



21 Mayıs 2026

Kredi Derecelendirme Notu

**Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) BBB+**

**Görünüm:
Stabil**

**Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A2**

**Görünüm:
Stabil**

Geçerlilik Tarihi:

21 Mayıs 2027

Başkent Menkul Değerler A.Ş.

Abide-i Hürriyet Cad., No: 211
Bolkan Center C Blok Kat: 6
Şişli, İstanbul

Tel: 0 (212) 987 33 30

<https://www.baskentmenkul.com.tr/>

Başkent Menkul Değerler A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Başkent Menkul Değerler Anonim Şirketi ("Başkent Yatırım" veya "Şirket"), 1990 yılında Ankara'da kurulmuş olup 7 Eylül 1993 tarihi itibarıyla İstanbul'da faaliyetlerine devam etmektedir. Şirket'in amacı 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 25.06.2025 tarih ve 36/1138 sayılı toplantısında Şirket'in "Genel Saklama Faaliyetinde" bulunma talebine ilişkin başvurusu olumlu karşılansak Sermaye Piyasası Kurulunca; 02.08.2024 tarih ve K-031-(D-10) sayılı "Kısmi Yetkili Aracı Kurum" yetki belgesi iptal edilerek yerine 04.08.2025 tarih ve G-066 (K-31) sayılı "Geniş Yetkili Aracı Kurum Yetki Belgesi" alınmıştır.

Bunu takiben, Şirket'in faaliyet kapsamını genişletmeye yönelik başvuruları da olumlu sonuçlanmıştır. Bu çerçevede, 21 Ekim 2025 tarih ve 2025/046 sayılı Yönetim Kurulu Kararı doğrultusunda yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunmak üzere yapılan başvuru Kurul'un 08.04.2026 tarih ve 2026/22 sayılı bülteninde yayımlanarak onaylanmıştır. Ayrıca, 30 Eylül 2025 tarih ve 2025/040 sayılı Yönetim Kurulu Kararı kapsamında portföy saklama hizmeti sunulmasına yönelik gerekli izin, yetki ve lisansların alınmasına ilişkin başvuru da Kurul'un 16.04.2026 tarih ve 2026/25 sayılı bülteninde yayımlanarak olumlu sonuçlanmıştır.

Başkent Yatırım'ın ortaklık yapısında, %50,00 pay ile Selim Tufan Bolkan en büyük ortak konumunda olup, %47,85 pay ile Rota Portföy Yönetimi A.Ş. Nova Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ve %2,15 pay ile Çağrı Erolsun diğer ortakları oluşturmaktadır.

Şirket'in genel merkezi İstanbul'da bulunmaktadır. Başkent Yatırım, 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla 22 personel istihdam etmektedir (2024/12: 17).

Şirket'in pazardaki konumunun yanı sıra, mali performansı ve kurumsal yapısının tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler, Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde 2025 yılı finansal sonuçları da dikkat alınarak uzun vadeli notu **(TR) BBB+** ve kısa vadeli notu **(TR) A2** olarak belirlenmiştir.

Görünüm

KGK 23 Kasım 2023 tarihinde Türkiye'de enflasyon muhasebesi uygulanmasına ilişkin açıklamada bulunmuş olup söz konusu duyuruya göre, TFRS uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama

dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerekmektedir. Bu çerçevede finansal tabloların hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla, finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltilmesi yapılmıştır.

Şirket'in 2025 yılı finansalları, Eylül 2024 itibarıyla yeniden faaliyete başlanmasının etkisiyle sınırlı karşılaştırılabilirlik içermekle birlikte, operasyonel ölçeğin henüz oluşmadığını göstermektedir. Başkent Yatırım'ın brüt karı 2025 yıl sonunda 3,2 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş olup, oldukça sınırlı kalmıştır. Faaliyet giderleri %71,7 artışla 87,8 milyon TL'ye yükselmiş (2024: 51,1 milyon TL) ve bu doğrultuda esas faaliyet zararı 84,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024: 51,1 milyon TL zarar). Şirket'in karlılık görünümünde yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler belirleyici olmuş, söz konusu gelirler 2025 yılında 91,2 milyon TL'ye ulaşarak finansman öncesi faaliyet karın oluşmasını sağlamıştır (2024: 61,4 milyon TL). Bununla birlikte, enflasyon düzeltilmesi kapsamında net parasal pozisyonunda ortaya çıkan 60,2 milyon TL'lik kayıp (2024: 71,3 milyon TL kayıp) karlılığı baskılamaya devam etmiştir. Şirket'in net dönem zararı 33,2 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş (2024: 38,6 milyon TL zarar) olup, operasyonel gelirlerin düşük seviyede kalması ve yüksek faaliyet giderleri nedeniyle karlılığın büyük ölçüde yatırım gelirlerine bağlı olduğu görülmektedir.

Şirket 2025 yıl sonu aktifleri 2024 yıl sonuna kıyasla %60,9 artarak 356,3 milyon TL'ye ulaşmıştır (2024: 221,4 milyon TL). Şirket'in dönen varlıkları, ilgili iki dönem itibarıyla kısa vadeli yükümlülüklerinin üzerinde olup likidite göstergeleri olumludur.

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği) tarafından en son açıklanan 2025 yılı 3.çeyrek solo finansal verilerine göre; sektör karlılığı %46,0 oranındadır. Ayrıca aynı dönem sektör aktiflerinin %0,1'i ve özkaynaklarının %0,2'si Başkent Yatırım tarafından üretilmiştir.

Şirket'in toplam finansal borçlarının %52,6'sı kısa vadeli borçlanmalardan oluşmakta olup, kısa vadeli borçlanmaların %78,2'si kiralama işlerinden borçlar ve kalanı kredi kartı borçlarını içermektedir. Uzun vadeli finansal borçlarının tamamı kiralama işlemlerinden borçlanmalardan oluşmaktadır.

Belirtilen faktörlerin yanı sıra Başkent Yatırım'ın finansmana erişim kabiliyeti ve kurumsal sahiplik yapısı değerlendirmeye dahil edilerek Şirket'in görünümü "**Stabil**" olarak belirlenmiştir. Diğer yandan, küresel para ve sermaye piyasalarında görülen gelişmelerin ekonomik sonuçları tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri; firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi www.saharating.com adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA'dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Not Kademesi	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	Birinci Kademe	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz devlet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	İkinci Kademe	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Dördüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenme riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B1	(TR) BB+ (TR) BB (TR) BB-	Beşinci Kademe	Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Altıncı Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihraççının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yedinci Kademe	Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.
(TR) D	(TR) D	Temerrüt	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Başkent Menkul Değerler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Başkent Menkul Değerler A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır (www.saharating.com).

©2026, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Başkent Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İletişim:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Merve Durusoy İnan
mdurusoy@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Sühan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com