

**GÜVEN VARLIK YÖNETİM A.Ş.**

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

Önceki Notlar: UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 19.06.2015

**İstanbul, 30 Haziran 2016** - Güven Varlık Yönetim A.Ş.<sup>1</sup>'nin (Kısaca Güven veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü pozitif olarak teyit edilmiştir. Bu kredi notları, şirketin geçmişte gösterdiği istikrarlı pazar payını, finansal performansını, tahsilat kabiliyetini, güçlü ortaklık yapısını ve ortakların destekleme gücü ve isteğini yansıtmaktadır. Sektör riski ve kaldıraç oranı ise Şirketin notu üzerinde baskı oluşturmaktadır.

**Sektördeki Lider Konumunu Koruyor:** 2015 yılında bilançosundaki portföy değeri açısından %30,4 satın alınan portföy büyüklüğü açısından %34,4 pazar payına sahip olan Güven sektöründeki lider konumunu korumaktadır. Önümüzdeki yıllarda da sektördeki bu konumunu koruyacak portföy alımları yapmayı hedeflemektedir. 2015 yıl sonu itibarıyla şirketin aktif toplamı 842 milyon TL'ye, takipteki kredileri 777 milyon TL'ye ulaşmıştır.

**Artan Tahsilat Kabiliyeti:** Finansal kuruluşlar için kötü geçen bir yılda, Güven mali yönetimi ve güçlü altyapısı ile tahsilat rakamını %9,3 artırmayı başararak güçlü bir şirket olduğunu kanıtlamıştır. Kurulduğu yıldan bu yana Güven'in satın aldığı TGA portföy değeri 7,7 milyar TL'ye ulaşmış, bu portföylerden 2015 yıl sonuna kadar gerçekleştirdiği toplam tahsilat tutarı 1,5 milyar TL olmuştur. Şirket tahsili gecikmiş alacak portföyü için ödediği bedeli ortalama 2,5-3 yılda tahsil etmektedir. Önümüzdeki dönemlerde de, 2015 yıl sonuna kadar satın aldığı portföylerinden toplam 1,5 milyar TL tahsilat beklemektedir.

**Artan Nakit Yaratma Kabiliyeti:** 2015 yılında Şirket, nakit EBITDA'sını (Tahsilat-Operasyonel Giderler) %15,8 oranında artırmayı başarmıştır. Yaratılan nakit EBITDA, 2015 yılı tahsilatının %72'sine ulaşmıştır. Aynı zamanda bu tutar Şirketin net borcunun %28,7'sini karşılamaktadır.

**Artan Portföy Kalitesi:** Güven'in ekonomik belirsizliklerin hakim olduğu 2015 yılında dahi tahsilatlarını %9,3 artırmayı başarması portföyünün kalitesinin bir göstergesidir. Güven yıllar itibarıyla satın almış olduğu portföyleri 2015 yılı hariç ortalama %15'i kadar satın alma değeri ile elde etmiştir. 2015 yılında daralan sektör nedeni ile bu oran %8,4'e kadar düşmüştür. Şirket 2008 yılından 2015 yılısonuna kadar satın almış olduğu anaparanın %19,4'ü kadar tahsilat sağlamayı başarmıştır. 2015 yılında yapılan 263 milyon TL tahsilat aynı dönemdeki net borcun %39,9'una karşılık gelmektedir. Yani Şirket net borcunu ortalama 2,5 yıl içinde ödeyebilecek kadar tahsilat sağlamaktadır. Şirketin öngörülen tahsilatlarının net borcu karşılama oranı 2,2'ye ulaşmıştır. Güven'in elde etmiş olduğu portföy tahsilat oranının tatmin edici olduğu kanaatindeyiz.

<sup>1</sup> Güven Varlık Yönetim A.Ş. Girişim Varlık Yönetimi A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifleri ile devir aldığı ve yönetimde ve ortaklık yapısında ciddi bir değişiklik olmaması nedeniyle Güven her ne kadar 2014 yılında kurulmuş olsa da Girişim'in geçmiş performansı Güven'in de geçmiş performansı olarak dikkate alınmıştır.

**Azalan Özkaynak:** Güven 2014 yılında ödenmiş sermayesini 49,2 milyon TL'ye yükseltmiştir. Ancak her yıl temettü ödemesi yapılması nedeniyle özkaynak tutarı volatil bir seyir izlemekte ve özkaynak / aktif oranı düşmektedir. 2015 yılında Güven'in özkaynak/aktif oranı (%12,5) hem peer grup hem sektör ortalamasının altına inmiştir. Azalan özkaynak nedeniyle Şirketin kaldıraç oranı da artış trendindedir.

**Sektöre Paralel Volatil Karlılık:** Güven'in net karı, sektörün net karlılık oranlarına paralel olarak yıllar itibarıyla inişli çıkışlı bir seyir izlemektedir. Varlık Yönetim Şirketleri'nin gelirleri öngördükleri tahsilat projeksiyonlarına bağlı olduğundan önümüzdeki dönemlerde de karlılığın volatil bir seyir izlemesi beklenmektedir. 2015 yılında Şirket, yaşlanan portföyleri için daha yüksek karşılık ayırdığından bu yıl portföy düşüş karşılığı % 45 artmıştır. Karşılıklar öncesi karı ise %28,7 artış göstermiştir. Sektörün ve Şirketin geçmiş dönemde karlılık rakamlarının volatil olması, gelecek dönemlerin öngörüsünü zorlaştırmaktadır.

**Güçlü Ortaklık Yapısı:** Güven %84,1 Fiba Holding iştirakidir. 1987 yılında Hüsnü Özyeğin tarafından kurulan Fiba Holding'in 2015 yılında aktif büyüklüğü 40,5 Milyar TL, özkaynakları 4,2 milyar TL ve net karı 67,8 milyon TL'dir. 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 kanısına varılmıştır.

**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 yönetimi kurumsallaşmaya önem vermekte ve bu konuda çalışmalar yapmaktadır.

#### Güven VY Seçilmiş Finansal Verileri

(1000 TL)	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>326.768</b>	<b>565.445</b>	<b>579.005</b>	<b>812.990</b>	<b>841.706</b>
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	<i>16,1</i>	<i>73,0</i>	<i>2,4</i>	<i>40,4</i>	<i>3,5</i>
Takipteki Krediler (Net)	283.793	504.752	537.085	708.210	777.131
Toplam Borçlanma	219.412	450.074	457.258	667.366	683.506
<b>Özkaynak</b>	<b>93.797</b>	<b>98.970</b>	<b>80.564</b>	<b>111.815</b>	<b>104.841</b>
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	<i>28,7</i>	<i>17,5</i>	<i>13,9</i>	<i>13,8</i>	<i>12,5</i>
Toplam Faiz Gelirleri	238.382	224.203	299.162	312.994	386.740
Faaliyet Karı/Zararı	191.954	202.605	222.585	263.475	313.341
Toplam Operasyonel Giderler (-)	107.925	106.211	65.160	77.301	73.727
<b>Karşılıklar Öncesi Kar/ Zarar</b>	<b>84.029</b>	<b>96.394</b>	<b>157.425</b>	<b>186.174</b>	<b>239.614</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>22.393</b>	<b>33.128</b>	<b>10.383</b>	<b>28.123</b>	<b>16.682</b>
Satın Alınan Ana Para	496.189	1.529.177	425.563	1.467.624	772.746
Satın Alım Bedeli	55.000	252.655	93.978	223.411	65.000
Tahsilat	225.292	208.881	238.296	241.280	263.645