

GÜVEN VARLIK YÖNETİMİ A.Ş.

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

İstanbul 13 Kasım, 2015 - 19 Haziran 2015 tarihinde Girişim Varlık Yönetimi A.Ş.'ye (Kısaca Girişim) verilen Uzun Vadeli TR AA Kredi Derecelendirme Notunun ve Kısa Vadeli TR A1 Derecelendirme Notunun, Güven Varlık Yönetimi A.Ş. için de (kısaca Güven veya Şirket) geçerli olduğunu teyit ederiz. Bu kredi notları, şirketin geçmişte gösterdiği istikrarlı büyümeyi, finansal performansını, tahsilat kabiliyetini, güçlü ortaklık yapısını ve ortakların destekleme gücü ve isteğini yansıtmaktadır.

Güven ile Girişim'in Birleşmeleri – Güven, 18 Aralık 2014 tarihinde kurulmuştur. 28 Eylül 2015 tarihinde Güven ve Girişim yaptıkları Olağanüstü Genel Kurul Toplantılarında birleşme kararı almışlar ve 30 Eylül 2015 tarihinde Ticaret Sicili'nde birleşme tescil olmuştur. Bu birleşmede Güven, Girişim'in bütün aktif ve pasiflerini devir almıştır. Birleşmenin Ticaret Sicili'nde tesciliyle Girişim sona ermiştir. Ortak Kontrole tabi bu iki işletme, "Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi" standartları çerçevesinde "Hakların Birleşmesi" yöntemiyle birleştirilmiştir. Şirket'in 31 Aralık 2014 itibarıyla düzenlediği finansal tabloları; Şirket'in Girişim ile birleşme işlemi 1 Ocak 2015 tarihi itibarıyla yapılmış gibi hazırlanmıştır. 31 Aralık 2014'te sona eren yıla ait Güven ve Girişim'in faaliyet sonuçları 30 Eylül 2015 tarihine kadar birleştirilmiş; birleştirme sürecinde iki şirketin karşılıklı işlemlerinden oluşan tüm alacak, borç, gelir ve gider, raporlanan tüm dönemlerde elimine edilmiştir.

Sektöründe Lider: Bugüne kadar BDDK tarafından yetkilendirilen 13 şirketten biri olan Güven, %84,1 Fiba Holding A.Ş. iştirakidir. Finansal kuruluşlardan tahsili gecikmiş alacak portföylerini satın almakta ve bu portföylerden maksimum değeri yaratarak kar etmeyi amaçlamaktadır. Güven 2014 yılında bilançodaki portföy değeri açısından %34,5 ve satın alınan portföy büyüklüğü açısından %33,8 pazar payı ile, sektöründeki lider şirkettir. Eylül 2015 sonu itibarıyla Güven'in aktif toplamı 844 milyon TL'ye, takipteki kredileri 795 milyon TL'ye, satın aldığı portföy değeri 8,5 milyar TL'ye ve pazar payı %35,2'ye ulaşmıştır. Şirketin portföy yapısı, bankacılık sektörünün gelişmesine ve kredilerin yapısına paralel olarak, yıllar itibarıyla bireysel krediler ağırlıklı (%57,6) bir yapıya dönüşmüştür.

Güçlü Tahsilat Kabiliyeti: Şirket kurulduğu günden beri elde ettiği verilerle güçlü bir veri tabanı oluşturmuştur. Yönetim ihalelere girerken, satışa çıkan portföyün değerlendirilmesi ve teklifin belirlenmesi, doğru portföyün doğru fiyattan satın alınmasının sağlanması ve daha sonra satın alınan portföyün öngörülen tahsilatlarının gerçekleştirilebilmesi amacıyla, özel olarak tasarlanmış IT programı kullanmakta ve sürekli olarak ihtiyaçlar doğrultusunda bu program geliştirilmektedir. Eğitimli ve deneyimli profesyonellerce yapılan analizlerle de, gerçekçi tahsilat ve maliyet projeksiyonlarının oluşturulması sağlanmaktadır. Güven, 241,3 milyon TL'si 2014 yılında ve 204 milyon TL'si 2015 yılı ilk 9 ayında olmak üzere 1,4 milyar TL tahsilat gerçekleştirmiştir. Güven'in tahsilat kabiliyeti derecelendirme notunu olumlu etkilemektedir.

Sektöre Paralel Volatil Karlılık: Şirket'in net karı yıllar itibari inişli çıkışlıdır. Varlık Yönetim Şirketleri'nin gelirleri öngördükleri tahsilat projeksiyonlarına bağlı olduğundan sektörün karlılık rakamları da volatil bir seyir izlemektedir. Sektörün ve Şirketin geçmiş dönemde karlılık rakamlarının volatil olması,

gelecek dönemlerin öngörüsünü zorlaştırmaktadır. Şirketin yapmış olduğu tahsilatlar dışında, karşılık ayırma oranı en yüksek Şirket olması ve eğitim alanına yapmış olduğu bağışlar karlılığını etkileyen diğer faktörlerdir.

Güçlü Ortaklık Yapısı: 1987 yılında Hüsnü Özyeğin tarafından kurulan Fiba Holding'in 2014 yılında aktif büyüklüğü 35 Milyar TL, özkaynakları 3,2 milyar TL ve net karı 277,9 milyon TL'dir. Holding'in karının %47'si yurtdışı finansal yatırımlarından, %53'ü yurtiçi finansal yatırımlarından elde edilmektedir. Fiba Holding'in finans sektöründeki yatırımları bankacılık, leasing, faktoring, sigortacılık ve varlık yönetimi, finans dışı yatırımları ise perakendecilik, gayrimenkul yatırımları, yenilenebilir enerji, liman yatırımları ve yönetimi ve otel yatırımlarından oluşmaktadır. Holding Bankacılık faaliyetlerini yurtiçinde Fibabanka, yurtdışında Credit Europe Bank N.V. ile sürdürmektedir.

Deneyimli ve Uzman Kadro: Varlık yönetim şirketlerinin başarısı büyük ölçüde iyi eğitilmiş ve uzman kadroların varlığına bağlıdır. Güven'in tüm departmanlarındaki, özellikle orta ve üst yönetim kadrosu, deneyimli ve eğitilmiş, alanlarında uzman personellerden oluşmaktadır. Güven'in yönetimi kurumsallaşmaya önem vermekte ve bu konuda çalışmalar yapmaktadır. Turkrating tarafından Güven'in ana ortağı Fiba Holding'in derecelendirme analizi yapılmamış olmakla birlikte; incelenen konsolide finansal tablolar çerçevesinde Holding'in Güven'e finansal desteği verebilecek güçte olduğu ve bu desteği esirgemeyeceği görüşündeyiz.

Güçlü Yönler ve Fırsatlar

- Tahsilat kabiliyeti
- Alanında uzman ve tecrübeli bir kadronun varlığı
- Fon temin etme kolaylığı
- İstikrarlı büyüme
- Güçlü Pazar payı ve tanınırlık
- Sektörün büyüme potansiyeli
- Ekonomideki durgunluğun portföy satışını arttırması

Zayıf Yönler ve Tehditler

- Geçmiş dönem karlılık rakamlarının volatil olması
- Finansal performansının istatistiki tahminlere dayalı olması

Güven V. Y. Seçilmiş Finansal Veriler

(1000 TL)	2010	2011	2012	2013	2014	Eylül 2015
Aktif toplamı	281.549	326.768	565.445	579.005	812.990	844.173
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-	16,1	73,0	2,4	38,7	5,1
Takipteki Krediler (Net)	267.052	283.793	504.752	537.085	708.210	795.191
Toplam Borçlanma	189.731	219.412	450.074	457.258	667.366	697.785
Özkaynak	83.172	93.797	98.970	80.564	111.815	94.775
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	-	28,7	17,5	13,9	13,8	11,2
Toplam Faiz Gelirleri	178.265	238.382	224.203	299.162	314.588	294.178
Faaliyet Karı/Zararı	160.718	191.954	202.605	222.585	265.069	243.801
Toplam Operasyonel Giderler (-)	100.053	107.925	106.211	65.160	78.879	58.256
Değer Düşüş Karşılığı (-)	47.540	54.214	53.554	144.347	151.161	175.919
Net Kar/Zarar	7.816	22.393	33.128	10.383	28.139	6.616
Satın Alınan Anapara	1.535.755	496.189	1.529.177	425.563	1.467.624	1.369.000
Satın Alım Bedeli	189.246	55.000	252.655	93.978	223.411	141.083
Tahsilat	172.013	225.292	208.881	238.296	241.280	204.000