

İSTANBUL VARLIK YÖNETİM A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 16 Ekim 2025- İstanbul Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca İstanbul Varlık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A1 olarak belirlenmiştir. Şirketin sektördeki tecrübesi, artan yatırım ve tahsilat performansı, güçlü özkaynakları, net kar performansı ile deneyimli ve istikrarlı yönetici kadrosu notları destekleyen ana faktörlerdir. Yüksek operasyonel giderler ve yükselen finansal borçlanmaya paralel artan finansman maliyetlerinin karlılık oranları üzerindeki etkileri notları baskılayan temel unsurlardır. Şirketin mevcut performansını sürdüreceği beklentisiyle görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

Tecrübeli Bir Varlık Yönetim Şirketi (VYŞ): İstanbul Varlık, Ünlü Yatırım Holding A.Ş.'nin %100 iştirakidir. Ünlü Yatırım Holding, 1996 yılında finansal danışmanlık hizmeti sunmak üzere kurulmuştur. Ana ortak Holding'in, aralarında İstanbul Varlık'ın da bulunduğu toplam yedi adet iştiraki bulunmaktadır. İstanbul Varlık, Şubat 2009 döneminde kurulmuş olup, sektörün en eski oyuncularından biridir. Haziran 2025 dönemi itibarıyla Şirket, toplamda 546.862 borçlu dosyasını yönetmekte olup, bunların 294.709 adedini çözümlemiştir. İstanbul Varlık, merkezi İstanbul'da bulunan ana ofisi aracılığı ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

Sektöre Paralel Bireysel Ağırlıklı Tahsili Gecikmiş Alacak (TGA) Portföyü: Bankacılık sektörü, varlık yönetim sektörüne ağırlıklı olarak bireysel nitelikli TGA portföyleri satmıştır. Bu sektörel eğilime paralel olarak, İstanbul Varlık'ın da bireysel portföy ağırlığı yüksek olup, Ağustos 2025 dönemi itibarıyla TGA portföyünün %69,2'si bireysel, %18,7'si kobi ve %12,1'i ticari portföylerden oluşmaktadır. Bireysel ağırlıklı portföyler, Şirkete düzenli tahsilat imkanı sağlamakta olup, Şirketin finansal öngörülebilirliğini artırmaktadır. İstanbul Varlık sektörün en eski şirketlerinden biri olmasına rağmen, ölçek büyüklüğünü belirli bir düzeyde tutmuştur. Bazı dönemlerde sektöre sınırlı portföy satışı olması nedeniyle, Şirket 2020-2023 döneminde önemli bir TGA portföy alımı yapmamıştır. Ancak 2024 yılında, 383,3 milyon TL satın alım bedeliyle, 960,9 milyon TL; Ağustos 2025 itibarıyla ise, 273,8 milyon TL satın alım bedeliyle, 1,1 milyar TL'lik TGA portföyü satın alınmıştır. Böylelikle, İstanbul Varlık'ın toplam TGA portföyü, Ağustos 2025 itibarıyla 6,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2024 yılında sektöre paralel olarak, Şirketin satın alım oranı (satın alım bedeli/satın alınan TGA) artış göstermiş ve %39,9'a yükselmiştir. Şirketin önümüzdeki dönemlerde de portföy alımlarına devam etmesi, tahsilatların sürdürülebilirliği açısından önemlidir. Şirketin toplam aktif büyüklüğü Haziran 2025 itibarıyla 1,4 milyar TL'dir.

İstikrarlı Artan Tahsilatlar: İstanbul Varlık'ın uzun yıllardır sektörde faaliyet göstermesi nedeniyle oturmuş bir iş modeli ve tahsilat yöntemleri söz konusudur. Şirketin tahsilatları, 2020-2024 döneminde artan bir trend izlemiştir. 2024 yılında, tahsilatlar %34,1 artarak, 612,9 milyon TL'ye ulaşmıştır. İstanbul Varlık, tahsilat performansını 2025 yılında da sürdürmüş olup, Ağustos ayı itibarıyla toplam 423,1 milyon TL'lik tahsilat sağlamıştır. Söz konusu tahsilat artışında, hem Şirketin etkili tahsilat yöntemleri hem de enflasyonist ortam nedeniyle borçların ödenebilir hale gelmesi etkili olmuştur. Şirketin tahsilatları ile net borç karşılama performansı yüksek olup, 2024 yılında net borcunun iki katı kadar tahsilat sağlamıştır. Ayrıca, 2024 yılında yapmış olduğu tahsilatların yarısına yakını, 2018 ve önceki yıllarda devralmış olduğu portföylerden sağlamış olması, mevcut portföylerin halen tahsil edilebilir olduğunu göstermektedir. İstanbul Varlık, Ağustos 2025 itibarıyla kümüle olarak 2,6 milyar TL tahsilat gerçekleştirmiştir. Şirketin kümülatif tahsilatlarının, toplam TGA portföyüne olan oranının yüksek olması ve

yapılan tahsilatlarla birlikte portföylerin verim trendinin düşecek olması, yeni portföy yatırımlarını zorunlu kılmaktadır. İstanbul Varlık, tahsilatlarının büyük kısmını sulh yoluyla gerçekleştirmekle birlikte, hukuki süreçlerle alacaklarını teminatlandırması, tahsilatlar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir.

Net Karla Güçlenen Özkaynaklar: İstanbul Varlık, güçlü sermaye yapısına sahiptir. Şirketin özkaynakları, her yıl elde ettiği net karlar sayesinde artış göstermektedir. Kurulduğundan beri sadece 20 milyon TL temettü dağıtan Şirket, net karı bünyede bırakarak sermaye yapısını güçlendirmektedir. 2024 yıl sonu itibarıyla, Şirketin özkaynak oranı %48,3 olup, peer grup (%44,9) ortalamasının üzerindedir. Haziran 2025 itibarıyla, özkaynak oranı %50,0 ile benzer seviyelerde gerçekleşmiştir. İstanbul Varlık'ın finansal kaldıraç oranı, son üç dönemdir bir'in altındadır. Haziran 2025 itibarıyla bu oran değişmemiş ve 0,7 olarak gerçekleşmiştir.

Yüksek Net Kar ile Sınırlı EBITDA Performansı: İstanbul Varlık'ın karlılık performansı, tahsilatlarına paralel olarak artış göstermektedir. 2024 yılında, Şirketin net karı 1,5 kat artarak, 344,5 milyon TL'ye ulaşmıştır. Böylelikle, İstanbul Varlık'ın ortalama aktif ve öz kaynak karlılığı ¹sırasıyla %37,5 ve %164,1'e yükselmiştir. Bu oranlar, peer grup ortalamasının üzerinde yer almaktadır. Ancak, Şirketin EBITDA (tahsilatlar-operasyonel giderler) performansı, 2024 yılında bir önce yıla göre sabit kalmıştır. İstanbul Varlık, 154,6 milyon TL'lik Nakit EBITDA elde etmiştir (2023; 153,1 milyon TL). Şirketin tahsilatlarında önemli bir artış olmasına rağmen, Nakit EBITDA performansının sabit kalmasında, artan operasyonel giderler etkili olmuştur. Operasyonel giderler, İstanbul Varlık'ın karlılığını baskılayan temel unsur olarak öne çıkmaktadır. Ayrıca, Şirketin yeni yatırımları ile birlikte yabancı kaynak kullanımı artmış ve buna paralel finansman giderleri de artmaya başlamıştır. Haziran 2025 döneminde, artan finansman ve operasyonel giderlerinin etkisiyle, net kar performans bir önce dönemin gerisinde kalmış ve 112,5 milyon TL net kar elde edilmiştir (Haziran 2024; 182,9 milyon TL).

Yatırımlarla Artan Finansal Borçlanma: İstanbul Varlık, 2020-2023 döneminde benzer bir seviyede finansal borçlanma ile faaliyet göstermiştir. Ancak, 2024 yılında Şirketin portföy yatırımları ile birlikte, finansal borçlanması artış göstermiş ve toplam finansal borçlanma 444,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Portföy yatırımlarına 2025 yılında da devam eden Şirketin, toplam finansal borçlanması Haziran 2025 itibarıyla 480,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Tamamı TL cinsinden olan banka kredilerinin %28,2'si uzun vadeli. 2024 yılında 194,1 milyon TL olan nakit varlıkların portföy alımlarında kullanılması sonucu, Haziran 2025 itibarıyla 22,9 milyon TL'ye gerilemiştir. Yükselen borçlanma ile birlikte, finansman giderleri de artış göstermiş, 2024 yılında 1,9 kat artarak 162,0 milyon TL'ye; Haziran 2025 döneminde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre %58,3 artarak 91,6 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Yüksek Operasyonel Maliyetler: İstanbul Varlık, operasyonel maliyetlerin yüksek olduğu bir sektörde faaliyet göstermektedir. Şirketin mevcut portföyünün, sektöre paralel olarak bireysel ağırlıklı olması ve bu modelin yüksek personel ihtiyacı doğurması, operasyonel giderleri arttırmaktadır. İstanbul Varlık'ın 2024 yıl sonu itibarıyla, toplam 234 personeli bulunmaktadır. Enflasyonist ortamında etkisiyle, personel giderlerinin yanı sıra, Şirketin diğer faaliyet giderleri de önemli ölçüde artış göstermeye devam etmiştir. Bu kapsamda, İstanbul Varlık'ın toplam operasyonel giderleri %50,4 artarak, 464,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin tahsilatlarına paralel olarak operasyonel giderlerinin de artması normal karşılanmaktadır. Ancak, İstanbul Varlık'ın toplam operasyonel giderlerinin tahsilat içerisindeki payı, 2021 yılından beri artış göstermektedir. 2024 yılında operasyonel maliyetler tahsilatın %74,3'ünü oluşturmakta olup, bu oran sektör ortalamasına göre yüksektir.

¹ Turkrating'in bazı rasyo hesaplamaları genel hesaplama yöntemlerinden farklılık gösterebilmektedir.

İstanbul Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024
Aktif Toplamı	242.353	280.820	372.561	573.675	1.264.656
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	<i>11,8</i>	<i>15,9</i>	<i>32,7</i>	<i>54</i>	<i>120,4</i>
Takipteki Krediler (Net)	190.925	222.679	224.832	261.204	1.018.782
Toplam Borçlanma	155.595	154.145	142.073	178.539	444.066
Özkaynak	56.958	86.047	154.751	291.468	610.733
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	<i>23,5</i>	<i>30,6</i>	<i>42,1</i>	<i>50,8</i>	<i>48,3</i>
Toplam Faiz Gelirleri	123.619	166.224	346.733	543.168	1.100.601
Faaliyet Karı/Zararı	103.913	148.095	333.756	496.549	948.795
Toplam Operas. Giderler (-)*	69.836	81.334	166.991	308.683	464.246
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	10.217	24.547	58.367	13.962	35.183
Net Kar/Zarar	17.102	32.985	79.305	137.873	344.489
Satın Alınan Ana Para (Kümülatif)	3.547.906	4.049.108	4.200.281	4.403.452	5.338.830
Satın Alınan TGA	86.100	501.214	151.135	228.838	960.957
Satın Alım Bedeli	9.610	47.970	18.000	51.600	383.350
Tahsilat	118.909	159.730	303.054	457.254	612.907

*Toplam operasyonel giderlere komisyon giderleri de dahildir.