



14 Ekim 2025

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

14 Ekim 2026

Inveo Yatırım Holding A.Ş.

Altayçeşme Mah., Çamlı Sok.,
Pasco Plaza No:21, Kat: 12,
Maltepe, İstanbul

Tel: 0216 377 77 90

Faks: 0212 377 11 36

<http://www.inveo.com.tr>

Inveo Yatırım Holding A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Inveo Yatırım Holding A.Ş., ("Inveo" veya "Şirket") 1998 yılında Gedik Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adı altında kurulmuş olup, 2014 yılında Yatırım Ortaklığı statüsünden çıkarak "Gedik Yatırım Holding Anonim Şirketi" ünvanlı bir yatırım holding şirketine dönüşmüştür. 2020 yılında ise ünvanı Inveo Yatırım Holding Anonim Şirketi olarak değiştirilmiştir.

Şirket'in amacı, vergi dışı mali konularda, özellikle yerli ve yabancı finans piyasaları düzenine ilişkin olarak, Sermaye Piyasası mevzuatında belirtilen yatırım hizmet ve faaliyetlerini içermemek kaydıyla; teknik planlama, programlama, bütçeleme, projelendirme, finansal ve organizasyon, firma değerleri gibi konularda yatırım ve araştırmalar yapmak, aktiflerini kar etme yeteneğine ve potansiyeline sahip sermaye şirketlerinin çıkarmış olduğu veya çıkaracağı pay senetleri ile diğer menkul kıymetlere, nakit, değerli maden ve emtialara yatırım yapmak, kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimine katılarak bunların yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim meselelerini toplu bir bünye içerisinde değerlendirmek ve ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini artırmak ve böylece bu şirketlerin sağlıklı şekilde ve milli ekonominin gereklerine uygun olarak gelişmelerini ve devamlılıklarını teminat altına almak amacıyla, Türkiye içinde ve dışında bulunan her türlü taşınır ve taşınmazlara yatırım yapmak ve işletmek, bu amaçlara uygun ticari, sınai ve mali finansal yatırım girişimlerinde bulunmaktadır. Ayrıca Şirket Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yurt içinde ve gerekli izni almak suretiyle yurt dışında her nevi borçlanma aracı ihraç edebilir. Şirket Yönetim Kurulu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 31. maddesi çerçevesinde tahvil, finansman bonosu ve diğer borçlanma senetlerini ihraç yetkisine süresiz olarak sahiptir.

Bu bağlamda Inveo'nun öncelikli hedefi, yurt dışında ölçeklenebilecek, halka arza giden rekabet avantajı yüksek, inovasyona dayalı ürün ve hizmet geliştiren teknoloji ve finansal girişim şirketleri kurmak ve bu potansiyeldeki şirketlere yatırım yapmaktır.

Şirketin sermayesinde %81,02 ile yönetim kontrolüne sahip ortağı Erhan Topaç'tır. Geri kalan paylar halka arz edilmiş olup "INVEO" kodu ile Borsa İstanbul (BIST)'da işlem görmektedir.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde uzun vadeli notu **(TR) AA** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Görünüm

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ve yayınlanan "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi"ne istinaden 31 Aralık 2024 tarihli ve aynı tarihte sona eren yıla ilişkin konsolide finansal tablolarını TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardını uygulayarak hazırlamıştır. Bu çerçevede Inveo'nun 30 Haziran 2025 ve 31 Aralık 2024 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları, 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre sunulmuş ve 31 Aralık 2023 kalemleri 31 Aralık 2024 satın alma gücüne endekslenmiştir.

Şirket'in faaliyet yapısı gereği, gelir tablosundaki hasılat kalemi esas itibarıyla finansal yatırımların gerçeğe uygun değer artış ve azalışlarından oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in 2023 yılı sonunda hasılatı 1,0 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2024 yılı sonunda bu tutar -1,2 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Hasılatta meydana gelen bu azalışın temel nedeni, 2023 yılında finansal yatırımların 842,9 milyon TL tutarında net değer artışı göstermesine karşın, 2024 yılında aynı kalemden -2,1 milyar TL tutarında net değer azalışının gerçekleşmiş olmasıdır. Bu gelişmeler sonucunda Şirket'in 2023 yılı sonunda 990,6 milyon TL olarak gerçekleşen esas faaliyet karı, 2024 yılı sonunda 1,4 milyar TL tutarında zarara dönüşmüştür. 2023 yılı sonunda 1,6 milyar TL net kar açıklayan Şirket, 2024 yılı sonunda 1,4 milyar TL tutarında net zarar kaydetmiştir.

Inveo'nun 2024 yılı ilk yarısında hasılatı -755,2 milyon TL olarak gerçekleşmişken, 2025 yılı aynı döneminde bu tutar 6,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Hasılatta meydana gelen bu güçlü artış, 2024 yılında finansal yatırımların net değer azalışı göstermesine karşın, 2025 yılı ilk yarısında söz konusu yatırımların net değer artışı kaydetmesinden kaynaklanmaktadır. Bu gelişmeye paralel olarak, esas faaliyet sonuçlarında da dikkate değer bir iyileşme gözlenmiştir. 2024 yılı ilk yarısında 1,0 milyar TL tutarında esas faaliyet zararı açıklayan Şirket, 2025 yılı aynı döneminde 6,3 milyar TL esas faaliyet karı elde etmiştir. Bu değişim, finansal varlık değer artışlarının karlılık üzerinde belirleyici etkisini ortaya koymaktadır. Dönem net karı da aynı doğrultuda güçlü bir artış sergilemiştir. Şirket 2024 yılı ilk yarısında 853,0 milyon TL net zarar kaydederken, 2025 yılı aynı döneminde 6,6 milyar TL net kar açıklamıştır.

Şirket'in aktifleri 2024 yılı sonunda bir önceki yıl sonuna göre %17,4 oranında azalarak 9,1 milyar TL olarak gerçekleşmiş olup, özkaynakları %13,6 oranında azalarak 7,9 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Şirket'in 2024 yıl sonu finansal borcunun tamamı kısa vadeli olup, %99,95'ini ihraç edilen tahvil ve bonolar, kalanı kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerden oluşmaktadır. 2023 yıl sonu da finansal borcun tamamı kısa vadeli olup, %99,97'si ihraç edilen tahvil ve bonolar ve kalanını kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerden oluşturmaktadır. 2025 ilk yarıda Inveo'nun finansal borcunun tamamı kısa vadeli olup, %99,96'sı ihraç edilen tahvil ve bonolardan oluşmaktadır.

Yukarıda bahsedilen tüm faktörlere ilave olarak, Şirket'in mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, kurumsal yapısı ve sektördeki konumu değerlendirmeye dahil edilerek Şirket'in görünümü **"Stabil"** olarak teyit edilmiştir. Yerel ve küresel para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin sonuçları tarafımızca 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, SAHA Score (firmanın temerrüt noktasından uzaklığı), sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki şirketleri kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, 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 hükümet 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 etkilenebilir 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, Inveo Yatırım Holding A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Inveo Yatırım Holding 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).

©2025, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Inveo Yatırım Holding 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