

BİRİKİM VARLIK YÖNETİM A.Ş.

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

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 29.03.2024

İstanbul, 28 Mart 2025- Birikim Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Birikim veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A'dan TR A+'ya yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin artan tahsilatları, karlılık performansı, güçlü özkaynakları ve düşük borç yapısı notları destekleyen ana faktörlerdir. Yüksek operasyonel maliyetler, halen yüksek seyreden finansman maliyetleri ve sektördeki rekabetin yatırım maliyetlerini yüksek tutması notu baskılayan unsurlar olmaya devam etmiştir. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisi ile birlikte görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

Birikim, Altınhas Yatırım Holding'in iştirakidir. Şirketin eski unvanı Final Varlık Yönetim A.Ş. olup, 2018 yılında Birikim çatısı altında birleşmiştir. Şirket hisselerinin %74,7'si Altınhas Yatırım Holding'e, %1,0'ı Altınhas Holding A.Ş.'ye ait olup, %24,3'lük kısmı ise halka açıktır. Altınhas Yatırım Holding, Altınhas Holding'in %100 bağlı ortaklığı konumundadır. 2024 yıl sonu itibarıyla 138 personel istihdam eden Birikim, toplam 338.759 borçlu dosyasını çözümlemiştir.

İstikrarlı Büyüyen TGA Portföyü: Birikim, 2022 yılından beri düzenli TGA portföy yatırımları yapmaktadır. Şirket son olarak 2024 yılında, 366,7 milyon TL alım bedeli ile 969,5 milyon TL'lik TGA portföyü satın almıştır. Birikim'in TGA portföyü, 2024 yılı satın alımlarıyla birlikte toplam 7,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bazı dönemlerde, hem satın alma hem de fonlama maliyetlerinin yüksek bulunması sebebiyle yeni yatırım yapmaktan kaçınılmış, ancak son dönemlerde yatırımlar sürekli hale gelmiştir. Şirket strateji olarak, yüksek maliyetli olarak gördükleri portföyleri satın almamaktadır. Her ne kadar istikrarlı bir artış görülse de, Şirketin ölçek büyüklüğüne göre yatırım tutarları son dönemlerde düşük kalmaktadır. Şirketin 2024 yılı satın alım oranı (satın alım bedeli/satın alınan TGA), arzın oldukça yüksek olmasının da etkisiyle sektöre paralel olarak gerilemiş ve %37,8 olmuştur (2023: %41,3). Şirketin yönetmiş olduğu borçlu sayısı, son yatırımlarla birlikte 638.469'a yükselmiş olup, bunun 577.758 adedini bireysel borçlular oluşturmaktadır. Birikim'in aktiflerinde takip ettiği net alacakları, 2024 yılında 745,9 milyon TL'den 1,2 milyar TL'ye, toplam aktifleri ise, 1,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket yatırım stratejisi çerçevesinde, 2025 yılında portföy satın alım maliyetlerinin ve düşen faizlerle birlikte fonlama maliyetlerinin azalmasıyla, toplam anapara büyüklüğü 2 milyar TL olan yeni portföy alımları hedeflemektedir.

Artan Tahsilatlar: Birikim'in özellikle son iki yıl tahsilat performansı sektörüne paralel olarak ciddi şekilde artış göstermiştir. 2024 yılında Şirket tahsilatları %85,9 artarak, 824,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket tahsilatlarının halen büyük bölümünü uzlaşa ile yapmakla birlikte, hukuki süreçlerle desteklenen tahsilat yöntemlerini de etkin kullanmaktadır. Birikim, 2024 yılı tahsilatının %25,7'sini hukuki süreçlerle sağlamıştır. Birikim'in son dönemlerde TGA portföyü yatırımı yapması ve önümüzdeki dönemlerde de bu stratejiyi devam ettirecek olması, düzenli tahsilatlar yapmasının önünü açmaktadır. Birikim, 2024 yıl sonu itibarıyla kümüle olarak 2,7 milyar TL'lik tahsilat sağlamıştır. Özellikle 2024 yılında yapmış olduğu ve şu ana kadar en yüksek düzeye ulaşan tahsilatların etkisiyle, Şirket toplam satın almış olduğu anapara TGA portföyünün %37,0'sini tahsil etmiştir. Şirket, 2024 yıl sonu itibarıyla gerçekleştirdiği kümüle tahsilatın, %71,7'sini bireysel portföylerden, %17,4'ünü ticari portföylerden ve

%10,9'unu hasılat paylaşımlı portföylerinden sağlamıştır. Şirket, mevcut portföylerinden 2025 yılında 1,1 milyar TL'lik bir tahsilat yapmayı planlamaktadır.

Artan Özkaynaklar: Birikim'in özkaynakları, 2024 yılında yapmış olduğu yüksek tahsilatların etkisiyle, artış göstermeye devam etmiştir. Şirketin özkaynak yapısı güçlü olup, 2024 yılında %53,8 artarak, 1,0 milyar TL'ye ulaşmıştır. Halka açık bir şirket olan Birikim'in, ödenmiş sermayesinde bir değişiklik söz konusu olmamıştır. Şirketin özkaynakları, 2024 yılında da net karın etkisiyle artış göstermiştir. Şirket 2024 yılında özkaynaklarını, hem nominal hem de oransal olarak arttırmıştır. Birikim'in özkaynak oranı, 2024 yıl sonu itibarıyla %57,2'ye yükselmiştir. Özkaynak oranının oransal olarak artmasında, borçlanmasında yaşanan sınırlı artış da etkili olmuştur. Birikimin özkaynak oranı, peer grubu (%44,0) ve sektör ortalamasının (%45,8) üzerinde yer almaktadır. Birikim'in kaldıraç oranı (Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar), 2024 yılında benzer seviyede kalmış ve 0,7 kat olarak gerçekleşmiştir (2023; 0,8). Şirketin toplam borçlanmasının artmasına rağmen, kaldıraç oranının gerilemesinde ciddi artan özkaynaklar etkili olmuştur. Yatırımlar sınırlı olurken, tahsilatların artması özkaynakları güçlendirmiştir. Şirketin kaldıraç oranı, sektör (1,2 kat) ve peer grup (1,3 kat) oranının altındadır. Şirket halka açık olup, temettü dağıtımını gerçekleştirmektedir. Birikim, 2024 yılında 15,2 milyon TL temettü dağıtmış, 2025 yılında ise, 30,1 milyon TL brüt temettü dağıtımını gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Sınırlı Artan Borçlanma: Birikim'in toplam fonlaması, 2024 yılında sınırlı olarak artış göstermiştir. Şirketin toplam fonlaması %18,0 artarak, 354,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Söz konusu artış, tahsilat, net kar ve özkaynak artışı oranlarından oldukça geridedir. Birikim'in toplam fonlamasının 290 milyon TL'sini para piyasalarından olan borçlar, geriye kalan 64,9 milyon TL'sini ise bankalardan alınan krediler oluşturmaktadır. Şirket piyasa koşulları gereğinin yanı sıra, uygun maliyetler dolayısı ile kısa vadeli şekilde borçlanmaktadır. Şirket, son dönemde agresif bir yatırım programı olmaması nedeniyle, yüksek oranda borçlanma gereği duymamış, sınırlı borçlanma sebebiyle de finansman giderleri ciddi şekilde artmamıştır. 2024 yıl sonu itibarıyla, Birikim'in toplam finansman gideri %33,4 artarak, 143,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 2025 yılında belirlenen yatırım planının yabancı kaynak kullanarak yapılması durumunda, toplam borçlanma ve finansman giderinin artması olasıdır.

Artan Karlılık Performansı: Şirketin karlılık performansı, tahsilatlarına paralel olarak artış göstermiştir. Birikim, 2024 yılında net karını %71,8 artırarak, 371,1 milyon TL'ye yükseltmiştir. Tüm zamanlarının en yüksek net kar seviyesine ulaşan Şirketin ortalama karlılık oranları da artış göstermiştir. Şirketin ortalama özkaynak ve aktif karlılığı sırasıyla %68,6 ve %24,9 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin özkaynak karlılığı, peer grubun (%81,0) altında kalırken, ortalama aktif karlılığı peer grubun (%22,4) üzerinde yer almaktadır. 2024 yılı tahsilatlarının etkisiyle, son iki dönemdir azalan gelir gücü (tahsilat/ortalama aktifler), tekrardan artış göstermiş ve %55,5'e yükselmiştir. Yüksek maliyetlere rağmen, Birikim'in EBITDA'sı (Tahsilatlar-Toplam Op. Gid.) artmaya devam etmiş ve 2024 yılında %84,3 artarak, 524,7 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Operasyonel Maliyeler Artmaya Devam Ediyor: Şirket yüksek sayıda personel istihdam etmekte ve yaşanan enflasyonist ortam ile birlikte ciddi maliyet artışları oluşmaktadır. Birikim'in personel giderleri, 2024 yılında %96,7 artarak, 112,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, şirketin diğer giderleri de artış göstermiş ve toplam operasyonel giderler 2024 yılında %88,3 artarak, 296,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin operasyonel giderlerinin artması, ölçek büyümesi nedeniyle doğal karşılanmaktadır. Ancak, toplam operasyonel giderlerin tahsilat içerisindeki payının makul seviyelerde kalması önem arz etmektedir. Özellikle, Şirketin halen oldukça düşük kaldıraçlı şekilde ve yüksek finansman gideri taşımadığı bir pozisyonda çalıştığı ortamda, bu durum daha önemlidir. 2024 yılında Birikim'in toplam operasyonel giderleri, tahsilatın %36,0'sını oluşturmuştur (2023; %35,2).

1 Şirketin, aktif ve takipteki alacaklar toplamı, satın alınan anapara tutarı gibi kriterler ele alınarak VYŞ'ler arasında mukayese edebileceğimiz benzer şirketler olarak Gelecek VYŞ, Dünya VYŞ ve Emir VYŞ öne çıkmaktadır.

Birikim Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024
Aktif Toplamı	234.577	401.290	744.506	1.203.528	1.767.894
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-15,8	71,1	85,5	61,7	46,9
Takipteki Krediler (Net)	154.561	216.933	354.044	745.921	1.227.234
Toplam Borçlanma	144.674	82.657	164.664	300.718	354.873
Özkaynak	70.237	231.771	466.340	657.542	1.011.609
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	29,9	57,8	62,6	54,6	57,2
Toplam Faiz Gelirleri	113.370	331.200	432.032	823.104	1.244.780
Faaliyet Karı/Zararı	87.935	321.343	408.595	725.356	1.123.513
Toplam Operasyonel Giderler (-)	31.767	38.979	68.516	157.639	296.662
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	48.608	91.819	144.996	198.495	298.339
Net Kar/Zarar	5.731	161.493	149.365	215.975	371.150
Satın Alınan Ana Para (Kümülatif)	5.076.387	5.076.919	5.720.913	6.386.524	7.355.984
Satın Alınan TGA Anapara	4	532	643.977	665.649	969.460
Satın Alım Bedeli	5	6	149.290	275.158	366.700
Tahsilat	120.065	224.421	264.615	443.381	824.111