

**BİRİKİM VARLIK YÖNETİM A.Ş.**

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

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A-** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 30.03.2021

Istanbul, 30.03.2022

**Mali Veriler**

(31 Aralık 2021)

(Milyon TL)

Toplam Varlıklar.....401  
Takipteki Krediler.....217  
Özkaynaklar.....232  
Net Kar .....161

Tahsilat.....224  
Nakit EBITDA.....184  
Tahsilat/Net Borç.....%760,5  
ROAA.....%50,8  
Özkaynak/Aktif.....%57,8

**Derecelendirme Uzmanı:**

Mazlum Eraslan

[mazlum@turkrating.com](mailto:mazlum@turkrating.com)

**İstanbul Uluslararası**

**Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.**

Esentepe Mah. Büyükdere  
Cad. Müselles Sok. Onur İş  
Merkezi No:1/2  
Zincirlikuyu  
34394 İstanbul  
[www.turkrating.com](http://www.turkrating.com)

Birikim Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Birikim veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A'ya yükseltilmiş olup, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Şirketin tahsilat performansı, artan özkaynakları, sektördeki konumu ve deneyimli yönetim kadrosu notu destekleyen ana unsurlardır. Son dönemlerde bankaların TGA (Tahsili Gecikmiş Alacak) satışlarını kısıtlaması nedeniyle yeni bir portföy yatırımının olmaması, tahsil edilebilir portföyün azalış göstermesi ve tahsilatın belli portföylerde yoğunlaşması notu baskılayan temel faktörlerdir. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisi ile görünüm Durağan olarak belirlenmiştir.

Birikim, Altınhas Holding'in iştirakidir. Şirketin eski unvanı Final Varlık Yönetim A.Ş. olup, 2018 yılında Birikim çatısı altında birleşmiştir. Şirket hisselerinin %95,6'sını elinde bulunduran Altınhas Holding, aynı zamanda Altınbaş Holding'inde ana hissedardır. Şirketin ortaklık yapısı nota olumlu yansımıştır.

**2021 yılındaki Temel Gelişmeler:**

- Şirket 224 milyon TL'lik tahsilat yapmıştır.
- 5 yerine 10 yıllık beklenen nakit akışları etkisi mali tablolara yansıtılmıştır.
- Özkaynaklar 2,3 kat artarak 231,8 milyon TL'ye yükselmiştir.
- 184,2 milyon TL EBITDA elde edilmiştir.

**2022 ve Sonrası için Beklentiler:**

- Mevcut portföylerden 2022 yılında 240 milyon TL tahsilat yapmak.
- 100-150 milyon TL satın alım bedelli yeni TGA portföyü yatırımı yapmak.

**Yeni Uygulama Nedeniyle Mali Verilerde Yaşanan Değişiklik:** 2021 yılında çıkan yeni yönetmelik doğrultusunda VYŞ'lere mevcut portföylerinin nakit akış projeksiyonlarını on yıllık hesaplanması şartı getirilmiştir. Daha önceki yıllarda nakit akış projeksiyonlarını 5 yıllık hesaplayan Birikim, 2021 yılında TGA portföylerinin on yıllık beklenen nakit akış projeksiyonlarının etkisini mali tablolarına yansıtmıştır. Şirketin aktif büyüklüğü, faiz gelirleri dolayısıyla net karda yaşanan artış ve özkaynakların artması bu çerçevede oluşan temel değişiklikler arasındadır.

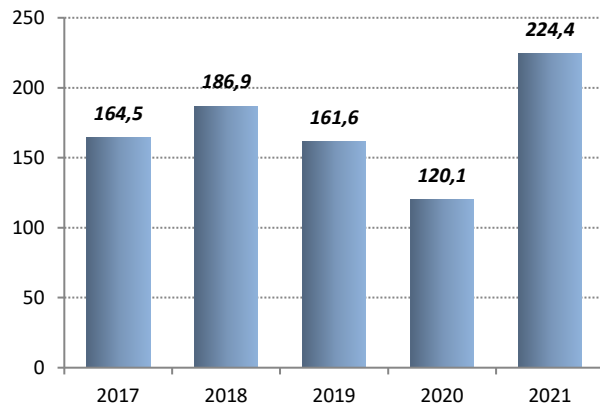
**2021 Yılında Artan Tahsilat Performansı:** Birikim'in son iki dönemdir azalan tahsilat performansı, 2021 yılının zorlu ekonomik koşullarına rağmen artış göstermiştir. Şirket, 2021 yılı tahsilatını %86,8 arttırarak 224,4 milyon TL'ye yükseltmiştir. Söz konusu artışta; büyük hacimli hasılat paylaşımlı portföylerden yapılan tahsilatlar, yeni yazılım sistemini devreye almasıyla tahsilat kabiliyetinde yaşanan artış ve son iki yıldır düşüşün getirdiği baz etkisi belirleyici olmuştur.

Şirketin son üç dönemdir önemli tutarda yeni bir TGA portföyü almamış olmasına karşın, mevcut portföylerinden son beş yılın en yüksek tahsilatlarını yapması ciddi performans artışını göstermektedir. Birikim, portföyündeki genel verimliliğin azalmasını yeni portföy satın alımlarıyla dengeleme amacıyla, 2022 yılında 100-150 milyon TL'lik satın alım bedelli TGA portföyü yatırımı planlamaktadır.

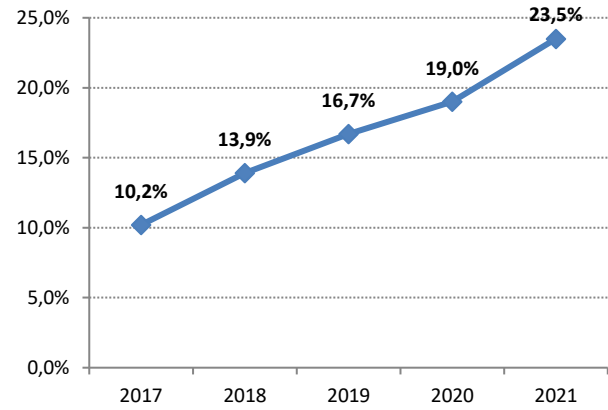
Şirketin 2021 yılı toplam tahsilatının %29,7'si icra yoluyla gerçekleştirilmiştir (2020; %45,6). Her ne kadar bazı dönemler icra yoluyla tahsilatlar yüksek olsa da Şirket uzlaşma ile tahsilat yapabilme kapasitesini arttırmaktadır. Hasılat paylaşımlı dosyaları da faaliyet çeşitliliği içerisine alan Şirketin, 2021 yılı tahsilatının %45,5'ini hasılat paylaşımlı portföyler oluşturmaktadır. Birikim'in hâlihazırda kümüle 1,2 milyar TL'lik tahsilatının %19,3'ü de hasılat paylaşımlı portföylerden oluşmaktadır. Şirket, hasılat paylaşımlı portföylerde uzmanlaşması ve ciddi tutarlarda değer yaratması nedeniyle diğer şirketlerden pozitif ayrılmaktadır.

Birikim, hali hazırda toplam TGA portföyünün %23,5'ini tahsil etmiştir. Mevcut portföylerinden 2022 yılı için 240 milyon TL'lik tahsilat öngören Birikim, gelecek on yıl için ise toplam 1,0 milyar TL tahsilat hedeflemektedir.

Şekil 1. Yıllar İtibarıyla Tahsilatlar (Milyon TL)

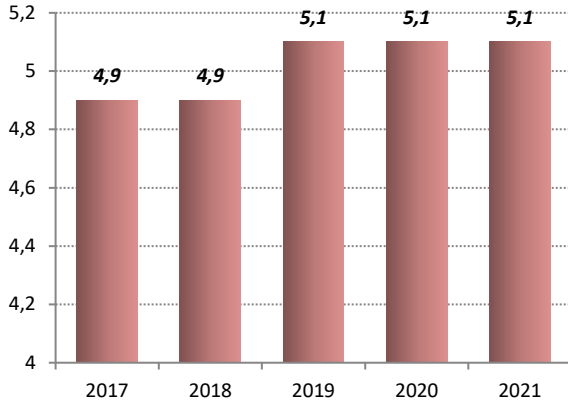


Şekil 2. Küm. Tahsilat/Küm. TGA Portföyü

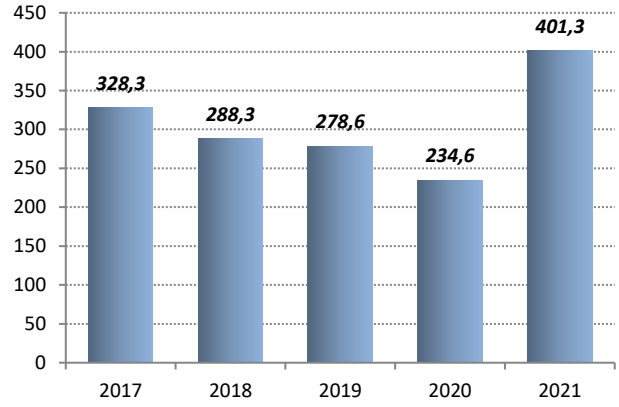


**Durağan TGA Portföyü:** Birikim'in toplam TGA portföyü son üç yıldır 5,1 milyar TL ile aynı seviyededir. Şirket, son iki dönemdir bankaların TGA satışlarının önemli ölçüde düşmesi sonucu, önemli bir TGA portföyü yatırımı yapmamıştır. Mevcut TGA portföyünün %54,9'u bireysel, %24,7'si ticari ve %20,5'i hasılat paylaşımlı dosyalardan oluşmaktadır. 2021 yılında 532 bin TL tutarında hasılat paylaşımlı TGA portföyü devralınmıştır. Şirket üst yönetiminden alınan bilgiye göre Birikim'in 2021 yılı satın alınan anapara bazındaki pazar payı %9,8'dir (2020; %10,6). Şirket 2022 yılında 500 milyon TL anapara tutarında TGA portföyü satın almayı planlamaktadır. Şirketin yeni portföyler almaması durumunda, mevcut portföylerin marjinal verimliliğinin azalacağı dikkate alındığında ölçek olarak daralma yaşaması olasıdır. Birikim yönetimi karlı portföylere yatırım stratejisini korumakta, verimliliğin ve karlılığın düşmemesi amacıyla gerekirse stratejik olarak daralmayı da senaryo analizlerinde göz önünde bulundurmaktadır. Şirketin 2021 yılında aktif büyüklüğü %71,1 artarak 401,3 milyon TL'ye yükselmesinde, yeni yönetmelik gereği mevcut TGA portföyünün 10 yıllık projeksiyonunu yapılması etkili olmuştur. Şirket 2020 yılında yapmış olduğu beş yıllık projeksiyonla 250,6 milyon TL'lik takipteki alacağı aktifleştirirken, 2021 yılında on yıllık projeksiyonla aynı portföyden 413,3 milyon TL'lik alacak aktifleştirmiştir.

Şekil 3. Toplam TGA Portföyü (Milyar TL)

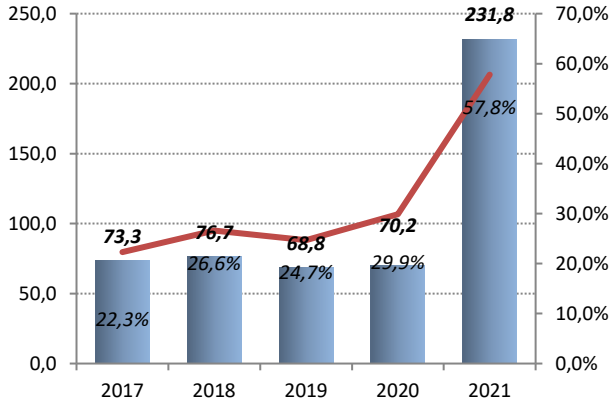


Şekil 4. Toplam Aktifler (Milyon TL)

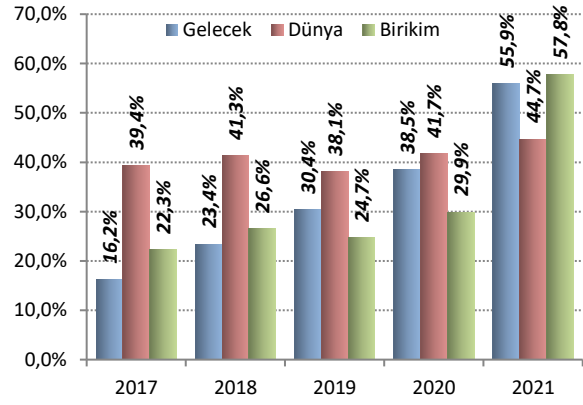


**Artan Özkaynaklar:** Birikim'in özkaynakları 2021 yılında 2,3 kat artarak 231,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta tahsilatların artması ve projeksiyon metodu değişikliği etkili olmuştur. Birikim'in özkaynak oranı %57,8'e yükselmiş olup, peer grup<sup>1</sup> ortalamasının (%51,1) üzerinde yer almaktadır. Şirket, 2022 yılında ödenmiş sermayesini 10 milyon TL arttırarak 50 milyon TL'ye yükseltmiştir. Artan özkaynaklar ve azalan borçlanma ihtiyacının etkisiyle Birikim'in kaldıraç oranı (Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar) 2021 yılında 2,3 kattan 0,7 kata kadar gerilemiştir.

Şekil 5. Özkaynaklar (Milyon TL)



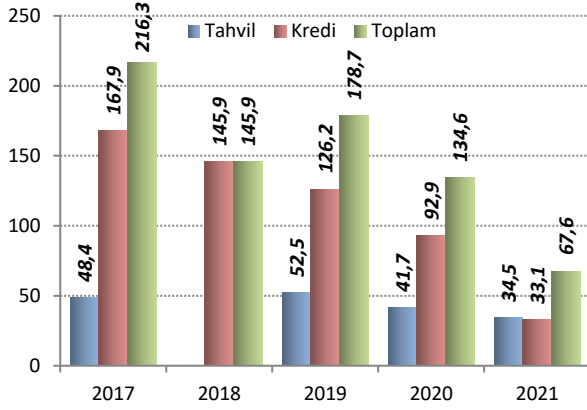
Şekil 6. Peer Grup Özkaynak / Aktif Oranı



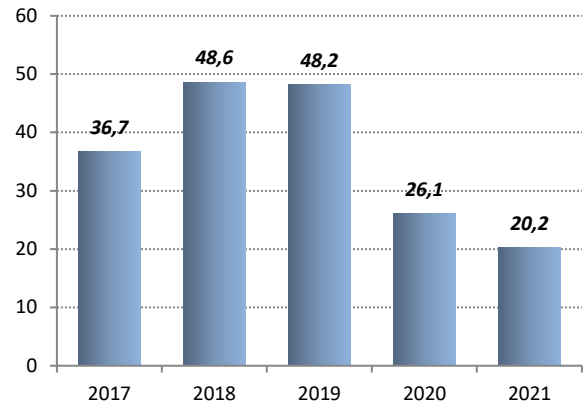
**Artan Likidite ve Azalan Borçlanma:** 2021 yılında da yeni TGA portföyü yatırımı yapmayan Birikim'in toplam fonlaması %42,9 azalarak 82,7 milyon TL'ye gerilemiştir. 2021 yıl sonu itibarıyla fonlama kaynakları banka kredileri, finansman bonoları ve para piyasalarına borçlardan oluşmaktadır. Şirketin tüm finansal borçlanmaları kısa vadeli olup, tamamı TL cinsindedir. Azalan borçlanma ihtiyacı dolayısıyla Şirketin finansman gideri düşüş göstermeye devam etmiş, 2021 yılında %22,6 azalarak 20,2 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin 2022 yılı için yeni yatırımlar planlamakta olup, borçlanması ve buna paralel olarak finansman giderinin artması beklenmektedir. Şirket yapmış olduğu tahsilatları borç kapamasının yanı sıra kısa vadeli banka hesapları, yatırım fonu ve bonolarda değerlendirmiştir. Böylelikle, Birikim'in likit varlıkları 20,1 milyon TL'den 93,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

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

Şekil 7. Finansal Borçlanma (Milyon TL)

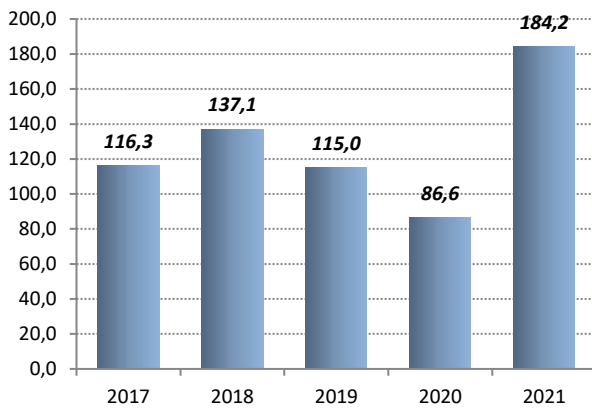


Şekil 9. Finansman Gideri (Milyon TL)

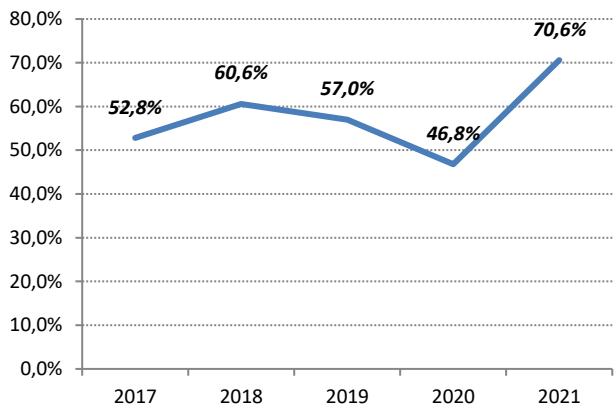


**Karlılıkta Yaşanan Artış:** Birikim'in 2021 yılı tahsilat performansı ile birlikte karlılığı da artış göstermiştir. Şirketin EBITDA'sı (Tahsilatlar-Toplam Op. Gid.) 2021 yılında 86,6 milyon TL'den 184,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin tahsilatları artarken borçlanmasının azalması ve sınırlı artan operasyonel giderlerin etkisiyle karlılık yükselmiştir. Birikim'in EBITDA'sı ile faiz ve borç karşılama performansı oldukça artmıştır. Ayrıca, Şirketin gelir gücü, tahsilatların etkisiyle son beş yılın en yüksek seviyesine çıkarak %70,6'ya yükselmiştir. Birikim'in net karı, 2021 yılında 5,7 milyon TL'den 161,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu ciddi artışta; yeni metodun kullanılmasıyla yüksek faiz gelirlerinin tahakkuk edilmesi ve tahsilat performansında yaşanan artış etkili olmuştur. Net karda yaşanan ciddi artışın etkisiyle ortalama aktif ve öz kaynak karlılığı oldukça yüksek seviyelere çıkmıştır.

Şekil 10. EBITDA (Milyon TL)



Şekil 11. Gelir Gücü (Tahsilat/Ort. Aktifler)



**Yazılım Etkisiyle Yaşanan Organizasyonel Değişiklik:** Şirket üst yönetiminin yapısı 2021 yılında korunmuştur. Ancak Birikim'in, personel sayısı 2021 yılında 208 kişiden 137 kişiye gerilemiştir. Bu azalışta geliştirilen yazılımın devreye alınması ve Şirketin verimli çalışma metodu benimsemesi etkili olmuştur. Şirket, önceki yıllarda yazılım hizmetini dışardan alırken, artık kendi geliştirmiş olduğu yazılım sistemini kullanmaktadır. TGA alım süreci, tahsilat projeksiyonları ve tüm tahsilat süreçlerini kapsayan bu yazılımın etkisiyle personel ihtiyacının azaldığı görülmüştür.

**Risk Yönetimi:** Şirketin kredi riski, tahsilat riski olarak değerlendirilmektedir. Portföyleri TGA'lardan oluştuğu için kredi riski yüksektir. Birikim, tahsilat yöntemlerini çeşitlendirmesinin yanı sıra hukuki yöntemlerle desteklenen tahsilat yöntemleriyle teminat yapısını güçlendirmeye çalışmakta ve tahsilat riskinden korunmaya çalışmaktadır. Birikim'in Mart 2022 itibarıyla birçok bankada toplam 198,1 milyon TL'lik nakit limiti ve 38,9 milyon TL riski bulunmaktadır. Şirketin limit doluluk oranı %19,6'dır. Şirketin YP cinsi borçlanmasının

olmamasıyla kur riski bulunmamaktadır. Şirketin 2021 yıl sonu itibarıyla ilişkili taraflardan kullandığı ve ya kullandırdığı kredileri bulunmamaktadır.

**Faaliyet Gösterilen Sektörün Görünümü:** Varlık yönetim sektöründe 20'den fazla şirketin faaliyet göstermekte olup, iki büyük şirketin hâkimiyeti devam etmektedir. Sektöre olan taleple birlikte, yeni oyuncuların dahil olması beklenmektedir. Bankacılık sektörü bilançosundaki takipteki alacakların 160 milyar TL'yi aşması ve yakın izlemedeki kredilerin 400 milyar TL'yi aşması sektörü canlı tutmaktadır. 2020 yılında pandeminin getirmiş olduğu belirsiz ortamın yanı sıra, karşılıklar ve sorunlu alacakların bilançodan çıkartılma yönergelerinde yapılan değişiklikler, sınırlı satış yapılmasında etkili olmuştur. 2021 yılında bankalar tarafından 5,7 milyar TL'lik TGA sektör şirketlerine devredilmiştir. Sektör temsilcilerinin 2022 yılı için beklemiş olduğu TGA satışı tutarı 12 ile 15 milyar TL arasındadır. 2021 yılında sektörün yönetmeliklerinde değişiklikler yapılarak ihtiyaçlara uygun şekilde uygulamalar söz konusu olmuştur. Varlık yönetim şirketlerine 5 yıl süre ile tanımlanan damga, harç ve Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu kesintisi istisnası, 2021 yılı Ekonomi Reformları ile süresiz hale getirilmiştir.

Sektörün 2021 yıl sonu itibarıyla 6,1 milyar TL'lik aktif büyüklüğü, 3,2 milyar TL özkaynağı, 1,3 milyar TL bankalara kredi borcu bulunmaktadır. Sektör şirketleri sermaye piyasasını etkin olarak kullanmakta olup, 2021 yılında 469 milyon TL'lik borçlanma aracı ihraç etmiştir. Aralık 2021 itibarıyla 21 şirketin bulunduğu sektörde 2.261 kişi istihdam edilmektedir.

## Finansal Tablolar

### Birikim Özet Bilanço

(1.000 TL)	2017	2018	2019	2020	2021
Nakit Değerler ve Merkez Bankası	3	0	0	0	
Bankalar	3.802	7.186	21.541	10.010	53.162
Finansal Varlıklar	0	0	9.635	10.084	40.629
Net Krediler	278.151	226.635	197.231	154.561	216.933
<i>Takipteki Krediler</i>	355.685	249.617	246.634	250.579	413.353
<i>Özel Karşılıklar</i>	77.534	22.982	49.403	96.108	196.420
İştirakler	0	0	0	18.860	18.860
Maddi Duran Varlıklar	1.573	4.991	3.108	2.327	1.108
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	712	563	2.649	2.615	2.393
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	20.000	20.000	22.000	0	0
Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlıklar	19.368	18.927	17.748	12.668	12.252
Diğer Aktifler	4.672	3.034	2.337	20.850	51.795
<b><i>Toplam Aktifler</i></b>	<b>328.281</b>	<b>288.265</b>	<b>278.635</b>	<b>234.577</b>	<b>401.290</b>
Alınan Krediler	167.914	145.885	126.194	92.933	33.142
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	48.406	0	52.500	41.741	34.515
Finansal Kiralama Borçları	18.678	12.822	5.941	0	0
Diğer Yükümlülükler	19.939	52.875	25.172	29.666	101.862
<b><i>Toplam Yükümlülükler</i></b>	<b>254.937</b>	<b>211.582</b>	<b>209.807</b>	<b>164.340</b>	<b>173.504</b>
Ödenmiş Sermaye	20.000	40.000	40.000	40.000	40.000
K/Z Sınıflandırılmayacak Gelirler	5.500	5.521	4.368	47	88
Kar Yedekleri	2.000	22.075	20.688	17.600	18.179
Geçmiş Yıl Karları	31.049	-4.965	474	6.859	12.011
Dönem Net Karı	14.770	14.052	3.298	5.731	161.493
<b><i>Toplam Özkaynaklar</i></b>	<b>73.344</b>	<b>76.683</b>	<b>68.828</b>	<b>70.237</b>	<b>231.771</b>
<b><i>Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar</i></b>	<b>328.281</b>	<b>288.265</b>	<b>278.635</b>	<b>234.577</b>	<b>401.290</b>

**Birikim Gelir Tablosu**

<b>(1000 TL)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Faiz Gelirleri	124.495	137.079	122.606	113.370	331.200
Kredilerden Alınan Faizler	123.877	135.324	118.983	109.811	326.673
Diğer Faiz Gelirleri	618	1.755	3.623	3.559	4.527
Faiz Giderleri (-)	36.729	48.572	48.202	26.097	20.165
<b>Net Faiz Gelirleri</b>	<b>87.766</b>	<b>88.507</b>	<b>74.404</b>	<b>87.273</b>	<b>311.035</b>
Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı	0	0	0	0	0
<b>Net Ticari Kar/ Zarar</b>	<b>5</b>	<b>-1.137</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>0</b>
Ücret ve Komisyon Geliri	2.467	0	0	0	0
Komisyon Gideri (-)	2.256	2.542	4.017	3.114	2.349
<b>Net Ücret ve Komisyon Geliri</b>	<b>211</b>	<b>-2.542</b>	<b>-4.017</b>	<b>-3.114</b>	<b>-2.349</b>
Diğer Faaliyet gelirleri	9.990	18.759	5.463	3.767	12.657
<b>Faaliyet Karı / Zararı</b>	<b>97.972</b>	<b>103.587</b>	<b>75.862</b>	<b>87.935</b>	<b>321.343</b>
Personel Giderleri	19.890	26.376	25.418	16.045	18.427
Diğer Faaliyet Giderleri	26.052	20.819	17.086	14.294	19.443
Amortisman ve Aşınma Payı	872	1.229	1.391	1.396	1.109
Toplam Faaliyet Giderleri	46.814	48.424	43.895	31.767	38.979
<b>Karşılıklar Öncesi Kar / Zarar</b>	<b>51.158</b>	<b>55.163</b>	<b>31.967</b>	<b>56.168</b>	<b>282.364</b>
Değer Düşüş Karşılığı (-)	32.620	37.157	27.767	48.608	91.819
Vergi Öncesi Kar / Zarar	18.538	18.006	4.200	7.560	190.545
Vergiler	-3.768	-3.954	-902	-1.829	-29.052
<b>Net Kar / Zarar</b>	<b>14.770</b>	<b>14.052</b>	<b>3.298</b>	<b>5.731</b>	<b>161.493</b>
Azınlık Payı	0	0	0	0	0
<i>Net Kar (Grup Hissesi)</i>	<i>14.770</i>	<i>14.052</i>	<i>3.298</i>	<i>5.731</i>	<i>161.493</i>

<b>Büyüme Oranları (%)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Portföy Değeri	4,6	-18,5	-13,0	-21,6	40,4
Toplam Aktifler	11,4	-12,2	-3,3	-15,8	71,1
Net Faiz Geliri	50,0	0,8	-15,9	17,3	256,4
Faaliyet Giderleri	27,1	3,4	-9,4	-27,6	22,7
Karşılıklar Öncesi Kar / Zarar	15,5	7,8	-42,0	75,7	402,7
Alacakların Değer Düşüklüğü Karşılığı	56,0	13,9	-25,3	75,1	88,9
Net Kar / Zarar	-20,7	-4,9	-76,5	73,8	2717,9
<b>Likidite Oranları</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Likit Varlıklar (1000 TL)	3.805	7.186	31.176	20.094	93.791
Toplam Fonlama (1000 TL)	234.998	158.707	190.635	144.674	85.657
Ort. Likit Varlıklar / Ort. Aktifler (%)	1,2	1,8	6,8	10,0	17,9
Ort. Portföy Değeri / Ort. Aktifler (%)	87,3	81,9	74,8	68,5	58,4
Ort. Likit Varlıklar / Ort. Fonlama (%)	1,6	2,8	11,0	15,3	50,1
<b>Karlılık</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Ort. Gelir Getiren Aktiflerin Getirisi (%)	36,9	44,5	45,9	41,3	85,2
Faiz Doğuran Yükümlülüklerin Maliyeti (%)	15,9	24,7	27,6	15,6	17,7
Net Faiz Marjı (%)	26,0	28,7	27,8	31,8	80,0
Gelir Gücü (Tahsilatlar / Ort. Aktifler)	52,8	60,6	57,0	46,8	70,6
Ortalama Aktif Karlılığı (%)	4,7	4,6	1,2	2,2	50,8
Ortalama Özkaynak Karlılığı (%)	31,8	23,2	5,1	8,8	239,6
Kredilerden Alınan Faizler / Faaliyet Karı/ Zararı	126,4	130,6	156,8	124,9	101,7
Karşılıklar (Gelir Tablosu) / Karşılıklar Öncesi Kar	63,8	67,4	86,9	86,5	32,5
<b>Verimlilik</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Maliyet / Gelir Rasyosu (amortisman dahil) (%)	47,8	46,7	57,9	36,1	12,1
Maliyet / Gelir Rasyosu (amortisman hariç) (%)	46,9	45,6	56,0	34,5	11,8
Faaliyet Giderleri (amortisman dahil)/ Aktif Ort. (%)	15,0	15,7	15,5	12,4	12,3
Faaliyet Gelirleri/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	390	430	368	433	2.346
Faaliyet Giderleri/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	187	201	213	156	285
Provizyon Öncesi Kar / Çalışan Sayısı (1.000 TL)	204	229	155	277	2.061
Aktif Toplamı/ Çalışan Sayısı (1.000 TL)	1.308	1.196	1.353	1.156	2.929
Takipteki Alacaklar / Çalışan Sayısı (1.000 TL)	1.417	1.036	1.197	1.234	3.017
<b>Portföy Kalitesi</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Satın Alma Değeri / Satın Alınan Anapara	7,3	18,6	7,7	-	-
Kümülatif Tahsilat / Kümülatif Satın Alınan Anapara	10,2	13,9	16,7	19,0	23,5
Tahsilat / Net Borç	71,1	123,3	95,6	89,2	760,5
Satın Alma Değeri / Toplam Fonlama	30,5	4,9	6,4	-	-
Satın Alma Değeri / Tahsilat	43,6	4,2	7,3	-	-
Faaliyet Giderleri / Tahsilat	28,5	25,9	27,2	26,5	17,4
Alınan Faizler / Tahsilat	75,3	72,4	73,6	91,5	145,6
<b>Sermaye Oranları</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Özkaynaklar / Aktif (%)	22,3	26,6	24,7	29,9	57,8
Portföy Değeri / Özkaynaklar	3,8	3,0	2,9	2,2	0,9
Toplam Fonlama / Özkaynaklar	3,2	2,1	2,8	2,1	0,4



**Derecelendirilen Şirket unvanı, merkezinin adresi ve iletişim bilgileri:**

BİRİKİM VARLIK YÖNETİM A.Ş.  
Büyükdere Cad. Öz sezen İş Merkezi  
A Blok No:122 Kat:5 Esentepe 34394 Şişli / İstanbul  
Tel: +90 (212) 355 19 00  
[www.birikimvarlik.com](http://www.birikimvarlik.com)

**Raporun Geçerlilik Süresi:**

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. ile Birikim Varlık Yönetim A.Ş. arasında imzalanan sözleşme gereği, bu rapor Şubat-Mart 2022 döneminde hazırlanmıştır. Verilen uzun dönem derecelendirme notu 3 yıl, kısa dönem derecelendirme notu 1 yıl süre için geçerlidir.

**Derecelendirme Uzmanı:**

Mazlum Eraslan  
[mazlum@turkrating.com](mailto:mazlum@turkrating.com)

**Komite Üyeleri:**

Sanem Kabakılıç  
[sanem@turkrating.com](mailto:sanem@turkrating.com)

Tahir Kahveci  
[tahir@turkrating.com](mailto:tahir@turkrating.com)

Sıla Mersin  
[sila@turkrating.com](mailto:sila@turkrating.com)

<b>UZUN VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI</b>	
<b>Yatırım Yapılabilir Derecelendirme Notları</b>	
TR AAA	En güçlü kredi kalitesi
TR AA	Güçlü kredi kalitesi
TR A	Ortalamanın üzerinde kredi kalitesi
TR BBB	Ortalama kredi kalitesi
<b>Spekülatif Derecelendirme Notları</b>	
TR BB	Ortalamanın altında kredi kalitesi
TR B	Zayıf kredi kalitesi
TR CCC	Çok zayıf kredi kalitesi
TR D	Yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememiş
<b>KISA VADELİ DERECELENDİRME NOTLARI</b>	
TR A 1	En güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 2	Güçlü borç ödeme kabiliyeti
TR A 3	Ortalama kredi ödeme kabiliyeti
TR B	Ortalamanın altında borç ödeme kabiliyeti
TR C	Ortalamanın çok altında borç ödeme kabiliyeti
TR D	Kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirememiştir

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan ve Birikim Varlık Yönetim A.Ş. tarafından temin edilen bilgilerden derlenmiştir. Bununla beraber, bu raporda geçen bilgilerin kullanılması veya bu raporun yararlandığı kaynaklardaki hata ve eksikliklerden doğan bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu rapor yatırımcıları ve kreditorleri bilgilendirmek amacı ile hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.  
Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No: 1/2  
34394 Şişli/İstanbul  
Tel: (212) 272 01 44 Faks: (212) 211 34 56  
[www.turkrating.com](http://www.turkrating.com)