



Gelecek Varlık

GELECEK VARLIK YÖNETİMİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU – II

06.10.2022



Garanti BBVA
Yatırım

İÇİNDEKİLER

DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI.....	3
HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ.....	3
08.10.2021 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU	4
DEĞERLEME SONUCU	8
HALKA ARZ SONUÇLARI.....	8
HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS	9
HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ.....	12

DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete’ de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 (“Tebliğ”) 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş. (“Gelecek VYŞ” veya “Şirket”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. (“Garanti BBVA Yatırım”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 06.10.2021 tarihinde KAP’ ta yayınlanmış ve Şirket payları 21.10.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu’nu müteakip Tebliğ’in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış ikinci değerlendirme raporu olup, Gelecek VYŞ’ in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 06.10.2022 tarihine kadar (05.10.2022 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 126.500.000 TL’den 139.700.000 TL’ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 13.200.000 TL nominal değerli 13.200.000 adet pay ve mevcut ortaklarından Fiba Holding A.Ş.’nin sahip olduğu 8.800.000 TL nominal değerli 8.800.000 adet pay olmak üzere toplam 22.000.000 TL nominal değerli 22.000.000 adet payın, ek satışın gerçekleşmesi halinde toplam 26.400.000 TL nominal değerli 26.400.000 adet payın 13,65 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu’nun 07.10.2021 tarihli toplantısında onaylanmıştır.

Şirket’in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 13,65 TL¹ sabit fiyattan talep toplama işlemleri 14-15 Ocak 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

¹ 29.04.2022 tarihinde Borsa İstanbul tarafından yapılan A.Ş. tarafından yapılan KAP bildirimiyle Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş.’nin hisse başına 0,3111552 TL tutarında brüt temettü dağıttığı açıklanmış olup temettü dağıtımı sonrası düzeltilmiş halka arz fiyatı ise 13,32 TL seviyesindedir.

Halka arz büyüklüğü 360.360.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 2,7 katı, Yurt İçi Yüksek Başvurulu Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 14,1 katı, Yurt içi Kurumsal Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 9 katı talep gelmiştir. Yatırımcılardan gelen yüksek talebin karşılanabilmesi amacıyla, Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar için ayrılan %10'luk tahsisat oranı diğer tahsisat gruplarına aktarılmıştır.

Halka arza toplamda 85.489 adet yatırımcı katılmıştır. Bu yatırımcılardan 83.197'si pay alarak dağıtımına tabi olmuştur.

08.10.2021 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

08.10.2021 tarihinde KAP' ta yayımlanan raporda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, KPMG Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ve DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından TMS/TFRS kapsamında denetimden geçirilmiş 2018, 2019, 2020 yıl sonu ve 2020 ile 2021 6 aylık raporlama dönemleri itibarıyla hazırlanan bağımsız denetim raporlarına, CapitalIQ veri tabanına, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

Değerleme Yöntemleri

08.10.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanan fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirket'in, pazar yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmalarının pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi, kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması ve faaliyetlerinin sürekliliği olduğuna düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerlendirme kapsamında dikkate alınmış fakat kullanılmamıştır.

Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit

Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Şirket BDDK’nın düzenleyici otorite olarak yer aldığı varlık yönetim sektöründe faaliyet göstermektedir. Her bir şirketin denetim yükümlülüğü ve bunları düzenli aralıklarla BDDK’ya raporlama yükümlülüğü bulunmaktadır. Şirket gelirlerinin önemli bir bölümünü satın almış oldukları portföylerden elde edilen tahsilatlardan elde etmektedir. Varlık yönetim şirketleri, portföy satın alım fiyatını belirlerken, genellikle 10 yıllık tahsilat projeksiyonlarını ve hedefledikleri iç verim oranını (IRR) dikkate alırlar. Tahsilat projeksiyonları şirketlerin geçmiş dönemdeki portföylerden elde ettikleri deneyimlere, makroekonomik beklentilerine, tahsilat maliyetlerine, fonlama maliyetlerine ve satışa konu portföyün özelliklerine bağlıdır. İlgili portföyler satın alındıktan sonra, satın alım fiyatına ve tahsilat projeksiyonlarına göre belirlenen iç verim oranı (IRR) portföye ilişkin tahsilatlar tamamlanana kadar finansal tablolara ilişkin hesaplamalarda sabit tutulmaktadır. Bu oranın sabit tutulduğu bağımsız denetim şirketlerince denetime tabidir.

Bu kapsamda, Şirket’in gelecekte elde edeceği gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcuttur. Ek olarak Şirket’in gelir yaratma kabiliyetinin yatırımcının gözünde değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması dolayısıyla, değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldükçe, Gelir Yaklaşımı değerlendirme kapsamında kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105’in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması ve Şirket paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem göreceğinden dolayı değerlendirme amacına uygun olduğu düşünüldüğü için değerlendirme kapsamında kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Şirket’in paylarının halka arz edileceği ve Şirket’in benzeri olan borsada işlem gören nitelikteki emsallerine ilişkin güvenilir bilgilerden istifade edilebileceği dikkate alınarak Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin

bulunmasıdır. Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminlerde bulunulabilmesinden dolayı Gelir Yaklaşımı ve Şirket’e önemli ölçüde benzerlik taşıyan şirketlerin aktif olarak teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmesinden dolayı Pazar Yaklaşımı değerleme kapsamında kullanılmıştır. Şirket’in kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması ve faaliyetlerinin sürekliliği olduğu düşünüldüğü için ise Maliyet Yaklaşımı değerleme kapsamında kullanılmamıştır.

Şekil 1 F/K Çarpan Analizi Tablosu

(BİN TL)	F/K Çarpanı	30.06.2021 LTM Net Kar	Özkaynak Değeri
Yurtiçi Benzer Şirketler	9,9	181.455	1.797.440
Yurtdışı Benzer Şirketler	11,5	181.455	2.079.175

Şekil 2 İD/FAVÖK Çarpan Analizi Tablosu

(BİN TL)	İD / Düzeltilmiş FAVÖK Çarpanı	30.06.2021 LTM Düzeltilmiş FAVÖK	Şirket Değeri	Net Finansal Borç	Özkaynak Değeri
Yurtdışı Benzer Şirketler	5,6	419.348	2.333.121	494.683	1.838.438

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemi kapsamında 15 yıl boyunca nakit akışlarının projeksiyonu yapılmıştır. Projeksiyon dönemi sonrasında devam eden değerlerin hesabında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 50.22 maddesinin a bendi uyarınca sınırsız ömürlü varlıklar için kullanılabilen sabit büyüme yöntemi kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 50.30 maddesinin b bendinde belirtilen ve işletme değerlemelerinde yaygın olarak kullanılan AOSM yöntemi kullanılmıştır. Projeksiyon dönemi için enflasyon tahminlerine göre değişen AOSM tahmin edilmiştir.

Şekil 3 Sermaye Maliyeti / AOSM Tablosu

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Enflasyon	16,82%	12,94%	10,71%	9,66%	8,71%	7,85%	7,55%	7,27%	7,00%	6,73%	6,48%	6,21%	5,94%	5,69%	5,45%	5,22%
Risksiz Getiri Oranı	17,79%	13,1%	12,0%	11,0%	10,1%	9,8%	9,5%	9,3%	9,0%	8,7%	8,5%	8,2%	7,9%	7,7%	7,4%	7,2%
Kaldıraçlı Beta	1,02	1,03	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Şirket Risk Primi	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Sermaye Maliyeti	24,4%	19,8%	18,8%	17,8%	16,9%	16,6%	16,4%	16,1%	15,8%	15,5%	15,3%	15,0%	14,7%	14,5%	14,3%	14,0%
Borçlanma Maliyeti (vergi öncesi)	21,3%	16,6%	15,5%	14,5%	13,6%	13,3%	13,0%	12,8%	12,5%	12,2%	12,0%	11,7%	11,4%	11,2%	10,9%	10,7%
Vergi	25,00%	23,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Borç Maliyeti	16,0%	12,8%	12,4%	11,6%	10,9%	10,7%	10,4%	10,2%	10,0%	9,8%	9,6%	9,3%	9,1%	8,9%	8,8%	8,6%
Borç/Varlık	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%	48,38%

AOSM	20,3%	16,4%	15,7%	14,8%	14,0%	13,8%	13,5%	13,2%	13,0%	12,8%	12,5%	12,3%	12,0%	11,8%	11,6%	11,4%
-------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Şekil 4 İNA Tablosu

(milyon TL)	2021 (6 ay)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Düzeltilmiş FAVÖK	177	492	812	1.003	1.023	1.109	1.161	1.289	1.483	1.715	1.999	2.231	2.122	1.933	2.017	2.077
Düzeltilmiş FVÖK Üzerinden Vergi	(41)	(77)	(116)	(140)	(143)	(151)	(163)	(181)	(209)	(242)	(283)	(317)	(300)	(272)	(283)	(291)
<i>Vergi Oranı</i>	25%	23%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Yatırımlar	(146)	(994)	(1.137)	(586)	(583)	(580)	(632)	(688)	(752)	(817)	(883)	(939)	(931)	(914)	(993)	(1.087)
<i>Yeni Portföy Yatırımları</i>	(128)	(940)	(1.097)	(473)	(514)	(555)	(596)	(640)	(685)	(731)	(778)	(826)	(875)	(925)	(976)	(1.027)
<i>Gayrimenkul Yatırımları</i>	(15)	(44)	(30)	(102)	(56)	(12)	(21)	(33)	(51)	(68)	(86)	(92)	(34)	33	6	(36)
<i>Diğer Yatırımlar</i>	(4)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(23)	(24)	(25)
Serbest Nakit Akımları	(11)	(579)	(442)	277	298	379	366	420	522	656	833	975	891	746	740	699
İndirgeme Faktörü	0,91	0,78	0,68	0,59	0,52	0,45	0,40	0,35	0,31	0,28	0,25	0,22	0,20	0,18	0,16	0,14
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları	(10)	(453)	(299)	163	154	172	147	149	164	182	206	215	175	131	117	99
Projeksiyon Dönemi Değeri	1.310															
2036 Sonrası Değer	11.530															
2036 İndirgeme Faktörü	0,14															
2036 sonrası Bugünkü Değer	1.632															
İNA Şirket Değeri	2.942															

İndirgenmiş Nakit Akımları analizi sonucunda Gelecek VYŞ'nin 30.06.2021 tarihi itibarıyla şirket değeri **2,942 milyar TL** olarak hesaplanmıştır.

Şekil 5 İNA Özsermaye Değeri (milyon TL)

İNA Şirket Değeri	2.942
Net Finansal Borç	495
İNA Özsermaye Değeri	2.448
Değerleme Tarihi Değerleme Faktörü	1,06
Değerleme Tarihi Özsermaye Değeri	2.596

İndirgenmiş Nakit Akımları sonucunda şirketin 30.06.2021 itibarıyla değeri bulunmuştur. Şirket özsermaye değeri değerlendirme tarihi olan 6 Ekim 2021 tarihi itibarıyla özsermaye değerini yansıtmaya amacıyla düzeltilmiştir. Bu kapsamda, değerlemede kullanılan 2021 yılı özsermaye maliyeti %24,4 dikkate alınarak özsermaye değeri 6 Ekim 2021 tarihine getirilmiştir.

Değerleme Sonucu

Nakit Akımları ve Çarpan Analizi yöntemlerinin ağırlıklandırılması sonucunda hesaplanan özsermaye değeri aşağıda gösterilmiştir.

Şekil 6 Çarpan Analizi Tablosu

(BİN TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi	2.595.510	50,0%	1.297.755
Yurtiçi Benzer Şirketler (F/K çarpanı)	1.797.440	12,5%	224.680
Yurtdışı Benzer Şirketler (F/K çarpanı)	2.079.175	12,5%	259.897
Yurtdışı Benzer Şirketler (İD/FAVÖK Çarpanı)	1.838.438	25,0%	459.610
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			2.241.942

Belirtilen ağırlıklandırma ile Şirket'in halka arz öncesi hesaplanan özsermaye değeri **2.241.942 bin TL**'dir. Halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden belirlenen fiyata göre hesaplanan iskonto oranı aşağıda gösterilmiştir.

Şekil 7 Halka Arz Fiyatı ve İskontosu

	Özet
Hesaplanan Özkaynak Değeri (BİN TL)	2.241.942
Gelecek VYŞ Ödenmiş Sermayesi (BİN TL)	126.500
1 TL Nominal Değerli Pay Başına Düşen Değer	17,7
Halka Arz Fiyatı	13,65
Düzeltilmiş Halka Arz Fiyatı²	13,32
Halka Arz İskonto Oranı	23,0%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri (BİN TL)	1.726.725

Değerleme yöntemleri sonucunda hesaplanan halka arz öncesi 1 TL nominal değerli pay başına fiyat dikkate alındığında, %23 iskontolu halka arz fiyatı olan **13,65 TL** hesaplanmıştır.

HALKA ARZ SONUÇLARI

Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş.'nin ("Gelecek Varlık", veya "Şirket") paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, 14-15 Ekim 2021 tarihleri arasında gerçekleşmiştir.

Şirket'in 22.000.000 TL nominal değerli payları halka arz edilmiş, gelen talebin ardından satışa sunulan payların %20'sine denk gelen ek satışa konu 4.400.000 TL nominal değerli paylarının da satışıyla toplam 26.400.000 TL nominal değerli paylar halka arz edilmiştir.

² Temettü dağıtımı sonrası düzeltilmiş halka arz fiyatı

Şirket'in 1 TL nominal değerli paylarının halka arz fiyatı 13,65 TL olarak belirlenmiş olup, 26.400.000 TL nominal değerli payların satışı sonucunda halka arz büyüklüğü 360.360.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 2,7 katı, Yurt İçi Yüksek Başvurululu Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 14,1 katı, Yurt içi Kurumsal Yatırımcılara planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 9 katı talep gelmiştir. Yatırımcılardan gelen yüksek talebin karşılanabilmesi amacıyla, Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar için ayrılan %10'luk tahsisat oranı diğer tahsisat gruplarına aktarılmıştır.

Halka arz fiyatı üzerinden yatırımcı grubu bazında talep ve dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat			Talep			Dağıtım		
	Nominal Değer (TL)	Oran	Ek Satış (TL)	Yatırımcı Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran	Yatırımcı Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	8.800.000	40%	4.400.000	82.659	23.322.746	16,1%	80.429	8.800.000	33,3%
Yurt İçi Yüksek Başvurululu Yatırımcılar	4.400.000	20%		2.662	62.223.843	42,9%	2.616	6.600.000	25,0%
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	6.600.000	30%		168	59.574.680	41,1%	152	11.000.000	41,7%
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar	2.200.000	10%		-	-	0,0%	-	-	0,0%
TOPLAM	22.000.000	100%	4.400.000	85.489	145.121.269	100%	83.197	26.400.000	100%

HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS

Şirket, paylarının 21.10.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2021 yıl sonu, 2022 ilk ve ikinci çeyrek bağımsız denetimden geçmiş finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TMS/IFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (Bin TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30.06.2021	Sınırlı Denetimden Geçmiş 30.06.2022
------------------------	--	--	--	---

Faiz Gelirleri	409.676	632.251	280.460 ³	443.841
Faiz Giderleri	97.197	78.060	39.623	34.848
Net Faiz Geliri/Gideri	506.873	710.311	240.837	408.993
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri/Giderleri	-37.530	-61.383	-28.319	-42.398
Ticari Kar/Zarar	26.501	121.367	27.665	72.704
Diğer Faaliyet Gelirleri	9.742	23.626	3.682	5.294
Faaliyet Brüt Karı	311.192	637.801	243.865	444.593
Beklenen Zarar Karşılıkları Giderleri	311.192	-180.729	-17.108	-28.730
Diğer Karşılık Giderleri	-12.676	-	-	-
Personel Giderleri	-77.860	-100.929	-45.961	-72.322
Diğer Faaliyet Giderleri	-81.258	-117.161	-46.652	-75.383
Net Faaliyet Karı/Zararı	130.134	238.982	134.144	268.158
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	-27.858	-65.109	-38.903	-77.952
Dönem Net Karı/Zararı	102.276	173.873	95.241	190.206

Düzeltilmiş FVÖK ve Düzeltilmiş FAVÖK (Bin TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Bağımsız Denetimden Geçmiş 30.06.2021	Sınırlı Denetimden Geçmiş 30.06.2022
Düzeltilmiş FVÖK	251.026	302.567	174.380	293.165
Düzeltilmiş FAVÖK	371.227	450.519	199.537	318.534
Toplam Gelirler	557.175	721.776	316.388	504.906
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı	66,40%	62,40%	63,1%	63,1%

Finansal Durum Tablosu (Bin TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2021	Sınırlı Denetimden Geçmiş 30.06.2022
Finansal Varlıklar (Net)	26.309	56.948	9.947
<i>Bankalar</i>	26.457	57.753	10.088
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları (-)</i>	-148	-805	-141
<i>Türev Finansal Varlıklar</i>	-	-	-
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar	-	-	31.863
Krediler (Net)	1.069.856	1.171.214	1.292.882

³ Şirket, kredilerin kredilerin net bugünkü değeri ile itfa edilmiş maliyetleri arasındaki pozitif farklar olarak kredilerden elde edilen gelirler/faizler içerisinde göstermektedir. Önceki dönemlerde ilgili tutar, kredilerden alınan faiz gelirleri içerisinde gösterilmekte iken, cari dönemden itibaren "beklenen zarar karşılıkları gelirleri / giderleri" içerisinde değer düşüklüğü kazancı olarak gösterilmektedir. Kar zarara ilişkin her iki düzeltmenin geçmiş döneme etkisi 30.06.2022 tarihinde sona eren hesap dönemine ait bağımsız denetim raporunun "3.26 Muhasebe tahminlerindeki değişiklik ve hatalar" başlığı altında verilen tabloda gösterilmiştir.

<i>Krediler</i>	1.763.149	2.029.223	2.202.723
<i>Beklenen Zarar Karşılıkları (-)</i>	-693.293	-858.009	-909.841
Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar	71.303	73.513	74.430
Ortaklık Yatırımları	1.269	-	-
Maddi Duran Varlıklar	12.556	21.201	21.899
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.112	7.897	9.353
Diğer Aktifler	9.720	12.721	25.731
Aktif Toplamı	1.197.125	1.343.494	1.466.105

Alınan Krediler	583.171	370.900	262.907
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	-	48.633	85.346
Türev Finansal Yükümlülükler	-	-	-
Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler	1.058	6.041	2.784
Karşılıklar	22.118	11.822	17.032
Cari Vergi Borcu	10.064	23.674	46.604
Ertelenmiş Vergi Borcu	102.329	110.098	130.099
Diğer Yükümlülükler	17.384	21.259	25.533
Özkaynaklar	461.001	751.067	895.800
Ödenmiş Sermaye	126.500	139.700	139.700
Sermaye Yedekleri	10.897	172.714	197.212
Kar Yedekleri	93.888	137.240	242.232
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-320	-539	-2.544
Geçmiş Yıllar Karı	127.760	128.079	128.994
Dönem Karı	102.276	173.873	190.206
Pasif Toplamı	1.197.125	1.343.494	1.466.105

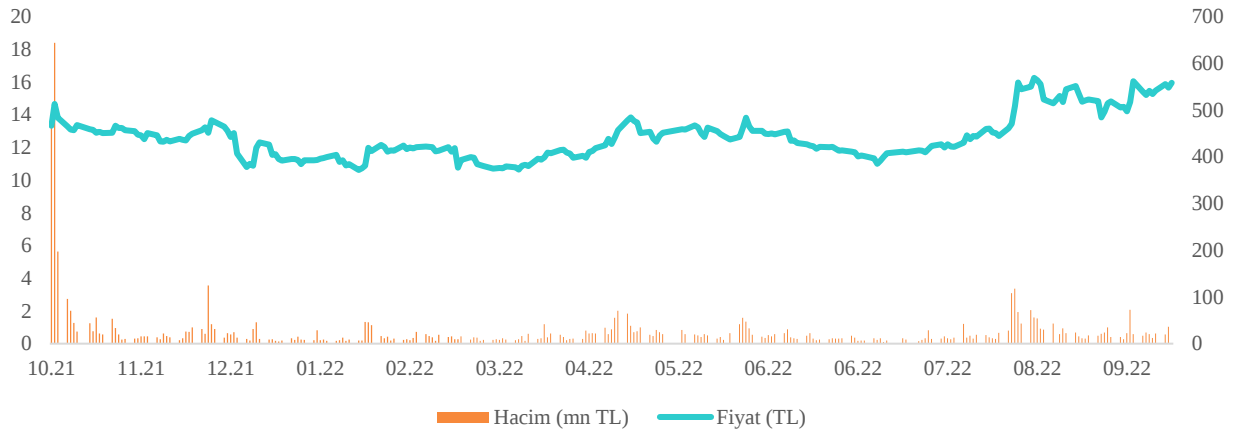
Gelecek Varlık Yönetimi'nin Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu projeksiyonları ve 30 Haziran 2022 itibarıyla gerçekleşen verileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. Şirket'in 31.06.2022 tarihli denetim raporunda ve 2022 yıl sonu projeksiyonlarında yer alan finansal kalemler, olası mevsimsellik etkileri göz ardı edilerek ve gerçekleşme oranları üzerinden karşılaştırılmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yılının tahmini verileri ile 2022 yılı içinde gerçekleşen verileri karşılaştırıldığında Şirket'in 2022 yılı ikinci çeyrek finansallarına göre, 2022 yılına dair Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen varsayımlara ilişkin projekte edilen tahsilat gelirinin %67 oranında, toplam faaliyet giderlerini %72 oranında gerçekleştirerek faaliyetlerine devam etmektedir. Düzeltilmiş FAVÖK ise %65 olarak gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki tabloda yer alan gerçekleşme oranlarına bakıldığında, 2021 yıl sonu projeksiyon dönemlerindeki varsayımlar ile uyumlu sonuçlanmış olup 2022 yılı ikinci çeyrek sonuçlarından hareketle 2022 varsayımlarının da uyumlu gerçekleşeceği beklenmektedir.

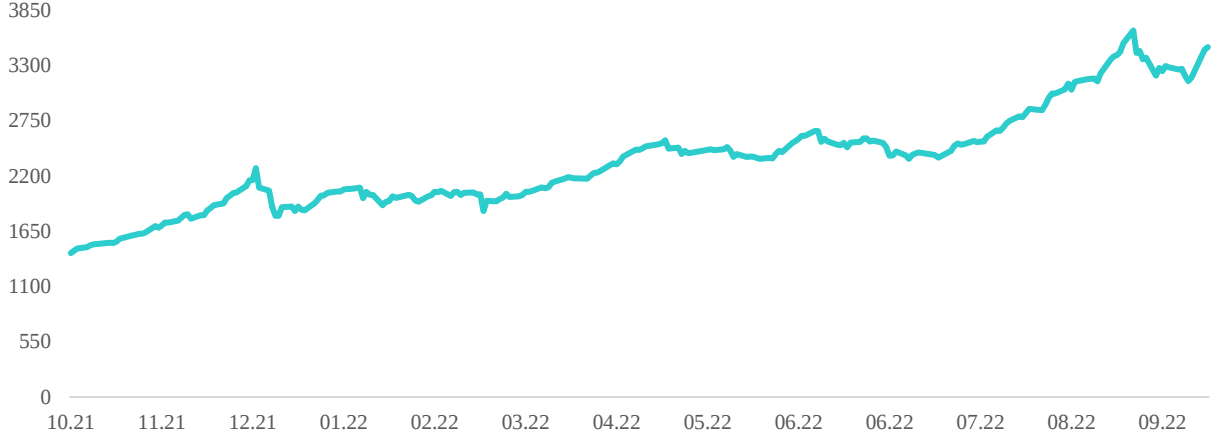
Milyon TL	Halka Arz Öncesi 2022 Yıl Sonu Tahmini	30.06.2022 itibarıyla Gerçekleşen	Gerçekleşme Oranı (%)
Tahsilat Geliri	748	500	67%
Bireysel	416	349	84%
Kobi	86	69	80%
Ticari	246	82	33%
Diğer Gelirler	4	5	125%
Toplam Gelirler	752	505	67%
Personel Giderleri	111	72	65%
Diğer Faaliyet Giderleri	149	114	77%
Toplam Faaliyet Giderleri	260	186	72%
Düzeltilmiş FAVÖK	492	319	65%

HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

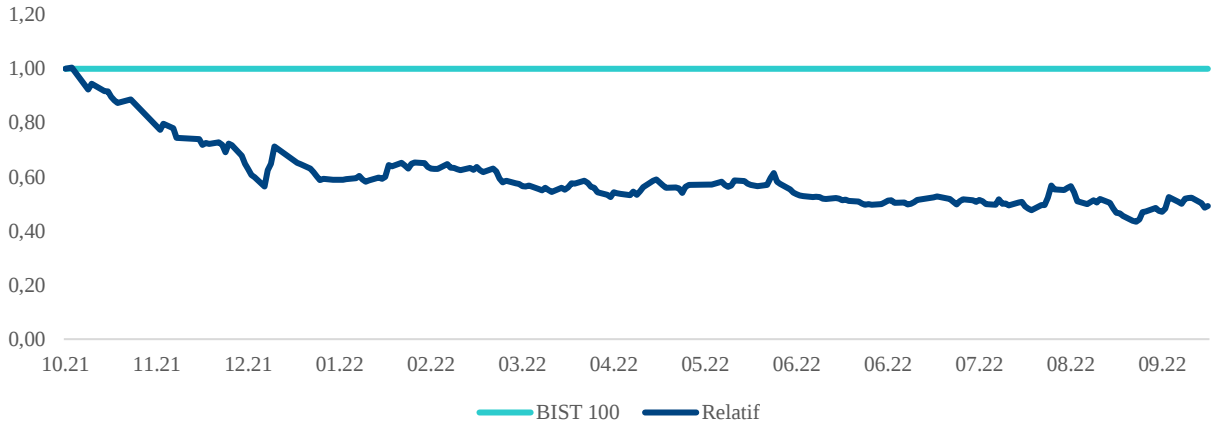
Gelecek Varlık Yönetimi payları, 21 Ekim 2021 tarihinde 13,32 TL düzeltilmiş fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup ilk günlük kapanış fiyatı 14,65 TL' ye ulaşmıştır. Şirket paylarının 05.10.2022 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 15,95 TL'dir.



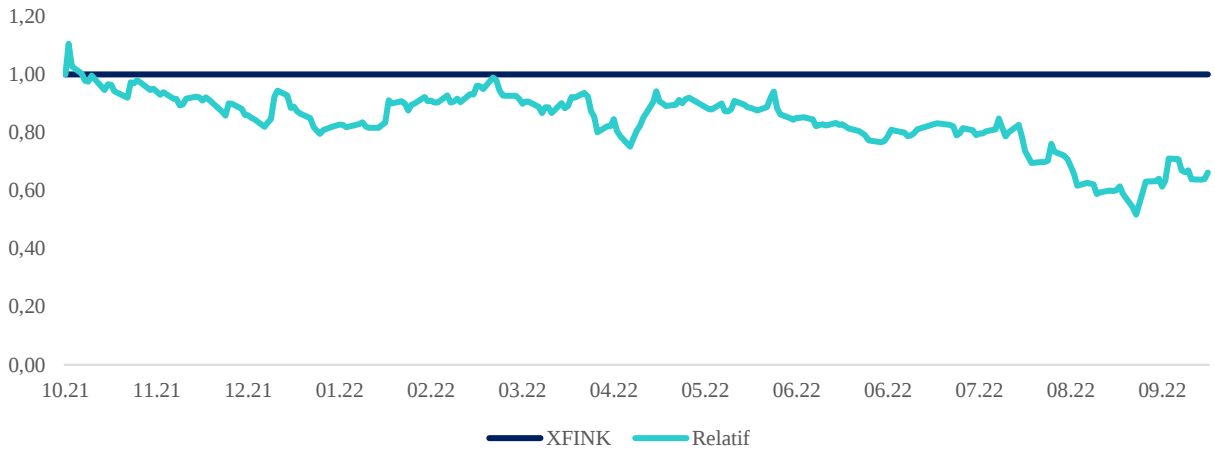
Gelecek Varlık Yönetimi paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.



Gelecek Varlık Yönetimi pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.



Gelecek Varlık Yönetimi pay fiyatının BIST Finansal Kiralama Faktoring (XFINK) endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.



21.10.2021 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 13,32 TL seviyesindeki düzeltilmiş halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Gelecek Varlık Yönetimi, 05.10.2022 tarihi itibarıyla 15,95 TL fiyat seviyesinden kapanmıştır. Payların işlem görmeye başladığı günden bir gün önce, yani 20.10.2021 tarihinde 1.432,80 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 05.10.2022 tarihi itibarıyla 3.484,42 seviyesinden kapanmıştır.

21.10.2021 ve 05.10.2022 tarihleri arasında Gelecek Varlık Yönetimi'nin pay fiyatı %19,7 oranında artarken, BIST 100 endeksi aynı dönem boyunca %143,2 oranında değer kazanmıştır. Gelecek Varlık Yönetimi hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST 100 Endeksi'ne relatif getirisi -%50,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Gelecek Varlık Yönetimi paylarının işlem görmeye başladığı günden bir gün önce, yani 20.10.2021 tarihinde 927,04 seviyesinde kapanan XFINK (Borsa İstanbul Finansal Kiralama ve Faktoring) endeksi ise 05.10.2022 tarihi itibarıyla 1.675,60 seviyesinden kapanmıştır. 21.10.2021 ve 05.10.2022 tarihleri arasında Gelecek Varlık Yönetimi'nin pay fiyatı %19,7 oranında artarken, XFINK endeksi aynı dönem boyunca %80,7 oranında değer kazanmıştır. Gelecek Varlık Yönetimi hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana XFINK Endeksi'ne relatif getirisi -%33,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Halka arz sonrası pay fiyatının ikincil piyasadaki hareketleri halka arza ilişkin İzahnamede belirtilen risk faktörlerine bağlı olarak dalgalanmalar gösterebilir. Bu faktörler arasında Şirket'in faaliyet performansı, bağlı olduğu sektöre ilişkin gelişmeler ve özellikle bu gelişmelerin yatırımcılar nezdinde nasıl algılandığı fiyata etki eden temel etkenler arasındadır. Temel etkenlerin yanı sıra bunlarla bağlantılı veya orantılı olmayan fiyat ve işlem hacmi dalgalanmaları, yatırımcı tabanının niteliği ve yatırımcı davranışlarına bağlı olarak ortaya çıkabilir. Ek olarak Şirket Kamuyu Aydınlatma Platformunda aşağıdaki özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Yayımlanan özel durum açıklamalarının, nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olabileceği düşünülmektedir.

- 19.11.2021 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş. 14-15 Ekim 2021 tarihlerinde 13,65 TL birim fiyat ile talep toplanarak halka arz edilen payları 21.10.2021 tarihinden itibaren BİST Yıldız Pazar'da sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. İzahnamede Kurumumuz aracılığı ile gerçekleştirilmesi planlanan fiyat istikrarı sağlayıcı işlemler için ilan edilen 30 günlük süre 19.11.2021 tarihinde sona ermiştir. Şirket paylarının BİST' te işlem görmeye başlamasını takiben geçen 30 günlük süre içerisinde Şirket payları üzerinde fiyat istikrarı işlemleri gerçekleştirilmiştir.”
- 09.12.2021 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz, Denizbank A.Ş.'nin gerçekleştirdiği tahsili gecikmiş alacak satışında, satışa çıkarılan 10 portföyün toplam 270 milyon TL anaparaya sahip 2 tanesinin ihalesini kazanmıştır. Bu ihalelere toplam 15 varlık yönetim şirketi katılmıştır. Satışa konu alacakların devir işlemleri ve sözleşmenin imza süreci devam etmektedir.”
- 05.01.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz, Fibabanka A.Ş.'nin gerçekleştirdiği tahsili gecikmiş alacak satışında, bireysel nitelikli 6,9 milyon TL, ticari nitelikli 54,4 milyon TL anaparaya sahip,

toplam anaparası 61,3 milyon TL olan portföyün ihalesini kazanmıştır. Bu ihaleye toplam 8 varlık yönetim şirketi katılmıştır. Satışa konu alacakların devir işlemleri ve sözleşmenin imza süreci tamamlanmıştır.”

- 03.03.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz Yönetim Kurulu'nun 03/03/2022 tarihinde yapılan toplantısında Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. İkinci Finberg Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'na (Sermaye Piyasası Kurulu'nun Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.4) uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 24/05/2021 tarih ve E-12233903-320.01.01-6516 sayılı kararı ile ihraç belgesi onaylanan) 24.000.000 TL tutarında iştirak etme kararı alınmıştır.

Fon'un süresi, İlk kapanış'tan itibaren 7 (yedi) yıl olup, bu sürenin son 2 (iki) yılı tasfiye dönemidir.

Fon'un yatırım stratejisi ve amacı: Fon; halka açık olmayan, büyüme potansiyeli yüksek, mali yapısını kuvvetlendirmesi gereken anonim ve limited şirketlere; sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olmayı veya girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir. Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece Tebliğ'de tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurt dışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara da doğrudan yatırım yapabilir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler. Fon, Finberg Araştırma Geliştirme Danışmanlık Yatırım Hizmetleri A.Ş. başta olmak üzere; teknoloji, finans, perakende vs. sektörlerdeki gelişen startup şirketlere yatırım yapabilecektir. Fon yatırım yapıldığı tarih itibarıyla yurt dışında kurulu olmakla birlikte son yıllık finansal tablolarına göre varlıklarının en az %80'i Türkiye'de kurulu bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşan şirketlere de yatırım yapabilir. Fonun yatırım yapmayı hedeflediği ana sektörler finans, telekomünikasyon, gıda, sağlık, bilişim, teknoloji, ulaştırma, imalat ve perakende olmakla beraber diğer sektörlerdeki gelişen start-up şirketlere de yatırım yapabilecektir. Yatırım yapılacak şirketlerin seçiminde esas alınacak kriterler; kurumsal yönetim yapısına kavuşturulabilir, sorumluluk sahibi, deneyimli ve iş etiği sahibi yönetim kadrosuna sahip olmak, istihdam yaratmak, ihracat potansiyeline sahip olmak, çevreye duyarlı bir yönetim politikası izlemek, operasyonel gelişime uygun olmak, rekabetçi olmak, marka değeri yaratma gücü, sürdürülebilirlik ve katma değerli ürün geliştirme potansiyeli olacaktır.”

- 15.03.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimizin 2021 yılı faaliyetleri sonucu, Sermaye Piyasası Kurulunun II-14.1 sayılı tebliğ hükümlerine uygun hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarında ve yasal kayıtlarında bulunan dağıtılabilir kârından karşılanmak üzere, Net Dönem Kârının yüzde 25'ine tekabül eden 43.468.395 TL tutarında temettünün aşağıda özeti yer alan ekteki kâr dağıtım tablosuna uygun olarak 29.04.2022 tarihinden itibaren nakit olarak dağıtılması hususlarının Genel Kurul'un onayına sunulmasına karar verilmiştir.

Net Dönem Kârı: 173.873.576,19 TL, I. Tertip Yasal Yedek Akçe: 8.693.678,81 TL, Dağıtılabilir Net Dönem Kârı: 165.179.897,38 TL, Ortaklara I. Temettü (Brüt): 6.985.000,00 TL, Ortaklara II. Temettü (Brüt): 36.483.395,00 TL, İkinci Tertip Yasal

Yedek Akçe: 4.053.710,56 TL, Olağanüstü Yedek Akçeye Aktarılan: 117.657.791,83 TL”

- 03.08.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz ile GarantiBank International N.V. (GBI) arasında sağlanan anlaşma neticesinde 33,1 milyon USD ve 6,0 milyon EURO anaparaya sahip ticari nitelikli alacak portföyünün şirketimize devir ve temlik edilmesine ilişkin sözleşmenin imza süreci tamamlanmıştır.”
- 25.08.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“24.08.2022 tarihinde gece saatlerinde NTV ve diğer basın yayın organlarında Hazine ve Maliye Bakanı Sn. Nureddin Nebati' nin açıklamalarına yer verilerek alt gelir düzeyindeki vatandaşların borçlarına yönelik bir destek paketi düzenlemesinin yürürlüğe gireceğine ilişkin haberler yer almıştır. Söz konusu haberde varlık yönetim şirketlerine devredilmiş 2 bin 500 Türk Lirasına kadar olan icra takibindeki borçların devlet tarafından üstlenileceğinden bahsedilmiştir.
Haberde bahsedildiği şekliyle yürürlüğe girmesi durumunda, bahse konu düzenlemenin kapsadığı alacakların Şirketimiz tahsili gecikmiş alacak portföyü içerisindeki payının %1,5 - %2,0 arasında olacağı öngörülmekte olup şirketimiz finansal tabloları üzerinde önemli bir etkisinin olması beklenmemektedir.
Konuyla ilgili olarak şirketimizi ilgilendiren önemli bir gelişme olması durumunda gerekli açıklamalar kamuoyu ile paylaşılacaktır.”
- 05.09.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“İhraç tavanına ilişkin olarak 16.08.2022 tarihinde açıklanan yönetim kurulu kararının iptal edilerek yeni bir yönetim kurulu kararı alınması dolayısıyla KAP sisteminde yeni bir süreç başlatılmıştır. 23.08.2022 tarihinde yapılan SPK başvurusuna ilişkin onay süreci devam etmektedir. Şirketimizin 05.09.2022 tarihli ve 2022/38 sayılı yönetim kurulu kararı ile; Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Türk Lirası cinsinden 1.500.000.000 TL (birmilyarbeşyüzmilyontürklirası) tutara kadar, bir veya birden fazla defada ve yurt içinde halka arz edilmeksizin, tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere borçlanma aracı ihraç etmesine, borçlanma araçlarının vadesinin 48 ayı aşmayacak şekilde belirlenmesine, borçlanma araçlarının piyasa koşullarına bağlı olarak iskontolu veya kupon ödemeli olarak ihraç edilmesine, borçlanma araçlarının faiz oranlarının değişken veya sabit faizli olarak belirlenmesine, ihraç edilecek borçlanma araçlarına ilişkin tüm şart ve hükümlerin belirlenmesine, bu konuda daha önce alınmış olan 16.08.2022 tarihli ve 2022/37 no.lu yönetim kurulu kararının iptal edilmesine karar verilmiştir.”
- 30.09.2022 tarihinde yapılan açıklamaya göre,
“Şirketimiz tarafından bir sene içerisinde yurt içinde halka arz edilmeksizin, tahsisli ve/veya nitelikli yatırımcılara ihraç edilmek üzere toplam 1.500.000.000-TL (birmilyarbeşyüzmilyon Türk Lirası) tutarına kadar borçlanma aracı ihracına ilişkin başvurumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun 29.09.2022 tarih ve 54/1420 sayılı kararı ile onaylanmıştır.”