

EMİR VARLIK YÖNETİM A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Pozitif**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 13.09.2024

İstanbul, 13 Eylül 2025- Emir Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Emir Varlık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin artan tahsilat performansı, yeni TGA portföy yatırımları ile artan verimlilik ve büyüyen ölçek hacmi, finansal performansı ve sektör tecrübesine sahip yönetici kadrosu, notu destekleyen ana faktörlerdir. Büyümenin ağırlıklı olarak dış kaynaklarla finanse edilmesi, artan finansman giderleri ve enflasyonist ortamın operasyonel maliyetleri arttırmaya devam etmesi notu baskılayan temel unsurlar olmaya devam etmiştir. Şirketin mevcut performansını arttıracak beklentisi ile görünüm pozitif olarak teyit edilmiştir.

Artan Tahsilat Performansı: Emir Varlık, 2024 yılında güçlü tahsilat performansını korumuş ve 2025 yılının ilk yarısında da benzer bir performans göstermiştir. 2024 yılında Şirketin tahsilatları, 1,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yeni yatırımlarla portföyün verimliliğini arttıran Şirket, 2025 yılının ilk yarısında toplam 655,8 milyon TL'lik tahsilat sağlamıştır. Şirketin mevcut portföyleri, genç ve verimli portföyler olup, 2017 yılından beri devralmış olduğu portföylerin tamamında tahsilatlarını yıl bazında arttırmıştır. Şirketin tahsilat performansında, sektöre paralel olarak enflasyonist ortam nedeniyle borçların ödenebilir hale gelmesi ve kullanılan tahsilat yöntemleri etkili olmuştur. Emir Varlık, tahsilatlarının büyük bölümünü kendi bünyesinde sulh yoluyla uzlaşarak gerçekleştirmeye odaklanmıştır. Bunun yanı sıra, tahsilat performansını artırmak için hukuki süreçlerle desteklenen tahsilat yönetimini de etkin olarak kullanmaktadır. 2024 yıl sonu itibarıyla Şirket, toplam TGA portföyünün %32,7'sini tahsil etmiştir. Bu oran, hem yatırım hem de tahsilat performansına bağlı olarak değişebilmektedir. Emir Varlık, 2024 yılında net borcunun 1,2 katı kadar tahsilat sağlamıştır (2023; 1,6 kat).

Artan TGA Yatırımları: Şirket, 2024 ve 2025 yılının ilk yarısında önemli tutarlarda portföy yatırımları yapmıştır. 2024 yılında, 872,2 milyon TL satın alım bedeli ile 2,4 milyar TL'lik TGA portföyü satın alınmıştır. Yatırımlarına 2025 yılında devam eden Emir Varlık, ilk altı ayda 680,6 milyon TL alım bedeli ile 3,0 milyar TL'lik TGA portföyü satın almıştır. Bu yatırımlarla Şirketin toplam TGA portföyü büyüklüğü, Haziran 2025 itibarıyla 10,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. İstikrarlı yatırımlar sayesinde, Şirket küçük ölçekli bir şirket yapısından orta ölçekli bir şirket seviyesine gelmiştir. Şirketin TGA portföy satın alım oranı (Satın alma maliyeti/Satın alınan TGA portföyü), sektöre paralel olarak düşüş göstermiştir. 2024 yılında %36,3 olan satın alım oranı, 2025 yılı ilk altı ayında %22,4'e gerilemiştir. Emir Varlık, stratejisi doğrultusunda pazar payını koruyacak şekilde yeni yatırımlar yapmayı planlamaktadır. 2024 ve 2025 yılı yatırımları ağırlıklı olarak kaldıraç kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Haziran 2025 itibarıyla, Şirket 414.275 adet borçlu dosyasını yönetmekte olup, bunun 137.942 adetini çözümlemiştir. Haziran 2025 itibarıyla, Emir Varlık'ın toplam TGA portföyünün %80,2'sini bireysel, %12,4'ünü ticari ve %7,3'ünü ise KOBİ portföyler oluşturmaktadır. Şirketin son dönemlerde yoğun yatırım yapması ve mevcut portföylerin yeniden değerlendirilmesiyle, aktif büyüklüğü 2024 yıl sonu itibarıyla 2,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

İstikrarlı Artan Karlılık: Emir Varlık'ın karlılık performansı, tahsilatlarıyla doğru orantılı olarak artış göstermektedir. 2024 yılı itibarıyla Şirketin EBITDA'sı (Tahsilatlar-Toplam Op. Gid.) 1,1 kat artarak, 728 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, enflasyonist ortamın devam etmesi nedeniyle operasyonel giderlerdeki artış, EBITDA performansını baskılamaya devam etmiştir. Turkrating, tahsilat ve operasyonel giderler arasında doğrusal bir ilişki

olduğunu göz önüne almıştır. Şirket, 2024 yılında yaratmış olduğu EBITDA ile net borcunun %70,9'unu karşılayabilmektedir (2023; %99,4). Yapılan yoğun portföy yatırımları bu oranın gerilemesine neden olmuştur. Ayrıca, artan finansman giderleri nedeniyle, Emir Varlık'ın EBITDA ile faiz giderlerini karşılama düzeyi 1,7 defa'ya gerilemiştir (2023; 3,0). Emir Varlık, son beş dönemdir net karını arttırmaktadır. 2024 yıl sonunda Şirketin net karı 308,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin ortalama aktif karlılığı %17,6, özkaynak karlılığı ise %103,3 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin ortalama aktif karlılığı, peer grup ortalamasının altında kalırken, ortalama özkaynak karlılığı bu ortalamanın üzerindedir. Şirketin kaldıraçlı şekilde büyümesinin devam etmesi durumunda, yüksek finansman giderleri ve artan operasyonel giderler karlılığı baskılayan unsurlar olmaya devam edecektir.

Özkaynaklar Artmaya Devam Ediyor: Emir Varlık'ın özkaynakları, son beş dönemdir net karın da etkisiyle sürekli artmıştır. 2024 yılında, özkaynaklar %73,4 artarak, 692,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket, her yıl net kar elde etmekte ve bu karın bir kısmını temettü olarak dağıtmaktadır. 2020-2025 döneminde Şirket, toplamda 117,9 milyon TL temettü dağıtımını gerçekleştirmiştir. 2024 yılında yatırımlar yabancı kaynaklarla finanse edildiği için özkaynak oranı %28,7'ye gerilemiştir (2023; %36,8). Emir Varlık'ın özkaynak oranı, sektör ve peer grup ortalamasının altında yer almaktadır. Şirketin kaldıraç oranı (Toplam Fonlama/Özkaynaklar) her ne kadar artmaya devam etse de henüz 2,0 kattır (2023;1,3 kat).

Artan Finansal Borçlanma: Emir Varlık'ın toplam finansal borçlanması, 2024 yılında TGA portföy yatırımları nedeniyle artış göstermiştir. Fonlama, 1,7 kat artarak, 1,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2024 yıl sonu itibarıyla, Emir Varlık'ın toplam fonlamasının 902,7 milyon TL'sini banka kredileri, 265,4 milyon TL'sini para piyasalarına olan borçlar ve 219,8 milyon TL'sini ihraç edilmiş olan borçlanma araçları oluşturmaktadır. Banka kredilerinin sadece 170,3 milyon TL'lik kısmı uzun vadeli olup, geri kalan tüm borçlanmalar piyasa koşulları gereği kısa vadeli. Artan finansal borçlanmayla birlikte Emir Varlık'ın toplam finansman giderleri de artış göstermiştir. 2024 yılında finansman gideri, 2,9 kat artarak, 440,1 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu artış, Şirketin genel finansal yapısı üzerinde önemli bir etki yaratmaktadır. Şirketin yatırım iştahı doğrultusunda dış borçlanmasının artması ve buna bağlı olarak finansman giderlerindeki yükseliş, takip edilecek temel faktörlerden biridir. Emir Varlık'ın toplam finansal borçlanması, Haziran 2025 dönemi itibarıyla 1,9 milyar TL olup, finansman gideri ise 349 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Tahsilat ile Paralel Artan Operasyonel Maliyetler: Emir Varlık'ın tahsilatlarına paralel olarak operasyonel giderleri de artış göstermeye devam etmektedir. Enflasyonist ortam, hali hazırda yüksek maliyetlere sahip olan sektörde genel giderleri daha da artırmış, bu durum Şirket için de geçerli olmuştur. 2024 yılı itibarıyla, toplam operasyonel giderler %115,6 artarak, 406,8 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılında 242 personel istihdam eden Şirketin toplam personel giderleri, 116,9 milyon TL'den 251,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Bunun yanı sıra, alacak davaları, IT hizmet, danışmanlık ve vb. giderlerden oluşan diğer işletme giderleri ise, 63,4 milyon TL'den 138,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin büyüme stratejisi doğrultusunda yoğun yatırımlar yaptığı bu dönemde, finansman maliyetlerinin yanı sıra operasyonel maliyetlerini de kontrol altında tutması önem arz etmektedir. Emir Varlık'ın toplam operasyonel giderlerinin tahsilat içerisindeki payı 2024 yılında da artış göstermiş ve %34,2'ye ulaşmıştır.

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

Emir Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024
Aktif Toplamı	125.662	272.148	504.543	1.084.964	2.411.504
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	<i>55,8</i>	<i>116,6</i>	<i>85,4</i>	<i>115,0</i>	<i>122,3</i>
Takipteki Krediler (Net)	89.360	208.140	313.021	754.331	1.801.626
Toplam Borçlanma	60.699	147.282	205.111	503.555	1.387.816
Özkaynak	57.149	107.819	230.615	399.276	692.326
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	<i>45,5</i>	<i>39,6</i>	<i>45,7</i>	<i>36,8</i>	<i>28,7</i>
Toplam Faiz Gelirleri	57.263	143.409	320.710	1.220.526	2.511.439
Faaliyet Karı/Zararı	49.508	121.476	262.481	1.074.685	2.023.526
Operasyonel+Komisyon Giderleri	23.586	49.998	106.441	228.675	480.401
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	2.452	5.929	17.588	636.488	1.176.266
Net Kar/Zarar	21.192	55.797	118.531	187.092	308.110
Satın Alınan Ana Para (Kümülatif)	1.556.201	2.878.564	3.428.167	4.787.472	7.192.652
Satın Alım Bedeli	33.253	134.049	119.077	418.127	872.700
Tahsilat	63.872	156.039	332.766	561.079	1.191.371