

**strategy&**

Mayıs 2021

# Türkiye Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) Satış Piyasası

Genel Bakış ve İleriye  
Yönelik Değerlendirme





# İçindekiler

- 03 Önsöz
- 04 Tarihsel Gelişim
- 16 VYŞ Sektörü Rekabet Ortamı
- 18 İleriye Dönük Değerlendirme
- 31 Metodoloji ve Varsayımlar
- 35 Kısaltmalar

**Feragatname:** Bu belge, yalnızca ilgili konularda genel bir kılavuz olarak kamuya açıklanmış olup, profesyonel tavsiye niteliği teşkil etmemektedir. Konuya ilişkin profesyonel tavsiye almaksızın, sadece bu belgede yer alan bilgilere dayanarak hareket etmemelisiniz. Bu belgede yer alan sonuçlar, çeşitli kaynaklardan elde edilen veya derlenen bilgileri esas alan öngörülere dayanmaktadır. Bununla birlikte, çoğu zaman olaylar ve koşullar beklendiği gibi gerçekleşmediğinden, öngörülen sonuçlar ile gerçek sonuçlar arasında genellikle farklılıklar olacaktır ve bu farklılıklar maddi olabilir. PwC / Strategy& tarafından herhangi bir kişiye raporun doğruluğu veya eksiksizliği konusunda (açık veya örtülü) hiçbir beyan veya garanti verilmemiştir. PwC, üye şirketleri, çalışanları ve aracılardan, yasaların izin verdiği ölçüde herhangi bir kişinin bu belgede yer alan bilgilere dayanarak yapacağı veya kaçınacağı herhangi bir işlemin sonuçları veya bu belgeye dayanarak verilen herhangi bir karar üzerinde hiçbir sorumluluk, yükümlülük veya özen borcu kabul etmez ve üstlenmezler.



# Önsöz



**Serkan Tarmur**

PwC Türkiye  
Danışmanlık Hizmetleri Lideri, Şirket Ortağı



**Kağan Karamanoğlu**

Strategy& Türkiye  
Ülke Lideri, Şirket Ortağı



**Ozan Cıgızoğlu**

Strategy& Türkiye  
Finansal Hizmetler Lideri, Direktör

Türkiye’de ‘Tahsili Gecikmiş Alacaklar’ yatırım ve hizmet platformlarının (Varlık Yönetim Şirketleri, “VYŞ’ler”) kuruluşunu ve faaliyetlerini düzenleyen yönetmeliğin Kasım 2006’da yürürlüğe girmesinin ardından TGA hizmetleri, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (“BDDK”) tarafından kurumsallaştırılmış ve düzenlenmiştir. Bu doğrultuda Türkiye’de son 15 yılda Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) birçok finans kurumu tarafından VYŞ'lere satılmıştır.

Yıllar içerisinde portföyünü satan banka sayısındaki artış, piyasaya yeni giren varlık yönetim şirketleri ve bankaların daha büyük portföy satışları yapması nedenleriyle TGA satış piyasasında belirgin bir büyüme gözlenmiştir.

2008-2020 yılları arasında özel bankalar, faktöring kuruluşları, leasing kuruluşları ve diğer finansal kuruluşlar tarafından, varlık yönetim şirketlerine, ödenmemiş anapara bakiyesi (ÖAB) bazında toplam 62,6 milyar TL<sup>1</sup> tutarında TGA satışı gerçekleştirilmiştir.

Bu büyümeyi sağlayan başlıca faktörler şunlardır: i) bankaların ve diğer finansal kuruluşların TGA satışının faydalarının farkına varmaları (örneğin, operasyonel maliyetlerden kaçınmak, TGA oranlarını düşürmek ve yeni kredilere daha fazla odaklanmak için kaynak ayırmak); ii) piyasadaki varlık yönetim şirketlerinin gelişmeleri ve hizmet kapsamını genişletmeleri (örneğin, teknolojik altyapı ve insan sermayesine yapılan yatırımlar) iii) olumsuz makroekonomik koşullar nedeniyle TGA oranlarının artması.

Bankaların ticari portföylerden tahsilat beklentilerinin daha yüksek olması nedeniyle TGA satışları 2017 yılına kadar teminatsız bireysel kredi ve kredi kartı portföylerinde yoğunlaşmıştır. Ancak, KOBİ ve kurumsal TGA satışlarının toplam içindeki payı özellikle 2018 ve 2019 yıllarında artış göstermiştir. KOBİ ve kurumsal TGA satışlarının artmasında bu segmentlerin TGA bakiye artışları etkili olmuştur. TGA satış hacmindeki artışa rağmen, 2. Grup krediler (yakın izlemedeki krediler) ve TGA’lar 31 Aralık 2020 itibarıyla sırasıyla 363 milyar TL ve 160 milyar TL’ye (banka ve banka dışı finansal kuruluşlar) yükselmiştir ve BDDK tarafından pandemi sebebiyle getirilen tedbirlerin kaldırılmasıyla birlikte daha da artması beklenmektedir.

Son 2 yılda 2. Grup krediler ve TGA’lardaki büyük artış sonucunda, sorunun çözümü için, Mart 2021’de açıklanan Ekonomi Reform Paketi’ne belirli eylem maddeleri konulmuştur.

<sup>1</sup> 62,6 milyar TL tutarındaki TGA ödenmemiş anapara bakiyesi ile ilgili bilgi, VYŞ'nin kamuya açık denetim raporu verilerinden ve yalnızca birincil piyasa satışlarından elde edilmiştir.

Bankacılık sektörünün aktif kalitesini artırmaya yönelik tedbirler i) yerli ve yabancı yatırımcıların belirli portföylere yatırım yapmalarına imkân verecek bir fon yapısı oluşturulması, ii) özellikle, teminatlı KOBİ kredileri ve kurumsal portföylerde TGA satışlarının teşvik edilmesi, iii) TGA’ların ve sorunlu kredilerin menkul kıymetleştirilmesi, iv) VYŞ’lerin faaliyetlerini düzenleyen yasal çerçevenin güçlendirilmesi ve v) VYŞ’ler için vergi teşviklerinin sağlanmasına odaklanmaktadır.

**İleriye dönük değerlendirme** yaptığımızda, TGA satış piyasasındaki büyümenin önümüzdeki birkaç yıl içinde artarak devam etmesini öngörüyoruz. Bu artışta, i) artan kredi ve TGA bakiyelerine bağlı olarak genel hacmin büyümesinin; ii) borç geri ödemeleri erteleme esaslarında pandemi nedeni ile sağlananların olası geri alınması durumunun; iii) 2021 Ekonomik Reform Paketi’nde belirtilen, TGA ve sorunlu kredilerin menkul kıymetleştirilmesinin ve satışını kolaylaştırıcı aksiyonların etkili olacağını düşünüyoruz.

Önümüzdeki yıllardaki büyümeyi tahmin edebilmek için, bu çalışmada farklı makroekonomik varsayımlara dayalı üç senaryo geliştirdik. Bu makroekonomik senaryolar: beklenen temel ekonomik büyüme, yüksek büyümeye dayalı gelişen ekonomi ve temkinli ekonomik büyümedir. Yaptığımız çalışmalar GSYİH’nin finans sektöründeki kredi ve TGA bakiyesi büyümesinin temel etkenlerinden biri olduğunu gösteriyor. Bu nedenle senaryolarımız esas olarak tahmin döneminde öngörülen GSYİH’ye göre farklılık göstermektedir.

Baz senaryomuzda göre, brüt TGA bakiyesinin 2023 yılına kadar 312 milyar TL’ye ulaşmasını, TGA satış hacminin 2021-2023 yılları arasında 73 milyar TL’ye ulaşmasını bekliyoruz. 2023 yılında satış sonrası TGA’nın brüt kredi hacmi içindeki oranının %5,3 civarında olması beklenmektedir.

**Özetle**, önceki yıllarda olduğu gibi, GSYİH’ya paralel olarak büyümesini beklediğimiz krediler ve TGA’lardaki artışın özel bankalar ve finansal kurumlar tarafından düzenli TGA satışı olarak yansıtacağını öngörüyoruz.

Dolayısıyla, Türkiye’deki TGA satış piyasasının varlık yönetim şirketleri için cazip büyüme fırsatları sunacağını düşünüyoruz. Piyasanın geçmişini, rekabet ortamını ve büyüme oranı öngörülerini kapsayan bu çalışmamızı faydalı bulacağınızı umuyoruz.

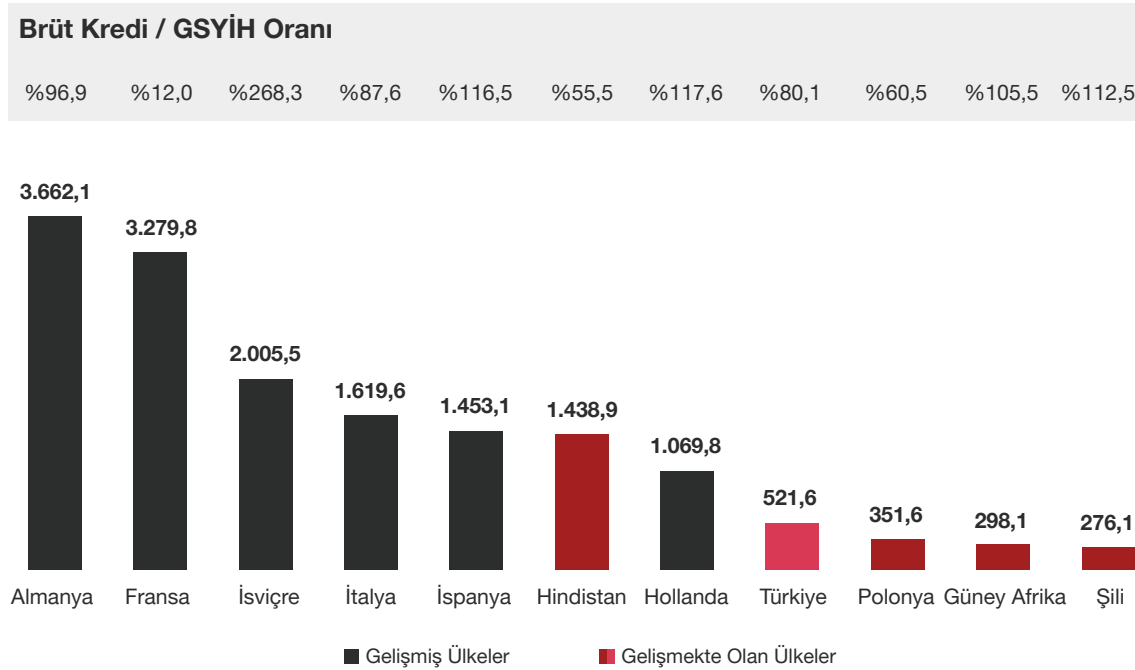


# Tarihsel Gelişim

## Türkiye Kredi Piyasasının<sup>2</sup> Gelişimi

### Görsel 1

Kredi Hacmi ve Kredi/GSYİH Oranı Karşılaştırması, 2020<sup>3</sup> [USD milyar,%]



Türkiye kredi piyasası henüz büyüme evresindedir. 2020'de %80,1 (2017'de %75) olan Kredi/GSYİH oranı ile Türkiye piyasası, gelişmiş ülkelerin (Almanya, Fransa, İsviçre, İtalya, İspanya ve Hollanda) ve seçili gelişmekte olan ülkelerin (Güney Afrika, Şili) gerisinde kalmaktadır. Gelişmiş piyasalardaki daha yüksek kredi/GSYİH oranları, Türkiye'deki kredi hacminin büyüme potansiyeli olduğunu göstermektedir (bkz. Görsel 1).

2008-2009 ekonomik krizinin ardından, kredi hacmi, 2008-2020 yılları arasında TL bazında yıllık %20,7 YBBO oranında büyüyerek, 2020'de 3.870 milyar TL'ye (522 milyar<sup>4</sup> ABD Dolarına) ulaşmıştır. Bu büyümenin altında yatan başlıca etkenler: makroekonomik büyüme, portföy girişleri ve hükümet destekleridir (ör. 2017'de Kredi Garanti Fonu ve 2020'de Ekonomik İstikrar Kalkanı). 2020'de COVID-19'un neden olduğu ekonomik yavaşlamanın ardından hükümet, gerek işletmeleri gerekse de tüketicileri ekonomik olarak rahatlatmak amacıyla 'Ekonomik İstikrar Kalkanı İstikrar Programı' adı altında 200 milyar TL'yi aşan bir teşvik paketi sunmuştur.<sup>5</sup>

**Kaynak:** BMI, IMF, BDDK, Strategy& analizi

<sup>2</sup> Türkiye kredi piyasası bankaları, faktöring, leasing ve finans şirketlerini ve diğer finans kuruluşlarını içerir.

<sup>3</sup> Brüt krediler, bankalardan müşteri kredileri artı TGA'ları (USD) içerir

<sup>4</sup> 2020 yılsonu USD/TRY döviz kuru kullanılarak hesaplanmıştır

<sup>5</sup> Hazine ve Maliye Bakanlığı

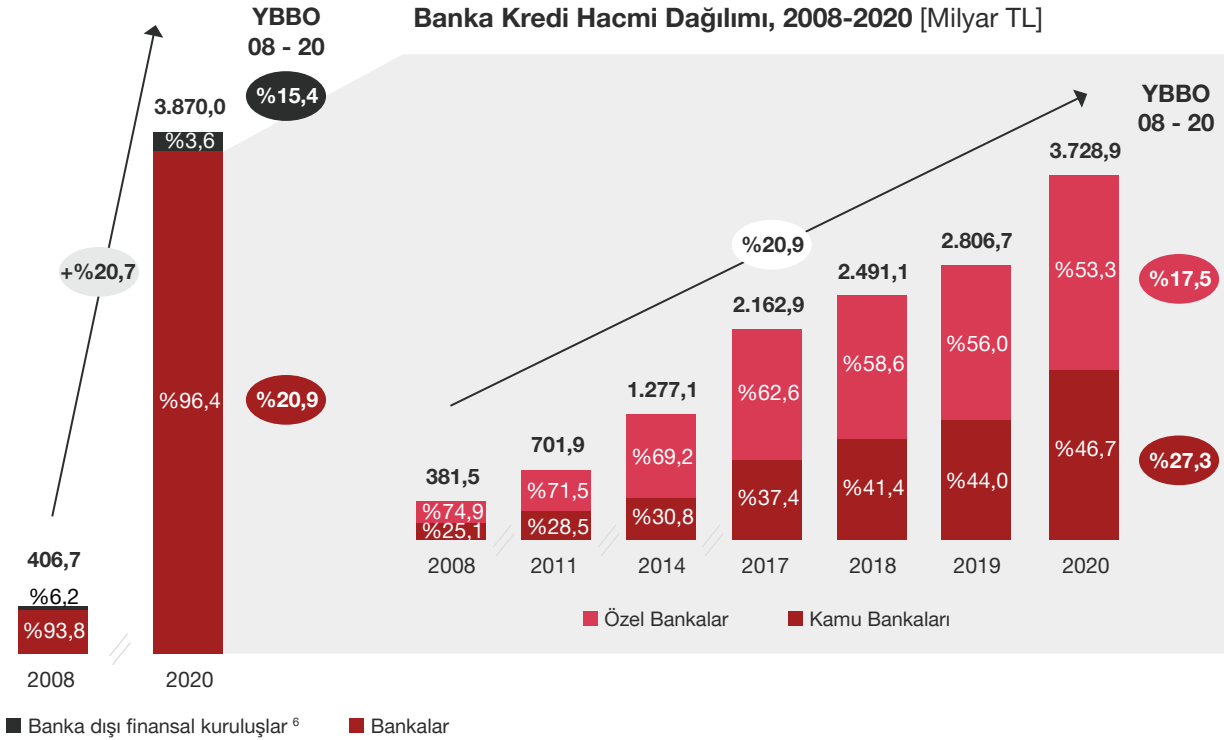




## Kredi Kullanırma Kanallarına Göre Kredi Dağılımı

### Görsel 2

#### Kredi Kullanırma Kanallarına Göre Kredi Hacmi Dağılımı, 2008-2020 [Milyar TL]



Brüt kredilerin büyük çoğunluğunu oluşturan bankacılık sektörü kredilerinin pazar payı 2020'de %96,4'e ulaşmıştır. 2008 ve 2020 yılları arasında senelik %20,9 büyüme gösteren bankacılık sektörü kredi hacmi yıllar içinde payını artırmıştır (bkz. Görsel 2). Bankacılık sektöründe özel bankalar 2008 ve 2020 yılları arasında %17,5 büyümüştür. Buna karşın, devlet bankaları aynı dönemde %27,3 büyüme oranı ile özel bankaları geçmiştir. Devlet bankalarının daha hızlı bir büyüme gerçekleştirmelerinin başlıca sebepleri i) 2017 yılında Kredi Garanti Fonu'nun kurulması ve ii) COVID-19 kaynaklı yavaşlamaya karşı, devlet bankaları aracılığıyla kredi kullanımını teşvik etmek için 2020 yılında başlatılan Ekonomik İstikrar Kalkanı'dır.

2020 yılında COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlamanın ardından, Türkiye 200 milyar TL'lik bir teşvik paketi (Ekonomik İstikrar Kalkanı) ve farklı önlemleri uygulamaya koymuştur. Bu önlemler arasında i) şirketler ve gerçek kişilerin kredi ödemelerinin ertelenmesi; ii) devlet bankalarına yönelik kredi yapılandırma ve erteleme tedbirleri; iii) KOBİ'lere, işletmelere ve tüketicilere devlet bankaları tarafından verilen COVID-19 destek kredileri ve iv) Kredi Garanti Fonu limitinin iki katına (25 milyar TL'den 50 milyar TL'ye) çıkarılması yer almaktadır.<sup>7</sup> Bu tedbirler, Türkiye'nin kredi hacminde tarihsel ortalamasının üzerinde büyümeye yol açmıştır.

Factoring, finansal kiralama ve diğer banka dışı finansman kuruluşlarının toplam kredi hacmindeki payı, 2008'den bu yana %10'un altında seyretmektedir.

**Kaynak:** BDDK, Strategy& analizi

<sup>6</sup> 2020 yılı banka dışı kredi dağılımı aşağıdaki gibidir : Faktöring: %32,9, Finansal kiralama: %43,5, Diğer banka dışı finansman kuruluşları: %23,6

<sup>7</sup> Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı

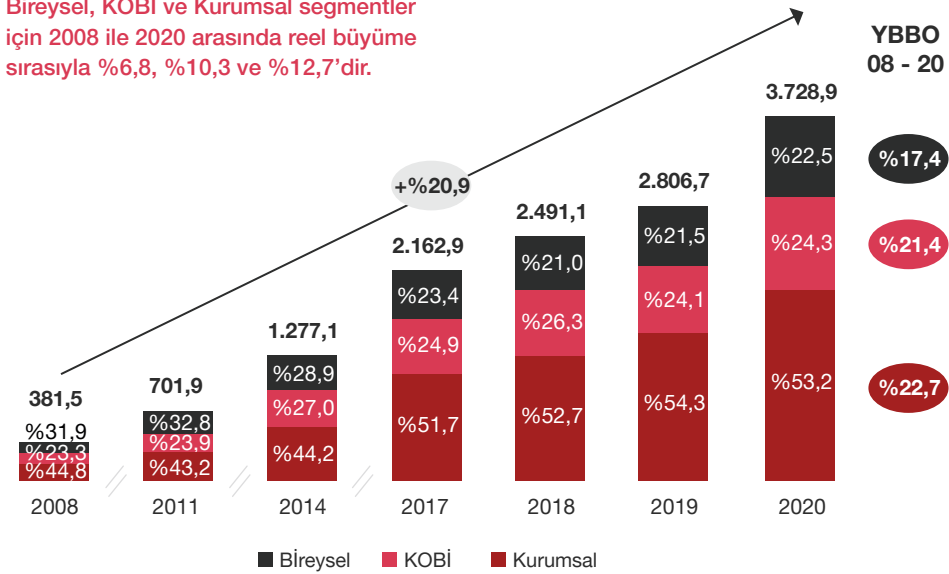


## Varlık Türüne Göre Kredi Dağılımı

### Görsel 3

### Varlık Türüne Göre Banka Brüt Kredilerinin Dağılımı, 2008-2020 [Milyar TL]

Bireysel, KOBİ ve Kurumsal segmentler için 2008 ile 2020 arasında reel büyüme sırasıyla %6,8, %10,3 ve %12,7'dir.



Görsel 3'te görüleceği üzere, bireysel kredilerin oranı, 2011 sonrasında azalmaya başlamıştır. Bu azalmanın sebebi kısmen, tüketici harcamalarını kontrol altına almaya yönelik düzenlemeler (kredi kartı ve tüketici kredilerine limitler getirilmesi, kredi kartı risk ağırlıklandırma oranlarının artırılması, belirli ürün grupları için taksit sayısının sınırlandırılması gibi) ve KOBİ ve Kurumsal müşterilere verilen kredilere teminat sağlayan Kredi Garanti Fonu'dur (2020 yılında Fon tarafından toplam 343 milyar TL'ye kadar garanti verilmiştir).<sup>8</sup> Bu gelişimle birlikte, kredilerin çoğu (~%77,5) KOBİ ve Kurumsal müşterilere verilmiştir.

Bu gelişmeler ışığında 2008 ve 2020 yılları arasında, bireysel krediler %17,4 büyürken, KOBİ ve kurumsal krediler, sırasıyla, %21,4 ve %22,7 büyüme göstermiştir. KOBİ ve kurumsal kredilerin 2011'den başlayarak paylarını arttırmalarına bu büyüme katkı sağlamıştır.

Kaynak: BDDK, Strategy& analizi

<sup>8</sup> Eylül 2020 itibarıyla, TCMB'ye göre

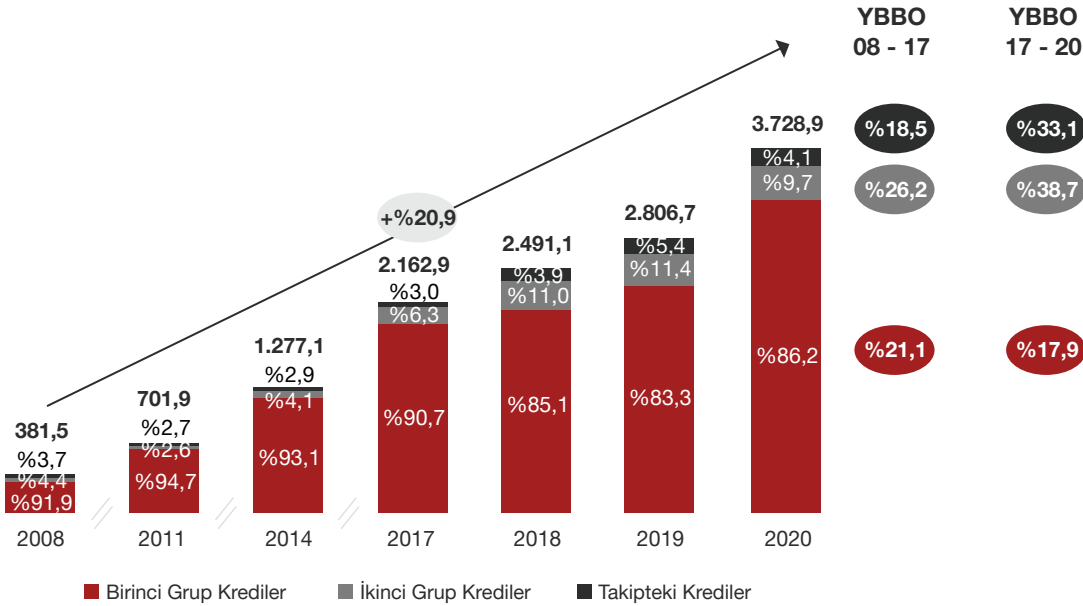




## Banka Kredi Hacminin Gelişimi

### Görsel 4

#### Kredi Türüne Göre Banka Kredi Hacminin Dağılımı, 2008-2020 [Milyar TL]



2014-2019 yılları arasında 2. Grup ve TGA'ların oranının toplam kredi hacmi içerisinde payı artmıştır. 2020 yılında kredi hacimlerinde görülen çarpıcı artış, Türkiye'de COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlamanın getirdiği bir defaya mahsus bir yükselişi temsil etmektedir. Bu artışın sebeplerinden biri, devletin, pandemi döneminde işletmeler ve tüketiciler için ekonomik destek tedbirlerini uygulamaya koymasındır (ör: Ekonomik İstikrar Kalkanı ile kredi genişlemesinin teşvik edilmesi). Ayrıca, BDDK tarafından getirilen borç erteleme tedbirleri ile kredi sınıflandırma kriterleri değiştirilmiştir (2. Grup için bu süreler, 30 günden 90 güne, TGA için 90 günden 180 güne çıkarılmıştır).

Canlı kredilerin (1. Grup) payının 2011'de %94,7 ile doruk noktasına ulaştığı ve sonrasında yavaş yavaş azalarak 2020'de %86,2'ye düştüğünü belirtmek gerekir. 1. Grup krediler 2017 yılına kadar yüksek büyüme oranı (%21,1) gösterdiği halde, 2017'den sonra ivme kaybetmiştir. %17,9 YBBO ile 2017 ve 2020 yılları arasında ikinci grup kredilerin ve takipteki kredilerin büyümesinin gerisine düşmüştür.

2. Grup kredilerdeki büyüme oranı, diğer segmentleri geçmiştir. 2. Grup kredilerdeki hızlı artışın temel sebepleri, olumsuz makroekonomik koşullar ve 2017 ve 2018 yılları arasında kredi sınıflandırmasında değişikliğe yol açan UFRS 9 uygulamasıdır. 2011 ve 2019 yılları arasında TGA oranları ikiye katlanarak %2,7'den %5,4'e çıkmıştır (bkz. Görsel 4). Diğer yılların aksine 2020 yılında TGA hacminde önemli bir artış gözlenmemesinin temel nedenleri, BDDK'nın uygulamaya koyduğu kredi borcu erteleme tedbirleri, faaliyetini sürdürebilen şirketler için geniş kapsamlı kredi yapılandırılmaları ve hükümetin COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlamaya yanıt olarak uygulamaya koyduğu koruyucu diğer tedbirlerdir.

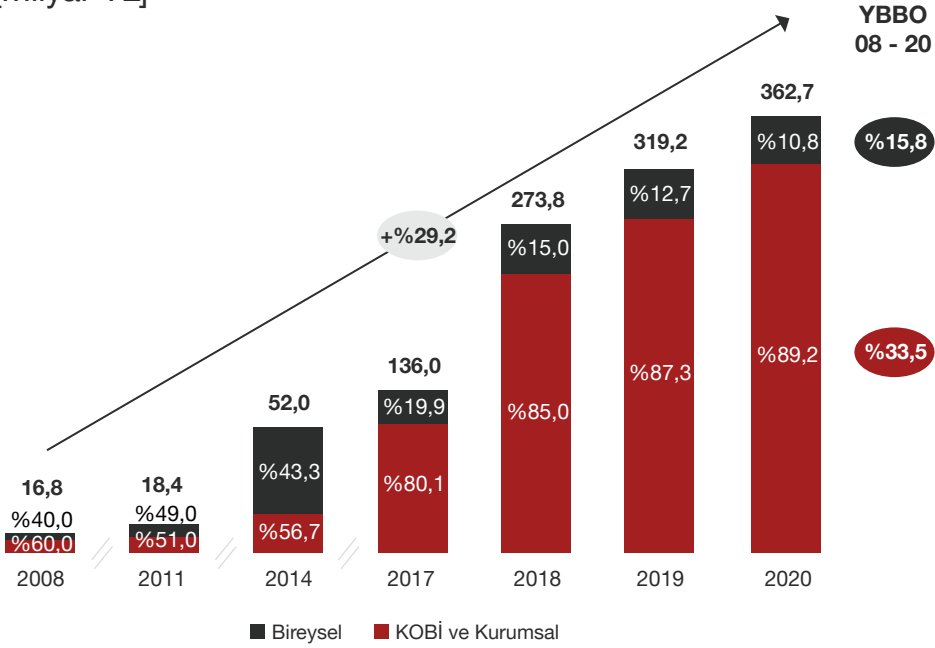
Sonuç olarak 2. Grup kredilerde ve TGA'larda beklenen artış, koruyucu tedbirler sebebiyle henüz yaşanmamıştır.



## Varlık Tipine Göre Bankaların II. Grup Kredi Hacmi Dağılımı

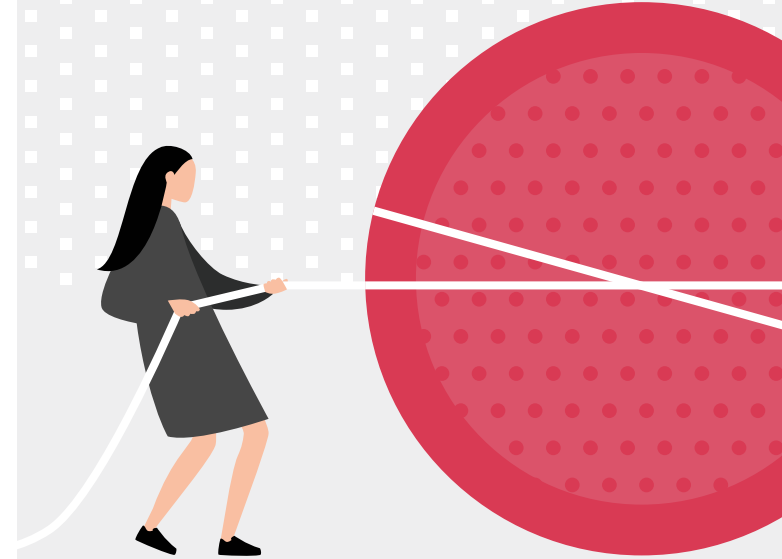
### Görsel 5

Varlık Tipine Göre Bankaların II. Grup Kredi Hacmi Dağılımı, 2008-2020  
[Milyar TL]



2008 ve 2020 yılları arasında, 2. Grup kredilerin çoğunluğu, KOBİ ve kurumsal kredilerinden oluşurken, bu segmentlerin payı adım adım artarak, 2020'de %89,2'ye ulaşmıştır (bkz. Görsel 5).

2. Grup kredilerin büyüme oranı, BDDK'nın getirdiği borç erteleme tedbirlerine rağmen kredi büyümesinin üzerinde seyretmiştir. Bu tedbirlerin Haziran 2021'de sona ermesi beklenmektedir. Tedbirlerin BDDK tarafından bir dönem daha uzatılmaması halinde, 2021 yılının ikinci yarısında 2. Grup ve TGA portföyünde artışın hızlanması gözlemlenebilecektir.



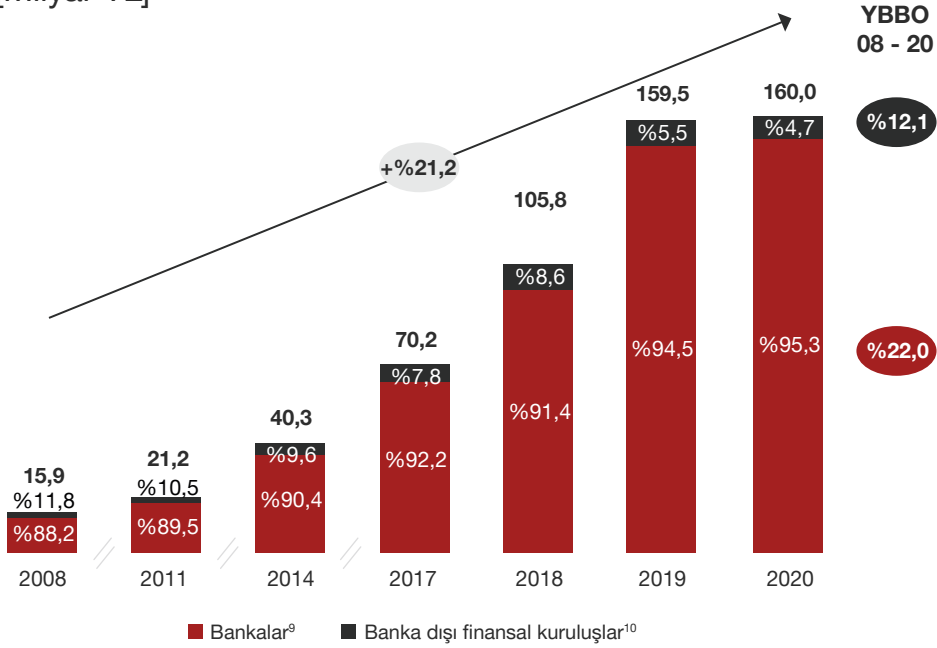




## Tahsili Gecikmiş Alacak Bakiyesinin Gelişimi

### Görsel 6

Kredi Kullanırma Kanallarına Göre Türkiye TGA Hacmi, 2008-2020  
[Milyar TL]



Bankacılık sektörü TGA'ları, 2020'de toplam TGA'nın %95,3'ünü oluşturmaktadır. Ayrıca, yıllar içinde, banka dışı finansal kuruluşlarının TGA payı, yavaş yavaş azalarak 2020'de %5'in altına düşmüştür (bkz. Görsel 6).

**Kaynak:** BDDK, Strategy& analizi

<sup>9</sup> Bankalar verisi katılım bankalarının da içermektedir

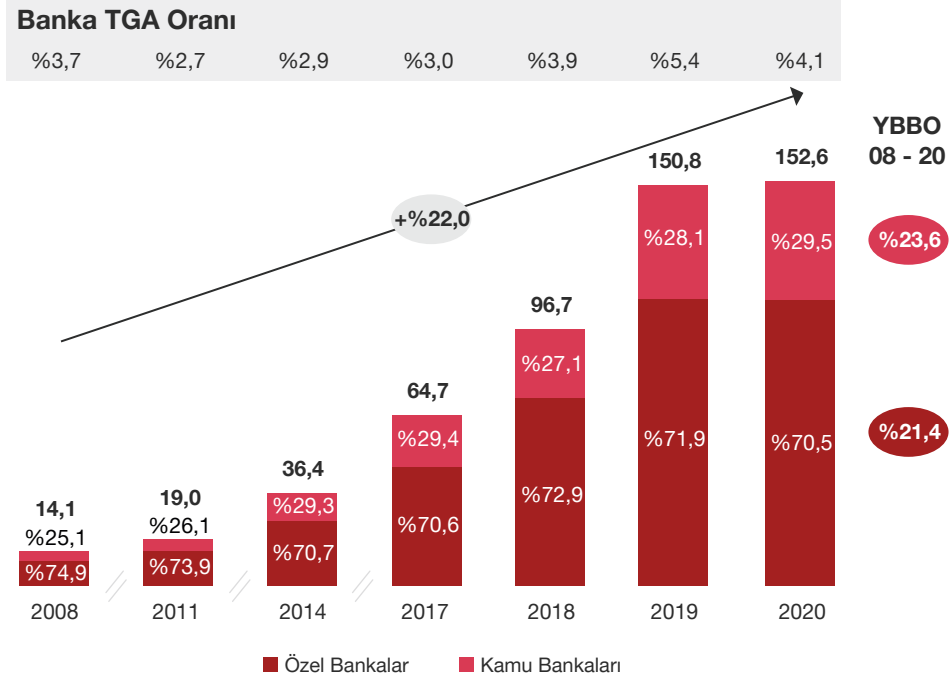
<sup>10</sup> Bankacılık dışı finansal kurumlar faktoring, finansal kiralama ve finansman şirketlerini içermektedir



## Banka Türüne Göre Banka TGA Hacmi

### Görsel 7

Banka Türüne Göre Banka TGA Hacmi, 2008-2020 [Milyar TL]



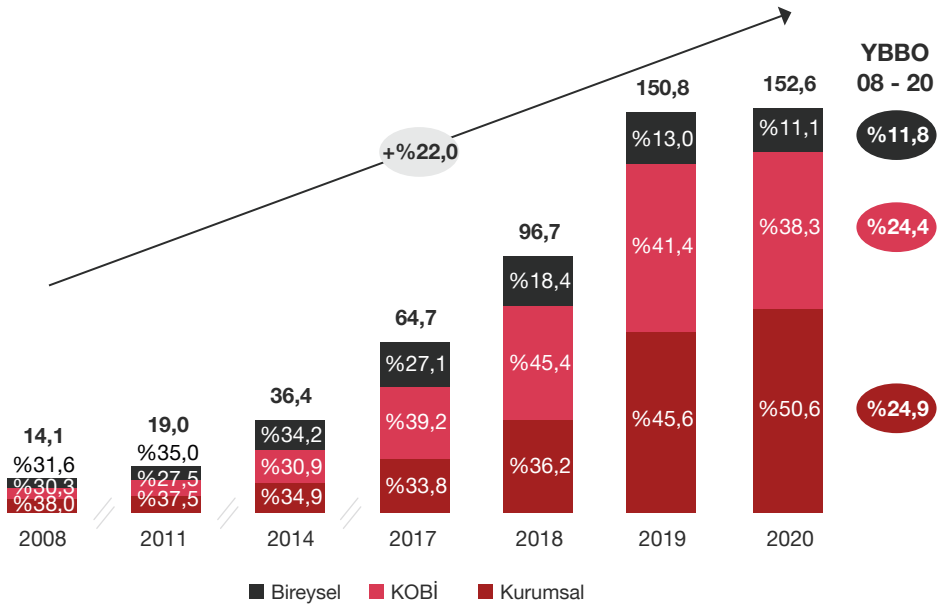
Özel bankalar ve kamu bankaları arasında TGA dağılımı yıllar içinde benzer seviyede seyretmekle birlikte, tahsili geçmiş alacaklarda özel bankaların payı çoğunluğu oluşturmaktadır (bkz. Görsel 7). Yıllar içerisinde kamu bankalarının toplam kredi hacmindeki payında artış gözlemlenmesine rağmen bu artış TGA oranlarına yansımamıştır (bkz. Görsel 2). Dolayısıyla, TGA'ların 2020 yılına kadar varlık yönetim şirketlerine çoğunlukla özel bankalar tarafından sağlandığı söylenebilmektedir.



## Varlık Türüne Göre Banka TGA Bakiyesi Dağılımı

### Görsel 8

### Varlık Türüne Göre Banka TGA Bakiyesi Dağılımı, 2008-2020 [Milyar TL]



Varlık türüne göre banka TGA hacmine bakıldığında, bireysel TGA payının 2011 yılında %35,0'e çıktığı gözlemlenmektedir. Bu büyümenin nedenleri, bireysel kredi hacmindeki artış, kredi kartı harcama limitlerinin esnetilmesi ve taksit sayısının artırılmasıdır (Bkz. Görsel 8). Bununla birlikte, bireysel TGA bakiyesinin payı 2017 ve 2020 yılları arasında %27,1'den %11,1'e düşmüştür. Bireysel kredi TGA hacmi büyümesinin KOBİ ve Kurumsal'a göre göreceli olarak daha düşük gerçekleşmesinin başlıca nedenleri: i) daha katı kredi kartı düzenlemelerinin uygulamaya konması sonucunda (taksit sayısının sınırlandırılması, toplam harcamanın sınırlandırılması gibi) bireysel kredi hacmi büyümesinin düşmesi ii) KOBİ ve Kurumsal'ın büyüyen kredi hacimleri iii) makroekonomik dalgalanmalar nedeni ile TGA üretiminin bireyselle göre önemli oranda yükselmesi iv) TGA satışlarında bireysel kredilerin KOBİ ve kurumsal kredilere göre oransal olarak daha çok satılmasıdır.

KOBİ ve kurumsal TGA payının daha hızlı artmasının sebeplerinden birisi de KOBİ ve kurumsal kredilerin bireysel kredilere göre daha hızlı artış göstermesidir. Bunun yanında KOBİ ve kurumsal TGA büyümesi de brüt kredi büyümesinden daha yüksektir.

KOBİ ve kurumsal kredilerinin bankaların TGA portföyü içindeki payının artması ve bankacılık sektörünün aktif kalitesinin bozulması nedeniyle, hükümet, Mart 2021'de TGA satışlarını kolaylaştırmaya yönelik özel teşvik ve tedbirler içeren Ekonomi Reform Paketi'ni açıklamıştır (bkz. Görsel 28).

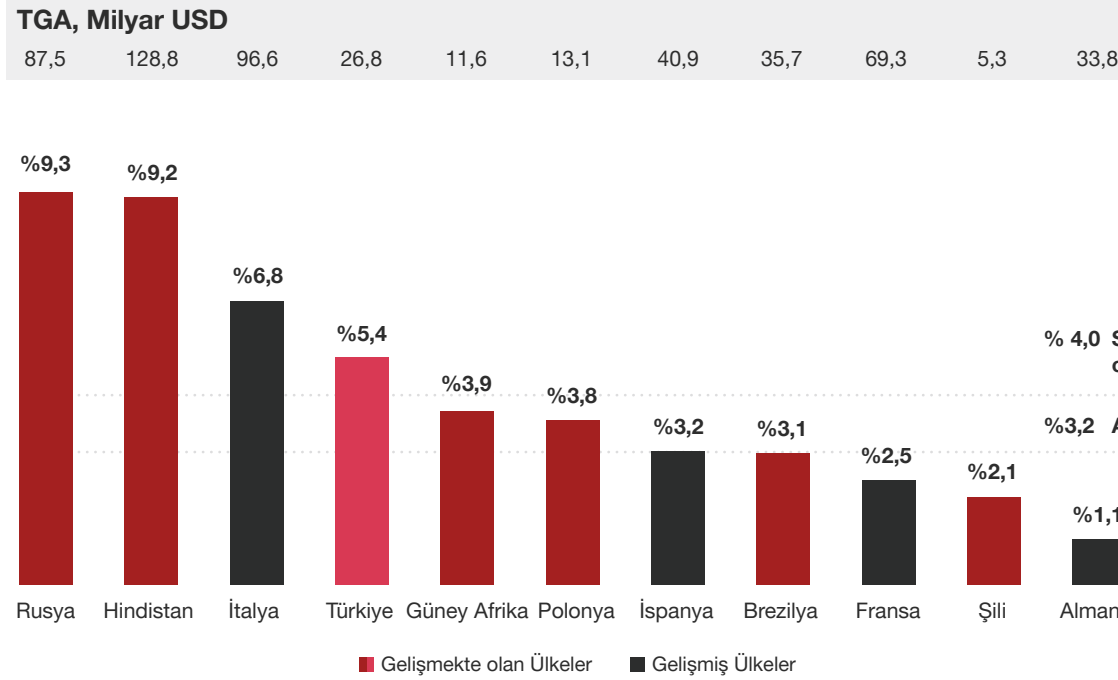




## Banka Tahsili Geçmiş Alacak Oranı

### Görsel 9

#### Banka TGA Oranı<sup>11</sup>, 2019<sup>12</sup> [%]



2001 krizinin ardından, bankaların BDDK tarafından sıkı denetimi sayesinde, 2008-2009 finansal krizinin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi nispeten sınırlı kalmış ve bankaların yeniden yapılandırma ve tahsilat uygulamalarını destekleyen düzenlemelerin getirilmesiyle, Türkiye’de bankaların TGA oranı, 2008 ve 2017 yılları arasında ortalama %3,3 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, 2017 sonrası yaşanan ekonomik yavaşlama sonucu, 2019’da TGA oranı %5,4’e çıkmıştır. Bu rakam AB ortalaması olan %3,2’nin üzerindedir (2016 yılında Türkiye, AB’nin %4,4 olan ortalamasının altında bir orana sahiptir).

Seçili gelişmiş ekonomilerde (İspanya, Fransa ve Almanya) bankaların TGA oranı %4,0 olan grup ortalamasının altındadır (bkz. Görsel 9). Bunun temel sebebi, TGA satış miktarının Avrupa piyasalarında daha yüksek olmasıdır. 2008 küresel resesyondan ardından, AB’de 2016’da kadar yaklaşık 1 trilyon EUR ile zirve yapan TGA bakiyesi, Eylül 2020’de 510 milyar EUR’a düşmüştür. Bunun temel sebebi, 2015 ve 2020 yılları arasında gerçekleşen 700 milyar EUR tutarında TGA satışlarıdır.<sup>14</sup>

Bu yüksek TGA satış hacimleri, TGA oranlarının yukarıda belirtilen ülkelerde sağlıklı seviyelere düşmesine katkı sağlamıştır. Türkiye’nin TGA oranını 2017 öncesi sağlıklı seviyelere düşürmesi için, benzer bir yol izlemesi gerekebilecektir.

**Kaynak:** Dünya Bankası, ECB, Strategy& analizi

<sup>11</sup> Banka tahsili geçmiş alacaklarının toplam brüt alacaklara oranı (%)

<sup>12</sup> Bu raporun yayınlandığı Mayıs 2021 tarihinde, Dünya Bankası, 2019’a kadar ülkelerin banka TGA oranlarını yayınlamıştır

<sup>13</sup> Tek Denetim Mekanizmasına (SSM) katılan AB ülkeleri (bileşimi değişkenlik göstermektedir)

<sup>14</sup> ECB, Debtwire

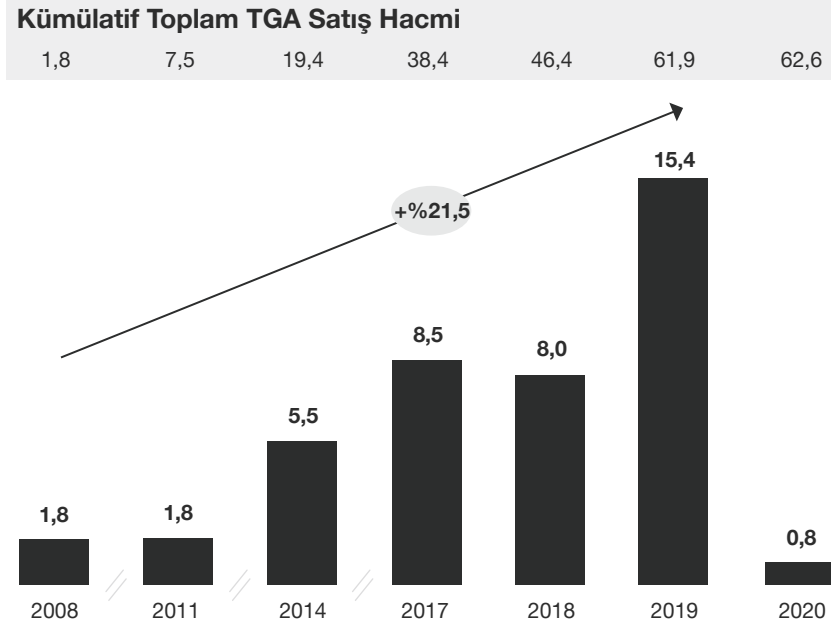




## Tahsili Gecikmiş Alacak Satışlarının Gelişimi

### Görsel 10

Toplam TGA Satış Hacmi<sup>15</sup> (UPB), 2008-2020 [Milyar TL]



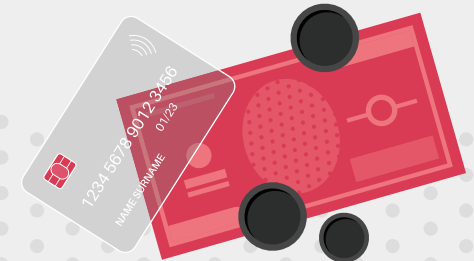
**Kaynak:** BDDK; Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları; Strategy& analizi

<sup>15</sup> Sadece birincil piyasa satışlarını içerir

Varlık yönetim şirketlerine tahsili geçmiş alacak satışı, Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu'nun (TMSF), 2001 bankacılık krizi sonucu oluşan sorunlu kredileri elden çıkarmak amacıyla 2004 ve 2005 yıllarında yapılan işlemlerle başlamıştır. Türkiye'de Kasım 2006'da varlık yönetim şirketlerine özgü yönetmeliğin çıkarılmasından sonra, Türk bankaları ve diğer finansal kuruluşlar (finansal kiralama, faktoring, banka dışı finansman şirketleri), 2008 yılında varlık yönetim şirketlerine TGA satışına başladılar.

2008 yılından 2020 yılına kadar kümülatif TGA satışları 62,6 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2008 ve 2019 yılları arasında senelik %21,5 büyümeye gözlemlenmiştir (Bkz. Görsel 10). Ödenmemiş anapara bakiyesi bakımından en büyük TGA satış hacmi toplam 15 milyar TL ile 2019 yılında gerçekleşmiştir. Bankalar yıllar içerisinde (2020 haricinde) düzenli TGA satışına başlayarak, TGA satış hacminin artışına katkıda bulunmuşlardır.

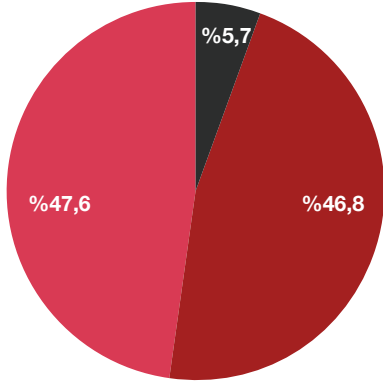
TGA satışları 2008 ve 2019 arasında istikrarlı bir artış kaydetmesine rağmen, 2020'de bir düşüş yaşanmıştır. Bu düşüşün nedenleri genel olarak i) bankaların ihale yapmalarını önleyen COVID-19 kaynaklı belirsizlik ve ii) BDDK'nın getirdiği borç erteleme desteğiyle durağanlık kazanan TGA hacmidir. 2020'de gerçekleşmeyen TGA satışlarının ileriye ertelenmiş olabileceği öngörülmektedir. 2021 1. çeyrekte gerçekleşen ve açıklanan toplam satış hacmi, 2020'deki toplam satış hacmini geçmiştir ve 2021'in 2. çeyreğine girerken daha fazla satış duyurusu yapılmıştır.



## Kredi Kullandırma Kanallarına Göre TGA Satışları Dağılımı

### Görsel 11

Kredi Kullandırma Kanallarına Göre Kümülatif TGA Satışları Dağılımı<sup>16</sup> (ÖAB), 2008-2020 [%]



- En büyük 4 özel banka<sup>17</sup>
- Diğer bankalar
- Banka dışı finansal kuruluşlar

2008'den bu yana, ÖAB açısından TGA satışlarının yaklaşık %94,3'ü, başta özel bankalar olmak üzere bankacılık sektöründen kaynaklanmıştır (bkz. Görsel 2).

En büyük dört özel banka<sup>17</sup> (2020 aktif büyüklüklerine göre), Yapı Kredi Bankası, Akbank, Garanti Bankası ve İş Bankası, en çok TGA satışı yapan bankalar olurken, 2008 ve 2020 yılları arasında toplam satışın yaklaşık %47'si, bu dört banka tarafından gerçekleştirilmiştir (bkz. Görsel 11).

Türkiye TGA satış piyasasının gelişimi, ihale düzenleyen banka ve banka dışı finansman kuruluşu sayısındaki artışa da yansımıştır. İhale düzenleyen kuruluşların sayısı 2008 ve 2019 yılları arasında 7'den 38'e çıkmıştır. Bu rakam, Türkiye'de, çeşitlilik arz eden bir satıcı tabanı ile desteklenen sağlıklı ve sürdürülebilir bir TGA satış piyasasının varlığının bir göstergesidir.

**Kaynak:** BDDK; Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları; Strategy& analizi

<sup>16</sup> Kamuya açık 59,3 milyar TL'lik TGA ÖAB verilerinden ve sadece birincil piyasa satışlarından oluşur

<sup>17</sup> Yapı ve Kredi Bankası, Akbank, Garanti Bankası, İş Bankası



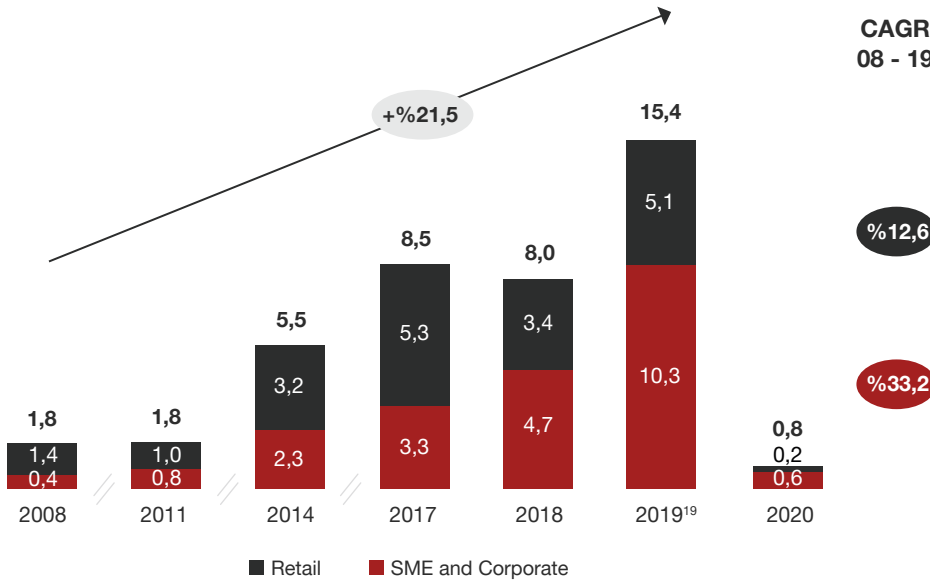




## Varlık Türüne Göre TGA Satışları Dağılımı

### Görsel 12

Varlık Türüne Göre TGA Satışları Dağılımı<sup>18</sup> (ÖAB), 2008-2020 [Milyar TL]



2018'e kadar, bireysel TGA satışları toplam satışların çoğunluğunu oluşturmuştur (bkz. Görsel 12). 2018'den sonra, bireysel TGA satışları, KOBİ ve Kurumsal karşısında pay kaybetmeye başlamıştır. Bankaların 2. Grup ve TGA portföyleri içinde KOBİ ve kurumsal kredilerinin artan payı, 2018 sonrasında KOBİ ve kurumsal TGA satış payının artışının temel sebebidir.

Sonuç olarak, TGA satışlarında bireysel segmentin payı düşmeye başlamış, KOBİ ve kurumsal segmentin payı 2017 ve 2020 arasında hemen hemen iki kat artmıştır.

2020'deki TGA satışları, BDDK'nın açıkladığı erteleyici tedbirler, COVID-19'un sebep olduğu belirsizlik ve kısmen de güçlü kredi büyümesi nedenleriyle bir defaya mahsus olacak şekilde sınırlı kalmıştır.

**Kaynak:** BDDK; Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları; Strategy& analizi

<sup>18</sup> Kamuya açık 59,3 milyar TL'lik TAG ÖAB verilerinden ve sadece birincil piyasa satışlarından oluşur. Varlık türü payları, Türkiye Varlık Yönetim Şirketleri Derneği'nin Piyasa Raporu'na dayanır

<sup>19</sup> 2019 yılında Birleşim 3,7 milyar TL'lik tek seferlik işlem gerçekleştirmiştir





# VYŞ Sektörü Rekabet Ortamı

## Genel TGA satış pazar hacmi dağılımı ve gelişimi

### Görsel 13

#### Türkiye Varlık Yönetim Şirketleri Genel Bilgileri

VYŞ	Faaliyet Yılı	Ana Hissedarları	Kümülatif ÖAB Payı <sup>20</sup> (% , 2008-20)	Kümülatif Yatırım <sup>20</sup> (% , 2008-20)	Tahsilat (Milyon TL, 2020)	Toplam Aktif Büyüklüğü (Milyon TL, 2020)
Gelecek <sup>21</sup>	14	Fiba Group	%27,3	%34,8	550,7	1.197,1
Dünya <sup>21</sup>	13	Vector Holdings, Vector Investments, EBRD	%24,0	%26,4	330,2	1.332,4
Birleşim <sup>21</sup>	16	TMSF	%9,8	%3,2	101,8	314,6
Birikim <sup>21</sup>	5	Altınhas Holding, Ak Faktoring	%7,6	%7,8	105,9	234,6
Sümer	6	ASV Holding	%6,9	%4,2	106,9	183,8
İstanbul <sup>21</sup>	12	Ünlü Yatırım	%5,9	%5,8	119,0	242,4
Efes	10	İş Yatırım Menkul Değerler, İş Portföy, İş Leasing, İş Faktoring	%5,8	%4,8	69,0	223,2
Mega	6	Özel şahıslar	%3,1	%5,4	15,2	166,3
Arsan	3	Arsan Dokuma	%2,0	%1,4	40,9	57,9
Emir	4	Özel şahıslar	%2,0	%1,3	60,8	125,7
Hedef	6	Özel şahıslar	%1,4	%0,8	29,0	56,3
Denge <sup>21</sup>	8	Lider Faktoring	%1,4	%1,9	35,5	114,9
Met-Ay	4	Özel şahıslar	%1,2	%0,2	3,6	34,0
Boğaziçi <sup>21</sup>	9	Özel şahıslar	%0,7	%0,8	120,4	355,7
Armada	3	Özel şahıslar	%0,6	%0,5	151,3	125,5
Doğru	2	Özel şahıslar	%0,2	%0,3	17,7	40,6
Adil	2	Özel şahıslar	%0,2	%0,3	11,0	23,5
Yunus	5	Delfin Holding	-	-	6,1	64,3

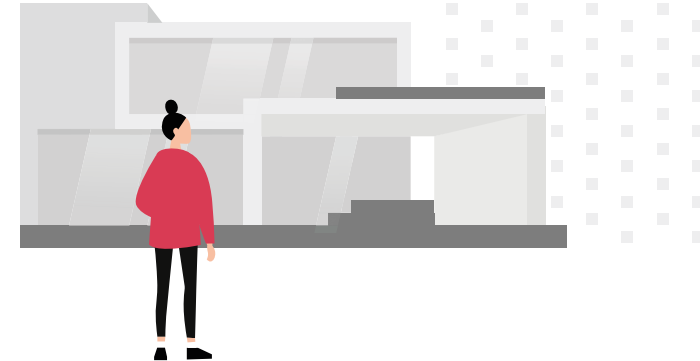
**Kaynak:** Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve internet siteleri; Strategy& analizi

<sup>20</sup> Yalnız birincil piyasa. Alıcıları kamuya açıklanmayan TGA satış işlemlerini içermemektedir. Birden fazla alıcıya satış yapılan ve her bir alıcıya satış miktarının açıkça belirtilmediği işlemlerde alıcılar arasında ÖAB payının eşit olduğu kabul edilmiştir

<sup>21</sup> Mevcut isimlerle gösterilen bu oyuncular, piyasada daha önce farklı isimlerle faaliyet göstermişlerdir.

2020 itibarıyla piyasada faal on sekiz varlık yönetim şirketi bulunmaktadır (bkz. Görsel 13). 2008 yılından bu yana piyasada faal olan ve önemli bir büyüklüğe ulaşmış olan öncü firmalar Gelecek ve Dünya, kümülatif ÖAB payı ve toplam aktif büyüklüğü bakımından en büyük paya sahip şirketlerdir. Aktif büyüklüğü bakımından öncü bu iki şirketi, Birikim, Sümer ve İstanbul takip etmektedir. TMSF'ye ait Birleşim dışarıda tutulduğunda, Birikim, 3. büyük oyuncudur. Bu büyük oyuncuların dışındaki Emir ve Hedef gibi daha küçük ölçekli oyuncular, geniş bir TGA portföyünde işlem yaptıkları için "generalist" olarak değerlendirilebilirler. Diğer yandan, Boğaziçi, Mega ve Met-Ay gibi, genellikle tekil-işlemlere odaklanan uzman butik oyuncular da bulunmaktadır.

Operasyonel mükemmeliyet, IT/teknik altyapı ve fonlama yetkinlikleri, rekabet ortamında varlık yönetim şirketleri arasında ayırt edici faktörlerden bazılarıdır. Bu yetkinlikleri geliştirmiş şirketler, piyasadaki rakiplerine üstünlük sağlayabilmektedirler. Ayrıca, büyük portföy hacmi ve dolayısıyla ölçek ekonomisi de, varlık yönetim şirketlerinin operasyonlarını daha etkin yönetmesini sağlayarak rekabet güçlerini artırmaktadır.

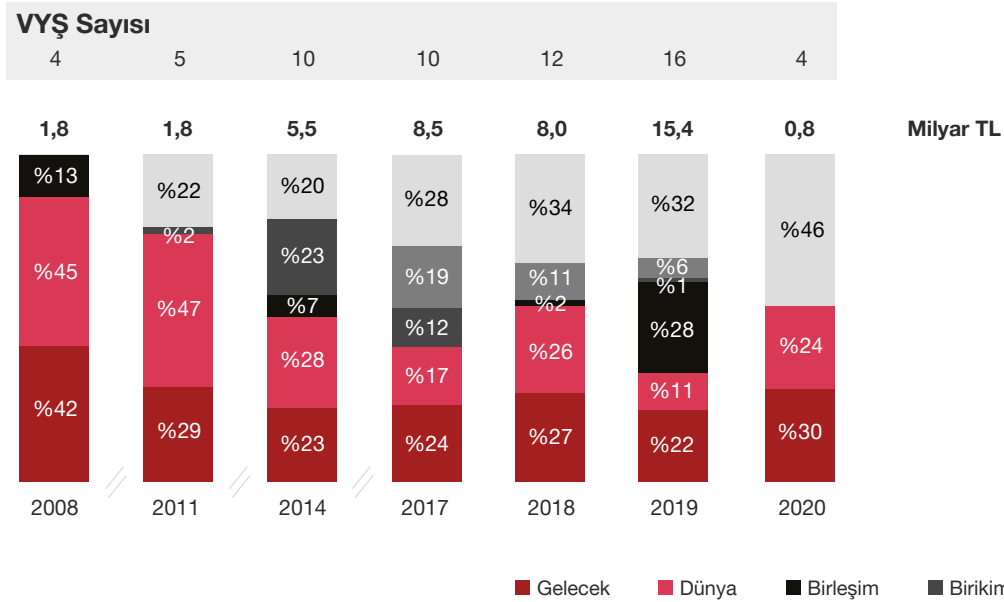




## ÖAB Satın Alma Payı Gelişimine Göre VYŞ Karşılaştırması

Görsel 14 A

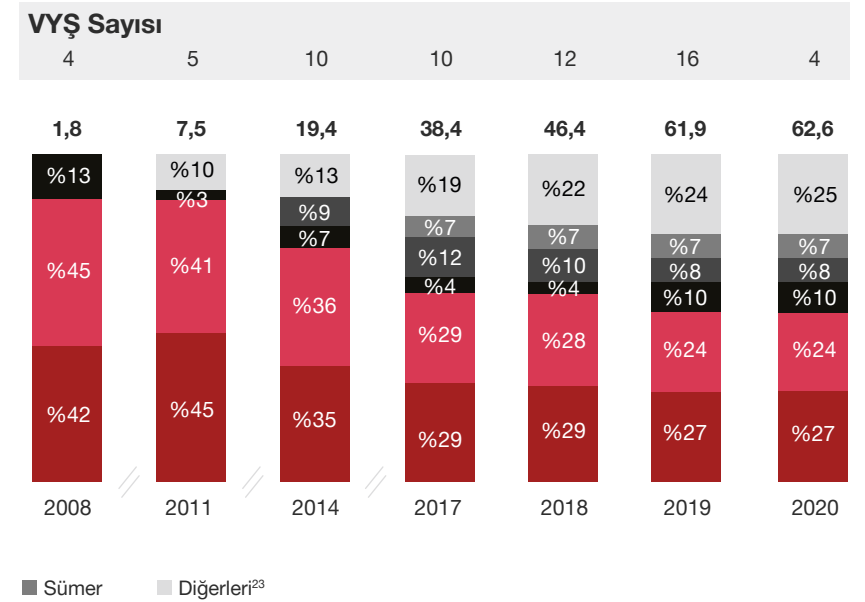
TGA Satın Alma Miktarına<sup>22</sup> (ÖAB) Göre VYŞ Paylarının Gelişimi [%]



Görsel 14a'da görüldüğü üzere, uzun süredir öncü şirketler ve büyük oyuncular konumundaki Gelecek ve Dünya, diğer oyuncuların aksine, yüksek tutarlı satın alımlarla en büyük işlem payına sahip olmuşlardır. Piyasaya daha geç giren Birleşim ve Birikim, kümülatif ÖAB payları açısından 2014 yılından bu yana ilk beşte yer alarak büyümelerini sürdürmüşlerdir. Birleşim, kümülatif ÖAB payına yüksek miktarda katkı yapan bir defaya mahsus sayabileceğimiz tek bir işlemde 3.7 milyar TL'lik ÖAB satın alarak 2019'da en büyük paya ulaşmıştır.

Görsel 14 B

TGA Satın Alma Miktarına<sup>22</sup> (ÖAB) Göre VYŞ Paylarının Kümülatif Gelişimi [%]



Görsel 14b'de gösterildiği üzere, uzun süredir öncü şirketler ve büyük oyuncular konumundaki Gelecek ve Dünya, 2008'den bu yana kümülatif olarak en büyük işlem payına sahip olmuşlardır. 2011'den sonra, (ilk beş dışındaki) diğer oyuncuların piyasadaki toplam payı artmaya başlamış ve ÖAB payları kümülatif olarak %25'e çıkmıştır. Bu %25'lik pay, 10 oyuncu arasında paylaşılmaktadır.

**Kaynak:** BDDK; Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları; Strategy& analizi

<sup>22</sup> Kamuya açıklanmayan alıcılarla yapılan TGA satış işlemlerini içermez. Her alıcıya satış tutarının açıkça belirtilmediği bir işlem için birden fazla alıcı olması durumunda alıcılar arasında UPB/yatırımın eşit payı olduğu varsayılmıştır.  
<sup>23</sup> Alıcı bilgilerinin kamuya açıklandığı işlemler açısından kümülatif UPB payı bazında ilk 5 oyuncu Gelecek, Dünya, Süner, Efes ve Birikim'dir. Diğer oyuncular ise İstanbul, Efes, Mega, Arsan, Emir, Hedef, Denge, Met-Ay, Boğaziçi, Armada, Doğru, Adil, Yunus'tan oluşmaktadır.



# İleriye Dönük Değerlendirme

## Görsel 15

### Tahmin Metodolojisine Genel Bakış

#### Ekonomik Büyüme

- Geçmiş 10 yıla ait yıllık ve üç aylık verileri kullanarak oluşturduğumuz regresyon analizimizde, belirli makro-ekonomik göstergelerin kredi hacmi ve TGA bakiyesi üzerinde önemli etkisi bulunmaktadır.
- Bu nedenle, aşağıdaki göstergeler tahmin edilmiştir:
  - Reel ve Nominal GSYİH
  - Enflasyon
  - İşsizlik oranı
  - Döviz kurları

#### 1 Kredi Büyümesi > 2 TGA Bakiyesi > 3 TGA Satışları

- Brüt kredi hacmi için beklenen büyüme, varlık türüne göre tahmin edilmiştir. (Bireysel, KOBİ ve Kurumsal özelinde)
- Bireysel, KOBİ ve kurumsal TL kredi büyümesi,, nominal GSYİH büyümesi ile paralellik göstermektedir.
- Bireysel, KOBİ ve kurumsal TL kredilerin büyümesi, nominal GSYİH büyüme beklentisi ve analist görüşleri dikkate alınarak tahminlenmiştir
- Bireysel, KOBİ ve kurumsal YP krediler için tahminler geçmiş büyüme ve analist beklentileri baz alınarak hesaplanmıştır.
- Öncelikle, varlık türüne göre (Bireysel, KOBİ ve Kurumsal) net TGA girişleri<sup>24</sup> tahmin edilmiştir.
- Bireysel TGA girişi tahminleri birkaç makro ekonomik göstergeye dayanmaktadır:
  - Reel GSYİH büyümesi
  - İşsizlik oranı
- KOBİ ve kurumsal tahminler aşağıdaki ekonomik göstergelere dayanmaktadır:
  - Reel GSYİH büyümesi
  - Döviz kuru
- Gelecek yılın TGA bakiyesi, yeni TGA girişi değişimi ve TGA bakiyesi temel alınarak tahmin edilmiştir.
- Tahmin döneminde, varlık türüne göre (Bireysel, KOBİ ve kurumsal) TGA satış oranlarının<sup>25</sup> geçmiş yıl rakamlarına benzer kalacağı varsayılmıştır.

**Kaynak:** Strategy& analizi

<sup>24</sup> Satışlar hariç tahsilatlar ve write-off çıkarılmış takipteki alacak girişleridir

<sup>25</sup> TGA satış oranı = TGA satış hacmi / önceki yılın tahsili gecikmiş alacak bakiyesi

<sup>26</sup> Türkiye Bankalar Birliği

Görsel 15'te gösterildiği gibi, 2023'e kadar Türkiye TGA satış piyasasında TGA satışlarını tahmin etmek için üç aşamalı bir yaklaşım izledik. Sırasıyla brüt krediler, TGA bakiyesi ve TGA satış hacimlerinde öngörülen büyümeyi makroekonomik göstergeleri kullanarak tahmin ettik. Tahminlerimiz BDDK, TBB'den alınan tarihsel verilere<sup>26</sup> ve bankalar, banka dışı finansman kuruluşları ve varlık yönetim şirketlerinin, BDDK yönetmeliklerine göre denetlenmiş 31 Aralık 2020 tarihli mali tablolarına dayanmaktadır.

Tahminlerimiz üç farklı senaryoya dayanmaktadır (üç senaryonun tümüne ilişkin varsayımlar için Görsel 25 ve 26'ya bakınız):

- Makro-temel senaryo:** Kredi hacimleri, net TGA girişleri ve TGA bakiyeleri ile TGA satışlarında temel büyüme sağlayan en olası ekonomik senaryo.
- Makro-iyimser senaryo:** Kredi hacimlerinde daha yüksek büyüme, net TGA girişlerinde ve TGA bakiyelerinde daha düşük büyüme ve TGA satışlarının oransal olarak daha düşük olduğu, makroekonomik göstergelerde (nominal / reel GSYİH büyümesi) iyimser varsayımlardan oluşan senaryo.
- Makro-temkinli senaryo:** Kredi hacimlerinde daha düşük büyüme, net TGA girişlerinde ve TGA bakiyelerinde daha yüksek büyüme ve daha yüksek TGA satışlarına yol açan, ekonomik büyümenin azaldığı, dolayısıyla makroekonomik göstergelerde temkinli varsayımlardan oluşan senaryo.



## Brüt Kredi Bakiyesinde Öngörülen Büyüme

Brüt krediler, bankaların ve banka dışı finans kurumlarının canlı kredi ve tahsili gecikmiş alacak bakiye toplamlarından oluşur. Canlı kredi bakiyesinin tahmini yapılırken aşağıdaki yöntem kullanılmıştır:

- TL kredilerin büyümesi, nominal GSYİH büyüme beklentisi ve analist görüşleri dikkate alınarak tahminlenmiştir
- Döviz krediler, geçmiş döviz kredisi büyümesi ve analist görüşleri dikkate alınarak tahminlenmiştir

### Canlı kredi bakiyesinin büyümesi için:

Makro-temel senaryoda, 2021'de 2020 kredi büyümesine göre TL kredilerde daha düşük büyüme seviyeleri öngörülürken, 2022 ve 2023'te %15-17 arası büyüme öngörülmektedir. Döviz kredilerde 2021 yılında %20 azalma ve sonraki yıllarda %5 azalma öngörülmektedir.

Makro iyimser senaryoda, TL kredilerde 2021-2023 yılları arasında senelik %15-17 arası büyüme öngörülmektedir. Döviz kredilerinin 2021'de durağan bir seyir izlemesi ve 2022 ve 2023 senelerinde yıllık %10 büyümesi öngörülmektedir.

Makro temkinli senaryoda, 2021 yılında %7'ye kadar ve ertesi yıllarda %15-17 arası büyüme beklenmektedir. Döviz kredilerinde 2021 yılında %20 azalış ve sonraki yıllarda senelik %5 azalması öngörülmektedir.

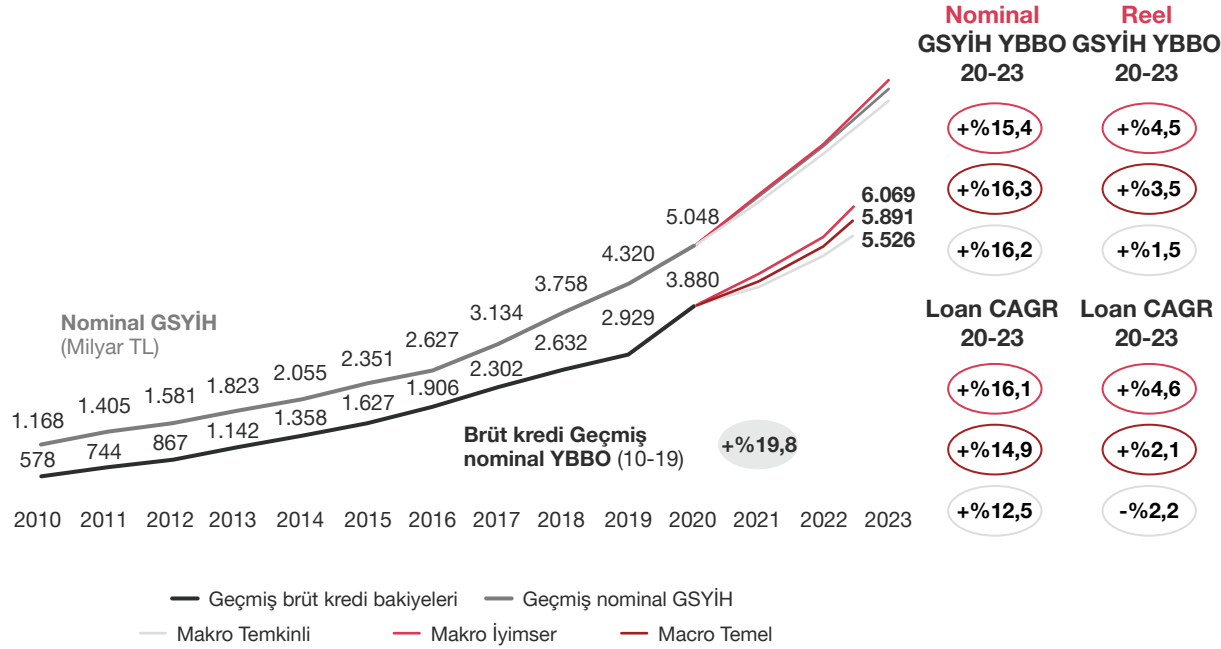




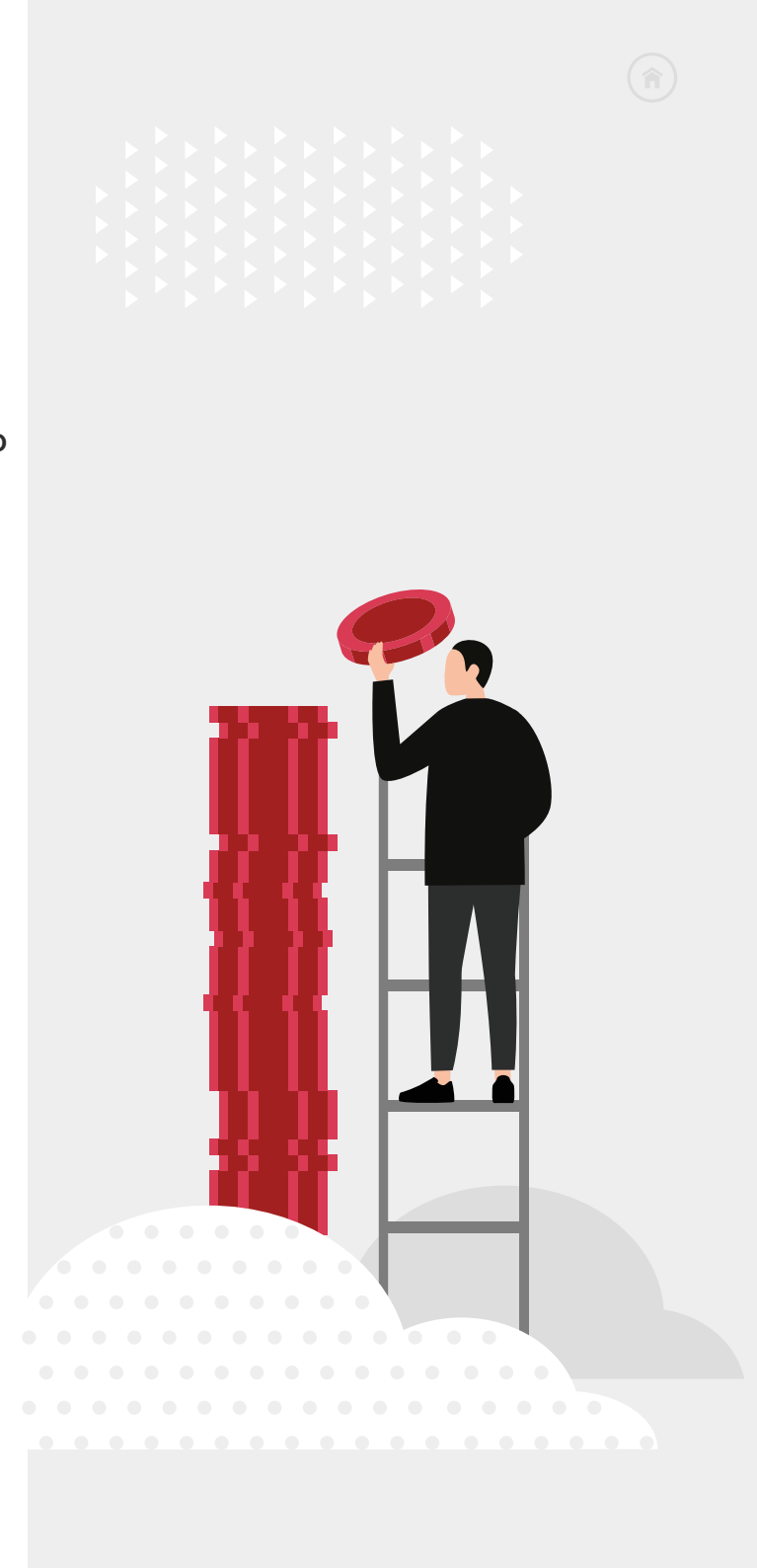


## Görsel 16

## Brüt Kredi Hacminde Öngörülen Büyüme [Milyar TL, 2010-23]



Tarihsel olarak, kredi hacmi, genel olarak ülkenin ekonomik gelişimine paralel büyüme göstermiştir. Bu ilişkinin ileriye dönük olarak da devam edeceği öngörülmüştür. Analizimize dayanarak, 2023 yılına kadar GSYİH büyüme beklentilerinin etkisiyle, brüt kredi hacminin senelik %12,5 - %16,1 büyüme ile 5.526 - 6.069 milyar bandına çıkması beklenmektedir (bkz. Görsel 16). Bu oran, tarihsel ve beklenen GSYİH büyümesi arasındaki ilişkiye paralel olarak 2010-2019 dönemindeki tarihsel büyümenin altındadır. Ülkemizdeki kredi / GSYİH oranı artmaya devam ederken, kredi büyümesinin yavaşlaması öngörülmektedir.



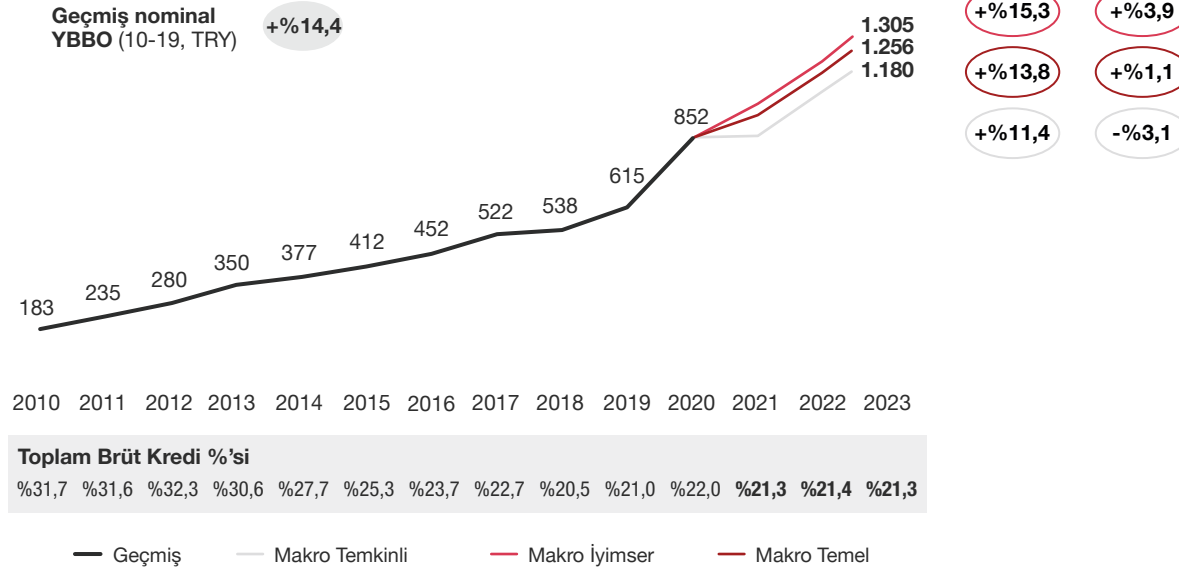




## Görsel 17

## Brüt Bireysel Kredi Hacminde Öngörülen Büyüme

[Milyar TL, 2010-23]



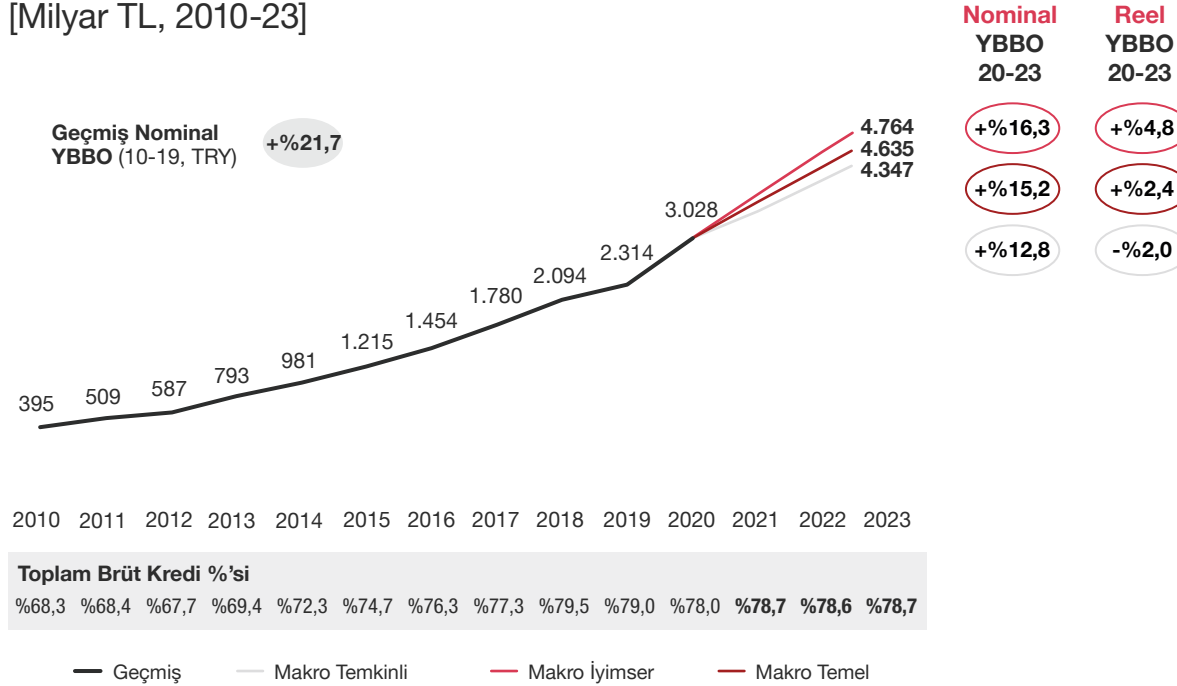
Tahmin modelimize dayanarak nominal GSYİH büyümesinin etkisiyle, Türkiye'nin bireysel kredi hacminin, %11,4 - 15,3 senelik büyüme ile 2023 yılına kadar 1.180 - 1.305 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir. Bu rakam tarihsel büyümenin gerisinde olmakla beraber, bireysel kredi hacminin toplam kredi hacminin yaklaşık %21,3'ünü oluşturması beklenmektedir.



## Görsel 18

## Brüt KOBİ ve Kurumsal Kredileri Hacminde Öngörülen Büyüme

[Milyar TL, 2010-23]



Regresyon analizimize göre, geçtiğimiz 10 yılı aşkın süre zarfında nominal GSYİH (milyar TL) ve canlı KOBİ ve kurumsal TL kredileri hacmi (milyar TL) arasında güçlü bir korelasyon bulunmaktadır. Ayrıca, analist görüşlerine göre döviz kredilerinin tarihsel seviyelere paralel büyüyeceği varsayılmaktadır.

KOBİ ve kurumsal brüt kredi hacimlerinin 2023'e kadar senelik %12,8-16,3 oranında büyümeye devam etmesi beklenmektedir. Bu rakam tarihsel büyüme oranının altındadır. Dolayısıyla, KOBİ ve kurumsal kredilerinin 2023'e kadar 4.347-4.764 milyar TL'ye çıkarak, toplam kredilerdeki payının yaklaşık %78,7'ye çıkması öngörülmektedir.

## Tahsili Gecikmiş Alacak Bakiyesinde Öngörülen Büyüme

Tahsili gecikmiş alacak bakiyesini etkileyen dört faktör bulunmaktadır:

- TGA girişleri: Dönem içinde TGA statüsüne ulaşan krediler (satışlar haricinde, tahsilatlar ve aktiften silinmiş varlıklardan arındırılmış TGA girişleri);
- TGA tahsilatı: Bankalar ve banka dışı finansman kuruluşlarının dönem içinde TGA müşterilerinden yaptıkları tahsilatlar veya haczettikleri varlıklar;
- TGA'ların aktiften silinmesi: Banka ve banka dışı finansman kuruluşlarının dönem içinde yerel yönetmeliklere mevzuata uygun olarak tahsili mümkün olmayan TGA'ları aktiften silmeleri;
- TGA satışı: Banka ve banka dışı finansman kuruluşlarının TGA'larının bir kısmını, dönem içinde varlık yönetim şirketlerine satmaları.

$$\text{TGA bakiyesi (t)} = \text{TGA bakiyesi (t-1)} + \text{Net TGA Girişi (t)} - \text{TGA satışı (t)}$$

TGA bakiyesini tahmin etmek için, önce “net TGA girişleri” tahmin edilmiştir. Net TGA girişleri, (satışlar hariç) tahsilatlar ve aktiften silmelerden arındırılmış TGA girişleri olarak tanımlanır. Sonrasında, TGA bakiyesine (önceki yıl), net TGA girişini (gelecek yıl) ekleyerek ve TGA satışlarını (gelecek yıl) çıkararak, gelecek yılın TGA bakiye hacmi hesaplanmıştır.

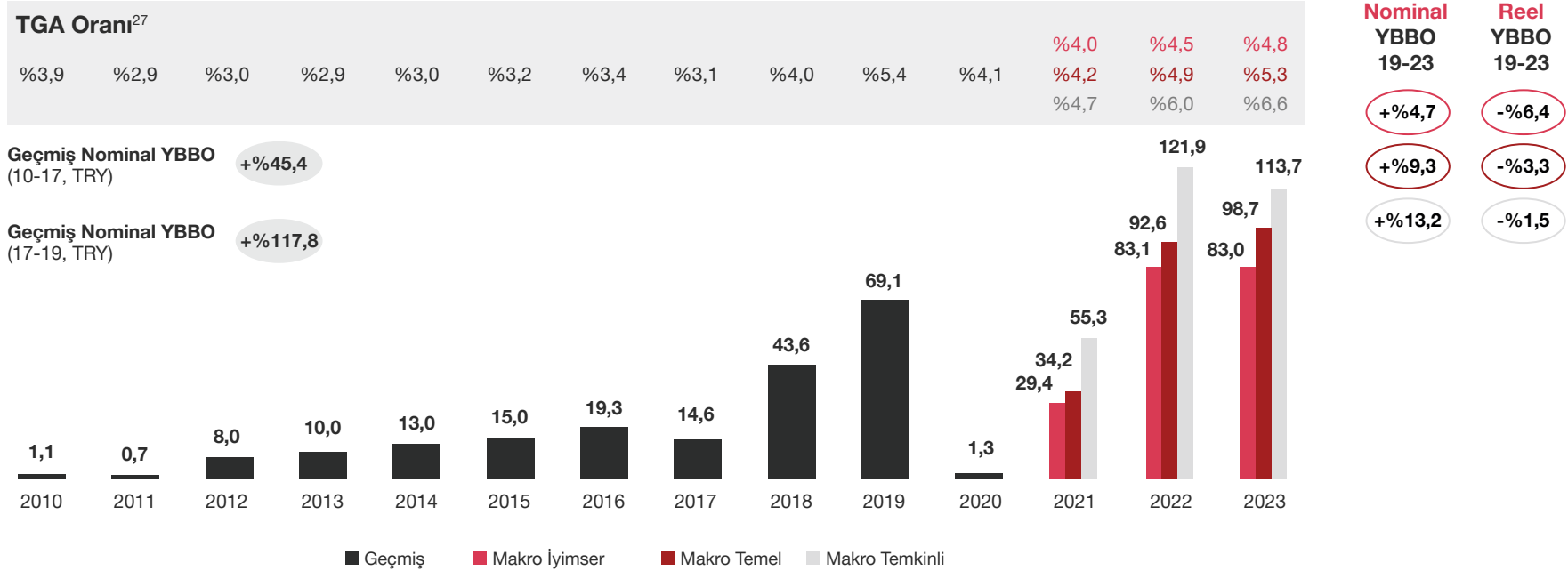
2020’de, COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlama ve sonrasında devlet tarafından sağlanan COVID-19 destek kredileri ile Kredi Garanti Fonu limit artışı nedeniyle canlı krediler ve 2. Grup kredilerde önemli bir artış meydana gelmiş, ancak bu krediler ve alacaklar, uygulanan borç erteleme tedbirlerinden dolayı henüz TGA olarak sınıflandırılmamıştır. Borç erteleme tedbirlerinin Haziran 2021’de sona ermesiyle, bu biriken bakiyenin TGA olarak sınıflandırılması beklenmektedir.





## Görsel 19

## Net TGA Girişi Toplam Hacminde Öngörülen Gelişim [Milyar TL, 2010-23]



Tarihsel olarak net TGA girişlerini etkileyen üç makroekonomik gösterge belirlenmiştir: Reel GSYİH büyümesi (ters korelasyona sahiptir: Reel GSYİH büyümesi arttıkça net TGA girişi azalır), döviz kuru (sadece KOBİ ve Kurumsal müşterilerle ilgili olarak, döviz kurundaki artış TGA girişinde artışa yol açar) ve işsizlik (bireysel segmenti için işsizlikteki artış, TGA girişinin artmasına yol açar). Her varlık türü için net TGA girişinin tahmini yapılarak toplamı hesaplanmıştır.

2021-2023 yılları arasındaki toplam net TGA girişinin senelik %4,7-13,2'lik büyümeyle 196-291 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir. Bu durumda, 2023 yılında TGA bakiyesinin 293-363 milyar TL'ye çıkması ve 2019-2023 yılları arasında senelik büyümenin %17,3-23,5 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu rakam, yıllık %12,6-16,1'lik öngörülen brüt kredi hacmi büyümesinden yüksektir. Dolayısıyla, TGA oranının %4,8-6,6'ya çıkması beklenmektedir.

2020'deki sert düşüş ve 2021'deki sınırlı büyüme, borç erteleme tedbirleriyle ilişkilendirilebilir. Haziran 2021'e kadar devam etmesi beklenen bu tedbirlerin, 2017'den bu yana geçerli olan yeniden yapılandırma uygulamalarıyla birlikte, birikmiş 2. Grup kredilerin gecikmeli olarak TGA'lara dönüşmesine yol açması beklenmektedir. Bu durumun 2022'de artan TGA girişi olarak yansımaları beklenmektedir. KOBİ ve kurumsal segment TGA girişleri tahmin edilirken bu etki modelde dikkate alınmıştır.

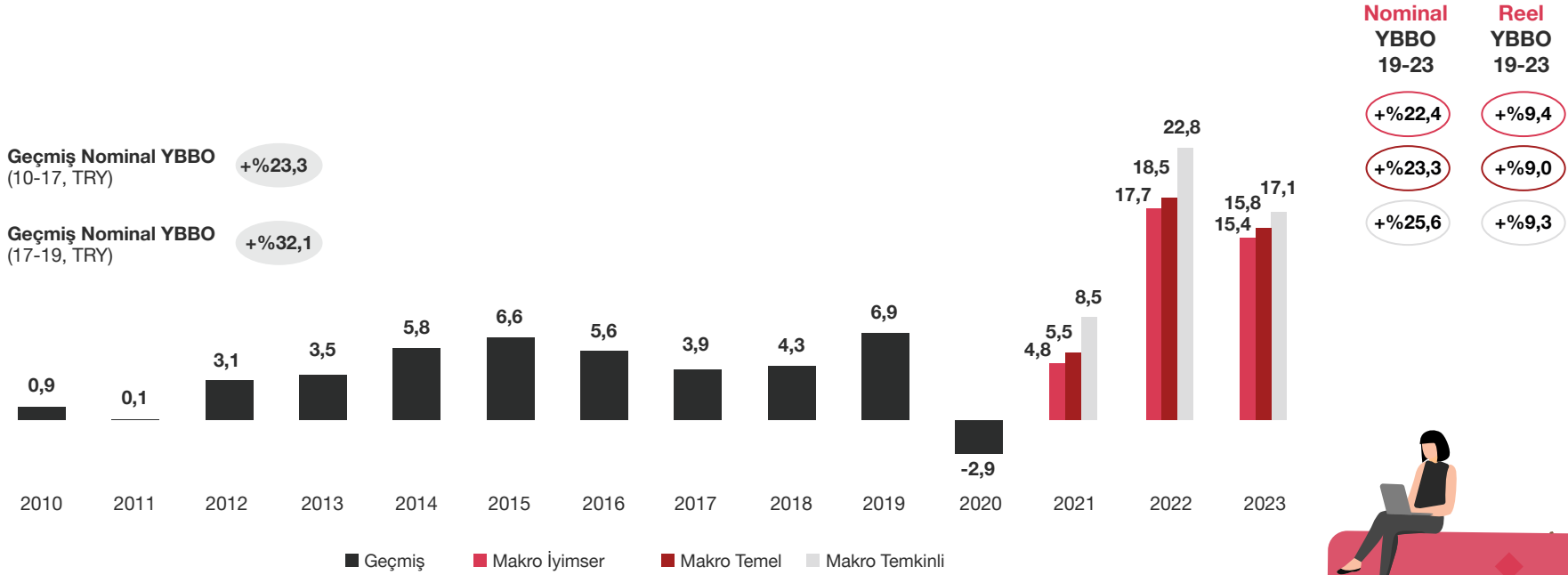
**Kaynak:** BDDK; Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları; Strategy& analizi

<sup>27</sup> Brüt TGA Hacmi / Brüt Kredi Hacmi

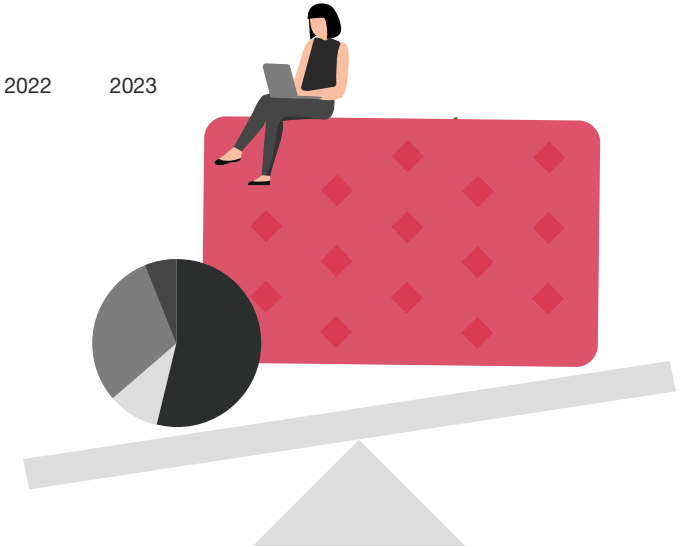


## Görsel 20

## Net Bireysel TGA Girişi Hacminde Öngörülen Gelişim [Milyar TL, 2010-23]



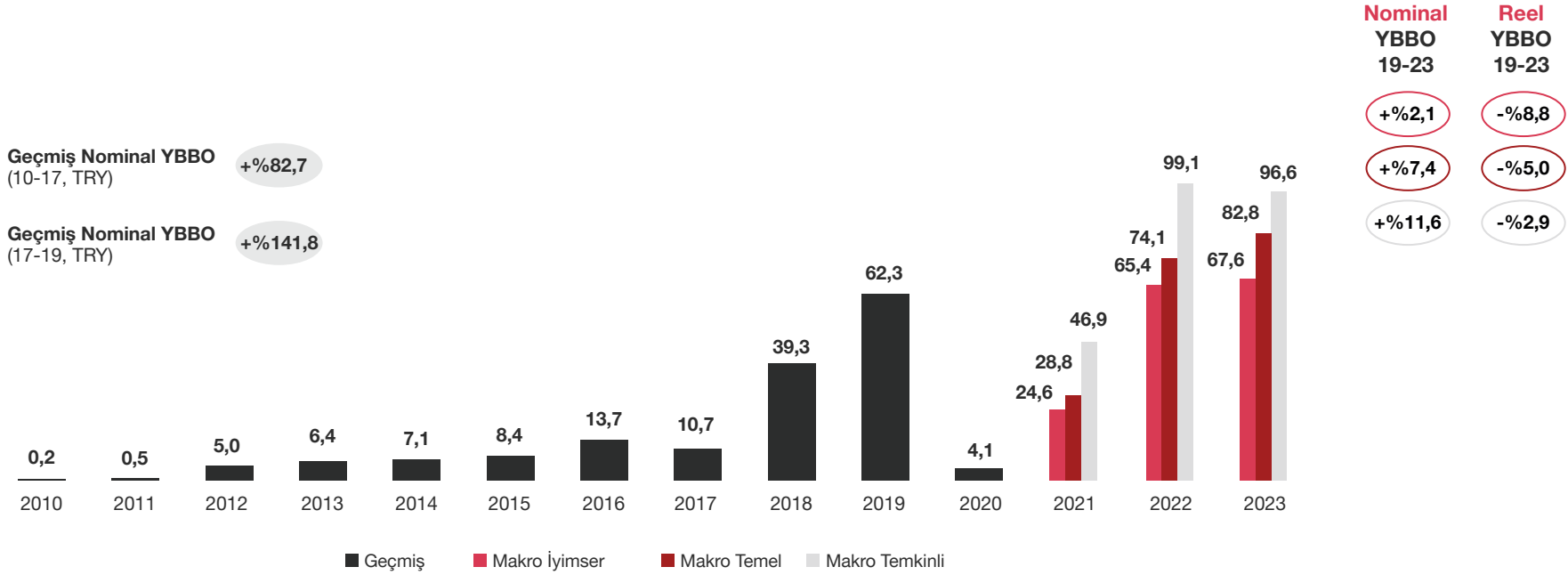
Üç tahmin senaryomuzda yer alan reel GSYİH büyümesi ve işsizlik değerlerine dayanarak, net bireysel TGA girişinin 2021-2023 yılları arasında toplam 38-48 milyar TL olması, senelik %22,4-25,6 oranında büyümesi tahmin edilmektedir. Bireysel TGA bakiyesinin 2019-2023 yılları arasında %15,9-19,4 büyüme ile 2023 yılı itibarıyla 37-42 milyar TL'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir.





## Görsel 21

## Net KOBİ ve Kurumsal TGA Giriş Hacminde Öngörülen Büyüme [Milyar TL, 2010-23]



Regresyon analizimize göre, reel GSYİH büyüme hızı ve döviz kurları KOBİ ve kurumsal TGA girişlerini etkilemektedir. Net KOBİ ve kurumsal TGA girişinin 2020-2023 yılları arasında %2,1-11,6 oranında artması öngörülmektedir. Bu oran, aynı döneme ait KOBİ ve kurumsal brüt kredi büyüme seviyelerinin altında kalmaktadır (bkz. Görsel 18).

2018-2019'da yaşanan keskin artış, esas olarak döviz kurlarındaki volatilité ve ekonomik yavaşlamadan kaynaklanmıştır. 2021-2023 yılları arasında toplam net KOBİ ve kurumsal segmenti TGA girişinin 158-243 milyar TL arasında olması beklenmektedir. Sonuç olarak, brüt KOBİ ve kurumsal segmenti TGA bakiyesinin 2023 yılına kadar 259-321 milyar TL'ye ulaşması öngörülmektedir.

Ayrıca, 2020 yılında hükümetin inisiyatifi ile verilen kredilerin (örneğin, Ekonomik İstikrar Kalkanı ile kredi kullanımının teşvik edilmesi) ileride TGA girişlerini artırması beklenmektedir.

Borç erteleme tedbirlerinin Haziran 2021'den sonrasına uzatılması durumunda, bu beklentiler değişebilecektir.



## Tahsili Gecikmiş Alacak Satışlarında Öngörülen Büyüme

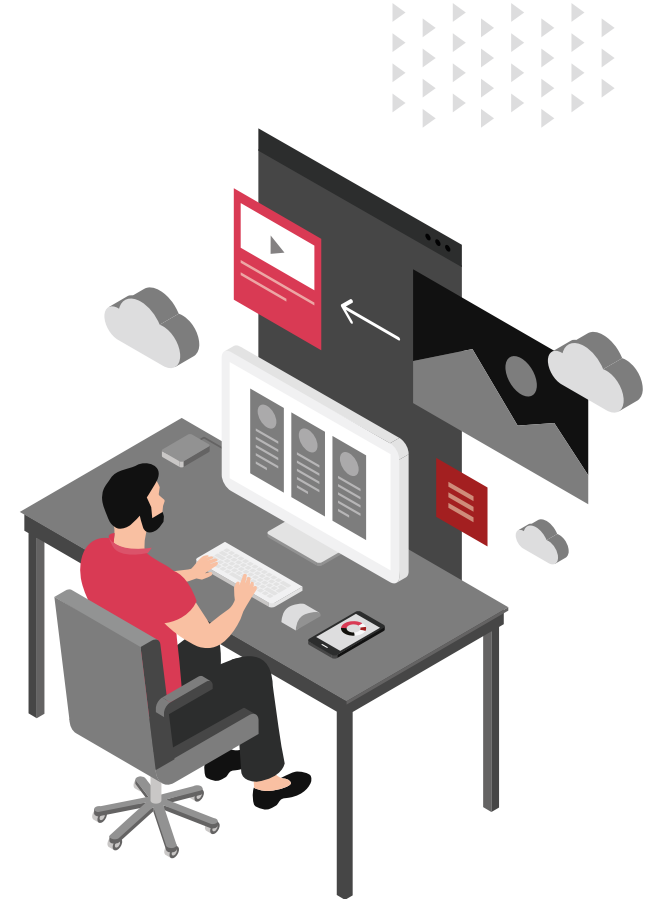
TGA satışları geçmiş eğilimler dikkate alınarak varlık türüne göre tahmin edilmiştir. Tüm senaryolarda, aşağıdaki öngörüler kullanılmıştır:

- Bankalar açısından, 2017'den sonra Kredi Garanti Fonu ile sağlanan teşvikler ve COVID-19 kaynaklı ekonomik yavaşlama sırasında Ekonomik İstikrar Kalkanı ile verilen krediler göz önüne alındığında, bunun TGA birikimine neden olması ve KOBİ ve kurumsal segmenti TGA satışlarının bireysel segmentindeki satışlara göre daha hızlı büyümesi beklenmektedir.
- Mart 2021 Ekonomi Reform Paketi (bkz. Görsel 28), aktif kalitesinin iyileşmesine yönelik bir yapının kurulmasıyla, bankacılık sektöründe daha çok TGA satışına ve varlık yönetim şirketlerinin kapasitelerinin artmasına yol açacaktır. Bu politikaların, uygulama sonrasında, TGA satışlarını yükseltmesi beklenmektedir.
- Tüm senaryolarda borç erteleme tedbirlerinin Haziran 2021'de son bulacağı öngörülmüştür.
- Borç erteleme tedbirlerinden dolayı 2020 yılında gerçekleşmemiş TGA satışlarının 2021-2023 yılları arasında gerçekleşmesi beklenmektedir.

Senaryolarımızın ardında başlıca aşağıdaki varsayımlar bulunmaktadır:

- Makro iyimser senaryoda, makro temel ve makro temkinli senaryolarımıza göre nispeten daha düşük TGA satış seviyeleri beklenmektedir. Bu senaryoda daha düşük TGA satışları öngörülmesinin nedeni, bankaların yüksek tahsilat oranları, daha düşük TGA oranı ve daha yüksek karlılık yaşarken satış konusundaki iştahlarının göreceli olarak daha düşük olacağı beklentisidir.
- Makro temel senaryoda, satış oranının<sup>28</sup> 2010-2019 yılları arasındaki TGA satışlarının tarihsel ortalama seviyelerine benzer seyretmesini öngörülmektedir.
- Makro temkinli senaryoda, düşük sermaye yeterliliği yaşayan finansal kuruluşların TGA satma istekliliğinin artması nedeniyle, bankaların ve banka dışı finansman kuruluşlarının temel senaryoya göre daha yüksek hacimlerde satış yapmaları beklenmektedir. Ayrıca, düzenleyici kurumların aktif kalitesi sorunlarını ele almaları, bankalar üzerinde TGA satışını teşvik edici bir etki yaratabilir. Dolayısıyla TGA satış oranlarında 2010-2019 tarihi ortalamasının üzerinde seyretmesi beklenmektedir.

Genel olarak, hükümet tarafından açıklanan Ekonomi Reform Paketi'nin (Mart 2021) ardından TGA satışlarının teşvikini öngören tüm senaryolarda (bkz. Görsel 28), TGA satışlarının artması ve buna bağlı olarak TGA oranının kademeli olarak düşmesi beklenmektedir.

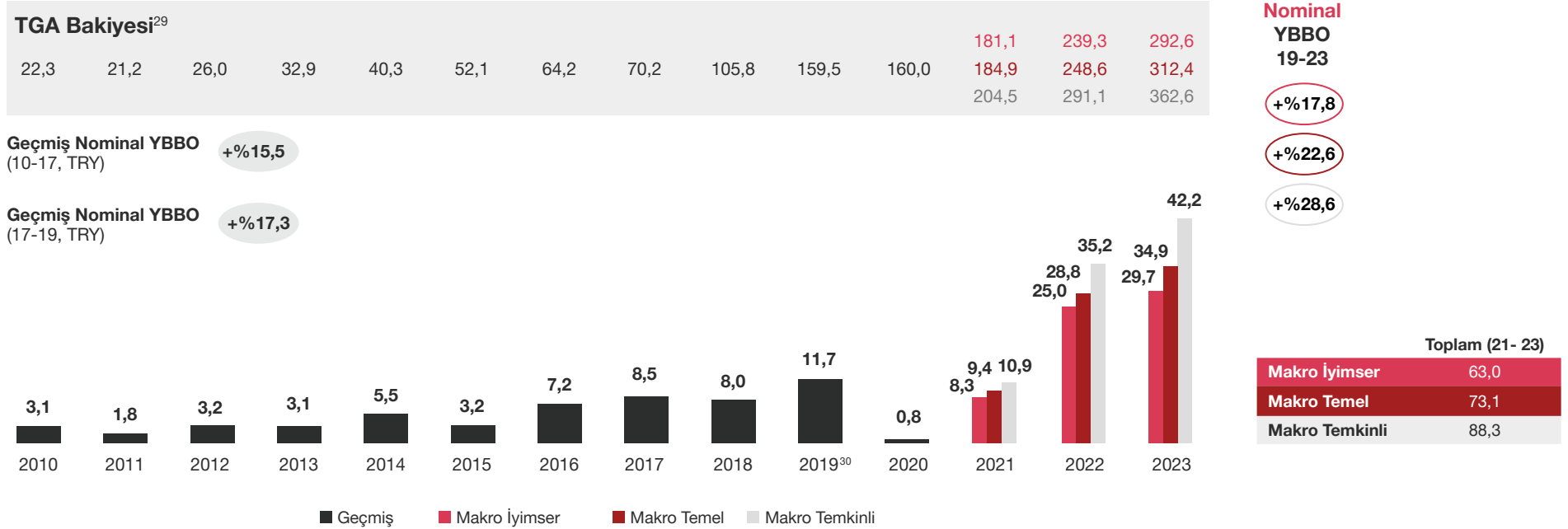


<sup>28</sup> Satış oranları, önceki yılın TGA stoğu + cari yılın TGA girişi ve cari yılın NPL satış hacmi üzerinden hesaplanmıştır



## Görsel 22

## TGA Satışı Toplam Hacminde Öngörülen Gelişim [Milyar TL, 2010-23]



2008 yılından bu yana, toplamda 62,6 milyar TL tutarında TGA portföyü satılmıştır. Önceki yıllarda olduğu gibi, TGA satışlarında geçmişte görülen yukarı yönlü eğilimin, borç erteleme tedbirleri nedeniyle 2020 yılında kesintiye uğradığı gözlemlenmektedir. Toplam TGA satış hacminin 2023 yılına kadar %17,8-28,6 oranında büyümesiyle 30-42 milyar TL'ye ulaşması yönünde bir beklenti bulunmaktadır.

TGA satışlarında öngörülen büyümenin, Mart 2021'de Ekonomi Reform Paketi kapsamında açıklanan önlemlerle de desteklenmesi beklenmektedir. Bankacılık sektörünün aktif kalitesini artırmaya yönelik tedbirler, i) yerli ve yabancı yatırımcıların belirli portföylere yatırım yapmalarına imkân verecek bir fon yapısı oluşturulması,

ii) özellikle, teminatlı KOBİ kredileri ve kurumsal portföylerde, TGA satışlarının teşvik edilmesi, iii) TGA'ların ve diğer sorunlu kredilerin menkul kıymetleştirilebilmesi ve iv) VYŞ'lerin faaliyetlerini düzenleyen yasal çerçevenin güçlendirilmesine odaklanmaktadır.

**Kaynak:** BDDK, Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları, Strategy& analizi

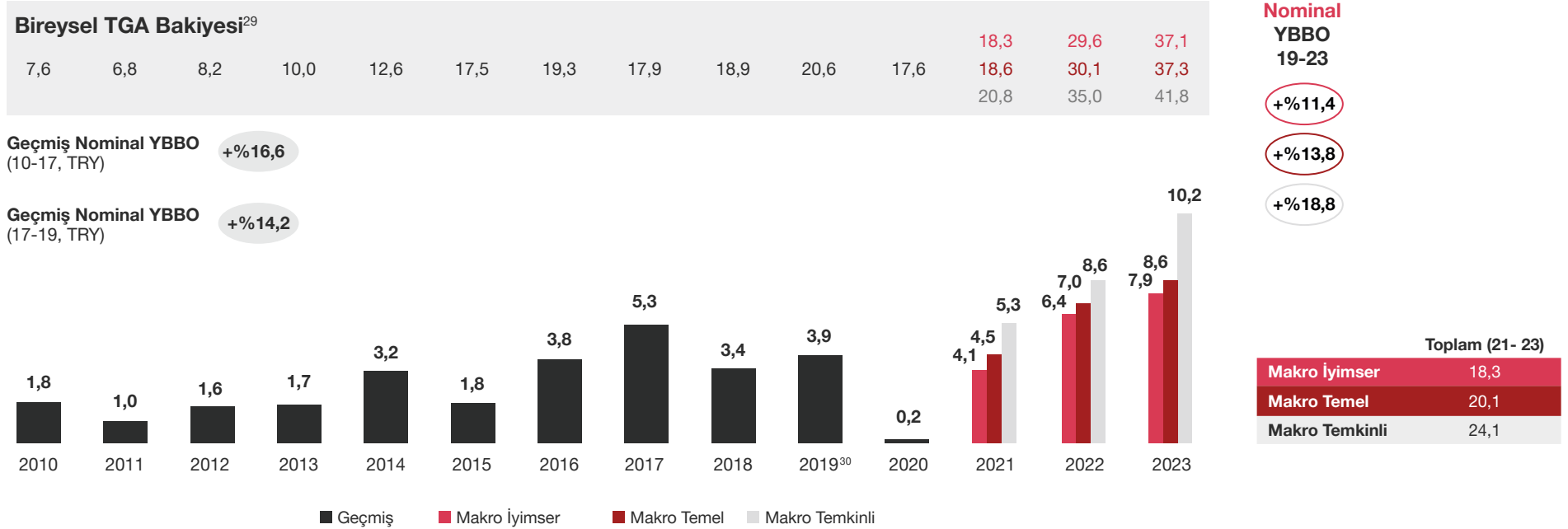
<sup>29</sup> Satış sonrası TGA bakiyeleridir

<sup>30</sup> Birleşim'in tek seferlik işlemi çıkarılmıştır



## Görsel 23

## Bireysel TGA Satış Hacminde Öngörülen Gelişim [Milyar TL, 2010-23]



Toplam satış hacimlerine benzer şekilde, bireysel TGA satışlarının 2023 yılına kadar artması ve 8-10 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir. Bu rakam, 2021'den 2023'e kadar üç yıl içinde toplam 18-24 milyar TL'ye varan %11,4-18,8'lik bir büyümeyi temsil etmektedir.

**Kaynak:** BDDK, Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları, Strategy& analizi

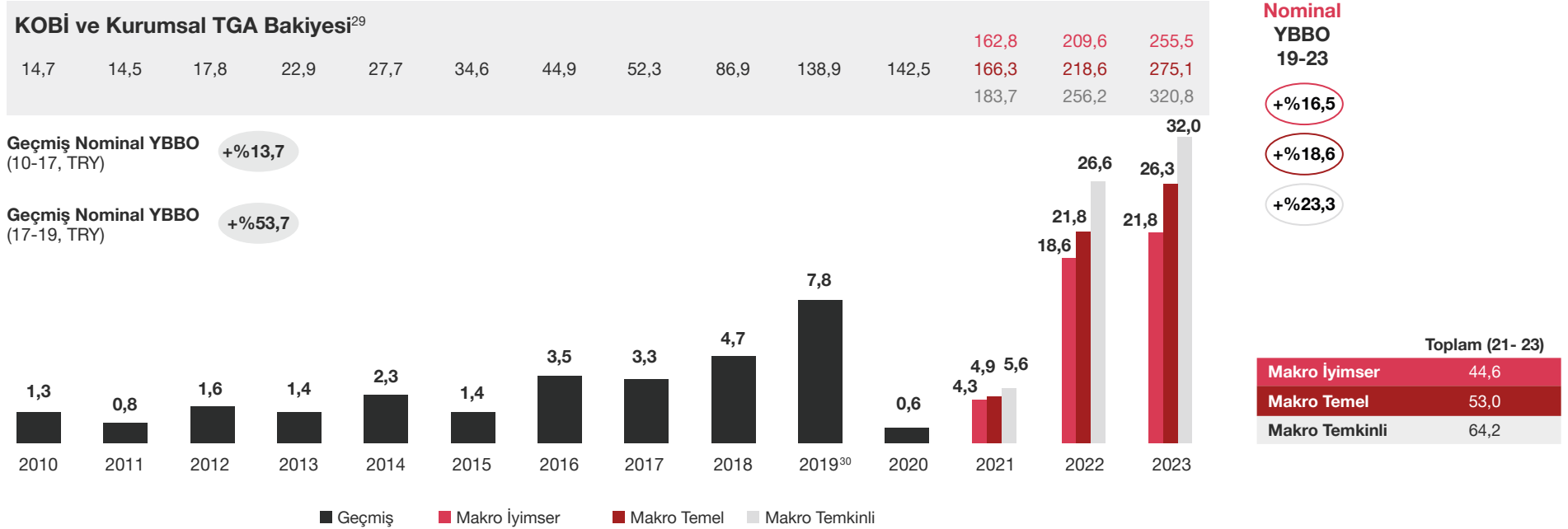
<sup>29</sup> Satış sonrası TGA bakiyeleridir

<sup>30</sup> Birleşim'in tek seferlik işlemi çıkarılmıştır



## Görsel 24

## KOBİ ve Kurumsal TGA Satış Hacminde Öngörülen Gelişim [Milyar TL, 2010-23]



KOBİ ve kurumsal TGA satışlarının, senelik %16,5-23,3 büyüyerek, 2023 yılına kadar 22-31 milyar TL'ye ulaşması ve üç yıl içinde toplam 45-64 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir. Bu büyümede i) 2020'den 2023'e kadar brüt TGA bakiyesi içindeki KOBİ ve kurumsal TGA bakiyesi payının artması ve ii) Hükümetin Mart 2021'de Ekonomi Reform Paketi kapsamında açıkladığı önlemlerin (bkz. Görsel 28) etkili olacağı düşünülmektedir.

**Kaynak:** BDDK, Bankalar, Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman Kuruluşları ve Varlık Yönetim Şirketleri yıllık denetim raporları ve KAP açıklamaları, Strategy& analizi

<sup>29</sup> Satış sonrası TGA bakiyeleridir

<sup>30</sup> Birleşim'in tek seferlik işlemi çıkarılmıştır



# Metodoloji ve Varsayımlar

## Görsel 25

### Senaryo Tanımları

Senaryo	Senaryo Varsayımları
Makro İyimser Senaryo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aşı uygulamasının ilan edilen takvime uygun yapılması</li> <li>Yatırımcı dostu politikalarda daha sağlam adımlar atılması (hukukun üstünlüğü, ekonomik reformlar, enflasyonla mücadele politikaları)</li> <li>Yeniden Avrupa Birliği üyeliği hedeflenmesi</li> <li>Yatırımların, özellikle ithalat bağımlılığını azaltmak için artması</li> <li>Yukarıda belirtilen varsayımların, TL varlıkların cazip hale gelmesine yol açması ve böylece dövizin portföy girişleri nedeniyle şoklara daha az maruz kalmasına neden olması</li> <li>2023'te seçim kampanyalarının, devlet harcamalarını, yatırımları ve enflasyonu artırması</li> </ul>
Makro Temel Senaryo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aşı uygulamasının ilan edilen takvime kısmen uygun yapılması</li> <li>Ekonomik büyüme üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturan sıkı para koşullarının devam etmesi, ancak hükümetin kredi büyümesini mümkün olduğunca desteklemesi</li> <li>Baz etkisi ile 2021 için daha yüksek GSYİH büyümesine yol açılması</li> <li>Hizmet endüstrisinin istihdamın artmasına daha çok yardımcı olması</li> <li>Kısa vadede yatırımcı güveninde belirgin bir iyileşme olmaması</li> <li>2023'te seçim kampanyalarının, devlet harcamalarını ve yatırımları ve enflasyonu artırması</li> </ul>
Makro Temkinli Senaryo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aşı uygulamasının diğer gelişmekte olan ülkelerin çok gerisinde kalması</li> <li>2021'de siyasi ve jeopolitik risklerde artış yaşanması</li> <li>Yapısal reformlarda ilerleme kaydedilememesi</li> <li>2021'in sonlarında yapılan erken seçim</li> <li>Ekonomi yönetiminin piyasa dostu ve verimli politikalar sürdürmemesi</li> <li>Düşük talebe rağmen, kurda yüksek değer kaybının enflasyonu yüksek seviyelerde tutması</li> <li>Genel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerinden sonra artması beklenen yatırım büyümesinde temel senaryoya kıyasla 2021 ve 2022 için düşüş</li> <li>Yatırımlar, harcamalar ve piyasa dostu politikaların seçimlerden sonra 2023 büyümesinin pozitif olmasına yol açması</li> </ul>

Kaynak: Strategy& analizi

## Görsel 26

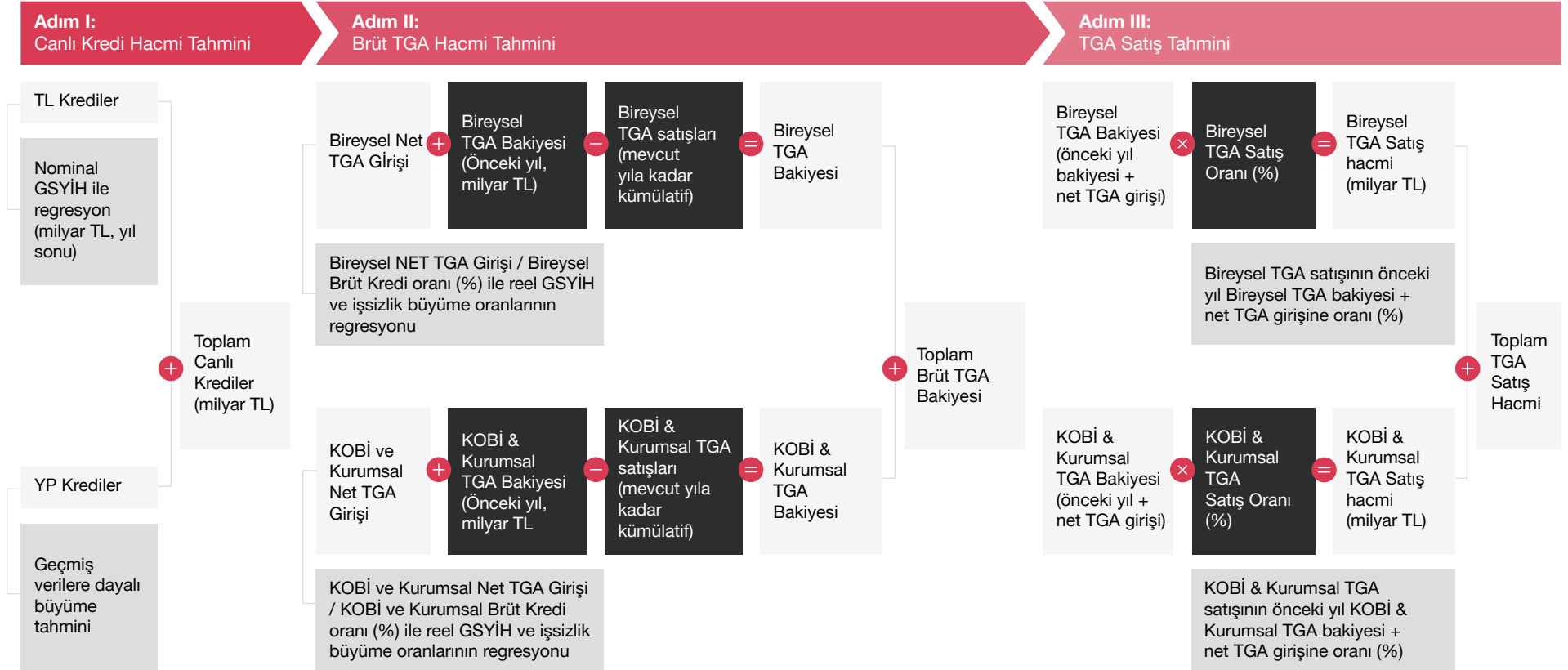
### Makroekonomik Gösterge Tahminleri

Senaryo	Göstergeler	2020 (Gerçekleşen)	2021 (Tahmin)	2022 (Tahmin)	2023 (Tahmin)
Makro İyimser Senaryo	Reel GSYİH Büyümesi (%)		%3,5	%4,5	%5,5
	Enflasyon (%)		%12,4	%10,5	%10,1
	İşsizlik (%)		%12,5	%12,2	%11,8
	USD/TRY (Ortalama)		8,0	8,5	9,0
Makro Temel Senaryo	Reel GSYİH Büyümesi (%)	%1,8	%3,0	%3,5	%4,0
	Enflasyon (%)	%14,6	%13,9	%12,4	%11,5
	İşsizlik (%)	%13,2	%13,9	%13,0	%11,9
	USD/TRY (Ortalama)	%7,0	8,5	9,0	9,3
Makro Temkinli Senaryo	Reel GSYİH Büyümesi (%)		-%1,0	%2,0	%3,5
	Enflasyon (%)		%18,7	%14,3	%12,3
	İşsizlik (%)		%14,3	%13,7	%12,6
	USD/TRY (Ortalama)		9,5	10,0	10,7



## Görsel 27

## Tahmin Metodolojisi



- Tahminlenen değerler
- Etkileyen faktör değerleri
- TGA göstergeleri





# Ekonomi Reform Paketi

## Görsel 28

### Ekonomi Reform Paketi

#### Bölüm 3.1 ve 3.2

Türk hükümeti tarafından açıklanan Ekonomi Reform Paketi'nin (12 Mart 2020) sorunlu krediler ve varlık yönetim şirketleri üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır.

Bankacılık sektörünün aktif kalitesinin artırılmasıyla ilgili bölüm altında i) tahsili gecikmiş alacakların varlık yönetim şirketlerine satışı, aktiften silinmesi gibi yöntemlerle bilanço dışına çıkarılması için gerekli teşvik ve tedbir mekanizmaları oluşturulacağı, ii) yakın izleme ve donuk alacak grubunda yer alan kredilerin menkul kıymetleştirilebilmesine yönelik mevzuat değişikliği yapılarak bilanço dışına aktarılmasının sağlanacağı, iii) Kredi Yaşam Döngüsü Projesi'nin hayata geçirileceği, iv) yakın izlemedeki kredilere (2. Grup krediler) yönelik olarak bankacılık sektöründe operasyonel yeniden yapılandırma ve firma rehabilitasyon fonksiyonları oluşturulacağı, v) sorunlu krediler içinde katma değer üretme ve istihdam oluşturma potansiyeli bulunanların rehabilitasyonu için Girişim Sermayesi Fonlarının kurulmasına yönelik çalışmalar yapılacağı belirtilmektedir.

VYŞ'lerin kapasitelerinin güçlendirilmesi ile ilgili bölüm altında, i) VYŞ'lerin daha güçlü bir yapı içerisinde faaliyet gösterebilmeleri için yasal altyapı oluşturulacağı, ii) sektörde rekabetçi ve kurumsal yapının oluşturulması için VYŞ'lere beş yıl süreyle tanınan damga, harç ve Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu kesintisinin istisnası süresiz hale getirileceği ve iii) VYŞ'lerin Finansal Kurumlar Birliği'ne üye olabilmesinin sağlanacağı belirtilmektedir.





## Görsel 29

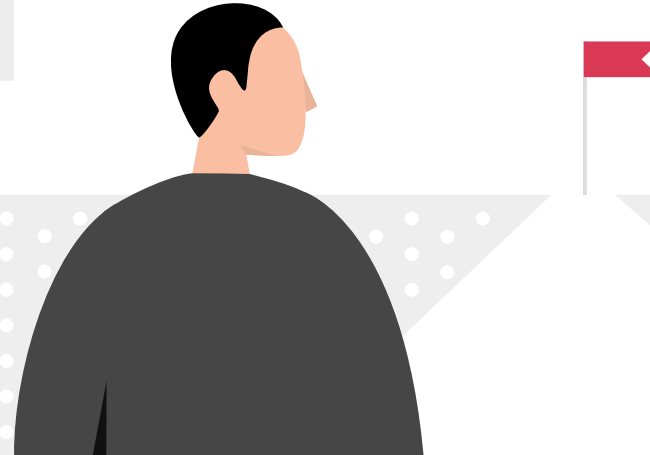
## Ekonomi Reform Paketi Eylem Planı - Bölüm 3.1 ve 3.2

## 3.1. Bankacılık sektörünün aktif kalitesi artırılabilecektir

#	Faaliyet	Faaliyetin Bitiş Tarihi
3.1.a	Kredi Yaşam Döngüsü projesinin hayata geçirilmesi	30.09.2021
3.1.b.	Yakın izlemedeki kredilere yönelik olarak bankacılık sektöründe operasyonel yeniden yapılandırma ve firma rehabilitasyon fonksiyonları oluşturulacaktır (2. Grup krediler)	30.09.2021
3.1.c.	Sorunlu krediler içinde katma değer üretme ve istihdam oluşturma potansiyeli bulunanların rehabilitasyonu için Girişim Sermayesi Fonlarının kurulmasına yönelik çalışmalar yapılacaktır	31.12.2021
3.1.d.	Yaşama imkânı olmayan donuk alacakların Varlık Yönetim Şirketlerine satışı, aktiften silinmesi gibi yöntemlerle bilanço dışına çıkarılması için gerekli teşvik ve tedbir mekanizmaları oluşturulacaktır	31.12.2021
3.1.e.	Yakın izleme ve donuk alacak grubunda yer alan kredilerin menkul kıymetleştirilebilmesine yönelik mevzuat değişikliği yapılarak bilanço dışına aktarımları sağlanacaktır	30.09.2021

## 3.2. VYŞ kapasitesi güçlendirilecektir

#	Faaliyet	Faaliyetin Bitiş Tarihi
3.2.a.	VYŞ'lerin daha güçlü bir yapı içerisinde faaliyet gösterebilmeleri için yasal altyapı oluşturulacaktır	31.12.2021
3.2.b.	Sektörde rekabetçi ve kurumsal yapının oluşturulması için VYŞ'lere beş yıl süreyle tanınan damga, harç ve Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu kesintisi istisnası süresiz hale getirilecektir	31.12.2021
3.2.c.	VYŞ'lerin Finansal Kurumlar Birliği'ne üye olabilmesi sağlanacaktır	Tamamlandı







# Kısaltmalar

<b>BDDK</b>	Türkiye Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>ECB</b>	Avrupa Merkez Bankası
<b>KAP</b>	Türkiye Kamuyu Aydınlatma Platformu (Sermaye piyasaları ve Borsa İstanbul duyurularının kamuya açıklandığı platform)
<b>KGF</b>	Kredi Garanti Fonu
<b>ÖAB</b>	Ödenmemiş anapara bakiyesi
<b>TBB</b>	Türkiye Bankalar Birliği
<b>TCMB</b>	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>TGA</b>	Tahsilatı gecikmiş alacaklar
<b>TMSF</b>	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
<b>TÜİK</b>	Türkiye İstatistik Kurumu
<b>UFRS 9</b>	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanan Uluslararası Finansal Raporlama Standardı
<b>VYŞ</b>	Varlık Yönetim Şirketi

## İletişim

### Serkan Tarmur

PwC Türkiye Danışmanlık Hizmetleri Lideri, Şirket Ortağı  
serkan.tarmur@pwc.com

### Kağan Karamanoğlu

Strategy& Türkiye Ülke Lideri, Şirket Ortağı  
kağan.karamanoglu@strategyand.tr.pwc.com

### Ozan Cıgızoğlu

Strategy& Türkiye Finansal Hizmetler Lideri, Direktör  
ozan.cigizoglu@strategyand.tr.pwc.com

