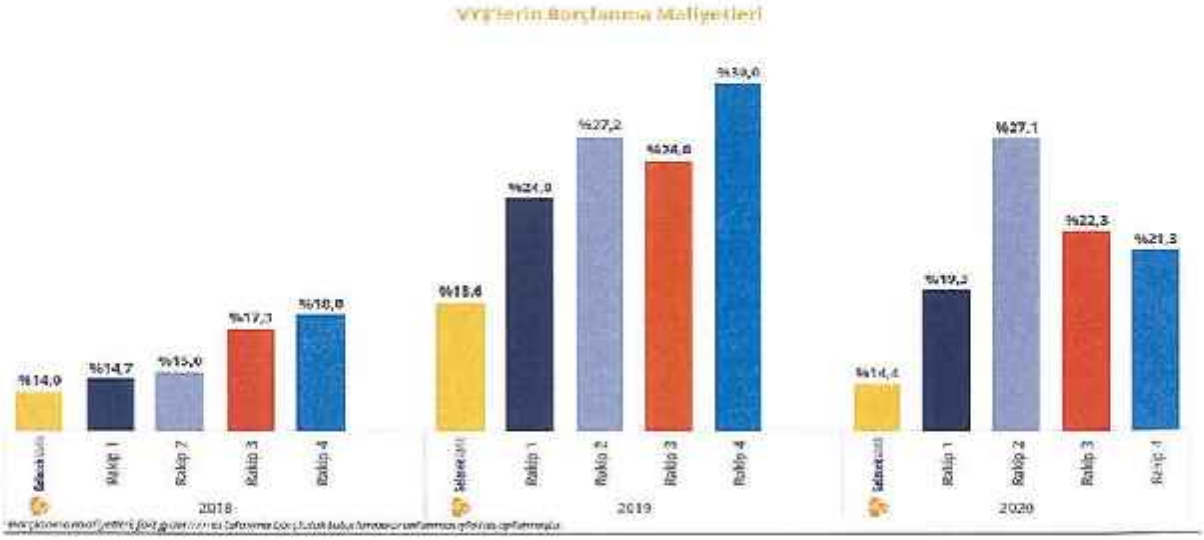
Olası afetlere karşı Şirket'in tüm verileri 2 farklı ilde yedeklenmektedir.

Düşük maliyetli finansmana erişimi

Her yıl satılan portföylere yatırım yapılabilmesi için güçlü bir sermayenin yanı sıra düşük maliyetli ve yeterli finansmana da erişim sağlanması gerekmektedir. 2015-2019 döneminde, 5 yıl içinde, Gelecek Varlık yıllık ortalama 142,7 milyon TL yatırım yapmıştır. Bu anlamda, minimum ödenmiş sermaye gerekliliğinin bir Varlık Yönetim Şirketi'nin sağlıklı yatırımlarla büyümesi için yetersiz olacağı, mutlaka güçlü ve düşük maliyetli finansman kaynaklarına erişim sağlanması gerektiği açıktır.

Gelecek Varlık, sektördeki banka ve tahvil borçlanma maliyetleri karşılaştırıldığında en düşük faiz maliyetine sahip Şirket olarak rakiplerinden ayrışmaktadır. Gelecek Varlık; 2018, 2019 ve

2020 yıllarında en yakın rakibine kıyasla sırasıyla %0,7; %5,4; %4,9 daha düşük faiz oranlarıyla finansman sağlayabilmiştir. Hesaplama, şirketlerin faiz giderlerinin dönem sonu, dönem ortası ve dönem başı banka ve tahvil borçlanmalarının ortalaması alınarak yapılmıştır.



**Kaynak: KAP verileri ile PwC Türkiye tarafından Varlık Yönetim Sektörü hakkında hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" isimli rapor*

PwC Türkiye tarafından Varlık Yönetim Sektörü hakkında hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" isimli raporda sektördeki rekabete yönelik aşağıdaki değerlendirmelere ve tespitlere yer verilmiştir:

"VYŞ Sektörü Rekabet Ortamı

Genel TGA satış pazar hacmi dağılımı ve gelişimi

Görsel 13

Türkiye Varlık Yönetim Şirketleri Genel Bilgileri

VYŞ	*Faaliyet Yılı*	*Ana Hissedarları*	*Kümülatif ÖAB Payı[15] (%, 2008-20)*	*Kümülatif Yatırım[15] (%, 2008-20)*	*Tahsilat (Milyon TL, 2020)*	*Toplam Aktif Büyüklüğü (Milyon TL, 2020)*
Gelecek[16]	*14*	*Fiba Group*	*%27,2*	*%34,8*	*550,7*	*1.197,1*
Dünya[16]	*13*	*Vector Holdings, Vector Investments,*	*%24,0*	*%26,4*	*330,2*	*1.232,4*

15 Yalnız birincil piyasa. Alıcıları kamuya açıklanmayan TGA satış işlemlerini içermemektedir. Birden fazla alıcıya satış yapılan ve her bir alıcıya satış miktarının açıkça belirtilmediği işlemlerde alıcılar arasında ÖAB payının eşit olduğu kabul edilmiştir.

16 Mevcut isimlerle gösterilen bu oyuncular, piyasada daha önce farklı isimlerle faaliyet göstermişlerdir.

VYŞ	Faaliyet Yılı	Ana Hissedarları	Kümülatif ÖAB Payı[11] (%, 2008-20)	Kümülatif Yatırım[15] (%, 2008-20)	Tahsilat (Milyon TL, 2020)	Toplam Aktif Büyüklüğü (Milyon TL, 2020)
		EBRD				
Birleşim[16]	16	TMSF	%9,8	3,2%	101,8	314,6
Birlikim[14]	5	Akmbas Holding, AK Faktoring	%7,5	%7,8	105,9	234,6
Sümer	6	ASV Holding	%6,9	%4,2	196,9	183,8
İstanbul[16]	12	Ünlü Yatırım	%5,3	%5,6	119,0	242,4
Efes	10	İş Yatırım Menkul Değerler, İş Portföy, İş Leasing, İş Faktoring	%5,8	%4,8	69,6	223,2
Mega	5	Özel şahıslar	%3,1	%5,4	15,2	165,3
Arsan	3	Arsan Dokuma	%2,9	%1,4	40,9	57,9
Emir	4	Özel şahıslar	%2,0	%1,3	60,0	125,7
Hedef	6	Özel şahıslar	%1,4	%0,8	29,0	56,3
Denge[16]	0	Lider Faktoring	%1,4	%1,3	35,5	114,9
Met-Ay	4	Özel şahıslar	%1,2	%0,2	3,6	34,0
Boğaziçi[16]	9	Özel şahıslar	%0,7	%0,8	120,4	155,7
Armada	3	Özel şahıslar	%0,6	%0,5	151,3	125,5
Doğru	2	Özel şahıslar	%0,2	%0,3	17,7	40,6
Adil	2	Özel şahıslar	%0,2	%0,3	11,0	23,5
Yunus	5	Delfin Holding	-	-	6,1	54,2

2020 itibariyle piyasada faal on sekiz varlık yönetim şirketi bulunmaktadır (bkz. Görsel 13). 2008 yılından bu yana piyasada faal olan ve önemli bir büyüklüğe ulaşmış olan öncü firmalar Gelecek ve Dünya, kümülatif ÖAB (ödenmemiş Anapara bakiyesi) payı ve toplam aktif büyüklüğü bakımından

en büyük paya sahip şirketlerdir. Aktif büyüklüğü bakımından öncü firmaları, Birikim, Sümer ve İstanbul takip etmektedir.

Operasyonel mükemmeliyet, IT/teknik altyapı ve finansman yetkinlikleri, rekabet ortamında varlık yönetim şirketleri arasında ayırt edici faktörlerden bazılarıdır. Bu yetkinlikleri gelişmiş şirketler, piyasadaki rakiplerine üstünlük sağlayabilmektedirler. Ayrıca, büyük portföy boyutu ve ölçek ekonomileri de, varlık yönetim şirketlerinin operasyonlarını daha etkin yönetmesini sağlayarak rekabet güçlerini artırmaktadır."

7.2.2. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının net satış tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Şirket faaliyetlerini Türkiye'de ve İstanbul'da yer alan tek bir merkezde yürütmektedir. Hukuki işlemlerini Türkiye çapındaki icra dairelerinde 135'den fazla tane sözleşmeli hukuk bürosu aracılığı ile gerçekleştirmektedir.

7.3. Madde 7.1.1 ve 7.2.'de sayılan bilgilerin olağanüstü unsurlardan etkilenme durumu hakkında bilgi:

İşbu İzahname'nin 5 numaralı bölümünde yer alan risk faktörleri dışında herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.4. İhraççının ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınaiticari, finansal vb. anlaşmalar ile ihraççının faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ya da yeni üretim süreçlerine ilişkin özet bilgi:

Gelecek Varlık'ın ticari faaliyetlerini sürdürebilmesi açısından önemli olan lisansı BDDK tarafından verilen varlık yönetim şirketi lisansıdır. Şirket, BDDK denetim ve gözetimindeki bir sektörde çalışmaktadır. Lisansının BDDK tarafından iptal edilmesi durumunda faaliyetlerine devam etmesi mümkün değildir. Şirket 13 yıldır faaliyetlerini bu lisans kapsamında varlık yönetim şirketleri yönetmeliğine uygun bir şekilde sürdürmektedir.

7.5. İhraççının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı:

İhraççının rekabet konumuna ilişkin açıklamalar işbu İzahname'nin 7.2.1.'inci başlığı altında verilen kaynaklara ilişkin linkler aşağıda yer almaktadır:

- PwC Türkiye tarafından Varlık Yönetim Sektörü hakkında hazırlanan "Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası" isimli rapor (*internet adresi ilerleyen aşamalarda eklenecektir*)
- Risk Merkezi verileri (https://rmweb.riskmerkezi.org/RMAdmin/), 26/04/2021
- BDDK verileri (https://www.bddk.org.tr/Veriler), 26/04/2021
- KAP verileri (https://www.kap.org.tr/tr/), 26/04/2021
- TCMB verileri (https://www.tcmb.gov.tr/), 26/04/2021

Gelecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi
Merkez Mah. Cemal Cad. No:22 34406
Kağıthane / İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 1078 Mersis No:0361 0364 0780 0001

FİNA HOLDİNG A.Ş.

7.6. Personelin ihraççıya fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

7.7. Son 12 ayda finansal durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgiler:

Yoktur.

Gelecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi

8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

8.1. İhraççının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççıyla olan ilişkileri ve ihraççının grup içindeki yeri:

Şirket'in paylarına Fiba Holding (%87,631), Murat Özyeğin (%6,183), Ayşe Can Özyeğin Oktay (%6,183), Fiba Faktoring (%0,002) ve Fiba Kapital (%0,001) sahiptir. Şirket'in bu ortaklarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Hissedar	Pay Oranı (%)
Fiba Holding	87,631
Murat Özyeğin	6,183
Ayşe Can Özyeğin Oktay	6,183
Fiba Faktoring	0,002
Fiba Kapital	0,001
Toplam	**100,00**[13]

Şirket'in ana hissedarı Fiba Holding'tir ve Şirket'in sermayesinin %87,631'ine sahiptir.

Hüsnü M. Özyeğin Fiba Holding'in sermayesinin %90,04'ine, Fiba Holding de kendi sermayesinin %9,95'ine sahiptir. Fiba Holding'in diğer ortakları Emine Dilek Belger, Ayşe Can Özyeğin Oktay ve Murat Özyeğin'dir.

Şirket'in konsolidasyona tabi bir adet bağlı ortaklığı bulunmakta olup Şirket'in bu bağlı ortaklığı Şirket'in sermayesinin %99,99'ına sahip olduğu Türkiye'de kurulu bir şirket olan Girişim Alacak'tır. Girişim Alacak piyasada (başta enerji, telekominikasyon, gıda sektörü, mağaza zincirleri ve benzeri tüm şirketler) oluşan talebi karşılamak üzere kurulmuştur. Nitekim, bu doğrultuda faaliyetleri kapsamında; gerçek veya tüzel kişilerin TGAlarını temlik almakta ve yine; TGAlar için yasal takip öncesi ve sonrası aşamalarda her türlü tahsilat hizmeti vermektedir.

8.2. İhraççının doğrudan veya dolaylı önemli bağlı ortaklıklarının dökümü:

Ticaret Unvanı	Kurulduğu Ülke ve Merkezi	Faaliyet Konusu	İştirak Payı ve Sahip Olunan Oy Hakkı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Taahhüdü (TL)	Yedekleri (TL)	Net Dönem Karı / Zararı (TL)
Girişim Alacak	Merkez Mh.Cendere Cd.N.22 K.2 Kağıthane, İstanbul, Türkiye	Tahsilat hizmetleri	%100	50.000	50.000	1.015.636	-674.321

[13] Bu oranlarda yer alan küsuratlar en yakın rakama yuvarlanmıştır.

9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

9.1. Maddi duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.1.1. İzahnamede yer alması gereken son finansal tablo tarihi itibariyle ihraççının finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu ve yönetim kurulu kararı uyarınca ihraççı tarafından edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklara ilişkin bilgi:

Şirket'in önemli maddi duran varlıkları, kullanım hakkı varlıkları, büro makineleri, mobilya mefruşat ile özel maliyet bedellerinden oluşmaktadır. Aşağıdaki tablolarda, Şirket'in maddi duran varlıkları ilgili dönemler itibarıyla gösterilmiştir.

Maliyet (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	14.754	17.103
Büro makineleri	5.036	7.376	9.039
Mobilya, mefruşat	973	1.012	1.387
Özel maliyet bedelleri	8.403	15.487	15.487
Toplam	**14.412**	**38.629**	**43.016**

Birikmiş amortismanlar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	6.545	14.744
Büro makineleri	3.428	3.898	5.523
Mobilya, mefruşat	780	854	956
Özel maliyet bedelleri	5.617	7.203	9.208
Toplam	**9.825**	**18.500**	**30.431**

Net defter değeri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	8.209	2.359
Büro makineleri	1.608	3.478	3.516
Mobilya, mefruşat	193	158	431
Özel maliyet bedelleri	2.786	8.284	6.279
Toplam	**4.587**	**20.129**	**12.585**

Şirket'in maddi duran varlıkları dışında, TGA'larına ilişkin yürütülen hukuki takipler sonucunda aktifine dahil ettiği gayrimenkuller bulunmaktadır. Bu gayrimenkullerin detayları aşağıdaki gibidir:

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Maliyet	27.491	54.201	76.646
Birikmiş amortisman	884	395	2.657
Net defter değeri	**26.607**	**53.806**	**73.989**

Edinilmesi Planlanan Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler

İzahname tarihi itibarıyla Yönetim Kurulu kararı uyarınca Şirket tarafından edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlık bulunmamaktadır. Ancak her ne kadar genel olarak yeniden satış amaçlı olarak satın alınıyor olsa da Şirket faaliyetlerinin doğal bir parçası olarak, operasyonların büyümesi durumunda Şirket'in gayrimenkullerinin sayısının da artması beklenmektedir

Finansal ya da Faaliyet Kiralaması Yoluyla Edinilen Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler

Şirket'in finansal kiralama yoluyla edindiği herhangi bir maddi duran varlık bulunmamaktadır.

Şirket'in ofis binası ile araçları uzun dönem kiralama sözleşmelerine dayalı olarak kullanılmaktadır.

Şirket'in Kağıthane'de bulunan merkez ofisi 2013 yılından beri Ofishane Ofis Yatırımları ve Kiralama Hizmetleri A.Ş.'den kiralanmaktadır. Ayrıca, Şirket'in Garanti Filo Yönetimi Hizmetleri A.Ş.'den kirananan 9 adet, Hedef Araç Kiralama ve Servis A.Ş.'den kiralanan 6 adet ve VDF Filo Kiralama A.Ş.'den kiralanan 5 adet binek aracı bulunmaktadır.

9.1.2. İhraççının maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Şirket'in maddi duran varlıklarını etkileyecek çevre ile ilgili bir husus bulunmamaktadır. Herhangi bir sınai üretim faaliyeti bulunmaması ve faaliyet gösterdiği alan itibariyle Şirket, ÇED Yönetmeliği ve Çevre İzin Yönetmeliği tahtında herhangi bir çevre izni veya ruhsatı alma yükümlülüğüne tabi değildir.

9.1.3. Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, ayni haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

Şirket, paylı mülkiyetinin bulunduğu bir gayrimenkul için ortaklığın giderilmesi davası açmış bunun sonucu olarak da mahkeme tarafından devir kısıtlamasına dair bir tedbir kararı verilmiştir. İlgili dava süreci devam etmektedir. Şirket'in faaliyelerinin bir parçası olarak borçlularından yeniden satış amaçlı olarak devir aldığı diğer gayrimenkulleri üzerinde herhangi bir kısıtlama, ayni hak veya ipotek bulunmamaktadır.

Maddi Duran Varlıklar Üzerindeki Kısıtlamalar, Ayni Haklar, İpotekler Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	**Kısıtlamanın/ Ayni Hakkın Türü**	**Kimin Lehine Verildiği**	**Nedeni**	**Veriliş Tarihi**	**Tutarı**
Kargir Bina ve Arsası - Adana/Karataş	İhtiyati Tedbir (3.şahıslara devir ve temlik yasağı)	-	Şirket tarafından başlatılan ortaklığın giderilmesi davası	25.02.2021	-

9.1.4. Maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Şirket'in satış amaçlı elde tutulan duran varlıkları altında, TGAlarına ilişkin yürütülen hukuki takipler sonucunda aktifine dahil ettiği gayrimenkuller bulunmaktadır. 31.12.2020 tarihi itibarıyla, Şirket'in sahip olduğu 323 adet gayrimenkulün ekspertiz değeri itibarıyla %82'sini oluşturan 20 adet gayrimenkulün bilgileri ve rayiç değeri aşağıdaki gibidir:

Maddi Duran Varlıkların Rayiç Değeri Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	**Edinme Tarihi**	**Ekspertiz Değeri (TL)**	**Ekspertiz Raporu Tarihi ve Nosu**	**Sınıflandırılması (Yatırım amaçlı olup olmadığı)**	**MDV Değerleme Fon Tutarı/Değer Düşüklüğü Tutarı (TL)**
Bina	10.12.2020	74.000.000	25.02.2021 2021_GVY_A3	Yatırım amaçlı değildir	-
Bina	24.09.2019	35.000.000	25.02.2021 2021_GVY_A3	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	11.01.2013	1.140.000	15.06.2020 2020-0016	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	24.01.2019	1.100.000	29.01.2019 2019-03	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	15.12.2017	950.000	7.07.2020 2020GVY054	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	5.09.2018	810.000	8.10.2020 2020GVY084	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	18.12.2018	630.000	26.12.2018 2018-19-130	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	5.12.2016	625.000	13.01.2021 2021-GV-0001	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	30.05.2019	572.500	12.06.2019 GLCK-	Yatırım amaçlı değildir	-

Maddi Duran Varlıkların Rayiç Değeri Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	**Edinme Tarihi**	**Ekspertiz Değeri (TL)**	**Ekspertiz Raporu Tarihi ve Nosu**	**Sınıflandırılması (Yatırım amaçlı olup olmadığı)**	**MDV Değerleme Fon Tutarı/Değer Düşüklüğü Tutarı (TL)**
			201900005		
Bina	28.10.2020	500.000	3.11.2020 2020-GV-0116	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	16.08.2018	465.000	4.09.2018 2018GVY140	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	6.07.2020	460.000	13.07.2020 2020GVY056	Yatırım amaçlı değildir	-
Bina	29.06.2020	380.000	26.10.2020 2020-GV-0111	Yatırım amaçlı değildir	-
Bina	25.01.2016	370.000	9.06.2020 2020-GV-0056	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	7.10.2020	350.000	9.10.2020 2020-GV-0101	Yatırım amaçlı değildir	-
Bina	23.06.2015	350.000	12.07.2015 GRSV-201500019	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	2.08.2019	343.750	31.12.2020 2020-GV-0164	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	18.09.2020	245.000	24.09.2020 2020GVY76	Yatırım amaçlı değildir	-
Arsa	29.09.2020	200.000	26.08.2020 2020-GV-0085	Yatırım amaçlı değildir	-
Bina	13.11.2020	150.000	19.11.2020 2020-GV-0122	Yatırım amaçlı değildir	-
Diğer		10.413.955			
TOPLAM		**129.055.205**			

...ecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi
Maslak Mah. Büyükdere Cad. No:22 34485
Sarıyer / İSTANBUL
Vergi Dairesi: Büyükdere V.D. 8300640218 Mersis No:0830 0864 0780 0001
Genel Müdür

FİBA HOLDİNG A.Ş.

9.2. Maddi olmayan duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının sahip olduğu maddi olmayan duran varlıkların kompozisyonu hakkında bilgi:

Şirket'in maddi olmayan duran varlıkları içerisinde bilgisayar yazılımları bulunmaktadır.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Maliyet	9.263	11.613	16.400
Birikmiş amortisman	4.741	7.057	10.236
Net defter değeri	**4.522**	**4.556**	**6.164**

9.2.2. Maddi olmayan duran varlıkların, ihraççının faaliyetleri içerisindeki rolü ve faaliyetlerin maddi olmayan duran varlıklara bağımlılık derecesi hakkında bilgiler:

Yoktur.

9.2.3. İşletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıkların bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla bu varlıklar için yapılan geliştirme harcamalarının detayı hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.4. Maddi olmayan duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.5. Maddi olmayan duran varlıkların kullanımını veya satışını kısıtlayan sözleşmeler veya diğer kısıtlayıcı hükümler hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.6. Maddi olmayan duran varlıklar içerisinde şerefiye kaleminin bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla şerefiye edinimine yol açan işlemler hakkında bilgi:

Yoktur.

10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER

10.1. Finansal durum:

10.1.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

	31 Aralık'ta sona eren yıllık dönem			Değişim (%)	
Finansal Durum Tablosu (TL)	**2018 (Bin TL)**	**2019 (Bin TL)**	**2020 (Bin TL)**	**2018-2019**	**2019-2020**
Finansal Varlıklar (Net)	112.391	13.515	26.352	-88%	95%
Krediler (Net)	1.034.375	1.165.404	1.069.856	13%	-8%
Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar	26.607	53.806	73.989	102%	38%
Ortaklık Yatırımları	-	-	-	0%	0%
Maddi Duran Varlıklar	4.587	20.129	12.585	339%	-37%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.522	4.556	6.164	1%	35%
Diğer Aktifler	13.340	13.898	14.144	4%	2%
Aktif Toplamı	**1.195.822**	**1.271.308**	**1.203.090**	**6%**	**-5%**

Alınan Krediler	646.461	767.445	585.771	19%	-24%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	164.119	-	-	-100%	0%
Türev Finansal Yükümlülükler	34.817	281	-	-99%	-100%
Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler	-	8.287	1.058	0%	-87%
Karşılıklar	6.240	8.418	22.236	35%	164%
Cari Vergi Borcu	3.093	4.630	10.170	50%	120%
Ertelenmiş Vergi Borcu	50.845	78.310	102.329	54%	31%
Diğer Yükümlülükler	10.582	19.200	21.404	81%	11%
Özkaynaklar	**279.655**	**384.737**	**460.122**	**38%**	**20%**

Ödenmiş Sermaye	126.500	126.500	126.500	0%	0%
Sermaye Yedekleri	9.213	10.419	10.577	13%	2%
Kar Yedekleri	15.393	15.393	93.888	0%	510%
Geçmiş Yıllar Karı	118.630	127.415	127.554	7%	0%
Dönem Karı	9.929	105.010	101.603	958%	-3%
Pasif Toplamı	**1.195.822**	**1.271.308**	**1.203.090**	**6%**	**-5%**

	31 Aralık'ta sona eren yıllık dönem			Değişim (%)	
Gelir Tablosu (TL)	**2018 (Bin TL)**	**2019 (Bin TL)**	**2020 (Bin TL)**	**2018-2019**	**2019 - 2020**
Faiz Gelirleri	387.654	630.644	508.149	63%	-19%
Faiz Giderleri	103.668	143.428	97.577	38%	-32%
Net Faiz Geliri/Gideri	**283.986**	**487.216**	**410.572**	**72%**	**-16%**
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri/Giderleri	- 32.634	- 26.723	- 33.028	-18%	24%
Ticari Kar/Zarar	- 14.661	15.705	26.501	-207%	69%
Diğer Faaliyet Gelirleri	5.219	9.555	9.655	83%	1%
Faaliyet Brüt Karı	**241.910**	**485.753**	**413.700**	**101%**	**-15%**
Beklenen Zarar Karşılıkları Giderleri	- 112.380	- 215.434	- 108.258	93%	-50%
Diğer Karşılık Giderleri	- 417	- 400	- 12.676	-4%	3069%
Personel Giderleri	- 56.574	- 71.414	- 80.281	26%	12%
Diğer Faaliyet Giderleri	- 59.658	- 66.178	- 83.024	11%	25%
Net Faaliyet Karı/Zararı	**12.881**	**132.327**	**129.461**	**927%**	**-2%**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	- 2.952	- 27.317	- 27.858	825%	2%
Dönem Net Karı/Zararı	**9.929**	**105.010**	**101.603**	**958%**	**-3.2%**

Finansal Varlıklar, net: Bu kalem yurtiçi bankalardaki vadeli ve vadesiz bankalar hesabından oluşmaktadır.

Finansal varlıklar kalemi 2019 yılında 2018 yılına göre 98,9 milyon TL azalış göstermiştir. Azalış ağırlıklı olarak 225,1 milyon TL'lik finansman faaliyetlerindeki net geri ödemeden kaynaklanmıştır. Faaliyet konusu varlık ve yükümlülükdeki değişim öncesi faaliyet karından 9,8 milyon TL nakit çıkışı yönünde olmuş, faaliyet konusu varlık ve yükümlülüklerdeki değişim 43,5 milyon TL pozitif yönde olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden sağlanan net nakit çıkışı ise 12,9 milyon TL'dir. Böylelikle 2019-2018 yılı operasyonlarının net etkisi -204,3 milyon TL olmuş, dönem başındaki nakit mevcudundaki değişimin +105,6 milyon TL etkisiyle toplam değişim -98,9 milyon TL olmuştur.

2020 yılında 12,8 milyon TL artış göstererek 26,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Artış ağırlıklı olarak 135,5 milyon TL'lik finansman faaliyetlerindeki değişimden kaynaklanmıştır. Faaliyet konusu varlık ve yükümlülükdeki değişim öncesi faaliyet karından +168,7 milyon TL nakit akışı sağlanmış, faaliyet konusu varlık ve yükümlülüklerdeki değişim 193,2 nakit çıkışına neden olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı ise 1,9 milyon TL'dir. Dönem başındaki nakdin kredi ve bono geri ödemelerinde kullanmasının etkisi -100 milyon TL olmuş, finansal varlıklar 12,8 milyon TL artmıştır.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019 - 2020
Bankalar	**113.706**	**13.653**	**26.500**	**-88%**	**94%**	**(100.053)**	**12.847**
Yurtiçi	113.705	13.650	26.497	-88%	94%	(100.055)	12.847
Yurtdışı	1	3	3	200%	0%	2	0
Beklenen Zarar Karşılıkları	(1.385)	(138)	(148)	-90%	7%	1.247	(10)
Toplam	**112.391**	**13.515**	**26.352**	**-88%**	**95%**	**(98.876)**	**12.837**

Krediler, Net: Bu kalem Şirket'in diğer banka ve finansal kurumlardan satın almış olduğu sorunlu alacakların rapor tarihi itibarıyla net bakiyesini göstermektedir. Şirket, satın alındığında ya da oluşturulduğunda kredi değer düşüklüğü bulunan finansal varlıklar için yalnızca ilk defa finansal tablolara alınmasından bu yana ömür boyu beklenen kredi zararlarındaki toplam değişiklikleri zarar karşılığı olarak finansal tablolara alır. Her raporlama tarihinde, işletme ömür boyu beklenen kredi zararlarındaki değişikliğin tutarını bir değer düşüklüğü kazanç ya da kaybı olarak kâr veya zararda finansal tablolara alır. Ömür boyu beklenen kredi zararları, varlık ilk defa finansal tablolara alınırken tahmin edilen beklenen kredi zararlarından düşük olsa dahi, ömür boyu beklenen kredi zararlarındaki olumlu değişiklikler değer düşüklüğü kazancı olarak finansal tablolara alınır. Bu bakiyeler, ekteki finansal tabloda kredilerin net bugünkü değeri ile itfa edilmiş maliyetleri arasındaki pozitif farklar olarak kredilerden elde edilen gelirler/faizler içerisinde, negatif farklar beklenen zarar karşılıkları hesabında değer düşüklüğü olarak gösterilmiştir.

Krediler bakiyesi 2019 yılında 2018 yılına göre 131 milyon TL artış göstererek 1.034,4 milyon TL'den 1.165,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket 2019 yılında 196,2 milyon TL alacak satın alınmış, yabancı para alacaklarının TL karşılığı ise 25,5 milyon TL artmıştır. Bu dönemde 629,2

milyon TL kredilerden faiz geliri elde edilmiş, 502,5 milyon TL tahsilat gerçekleştirilmiştir. 2019 yılı karşılıklarının bakiyeye etkisi -217,4 milyon TL olmuştur.

Kredi ve alacaklar 2020 yılında ise 2019 yılına göre 95,5 milyon TL azalarak 1.070 milyon TL olmuştur. Şirket'in aktiflerin %89'u krediler, net kaleminden oluşmaktadır. Şirket, 2020 yılında 18,9 milyon TL tutarında alacak portföyü alınmış, yabancı para alacaklarının TL karşılığı ise 36,3 milyon TL artmıştır. Bu dönemde 507,3 milyon TL kredilerden faiz geliri elde edilmiş, 550,7 milyon TL tahsilat yapılmıştır. 2020 yılı karşılıklarının bakiyeye etkisi -107,4 milyon TL olmuştur.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019 - 2020
Dönem başı bakiyesi	**1.364.137**	**1.540.315**	**1.888.719**	**13%**	**23%**	**176.178**	**348.404**
Dönem içinde intikal (+)	105.358	196.208	18.973	86%	-90%	90.840	(177.235)
Yabancı para alacakların değerlemesi (+)	57.381	25.467	36.281	-56%	42%	(31.914)	10.814
Kredilerden alınan faizler(+)	383.602	679.210	507.257	64%	-19%	245.408	(121.953)
Dönem içinde tahsilat (-)	(370.373)	(502.481)	(550.651)	36%	10%	(132.108)	(48.170)
Dönem sonu bakiyesi	**1.540.315**	**1.888.719**	**1.900.579**	**23%**	**1%**	**348.404**	**11.860**
Karşılık (-)	505.940	723.315	830.723	43%	15%	217.375	107.408
Bilançodaki net bakiyesi	**1.034.375**	**1.165.404**	**1.069.856**	**13%**	**-8%**	**131.029**	**(95.548)**

Aşağıdaki tablolar sırasıyla son 3 yıla ait satın alınan alacakların anapara tutarını, satın alma bedelini, tahsilatlar sonrası kalan maliyetini, portföy iç verim oranıyla hesaplanan birikmiş faizini, kalan maliyet ve faiz tahakkukundan oluşan takipteki krediler bakiyesini, bu portföyler için ayrılan karşılık tutarını ve net krediler bakiyesi ile bunların bir önceki yılla farklarını vermektedir.

Krediler, net dönem sonu bakiyeleri (Bin TL)	Satın alınan takipteki alacak tutarı	Satın alma bedeli	Kalan maliyet	Faiz tahakkuku	Takipteki krediler	Değer düşüş karşılığı	Takipteki krediler, net
31.12.2018	13.424.187	1.682.689	1.156.605	383.710	1.540.315	505.940	1.034.375
31.12.2019	16.948.988	1.902.516	1.275.251	613.468	1.888.719	723.315	1.165.404
31.12.2020	17.181.429	1.921.489	1.239.123	661.456	1.900.579	830.723	1.069.856

Gelecek Varlık Yönetimi Anonim Şirketi
Merkez Mah. Cendere Cad. No:22 34400
Kağıthane / İSTANBUL
Kağıthane V.D. 3590135074 Mersis No:0590 0864 0760 0001

FRAHOLDING A.Ş.

Krediler, net dönem sonu değişim (Bin TL)	Satın alınan takipteki alacak tutarı değişimi	Satın alma bedeli değişimi	Kalan maliyet değişimi	Faiz tahakkuku değişimi	Takipteki krediler değişimi	Değer düşüş karşılığı değişimi	Takipteki krediler, net değişimi
31.12.2018-31.12.2019	3.524.801	219.627	118.646	229.758	348.404	217.375	131.029
31.12.2019-31.12.2020	232.441	18.973	-36.128	47.988	11.860	107.408	-95.548

Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar: Şirket sahip olduğu alacakların kanuni takibi sürecinde sahip olduğu teminatların icradan satışlarına iştirak etmekte ve zaman zaman alacaklarına mahsuben bu teminatları aktiflerine katmaktadır. Satış amaçlı elde tutulan duran varlıklar Şirket'in aktiflerindeki ikinci büyük kalem olup 2020 sonu itibariyle aktiflerdeki payı %6'dır.

Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar 2019 yılında 2018 yılına göre 27,2 milyon TL artış göstererek 26,6 milyon TL'den 53,8 milyon TL'ye çıkmıştır. 2019 yılında 40,6 milyon TL alacak karşılığı gayrimenkul alınmış, 13,4 milyon TL gayrimenkul ise satılmıştır.

Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar 2020 yılında 2019 yılına göre 20,2 milyon TL artış göstererek 74 milyon TL olmuştur. 2020 yılında 36,8 milyon TL alacak karşılığı gayrimenkul alınmış, 16,7 milyon TL gayrimenkul ise satılmıştır.

Maddi Duran Varlıklar: Şirket'in faaliyetlerini sürdürmek için kullandığı maddi duran varlıklar 2019 yılında bir önceki yıla göre 15,5 milyon TL artış göstererek 20,1 milyon TL olmuştur. 2019 yılında 7,1 milyon TL'si özel maliyet bedeli olmak üzere 9,6 milyon TL maddi duran varlık alınmış, bu kıymetlere isabet eden 2,1 milyon TL amortisman sonrası maddi duran varlık bakiyesi 3 milyon TL artmış, 2019 yılında yürürlüğe giren TFRS 16 standardının maddi duran varlıklara amortisman sonrası etkisi ise 8,2 milyon TL olmuştur.

Maddi duran varlıklar, 2020 yılında 2019 yılına göre 7,5 milyon TL azalarak 20,1 milyon TL'den 12,6 milyon TL'ye düşmüştür. Yıl içinde 4,4 milyon TL maddi duran varlık girişi olmuş ve aktiflerdeki duran varlıklar için 11,9 milyon TL amortisman ayrılmıştır.

Maliyet (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	14.754	17.103	0%	16%	14.754	2.349
Büro makineleri	5.036	7.376	9.039	46%	22%	2.340	1.663
Mobilya, mefruşat	973	1.012	1.387	4%	37%	39	375
Özel maliyet bedelleri	8.403	15.487	15.487	84%	0%	7.084	-
Toplam	**14.412**	**38.629**	**43.016**	**168%**	**11%**	**24.217**	**4.387**

Birikmiş amortismanlar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	6.545	14.744	0%	125%	6.545	8.199
Büro makineleri	3.428	3.898	5.523	14%	42%	470	1.625
Mobilya, mefruşat	780	854	956	9%	12%	74	102
Özel maliyet bedelleri	5.617	7.203	9.208	28%	28%	1.586	2.005
Toplam	**9.825**	**18.500**	**30.431**	**88%**	**64%**	**8.675**	**11.931**

Net defter değeri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kullanım hakkı varlıkları	-	8.209	2.359	0%	-71%	8.209	(5.850)
Büro makineleri	1.608	3.478	3.516	116%	1%	1.870	38
Mobilya, mefruşat	193	158	431	-18%	173%	(35)	273
Özel maliyet bedelleri	2.786	8.284	6.279	197%	-24%	5.498	(2.005)
Toplam	**4.587**	**20.129**	**12.585**	**339%**	**-37%**	**15.542**	**(7.544)**

Maddi Olmayan Duran Varlıklar: Maddi olmayan duran varlıklar Şirket'in faaliyetlerinde kullandığı yazılım ve lisanslar için satın almış olduğu varlıklardır.

Maddi olmayan duran varlıklar bakiyesi 2019 ve 2018 yıllarında aynı seviyede gerçekleşmiştir. 2019 yılında tamamı yazılım olmak üzere 2,3 milyon TL maddi olmayan duran varlık alınmış ve bu varlıklar için 2,3 milyon TL itfa payı hesaplanmış, bakiye 2018 yılına göre değişmemiştir.

2020 yılında ise bakiyesi 1,6 milyon TL artışla 6,2 milyon TL olmuştur. 2020 yılında 4,8 milyon TL bilgisayar yazılımı ve lisans alınmış, aktiflerdeki maddi olmayan duran varlıklar için ise 3,2 milyon TL itfa payı ayrılmıştır.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Maliyet	9.263	11.613	16.400	25%	41%	2.350	4.787
Birikmiş amortisman	4.741	7.057	10.236	49%	45%	2.316	3.179
Net defter değeri	**4.522**	**4.556**	**6.164**	**1%**	**35%**	**34**	**1.608**

Diğer Aktifler: Hukuk bürolarına ve diğer kişi – kurumlara verilen iş avansları, nakdi teminatlar ve diğer alacaklar bu hesapta takip edilmektedir.

2019 yılında 2018 yılına göre bakiyesi 0,6 milyon TL artarak 13,9 milyon TL olmuştur. Bu dönemde peşin ödenen kiralar 5,5 milyon TL azalmış, verilen nakdi teminatlar ise 5,6 milyon TL artmıştır. Diğer alacaklar ise 0,5 milyon TL artmıştır.

2020 yılında ise 2019 yılına göre 0,2 milyon TL artışla baldyesi 14,1 milyon TL olmuştur. Diğer alacaklar 2020'de bir önceki yıla göre 0,5 milyon TL artmışken verilen nakdi teminatlar 0,2 milyon TL azalmıştır.

Diğer aktifler (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019-2020
Verilen nakdi teminatlar	-	5.556	5.346	-	-4%	5.556	- 210
Peşin ödenen kira giderleri	5.497	-	-	-100%	-	- 5.497	-
Diğer alacaklar	7.843	8.342	8.798	6%	5%	499	456
Toplam	**13.340**	**13.898**	**14.144**	**4%**	**2%**	**558**	**246**

Alınan Krediler: Dış borçlanmalar esas olarak banka kredileriyle dönem dönem ise bono-tahvil ihraçları ile yapılmaktadır.

Alınan krediler bakiyesi 2019 yılında 2018 yılına göre 121 milyon TL artarak 767,4 milyon TL olmuştur. Diğer taraftan ihraç edilen menkul kıymetler bakiyesi 2018 yılına göre 164,1 milyon TL azalarak bakiye vermemiştir. İhraç edilen menkul kıymetler ve alınan krediler toplamda 2018 yılına göre 43,1 milyon TL azalmıştır. Azalmanın 98,9 milyon TL'si finansal varlıklar bakiyesindeki azalma ile karşılanmıştır. Finansal varlıklar (bankalardaki mevduat) düşüldükten sonraki borçlanma bakiyesini ifade eden net borçlanma (Alınan krediler + ihraç edilen menkul kıymetler - bankalar) bir önceki yıla göre 55,7 milyon TL artmıştır.

Alınan krediler 2020 yılında 2019 yılına göre 181,7 milyon TL azalarak 585,8 milyon TL olmuştur. Finansal varlıklar (bankalardaki mevduat) düşüldükten sonraki borçlanma bakiyesini ifade eden net borçlanma (alınan krediler + ihraç edilen menkul kıymetler – bankalar) bir önceki yıla göre 194,5 milyon TL azalmıştır.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2019-2018	2020 - 2019	2019-2018	2020 – 2019
Yurtiçi banka ve kuruluşlardan	604.152	744.533	568.936	23%	-24%	140.381	(175.597)
Yurtdışı banka kuruluş ve fonlardan	42.309	22.912	16.835	-46%	-27%	(19.397)	(6.077)
Toplam	**646.461**	**767.445**	**585.771**	**19%**	**-24%**	**120.984**	**(181.674)**

İhraç Edilen Menkul Kıymetler: Şirket, Kurul'dan aldığı izinle dönem dönem sabit getirili menkul kıymet ihracında bulunmaktadır.

İhraç edilen menkul kıymetler 2019 yılında bir önceki yıla göre 164,1 milyon TL azalarak bakiye oluşturmamıştır. Ocak 2019 ve Nisan 2019 tarihlerinde vadeleri gelen bonolar banka kredilerinin daha uygun maliyetli olması nedeniyle yenilenmemiştir.

2019 ve 2020 yıllarında diğer borçlanma kaynağı olan banka kredi faizlerinin daha uygun olması nedeniyle ihraç yapılmamıştır.

(Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019 - 2020
Maliyet	157.727	-	-	-100%	0%	(157.727)	-
Nominal	170.000	-	-	-100%	0%	(170.000)	-
Defter Değeri	**164.119**	-	-	**-100%**	**0%**	**(164.119)**	-

Türev Finansal Yükümlülükler: Şirket, almış olduğu kredilere ya da sahip olduğu yabancı para cinsinden alacaklara karşılık olarak dönem dönem kısmi yabancı para cinsinden pozisyon almaktadır.

Türev finansal alacaklar 2019 yılında 2018 yılına göre 34,5 milyon TL azalarak 0,3 milyon TL bakiye vermiştir. 2018 yıl sonunda mevcut 15 milyon EUR tutarında forward döviz satım işlemleri kur artışları nedeniyle 35 milyon TL negatif piyasa değerlemesine neden olmuş Eylül 2019 vadeli bu işlemler realize olup kapatıldığından 2019 yıl sonunda bakiye vermemiştir. 31.12.2019 itibarıyla Şirket'in 25.11.2020 vadeli 1,5 milyon USD ve 18.09.2020 vadeli 5 milyon USD forward döviz satış işlemleri bulunmaktadır. Bu işlemler 31.12.2019 itibarıyla 0,3 milyon TL negatif piyasa değerlemesi oluşturmuştur.

31.12.2020 itibarıyla mevcut bir türev işlem bulunmamaktadır.

Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler: Şirket, TFRS 16 standardı çerçevesinde sahip olduğu faaliyet kiralaması işlemlerini aktifleştirmiştir.

TFRS 16 standardının ilk uygulamaya geçildiği tarih olan 31.12.2019'da bununla ilgili olarak kiralama işlemlerinden yükümlülükler kaleminde 8,3 milyon TL bakiye oluşmuştur.

Kiralama işlemlerinden yükümlülükler 2020 yılında 2019 yılına göre 7,2 milyon TL azalarak 1,1 milyon TL olmuştur.

Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019-2020
1 yıldan az		6.296	342	-	-95%	6.296	- 5.954
1 – 2 yıl arası		102	355	-	248%	102	253
2 – 5 yıl arası		1.889	361	-	-81%	1.889	- 1.528
Toplam		**8.287**	**1.058**	-	**-87%**	**8.287**	- 7.229

Karşılıklar: 2019 yılında karşılıklar bakiyesi 2018 yılına göre 2,2 milyon TL artarak 8,4 milyon TL olmuştur. 2019 sonu itibarıyla çalışan hakları karşılığı 7,6 milyon TL, diğer karşılıklar 0,7 milyon TL'dir.

2020 yılında karşılıklar 2019 yılına göre 13,8 milyon TL artarak 22,2 milyon TL olmuştur. Bakiyedeki artışın 12,5 milyon TL'si 2019 yıl sonunda Varlık Yönetim Sektörü'nde başlayan vergi incelemelerine paralel olarak Şirket'in 2020 yılının son çeyreğinde 2015-2016-2017-2018 yılları için ayırmış olduğu karşılıktan kaynaklanmaktadır.

Düzenlenen Vergi İnceleme Raporu'nda 2015 yılı için BSMV ve KKDF kaynaklı vergi ziyaı tespit edilmiştir. Tarh edilen BSMV tutarı aslı 1,9 milyon TL, vergi ziyaı cezası 2,2 milyon TL olmak üzere 4,1 milyon TL; KKDF tutarı aslı 1,6 milyon TL, gecikme faizi 1,6 milyon TL olmak üzere 3,3 milyon TL'dir. 2016-2018 dönemlerine ait Vergi İnceleme Raporları henüz tamamlanmamıştır. 2016-2019 dönemleri için 2015 yılına paralel olarak BSMV eleştirisi gelmesi ihtimaline karşı 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla "Diğer Karşılık Giderleri" kaleminde bir defaya mahsus olarak

değerlendirilen 12,5 milyon TL karşılık ayrılmıştır. 2015 yılı BSMV raporu için uzlaşma sağlanmış olup 3,3 milyon TL ödenecektir. 31.12.2020 tarihinde 2015 yılı BSMV için 4,1 milyon TL karşılık ayrılmıştır.Karşılıklar bakiyesinin 8,9 milyon TL'si ise çalışan hakları ve 0,9 milyon TL'si diğer davalar için ayrılmış karşılıktan oluşmaktadır.

Karşılıklar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Çalışan hakları karşılığı	5.858	7.716	8.858	32%	15%	1.858	1.142
Personel ikramiye karşılığı	3.300	3.615	4.994	10%	38%	315	1.379
İzin karşılığı	992	1.042	1.266	5%	21%	50	224
Kıdem tazminatı karşılığı	415	639	1.098	54%	72%	224	459
Teşvik primi	1.151	2.420	1.500	110%	-38%	1.269	-920
Diğer karşılıklar	382	702	13.378	84%	1806%	320	12.676
Dava karşılıkları	382	702	920	84%	31%	320	218
Diğer karşılıklar	-	-	12.458	0%	0%	-	-
Toplam	**6.240**	**8.418**	**22.236**	**35%**	**164%**	**2.178**	**13.818**

Cari Vergi Borcu: Cari vergi borcu 1 yıl içinde ödenecek vergi, prim ve diğer yasal yükümlülüklerin gösterildiği kalemdir.

2019 yılında 2018 yılına göre 1,5 milyon TL artarak 4,6 milyon TL olmuştur. 31.12.2019 bakiyesi 0,9 milyon TL BSMV, 0,9 milyon TL KDV, 1,3 milyon TL sosyal sigorta primleri ve 1,4 milyon TL diğer vergiler şeklindeydi. Artışın 0,9 milyon TL'si KDV, 0,4 milyon TL'si sosyal sigorta primlerinden oluşmaktadır.

2020 yılında 2019 yılına göre 5,5 milyon TL artarak 10,2 milyon TL olmuştur. 31.12.2020 itibarıyla 3,7 milyon TL kurumlar vergisi, 1,8 milyon TL BSMV, 1,4 milyon TL sosyal sigortalar primi ve 3,3 milyon TL diğer vergi ve primlerden oluşmaktadır. Artışın 3,7 milyon TL'si kurumlar vergisi, 0,9 milyon TL'si BSMV'den kaynaklanmaktadır.

Cari vergi borcu (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Ödenecek kurumlar vergisi	318	-	3.722	-100%	-	-318	3.722
BSMV	641	892	1.782	39%	100%	251	890
Ödenecek katma değer vergisi	68	930	19	1268%	-98%	862	-911
Serbest meslek kazançları gelir vergisi	448	532	587	19%	10%	84	55
Diğer	689	972	2.689	41%	177%	283	1.717
Sosyal sigorta primleri-işveren	440	611	634	39%	4%	171	23

Cari vergi borcu (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Sosyal sigorta primleri-çalışan	489	693	737	42%	6%	204	44
Toplam	3.093	4.630	10.170	50%	120%	1.537	5.540

Ertelenmiş Vergi Borcu: Ertelenmiş vergi borcu, yılsonları itibarıyla vergi beyannamesinin hazırlanmasında başta finansal varlıklar olmak üzere TFRS uygulamaları ve VUK uygulamaları arasındaki geçici farklardan kaynaklanmaktadır.

Ertelenmiş vergi borcu 2019 yılında 2018 yılına göre 27,5 milyon TL artarak 78,3 milyon TL olmuştur. 31.12.2019 itibarıyla kredi ve alacaklar değerleme farkları 81,2 milyon TL, çalışan hakları karşılığı +1 milyon TL, indirilebilir mali zarar +2,5 milyon TL ve diğer farklar toplamı +0,6 milyon TL'dir. Artışın 18,9 milyon TL'si kredi ve alacaklar değerleme farklarından, 7,6 milyon TL'si türev finansal yükümlülüklerin değerlemesinden kaynaklanmaktadır.

Bu kalem 2020 yılında 2019 yılına göre 24 milyon TL artarak 102,3 milyon TL olmuştur. Ertelenmiş vergi borcunun 104,6 milyon TL'si kredi ve alacaklar için değerleme farklarından kaynaklanmaktadır. Çalışan hakları karşılığı farkı +1,4 milyon TL'dir. Diğer farkların toplamı ise +0,9 milyon TL'dir. Artış ağırlıklı olarak 23,4 milyon TL'lik kredi ve alacaklar değerleme farklarından kaynaklanmaktadır.

Ertelenmiş vergi varlığı / (borcu), net (Bin TL)	31.12.2018		31.12.2019		31.12.2020	
	Birikmiş geçici farklar	Ertelenmiş vergi varlığı/ borcu	Birikmiş geçici farklar	Ertelenmiş vergi varlığı/ borcu	Birikmiş geçici farklar	Ertelenmiş vergi varlığı/ borcu
İndirebilir mali zarar	14.097	3.101	12.337	2.467		
Çalışan hakları karşılığı	4.707	1.036	5.187	1.038	7.240	1.448
Alım satım amaçlı türev finansal yükümlülükler	34.747	7.645	281	56		
Maddi duran varlık amortisman farkları	- 673	- 149	2.545	509	- 361	- 72
Diğer	1.099	240	840	168	5.333	1.066
Kredi ve alacaklar değerleme farkları	- 283.002	- 62.260	- 406.193	- 81.239	- 523.127	- 104.625
Kullanılan kredi iç verim reeskont farkları	- 2.083	- 458	- 6.547	- 1.309	- 730	- 146
Ertelenmiş vergi varlığı / (borcu), net	**- 231.108**	**- 50.845**	**- 391.550**	**- 78.310**	**- 511.645**	**- 102.329**

Diğer Yükümlülükler: Bu kalemde hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlar, hukuk bürolarına borçlar, sahibi bilinmeyen tahsilatlar ve diğer tedarikçi ve kişilere olan borçlar yer almaktadır.

31.12.2019 itibarıyla 19,2 milyon TL olan bakiyenin 3,3 milyon TL'si sahibi bilinmeyen tahsilatlar, 0,5 milyon TL'si hukuk bürolarına borçlar, 4,9 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlar ve 10,5 milyon TL diğer tedarikçilere olan borçlar ile faiz dışı gider reeskontlarından kaynaklanmaktadır. Diğer yükümlülükler 2019 yılında 2018 yılına göre 8,6 milyon TL artmıştır. Artışın 4,9 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlar, 1 milyon TL'si ile sahibi bilinmeyen tahsilatlardaki artış ve 2,9 milyon TL'si diğer tedarikçilere olan borçlar ile faiz dışı gider reeskontlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

2020 yılında 2019 yılına göre diğer yükümlülükler bakiyesi 2,2 milyon TL artarak 21,4 milyon TL olmuştur. 31.12.2020 itibarıyla bakiyenin 3,1 milyon TL'si sahibi bilinmeyen tahsilatlar, 2,8 milyon TL'si hukuk bürolarına borçlar, 0,2 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlar ve 15,2 milyon TL'si diğer tedarikçilere olan borçlar ile faiz dışı gider reeskontlarından kaynaklanmaktadır. 2020 yılındaki artışın 2,3 milyon TL'si hukuk bürolarına borçlardaki artış, 4,7 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlardaki azalış ve 4,7 milyon TL'si diğer tedarikçilere olan borçlar ile faiz dışı gider reeskontlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Diğer yükümlülükler (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Hukuk bürolarına borçlar	705	530	2.846	-25%	437%	-176	2.316
Hasılat paylaşımlı dosyalardan borçlar	-	4.864	185	-	-96%	4.864	-4.679
Sahibi bilinmeyen tahsilatlar	2.235	3.257	3.143	46%	-4%	1.022	-114
Faiz dışı gider reeskontları	1.983	5.040	5.615	154%	11%	3.057	575
Diğer	5.658	5.509	9.615	-3%	75%	-149	4.106
Toplam	**10.582**	**19.200**	**21.404**	**81%**	**11%**	**8.618**	**2.204**

Özkaynaklar:

31.12.2018 itibarıyla 279,7 milyon TL olan özkaynaklar bakiyesi 31.12.2019 itibarıyla 105,1 milyon TL artışla 384,7 milyon TL olmuştur. Dönem boyunca 126,5 milyon TL olan ödenmiş sermaye değişmemiştir. Artışın 95 milyon TL'si net dönem karındaki artış ile 8,8 milyon TL'si önceki dönem karındaki artış ve 1,2 milyon TL'si sermaye yedeklerindeki artıştan kaynaklanmaktadır.

31.12.2019 itibarıyla 384,7 milyon TL olan özkaynaklar toplamı 75,4 milyon TL artışla 31.12.2020 tarihinde 460,1 milyon TL olmuştur. 75,4 milyon TL olan artışın 102,3 milyon TL'si 2020 yılı net karından, 26,2 milyon TL'si ise kar dağıtımında kaynaklanmıştır. 2020 yılı Genel Kurulu'nda 44,5 milyon TL kar dağıtımına karar verilmiştir. 17.04.2020 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 7244 sayılı Kanun ile Türk Ticaret Kanunu'na geçici 13. madde eklenerek, devlet, il özel idaresi, belediye, köy ve diğer kamu tüzel kişilerinin pay sahibi olduğu şirketler ile sermayesinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan fonlar hariç olmak üzere; Sermaye şirketlerinin 30.09.2020 tarihine kadar dağıtabilecekleri nakit kar payı tutarının, 2019 yılı net dönem karının yüzde yirmi beşini aşamayacağı karar altına alınmıştır. Erteleme kararı daha sonra 31.12.2020 tarihine kadar uzatılmıştır. İlgili madde gereğince 2019 yılı net karı 104,8 milyon TL'nin %25'i olan 26,2 milyon TL'si 06.05.2020 tarihinde dağıtılmış, kalan bakiye

ertelenme süresinin sona ermesi ile 21.01.2021 tarihinde dağıtılmıştır. Dönem boyunca 126,5 milyon TL olan ödenmiş sermaye değişmemiştir.

Özkaynaklar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Ödenmiş Sermaye	126.500	126.500	126.500	0%	0%	-	-
Sermaye Yedekleri	9.213	10.419	10.577	13%	2%	1.206	158
Kâr Yedekleri	15.393	15.393	93.888	0%	510%	-	78.495
Geçmiş Yıllar Kâr veya Zararı	118.630	127.415	127.554	7%	0%	8.785	139
Dönem Net Kâr veya Zararı	9.929	105.010	101.603	958%	-3%	95.081	-3.407
Toplam	**279.665**	**384.737**	**460.122**	**38%**	**20%**	**105.072**	**75.385**

10.2. Faaliyet sonuçları:

10.2.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:

Tahsilat gelirleri: Şirket'in gelirleri sahip olduğu portföylerden yapmış olduğu tahsilattan kaynaklanmaktadır. Yapılan tahsilatın "Maliyete isabet eden kısmı" ve "Maliyeti aşan kısmı" olmak üzere 2 kısmı vardır. Maliyeti aşan kısmı faiz gelirlerine kaydedilirken maliyete isabet eden kısmı bilançodaki kredi ve alacaklar hesabından azalış şeklinde muhasebeleştirilmektedir.

Tahsilat gelirleri 2019 yılında 132,1 milyon TL artışla 370,4 milyon TL'den 502,5 milyon TL'ye çıkmıştır. 2019 yılı tahsilatının 98,9 milyon TL'si yapılan tahsilatın maliyetine, 403,6 milyon TL'si ise maliyeti aşan kısmına aittir.

2020 yılında ise 48,2 milyon TL artışla 502,5 milyon TL'den 550,7 milyon TL'ye çıkmıştır. 2020 yılı tahsilatının 91,4 milyon TL'si yapılan tahsilatın maliyetine, 459,3 milyon TL'si ise maliyeti aşan kısmına aittir.

Faiz gelirleri: Faiz gelirleri, kredilerden alınan faizler, yapılan tahsilatın maliyeti aşan kısmı ve alacakların pozitif değerleme farkları ile diğer faiz gelirlerinden oluşmaktadır.

Şirket, satın aldığı kredi portföylerinin değerlemelerini tahsili gecikmiş alacakların ilk alımı sırasında belirlenen tahsilat projeksiyonlarının net bugünkü değerlerini hesaplamakta ve kayıtlarına almaktadır. Kredi portföylerinin hesaplanan tahsilat projeksiyonlarının net bugünkü değerleri ile kayıtlı defter değerleri arasındaki pozitif farklar "Kredilerden alınan faizler" kalemi altında gelir olarak kaydedilmektedir. İlgili tahsilat projeksiyonları ilk alım esnasında hesaplanan etkin faiz oranı dikkate alınarak iskonto edilmektedir. Net bugünkü değeri ile itfa edilmiş maliyetleri arasındaki negatif farklar için beklenen zarar karşılıkları gideri açıklamasına bakılmalıdır.

Faiz gelirleri 2019 yılında 2018 yılına göre 243 milyon TL artarak 387,6 milyon TL'den 630,6 milyon TL'ye çıkmıştır. Faiz gelirlerinin 1,4 milyon TL'si bankalardan alınan faizler, 629,2 milyon TL'si kredilerden alınan faizlerden oluşmaktadır. Toplam tahsilattaki artışa paralel olarak 2019

yılında tahsilatın maliyeti aşan kısmı 104,5 milyon TL artışla 299 milyon TL'den 403,6 milyon TL'ye çıkmıştır. Pozitif değerleme farkları ise 140,8 milyon TL artışla 84,8 milyon TL'den 225,6 milyon TL'ye çıkmıştır.

2020 yılında ise faiz gelirleri bir önceki yıla göre 122,5 milyon TL azalarak 508,1 milyon TL olmuştur. Faiz gelirlerinin 507,3 milyon TL'si kredilerden alınan faizlerden oluşurken 0,9 milyon TL'si bankalardan alınan faizlerden oluşmaktadır. Toplam tahsilattaki artışa paralel olarak 2020 yılında tahsilatın maliyeti aşan kısmı 55,7 milyon TL artışla 403,6 milyon TL'den 459,3 milyon TL'ye çıkmıştır. Pozitif değerleme farkları ise 177,6 milyon TL azalışla 225,6 milyon TL'den 48,0 milyon TL'ye düşmüştür.

Faiz gelirleri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kredilerden alınan faizler	383.902	629.210	507.257	64%	-19%	245.308	-121.953
Maliyeti aşan tahsilat geliri	299.067	403.595	459.266	35%	14%	104.528	55.671
Pozitif değerleme farkları	84.835	225.615	47.991	166%	-79%	140.780	-177.624
Bankalardan alınan faizler	3.752	1.434	892	-62%	-38%	-2.318	-542
Toplam	**387.654**	**630.644**	**508.149**	**-62%**	**-19%**	**-242.990**	**-122.495**

Faiz giderleri: Şirket'in kullanmış olduğu banka kredileri ve ihraç etmiş olduğu menkul kıymetler için ödediği faizler bu kalemde gösterilmektedir.

2019 yılında faiz gideri 2018 yılına göre 39,8 milyon TL artışla 103,7 milyon TL'den 143,4 milyon TL'ye çıkmıştır. Faiz giderlerindeki artış hem ortalama kredi faiz oranlarındaki artıştan hem de ihraç edilen menkul değerler dahil ortalama borçlanma tutarının artmasından kaynaklanmaktadır. 2018 yılında %14 olan ortalama borçlanma maliyeti 2019 yılında %18,2'ye çıkmıştır.

2020 yılında ise faiz gideri 45,9 milyon TL azalışla 143,4 milyon TL'den 97,6 milyon TL'ye düşmüştür. Faiz giderlerindeki azalma hem ortalama kredi faiz oranlarındaki azalmadan hem de ihraç edilen menkul değerler dahil ortalama borçlanma tutarının düşmesinden kaynaklanmaktadır. 2019 yılında %18,2 olan ortalama borçlanma maliyeti 2020 yılında %14,4'e düşmüştür.

Faiz giderleri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kullanılan kredilere verilen faizler	87.877	135.337	97.008	54%	-28%	47.460	-38.329
Yurtiçi bankalara	76.453	124.893	86.583	63%	-31%	48.440	-38.310
Yurtdışı bankalara	11.424	10.444	10.425	-9%	0%	- 980	-19
İhraç edilen menkul kıymetlere verilen	15.791	7.593	-	-52%	-100%	8.198	7.593

Faiz giderleri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kiralama faiz giderleri	-	498	569	-	14%	498	71
Toplam	**103.668**	**143.428**	**97.577**	**38%**	**-32%**	**39.760**	**-45.851**

Net ücret ve komisyonlar: Net ücret ve komisyonlar, Şirket'in hasılat paylaşımlı işlemler ve diğer komisyon işlemlerinden elde etmiş olduğu gelir ile hukuk bürolarına, bankalara ödenen ve diğer işlemlerden kaynaklanan komisyon giderlerinin toplamından kaynaklanmaktadır. Komisyon giderleri, komisyon gelirlerinden yüksek olduğu için (-) bakiye vermektedir.

2019 yılında net ücret ve komisyonları 7,1 milyon TL komisyon geliri ve 33,8 milyon TL komisyon giderinden oluşmaktadır. Komisyon gelirleri 2019 yılında 2018 yılına göre 4,1 milyon TL artış göstermiştir. Bu artışın 3,2 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosyalardan alınan komisyonlardan oluşmaktadır. Komisyon giderleri 2019 yılında 1,8 milyon TL azalarak 33,8 milyon TL olmuştur. Azalışın 2,1 milyon TL'si hukuk bürolarına ödenen komisyonlardan kaynaklanmaktadır. Aynı dönemde bankalara ödenen komisyonlar ise 0,5 milyon TL artmış, diğer ödenen komisyonlar ise 0,7 milyon TL azalmıştır.

2020 yılında ise net ücret ve komisyonları 4,8 milyon TL komisyon geliri ve 37,8 milyon TL komisyon giderinden oluşmaktadır. Komisyon gelirleri 2020 yılında 2019 yılına göre 2,3 milyon TL azalmıştır. Azalma hasılat paylaşımlı dosya komisyonlarından kaynaklanmaktadır. Komisyon gideri ise 4 milyon TL artarak 37,8 milyon TL olmuştur. Artışın 2,3 milyon TL'si hukuk bürolarına ödenen komisyonlardan 1,7 milyon TL'si bankalara ödenen komisyonlardan kaynaklanmaktadır.

Net Ücret ve komisyonlar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Alınan ücret ve komisyonlar	2.998	7.113	4.812	137%	-32%	4.115	-2.301
Verilen ücret ve komisyonlar	-35.632	-33.836	-37.840	-5%	12%	1.796	-4.004
Hukuk bürolarına ödenen	-32.789	-30.888	-32.940	-6%	7%	2.101	-2.252
Bankalara ödenen	-2.357	-2.857	-4.577	21%	60%	-500	-1.720
Diğer komisyonlar	-486	291	-323	-160%	-211%	777	-614
Toplam	**-32.634**	**-26.723**	**-33.028**	**-18%**	**24%**	**5.911**	**-6.305**

Ticari kar / zarar: Ticari kar zarar, kur farkı gelir giderleri ve türev işlem gelir giderlerinden oluşmaktadır.

Ticari kar zarar 2019 yılında 30,3 milyon TL artışla (-) 14,6 milyon TL'den 15,7 milyon TL'ye çıkmıştır. 2019 yılında ABD$ alacaklarının kur farkı geliri 25 milyon TL, türev işlem zararı ise 9.7 milyon TL olmuştur.

2020 yılında 10,8 milyon TL artışla 15,7 milyon TL'den 26,5 milyon TL'ye çıkmıştır. 2020 yılında sahip olunan ABDS alacakları nedeniyle 36 milyon TL kur farkı geliri oluşmuşken vadeli döviz satım işlemi nedeniyle 10 milyon TL türev işlem zararı oluşmuş ve aradaki fark olan 26 milyon TL gelir tablosuna yansımıştır.

Diğer faaliyet gelirleri: Diğer faaliyet gelirleri Şirket'in aktifinde yeralan ve alacaklardan dolayı edinilen gayrimenkullerin satış gelirleri ile diğer gelirlerden kaynaklanmaktadır.

Diğer faaliyet gelirleri 2019 yılında 4,3 milyon TL artışla 5,2 milyon TL'den 9,5 milyon TL'ye çıkmıştır. Bu bakiyenin 5,2 milyon TL'si gayrimenkul satış gelirlerinden,4,3 milyon TL'si diğer gelirlerden oluşmaktadır. Artış, gayrimenkul satış karındaki 1,1 milyon TL artış ile diğer gelirlerdeki 3,1 milyon TL artıştan kaynaklanmıştır.

2020 yılında ise 0,1 milyon TL artışla 9,6 milyon TL'den 9,7 milyon TL'ye çıkmıştır. Bu bakiyenin 5,2 milyon TL'si gayrimenkul satış gelirlerinden oluşmaktadır. Artış, diğer gelirlerdeki 0,2 milyon TL artıştan kaynaklanmaktadır.

Diğer faaliyet gelirleri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Gayrimenkul satış gelirleri	4.112	5.238	5.156	27%	-2%	1.126	- 82
Diğer gelirler	1.107	4.317	4.499	290%	4%	3.210	182
Toplam	**5.219**	**9.555**	**9.655**	**83%**	**1%**	**4.336**	**100**

Beklenen zarar karşılıkları gideri: Şirket'in itfa edilmiş maliyetinde gösterilen kredi ve alacakları satın alınan sorunlu ve zafiyete uğramış alacaklardan oluşmakta olup, satın alımdan sonra oluşan değer düşüklüğü zararı tutarı, gelecekteki tahmini nakit akışlarının ilk alımda belirlenene göre düzeltilmiş etkin faiz oranı üzerinden iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri ile defter değeri arasındaki fark olarak ölçülür ve hesaplanan tahmini tahsil edilebilir tutarın defter değerinden düşük olması durumunda değer düşüklüğü için karşılık ayrılır ve ayrılan karşılık "Krediler" altında yer alan "Beklenen Zarar Karşılıkları" hesabında değer düşüklüğü olarak kaydedilir. Beklenen zarar karşılıkları gideri kalemini kredi faiz gelirleri ile birlikte değerlendirmek gerekir. Faiz gelirlerinde de açıklandığı üzere Şirket hesaplanan tahmini tahsil edilebilir tutarın defter değerinden yüksek olması durumunda aradaki farkı faiz geliri olarak kaydeder.

Karşılık giderleri 2019 yılında 2018 yılına göre 103,6 milyon TL artarak (-) 111,9 milyon TL'den (-) 215,3 milyon TL'ye çıkmıştır. Aynı dönemde portföylerin pozitif değerleme farkı 2018 yılında 84,8 milyon TL iken 140,8 milyon TL artışla 2019 yılında 225,6 milyon TL olmuştur.

Karşılık giderleri 2020 yılında ise 107,2 milyon TL azalarak (-) 215,4 milyon TL'den (-) 108,3 milyon TL'ye düşmüştür. Aynı dönemde portföylerin pozitif değerleme farkı 2019 yılında 225,6 milyon TL iken 177,6 milyon TL azalışla 2020 yılında 48 milyon TL olmuştur.

Beklenen kredi zararı karşılıkları (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
12 aylık beklenen zarar karşılığı (ikinci aşama)	1.385	137	148	-90%	8%	- 1.248	11
Kredi riskinde önemli artış (ikinci aşama)				-	-	-	-
Temerrüt (üçüncü aşama)	110.945	215.297	108.110	94%	-50%	104.302	- 107.187
Toplam	**112.380**	**215.434**	**108.258**	**92%**	**-50%**	**103. 054**	**- 107.176**

Diğer karşılık gideri: Diğer karşılık gideri, kredi ve alacaklar değer düşüş karşılığı dışındaki karşılık işlemlerinin giderleştirildiği gelir tablosu kalemidir.

2018 ve 2019 yıllarında bakiye aynı seviyede kalarak 0.4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

2020 yılında ise diğer karşılık giderleri 12,2 milyon TL artışla 0,4 milyon TL'den 12,6 milyon TL'ye çıkmıştır. 2019 yıl sonunda Varlık Yönetim Sektöründe genel bir vergi incelemesi başlatılmış olup tüm varlık yönetim şirketleri incelemeye alınmıştır. Bu çerçevede Şirket'in 2015 yılında KKDF ve BSMV kaynaklı olarak vergi ziyaı tespit edilmiştir. Gelen raporun değerlendirilmesinde 2016-2019 döneminde de benzer yaklaşım olabileceği ihtimaliyle bir defaya mahsus olarak değerlendirilmesi gereken 12.5 milyon TL karşılık ayırılmış, yine bir defaya mahsus olarak değerlendirilmesi gereken 1.6 milyon TL ise KKEG olarak Diğer faaliyet giderleri kaleminde gösterilmiştir.

Diğer karşılık giderleri (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Vergi inceleme karşılık gideri		-	12.458	-	-	-	12.458
Diğer karşılık giderleri	417	400	218	-4%	-68%	- 17	272
Toplam	**417**	**400**	**12.676**	**-4%**	**3047%**	**- 17**	**12.186**

Personel giderleri: Şirket çalışanlarına ödenen, maaş, ücret, ikramiye, prim, yemek, kıdem ve izin karşılık ve eğitim giderleri personel giderlerinde gösterilmektedir.

Personel giderleri 2019 yılında 2018 yılına göre 14,8 milyon TL artışla 71,4 milyon TL olmuştur. 2020 yılında ise 2019 yılına göre 8,9 milyon TL artışla 80,3 milyon TL olmuştur.

Diğer faaliyet giderleri: Şirket'in, karşılık, komisyon, faiz, personel gideri dışında kalan operasyonel giderleri, gelir tablosunda diğer faaliyet giderleri kaleminde gösterilir.

Diğer faaliyet giderleri 2019 yılında 2018 yılına göre 6,5 milyon TL artarak 66,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Artışın 7,9 milyon TL'si amortisman giderleri, 1,4 milyon TL'si vergi, resim, harçlar, 3,1 milyon TL'si denetim, müşavirlik giderleri, 4,8 milyon TL'si kanunen kabul edilmeyen giderlerden oluşmaktadır. Aynı dönemde TFRS 16 istisnalarına ilişkin kiralama giderleri 6,1 milyon TL, alacakların davaları ile ilgili giderler 3,2 milyon TL azalmıştır.

Diğer faaliyet giderleri 2020 yılında ise 2019 yılına göre 16,9 milyon TL artışla 83 milyon TL olmuştur. Bu artışın en önemli kalemi 9,1 milyon TL ile vergi, resim, harçlar olmuştur. Bu kalem

yapılan tahsilatların bir oranı olarak artmaktadır. Tahsilatların 2020 yılında 550 milyon TL'ye yükselmesi sonucu artmıştır. Şirket'in devirle birlikte Güven Varlık'tan devraldığı portföylerin 5 yıllık BSMV istisna döneminin bitmesi ile tahsilat artışından biraz daha yüksek oranda artmıştır.

				Değişim (%)		Değişim (Tutar)	
Diğer faaliyet giderlerine ilişkin bilgiler (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2020
Kıdem tazminatı karşılığı	103	116	449	13%	287%	13	333
Maddi duran varlık amortisman giderleri	2.083	9.007	11.931	332%	32%	6.924	2.924
Maddi olmayan duran varlık amortisman giderleri	1.360	2.316	3.179	70%	37%	956	863
Elden çıkarılacak kıymetler amortisman giderleri	144	331	274	130%	-17%	187	- 57
Diğer işletme giderleri	50.770	53.565	65.425	5%	22%	2.795	11.860
TFRS 16 istisnalarına ilişkin kiralama giderleri	6.647	519	66	-92%	-87%	6.128	- 453
Bakım ve onarım giderleri	189	543	509	187%	-6%	354	- 34
Reklam ve ilan giderleri	159	134	93	-16%	-31%	25	- 41
Alacakların davaları ile ilgili giderler	20.804	17.624	21.577	-15%	22%	3.180	3.953
Vergi, resim ve harçlar	9.377	10.772	19.919	15%	85%	1.395	9.147
Denetim ve müşavirlik ücretleri	5.444	8.526	9.239	57%	8%	3.082	713
Bilgisayar kullanım giderleri	1.630	1.873	3.251	15%	74%	243	1.378
Kanunen kabul edilmeyen giderler	329	5.077	1.510	1443%	-70%	4.748	- 3.567
Diğer giderler	6.191	8.497	9.261	37%	9%	2.306	764
Aktiflerin satışından doğan zararlar	4.935	645	1.628	-87%	152%	4.290	983
Diğer	263	198	138	-25%	-30%	65	- 60
Toplam	**59.658**	**66.178**	**83.024**	**11%**	**25%**	**6.520**	**16.846**

Şirket yönetimi, Şirket performanslarının değerlendirilmesinde Düzeltilmiş FVÖK ve Düzeltilmiş FAVÖK'ü kullanmaktadır.

Düzeltilmiş FVÖK ve düzeltilmiş FAVÖK	31 Aralık'ta sona eren yıllık dönem			Değişim (%)	
	2018 (Bin TL)	2019 (Bin TL)	2020 (Bin TL)	2018-2019	2019 - 2020
Dönem net karı/zararı	9.929	105.010	101.603	958%	-3%
Sürdürülen faaliyetler vergi karşılığı	2.952	27.317	27.858	825%	2%
Diğer karşılık giderleri	-	400	218	0%	-46%
Kiralama faiz giderleri	-	498	569	0%	14%
Temettü gelirleri	-	-	-	0%	0%
Vergi inceleme karşılık gideri	-	4.534	12.450	0%	175%
KKDF Vergi Cezası	-	-	1.630	0%	0%
İdari para cezası	-		490	0%	0%
Bankalardan alınan faizler	- 3.752	-1.434	-892	-62%	-38%
Kullanılan kredilere verilen faizler	87.877	135.337	97.008	54%	-28%
İhraç edilen menkul kıymetlere verilen faizler	15.791	7.593	-	-52%	-100%
Ticari kar/zarar(net)	14.661	-15.705	-26.501	-207%	69%
Yabancı para alacakların değerlemesi	57.381	25.467	36.281	-56%	42%
FVÖK	**184.839**	**289.017**	**250.722**	**56%**	**-13%**
Dönem içindeki tahsilat	370.373	502.481	550.651	36%	10%
Kredilerden alınan faizler	- 383.802	- 629.210	- 507.257	64%	-19%
Beklenen zarar karşılıkları giderleri	112.797	215.434	108.258	91%	-50%
Yabancı para alacakların değerlemesi	- 57.381	- 25.467	- 36.281	-56%	42%
Maddi duran varlıkamortisman giderleri	2.083	9.007	11.931	332%	32%

Düzeltilmiş FVÖK ve düzeltilmiş FAVÖK	31 Aralık'ta sona eren yıllık dönem			Değişim (%)	
	2018 (Bin TL)	2019 (Bin TL)	2020 (Bin TL)	2018-2019	2019 - 2020
Maddi olmayan duran varlık amortisman giderleri	1.360	2.316	3.179	70%	37%
Elden çıkarılacak kıymetler amortisman giderleri	144	331	274	130%	-17%
Kiralanan gayrimenkul ve taşıtlar için ödenen kira tutarı	-	- 6.966	- 10.005	0%	44%
FAVÖK	**230.413**	**356.943**	**371.472**	**55%**	**4%**
Toplam Gelirler	**373.655**	**518.504**	**563.490**	**39%**	**9%**
Toplam tahsilat gelirleri	370.373	502.481	550.651	36%	10%
Alınan ücret ve komisyonlar	2.998	7.113	4.812	137%	-32%
Gayrimenkul satış kar/zararı	- 823	4.593	3.528	-658%	-23%
Diğer faaliyet geliri	1.107	4.317	4.499	290%	4%
FAVÖK Marjı	**61,66%**	**68,84%**	**65,92%**	**12%**	**-4%**

Şirket 2019 yılında 2015 yılına ait bir işleme yönelik olarak yapılan vergi incelemesi nedeniyle 4,5 milyon TL damga vergisi ve cezası ödemiştir. Bu ödeme ilgili bulunduğu dönemde yapılsaydı 2019 yılı net dönem karı 109,5 milyon TL olacaktı.

Şirket 2020 yılında 2015-2018 yıllarına ait vergi incelemeleri nedeniyle bu dönemle ilgili olarak 12,4 milyon TL BSMV ve 1,6 milyon TL KKDF için karşılık ayırmıştır. Bu iki kalem ilgili bulundukları dönemde ayrılsaydı 2020 yılı net dönem karı 115,7 milyon TL olacaktı.

Şirket'in FAVÖK marjı 2018 yılında %61,66 iken 2019 yılında %68,84 olmuştur. Artış toplam gelirlerin %39 artarak 373,6 milyon TL'den 518,5 milyon TL' ye çıkarken FAVÖK'ün %55 artışla 230,4 milyon TL'den 356,9 milyon TL'ye çıkmasından kaynaklanmıştır. FAVÖK'deki oransal artışın gelirlerdeki artıştan daha fazla olması giderlerdeki artışın tahsilat artışından daha düşük olmasından kaynaklanmaktadır.

Şirket'in FAVÖK marjı 2019 yılında %68,84 iken 2020 yılında %65,92 olmuştur. Azalış toplam gelirlerin %9 artarak 518,5 milyon TL'den 563,4 milyon TL' ye çıkarken FAVÖK'ün %4 artışla 356,9 milyon TL'den 371,4 milyon TL'ye çıkmasından kaynaklanmıştır. FAVÖK'deki oransal

artışın gelirlerdeki artıştan daha az olması başta 9,4 milyon TL ek BSMV artışı olmak üzere giderlerdeki artıştan kaynaklanmaktadır.

10.2.2. Net satışlar veya gelirlerde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in gelirleri 2019 yılında 519,1 milyon TL'den %9 artışla 565,1 milyon TL'ye çıkmıştır. Faaliyetlerin ana kısmını oluşturan satın alınan portföylerden yapılan tahsilat geliri 502,5 milyon TL'den %10 artışla 550,7 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında gerçekleştirilen tahsilat gelirlerinin 4,9 milyon TL'si 2020 yılında satın alınan portföylerden gerçekleştirilirken 545,7 milyon TL'si dönem başı itibarıyla mevcut portföylerden gerçekleştirilmiştir.

Gayrimenkul satış gelirleri Şirket'in alacaklarına mahsuben devraldığı gayrimenkullerin satışlarından elde edilen gelirden oluşmaktadır. Şirket 2018 yılında 4,1 milyon TL, 2019 ve 2020 yıllarında ise yapmış olduğu gayrimenkul satışlarından 5,2milyon TL gelir elde etmiştir

Alınan ücret ve komisyonlar esas itibarıyla hasılat payı düşük olan teminatlı portföylerin hasılat paylaşımlı tahsilat işlemleri ile iştiraki olan Girişim Alacak'ın vermiş olduğu tahsilat hizmetlerinden oluşmaktadır. Komisyon gelirleri 2019 yılında 2018 yılına göre 4,1 milyon TL artış göstermiştir. Bu artışın da 3,6 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosya gelirlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Komisyon gelirleri 2020 yılında ise 2019 yılına göre 2,3 milyon TL azalmıştır. Azalmanın 3,2 milyon TL'si hasılat paylaşımlı dosya komisyon gelirlerindeki azalmadan kaynaklanmaktadır.

Bunlar dışında kalan diğer gelirler 2018 yılında 1,1 milyon TL, 2019 ve 2020 yıllarında ise sırasıyla 4,3 milyon TL ve 4,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Toplam Gelirler (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019-2020	2018-2019	2019-2019
Toplam tahsilat gelirleri	370.373	502.481	550.651	36%	10%	132.108	48.170
Alınan ücret ve komisyonlar	2.998	7.113	4.812	137%	-32%	4.115	2.301
Gayrimenkul satış gelirleri	4.112	5.238	5.156	27%	-2%	1.126	- 82
Diğer faaliyet geliri	1.107	4.317	4.499	290%	4%	3.210	182
Toplam	**378.590**	**519.149**	**565.118**	**37%**	**9%**	**140.559**	**45.969**

Alınan ücret ve komisyonların detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Alınan ücret ve komisyonlar (Bin TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	2018-2019	2019 - 2020	2018-2019	2019-2020
Hasılat paylaşımlı işlemlerden komisyonlar	51	3.689	455	7.129%	-88%	3.638	-3.234
Tahsilat aracılık işlemlerinden komisyonlar	2.947	3.424	4.357	16%	27%	477	933
Toplam	**2.998**	**7.113**	**4.812**	**137%**	**-32%**	**4.115**	**- 2.301**

10.2.3. İhraççının, izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle meydana gelen faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek kamusal, ekonomik, finansal veya parasal politikalar hakkında bilgiler:

Makroekonomik koşullar

Şirket'in finansal performansı, makroekonomik faktörlerden, özellikle de GSYH büyüme oranı, yatırım büyüme oranı, enflasyon oranı, kredilerin büyüme oranı, bütçe açığı ve işsizlik oranından etkilenebilmektedir. Makroekonomik ortam, ekonomik döngünün aşamalarında Şirket üzerinde farklı iki yönlü etkiye sahiptir.

Ekonomik büyüme döneminin Şirket'in faaliyetlerine etkisi:

- Hanehalkı gelirlerindeki büyüme, tüketicinin harcama ve borçlanma konusunda daha fazla istekliliğine dönüşür ve bunun doğal bir sonucu, finansal kurumların kredi faaliyetlerinde artış ve sonuçta daha fazla kredi kullanan hanehalkı sayısıdır;
- Verilen krediler ve kredi kullananların sayısındaki artış, ekonomide artan bir genel borç seviyesine ve sonuç olarak, Şirket ve Varlık Yönetim sektörü için daha fazla satışa sunulacak alacak potansiyeli oluşturur;
- Artan gelirler, daha yüksek bir kredi geri ödeme oranıyla sonuçlanır, bu da Şirket'in mevcut portföylerindeki alacaklarının tahsil edilebilirliğini artırır ve tahsili geçmiş alacak oluşumunu azaltsa da kredi genel seviyesinin daha yüksek olması bu etkiyi nötrleştirebilir;
- Boçluların TGA haline gelen borçlarını ödeyerek yeniden finansal sisteme kazandırılması da yeni kredi kullanıcı sayısını arttırarak genel kredi seviyesindeki artışı destekler.

Ekonomik yavaşlama döneminin Şirket'in faaliyetlerine etkisi:

- Hanehalkı gelirlerindeki azalış; finansal kurumlarca verilen kredilerin geri ödenme oranlarını düşürür, Şirket ve Varlık Yönetim Sektörü için daha fazla satışa sunulacak alacak oluşmasına neden olur. Bu alacaklardaki artış birkaç aydan bir yıla kadar uzayan bir gecikmeyle satışa sunulur; başlayan bu satış dalgası birkaç yılı bulabilir;
- Finansal kurumların kredi faaliyetlerinin azalması, genel kredi büyüme hızını yavaşlatabilir, ancak son yıllarda olduğu gibi yavaşlama dönemlerinde ekonomi politikaları ile kredi genişlemesinin desteklenmesi bu dönemlerde de güçlü kredi büyümesini sağlayabilir;