

## YAPI KREDİ BANKASI

## Artan risklere rağmen öz kaynak getiri beklentisi korundu

- Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç25 net kârı medyan analist tahminini %20 geçerek 11,4 milyar TL ve dönemin öz kaynak getirisi %23,1 oldu (2024: %15,7 ve bankanın 2025 hedefi: orta yirmili seviyeler). Öz kaynak getirisi %23 ile önceki yılın (%15,7) üzerinde, bankanın 2025 için hedef koyduğu orta yirmili seviyenin altında kaldı.

- Beklentimize göre swap hariç hazine gelirinin 2,0 milyar TL fazla gelmesi farkı açıklıyor. Buna karşılık bankanın TÜFE tahvil hariç faiz geliri ve komisyon gelirleri de beklentimizden yüksek geldi. Ancak karşılık giderleri de beklentimiz üzerinde ve faaliyet giderleri beklentimize paralel geldi.

- Bankanın TÜFE tahvil geliri enflasyon varsayımının %30'a çekilmesi ile (4Ç24'te %48) 5 milyar TL'ye yakın geriledi. Buna karşılık TÜFE geliri hariç net faiz zararı (swap maliyeti dahil) önceki çeyreğe göre 7 milyar TL azalarak net kâra destek verdi. Net faiz marjı böylece 2024 seviyesinin 140baz puan üzerine çıktı. Banka 2025 için net faiz marjında 300 baz puan artış hedefinde revizyon yapmadı. Bizim tahminimiz ise 260 baz puan gelişme öngörüyor.

- Bankanın komisyon gelirleri ise önceki çeyreğe göre %11 ve yıllık %46 artışla beklentimize paralel geldi. Banka 2025'te bu kalemden %25-30 arası artış öngörmüştü. Modelimiz ise %30,5 artış hesaplıyor.

**Yorum ve Öneri:** Bankanın kâr tahminlerini 2025 için %3 azalmayla 56,5 milyar TL'ye ve 2026 için %4 artışla 80,3 milyar TL'ye güncelledik. Buna göre özkaynak getiri beklentisi %26 ve %28 düzeyinde bulunuyor. Sermaye maliyeti varsayımımızın 400 baz puan artışla %30,5'e çıkması, modeldeki güncellemeler ve değerlendirme döneminin bir çeyrek ileriye taşınması sonrası Yapı Kredi için 12 aylık fiyat hedefini %20 düşüşle 34,00 TL'ye indirdik. Hissede %45 getiri beklentisi ile endeks üzeri getiri görüşümüzü koruyoruz.

| Dönem Özeti           |                  |         |        |         |        |               |        |
|-----------------------|------------------|---------|--------|---------|--------|---------------|--------|
| TRY mn                | Özet Finansallar |         |        |         |        | Karşılaştırma |        |
|                       | 1Ç25             | 1Ç24    | yıl    | 4Ç24    | çeyrek | AkYat         | Piyasa |
| Swap dhl. net faiz g. | 11,414           | 5,433   | 110%   | 9,559   | 19%    | 10,932        | n.a.   |
| Net faiz marjı        | -0.5%            | -2.9%   | 246bps | -1.8%   | 131bps | -0.5%         | n.a.   |
| Net Kâr               | 11,418           | 10,302  | 11%    | 6,611   | 73%    | 9,250         | 9,412  |
| Öz sermaye            | 205,672          | 180,583 | 14%    | 192,804 | 7%     | 202,054       | n.a.   |

Kaynak: Ak Yatırım

## Endeks Üzeri Getiri

Analist: Hakan Aygün

[hakan.aygun@akyatirim.com.tr](mailto:hakan.aygun@akyatirim.com.tr)

|                      |                   |
|----------------------|-------------------|
| Bloomberg Kodu       | YKBNK TI          |
| Tavsiye              | Endeks Üz. Getiri |
| Hedef Fiyat, TL      | 34.00             |
| Güncel Fiyat, TL     | 22.56             |
| Getiri Potansiyeli   | 51%               |
| Halka Açıklık Oranı  | 39%               |
| Piyasa Değeri, mn TL | 190,565           |

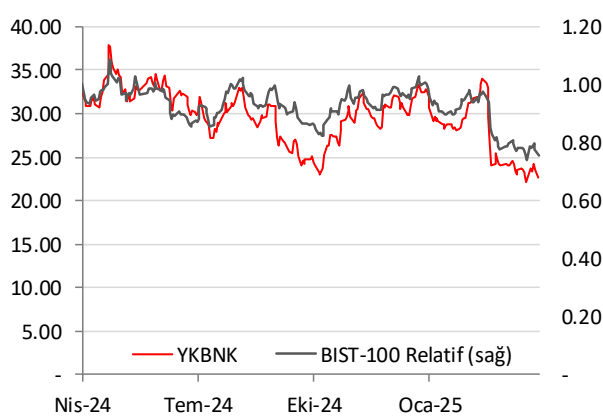
| Finansal Veriler      | 2023      | 2024      | 2025T     | 2026T     |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Özet UFRS Finansallar |           |           |           |           |
| Düz. NFK, mn TL       | 92,813    | 29,483    | 99,877    | 147,146   |
| Net Kâr, mn TL        | 68,009    | 29,017    | 56,500    | 80,250    |
| Özkaynak, mn TL       | 178,852   | 192,804   | 250,754   | 323,854   |
| Toplam Aktif, mn TL   | 1,738,651 | 2,380,586 | 3,031,863 | 3,713,467 |
| Ort. FKA, mn TL       | 1,262,570 | 1,919,938 | 2,415,186 | 3,018,782 |

|                      |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| Kârlılık             |       |       |       |       |
| Ort. Aktif Karlılığı | 4.8%  | 1.4%  | 2.1%  | 2.4%  |
| Ort. Özk. Karlılığı  | 44.6% | 15.6% | 25.5% | 27.9% |
| Temettü Verimi       | 6.8%  | 4.3%  | -     | 3.0%  |

|                   |       |        |        |       |
|-------------------|-------|--------|--------|-------|
| Büyüme            |       |        |        |       |
| Düz. NFK, y/y     | 8.0%  | -68.2% | 238.8% | 47.3% |
| Net Kâr, y/y      | 28.9% | -57.3% | 94.7%  | 42.0% |
| Özkaynak, y/y     | 41.7% | 7.8%   | 30.1%  | 29.2% |
| Toplam Aktif, y/y | 56.9% | 36.9%  | 27.4%  | 22.5% |
| Ort. FKA, y/y     | 50.5% | 52.1%  | 25.8%  | 25.0% |

|                  |     |     |     |     |
|------------------|-----|-----|-----|-----|
| Değerleme Verisi |     |     |     |     |
| F/K              | 1.7 | 8.2 | 3.4 | 2.4 |
| F/DD             | 0.7 | 1.2 | 0.8 | 0.6 |

|                |       |        |        |        |
|----------------|-------|--------|--------|--------|
| Hisse Verileri |       |        |        |        |
| Nominal Getiri | -6.2% | -31.3% | -27.8% | -26.3% |
| AOİH, mn TL    | 5,540 | 7,334  | 5,409  | 7,056  |



**1Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:**

- Yapı Kredi'nin 1Ç25 faaliyet gideri artışı da önceki çeyreğe göre %7,8 ve yıllık %53,1 oldu. Banka yıl başında faaliyet giderlerinde %50'nin altında büyüme beklentisi paylaşmıştı. Bizim modelimizde faaliyet gideri artışı %49 düzeyinde bulunuyor.
- Yapı Kredi 1Ç25'te sorunlu kredi intikalinde önceki çeyreğe göre %19 artış, buna karşılık tahsilatlarda %40'ın üzerinde azalma bildirdi. Bankanın 1,7 milyar TL sorunlu kredi iptali sonrası toplam sorunlu kredi tutarı 45,5 milyar TL ve sorunlu kredi oranı 30 baz puan artışla %3,4 oldu. Sorunlu kredi intikalinde hızlanmaya bağlı olarak bankanın tüm kredi sınıfları için karşılık giderleri önceki çeyreğe göre arttı. Net kredi karşılık gideri 2 milyar TL'ye yakın artışla 6,3 milyar TL olurken, kredi risk maliyeti de 195 baz puan oldu. Banka 2025 yılı için net kredi risk maliyetini 150-175 baz puan arası öngörmüştü. Bizim de 2025 yılı beklentimiz 180 baz puan düzeyinde bulunuyor.
- Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç25'te TL kredi artışı %3,8 ile %5 civarı gerçekleşen özel banka ortalamasının altında kaldı. Banka kredilerde daha seçici davranıldığını 1Ç25'te verilen kredilerin ortalama getirisinin sektör ortalamasına göre tüketici tarafında 300 baz puan, ticari tarafta ise 500 baz puan yukarıda seyrettiğini vurguladı.
- TL krediye paralel şekilde Yapı Kredi'nin 1Ç25 TL mevduat artışı da %6,6 ile özel banka ortalaması olan %10'lu seviyelerin altında kaldı. Banka ayrıca 1Ç25'te uygulanan ortalama TL vadeli mevduat oranının piyasanın 100 baz puan altında kaldığına dikkat çekti. Diğer taraftan Yapı Kredi rakiplerine kıyasla daha büyük bir vadesiz TL mevduat portföyüne sahip ve TL vadesizin toplam içerisindeki payı %28'e yakın ve sektör ortalamasının yaklaşık 10 puan üzerinde bulunuyor. Bununla birlikte 1Ç25'te hafif gerilemekle birlikte bankanın TL kredi/mevduat oranı %103 ile rakiplerinden yukarıda seyrediyor.

| Gelir Tablosu (milyon TL)                                      | 1Ç24          | 2Ç24          | 3Ç24          | 4Ç24          | 1Ç25          | 2024/3        | 2025/3        |
|----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)</b>                           | <b>5,433</b>  | <b>-2,508</b> | <b>1,376</b>  | <b>9,559</b>  | <b>11,414</b> | <b>5,433</b>  | <b>11,414</b> |
| -TÜFE tahvil geliri                                            | 17,866        | 18,027        | 20,341        | 18,906        | 14,015        | 17,866        | 14,015        |
| -Çekirdek Net Faiz Geliri                                      | -12,433       | -20,536       | -18,965       | -9,347        | -2,601        | -12,433       | -2,601        |
| Swap maliyetleri (bilgi)                                       | -17,195       | -19,534       | -12,782       | -12,543       | -14,753       | -17,195       | -14,753       |
| Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)                  | 6,944         | 3,440         | 3,334         | 1,907         | 7,815         | 6,944         | 7,815         |
| - Esas Hazine işlem kâr/zararı                                 | 5,813         | 3,242         | 2,590         | 1,829         | 6,714         | 5,813         | 6,714         |
| - Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)              | 1,131         | 198           | 743           | 77            | 1,101         | 1,131         | 1,101         |
| <b>Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)</b> | <b>2,247</b>  | <b>-2,270</b> | <b>2,316</b>  | <b>4,519</b>  | <b>6,313</b>  | <b>2,247</b>  | <b>6,313</b>  |
| - Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)             | 10,892        | 5,419         | 8,011         | 9,223         | 13,671        | 10,892        | 13,671        |
| - İptal edilen karşılıklar                                     | 8,645         | 7,689         | 5,695         | 4,704         | 7,358         | 8,645         | 7,358         |
| <b>Düzeltilmiş Net Faiz Geliri</b>                             | <b>8,999</b>  | <b>3,003</b>  | <b>1,650</b>  | <b>6,869</b>  | <b>11,815</b> | <b>8,999</b>  | <b>11,815</b> |
| Komisyon ve Ücretler (net)                                     | 15,557        | 18,141        | 18,942        | 20,457        | 22,751        | 15,557        | 22,751        |
| <b>Bankacılık Geliri</b>                                       | <b>24,556</b> | <b>21,144</b> | <b>20,592</b> | <b>27,326</b> | <b>34,566</b> | <b>24,556</b> | <b>34,566</b> |
| Diğer Gelirler                                                 | 222           | 545           | 346           | 659           | 451           | 222           | 451           |
| Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)                | 73            | -55           | 23            | 17            | 26            | 73            | 26            |
| Faaliyet giderleri (-)                                         | 16,384        | 17,535        | 20,197        | 23,269        | 25,080        | 16,384        | 25,080        |
| <b>Vergi Öncesi Kâr</b>                                        | <b>8,322</b>  | <b>4,210</b>  | <b>717</b>    | <b>4,698</b>  | <b>9,912</b>  | <b>8,322</b>  | <b>9,912</b>  |
| İştirak geliri                                                 | 2,596         | 2,945         | 3,373         | 2,866         | 3,331         | 2,596         | 3,331         |
| Vergi(-)                                                       | 616           | 52            | -910          | 953           | 1,825         | 616           | 1,825         |
| <b>Net Kâr</b>                                                 | <b>10,302</b> | <b>7,103</b>  | <b>5,001</b>  | <b>6,611</b>  | <b>11,418</b> | <b>10,302</b> | <b>11,418</b> |

| Bilanço (milyon TL)                   | 1Ç24             | 2Ç24             | 3Ç24             | 4Ç24             | 1Ç25             | 2024/3           | 2025/3           |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Likit aktifler                        | 321,995          | 345,899          | 417,844          | 411,046          | 486,226          | 321,995          | 486,226          |
| Menkul Kıymetler                      | 463,705          | 478,860          | 484,901          | 506,153          | 480,755          | 463,705          | 480,755          |
| Krediler                              | 1,031,389        | 1,127,393        | 1,169,956        | 1,206,555        | 1,294,680        | 1,031,389        | 1,294,680        |
| Tahsili gecikmiş krediler             | 27,640           | 31,948           | 37,920           | 38,804           | 45,547           | 27,640           | 45,547           |
| Krediler için ayrılan karşılıklar (-) | 43,318           | 41,122           | 44,326           | 47,102           | 52,057           | 43,318           | 52,057           |
| Sabi kıymetler ve diğer aktifler      | 209,357          | 235,195          | 264,679          | 265,128          | 288,628          | 209,357          | 288,628          |
| <b>Toplam aktifler</b>                | <b>2,010,767</b> | <b>2,178,173</b> | <b>2,330,975</b> | <b>2,380,586</b> | <b>2,543,778</b> | <b>2,010,767</b> | <b>2,543,778</b> |
| Müşteri mevduatı                      | 1,132,319        | 1,182,463        | 1,245,158        | 1,242,210        | 1,403,392        | 1,132,319        | 1,403,392        |
| İhraç edilen M.K. ve alınan krediler  | 418,256          | 521,387          | 578,675          | 613,150          | 597,552          | 418,256          | 597,552          |
| Diğer                                 | 279,610          | 291,230          | 316,174          | 332,421          | 337,162          | 279,610          | 337,162          |
| <b>Öz sermaye</b>                     | <b>180,583</b>   | <b>183,093</b>   | <b>190,967</b>   | <b>192,804</b>   | <b>205,672</b>   | <b>180,583</b>   | <b>205,672</b>   |
| <b>Toplam pasifler</b>                | <b>2,010,767</b> | <b>2,178,173</b> | <b>2,330,975</b> | <b>2,380,586</b> | <b>2,543,778</b> | <b>2,010,767</b> | <b>2,543,778</b> |

| Gelir tablosu kalemlerinde artışlar                     | 1Ç24             | 2Ç24             | 3Ç24             | 4Ç24             | 1Ç25             | 2024/3           | 2025/3           |
|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Net faiz geliri                                         | -66.5%           | -146.2%          | -154.8%          | 594.8%           | 19.4%            | -62.0%           | 110.1%           |
| Komisyonlar                                             | 19.8%            | 16.6%            | 4.4%             | 8.0%             | 11.2%            | 202.4%           | 46.2%            |
| Karşılık gideri                                         | 152.2%           | -54.0%           | 57.8%            | 6.2%             | 58.8%            | 77.8%            | 22.3%            |
| Faaliyet gideri                                         | 3.8%             | 7.0%             | 15.2%            | 15.2%            | 7.8%             | 85.0%            | 53.1%            |
| Net kâr                                                 | -46.6%           | -31.1%           | -29.6%           | 32.2%            | 72.7%            | -18.5%           | 10.8%            |
| <b>Temel Performans Kriterleri</b>                      |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| TL kredi artışı                                         | 15.9%            | 8.8%             | -0.4%            | 2.1%             | 3.8%             | 67.1%            | 14.8%            |
| YP kredi artışı (dolar bazlı)                           | 11.7%            | 8.8%             | 10.7%            | 2.2%             | 6.8%             | -4.4%            | 31.4%            |
| TL mevduat artışı                                       | 7.5%             | 16.3%            | 2.0%             | -0.4%            | 6.6%             | 7.5%             | 6.6%             |
| YP mevduat artışı (dolar bazlı)                         | 10.5%            | -14.1%           | 7.4%             | -3.1%            | 15.1%            | 10.5%            | 15.1%            |
| TL vadesiz mevduat oranı                                | 21.5%            | 24.4%            | 25.8%            | 27.5%            | 27.9%            | 21.5%            | 27.9%            |
| YP vadesiz mevduat oranı                                | 78.0%            | 81.6%            | 80.1%            | 77.7%            | 72.0%            | 78.0%            | 72.0%            |
| Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı                       | 12.8%            | 12.1%            | -0.8%            | 13.2%            | 11.9%            | 12.8%            | 11.9%            |
| SYR                                                     | 15.9%            | 15.7%            | 16.8%            | 17.3%            | 15.7%            | 15.9%            | 15.7%            |
| <b>Ortalama Faiz Getirili Aktifler</b>                  | <b>1,693,914</b> | <b>1,884,620</b> | <b>2,012,427</b> | <b>2,098,228</b> | <b>2,192,708</b> | <b>1,693,914</b> | <b>2,192,708</b> |
| Düzeltilmiş Net Faiz Geliri                             | 5,433            | -2,508           | 1,376            | 9,559            | 11,414           | 5,433            | 11,414           |
| Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)    | -12,433          | -20,536          | -18,965          | -9,347           | -2,601           | -12,433          | -2,601           |
| <b>Net Faiz Marjı</b>                                   | <b>1.3%</b>      | <b>-0.5%</b>     | <b>0.3%</b>      | <b>1.8%</b>      | <b>2.1%</b>      | <b>1.3%</b>      | <b>2.1%</b>      |
| <b>Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)</b>          | <b>-2.9%</b>     | <b>-4.4%</b>     | <b>-3.8%</b>     | <b>-1.8%</b>     | <b>-0.5%</b>     | <b>-2.9%</b>     | <b>-0.5%</b>     |
| TL kredi getirisi                                       | 30.9%            | 33.4%            | 35.9%            | 37.0%            | 36.5%            | 30.9%            | 36.5%            |
| YP kredi getirisi                                       | 9.5%             | 8.2%             | 8.9%             | 7.5%             | 8.0%             | 9.5%             | 8.0%             |
| TL mevduat maliyeti                                     | 39.4%            | 46.0%            | 47.6%            | 47.2%            | 42.5%            | 39.4%            | 42.5%            |
| YP mevduat maliyeti                                     | 1.1%             | 1.0%             | 0.7%             | 0.7%             | 1.5%             | 1.1%             | 1.5%             |
| <b>Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)</b> | <b>2,247</b>     | <b>-2,270</b>    | <b>2,316</b>     | <b>4,519</b>     | <b>6,313</b>     | <b>2,247</b>     | <b>6,313</b>     |
| Üçüncü aşama krediler                                   | 3,829            | 5,301            | 6,353            | 7,052            | 9,375            | 3,829            | 9,375            |
| Standart krediler (I. ve II. aşama)                     | 8,194            | 316              | 2,401            | 2,249            | 5,397            | 8,194            | 5,397            |
| Serbest kalan karşılıklar                               | 8,645            | 7,689            | 5,695            | 4,704            | 7,358            | 8,645            | 7,358            |
| Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri           | 1,131            | 198              | 743              | 77               | 1,101            | 1,131            | 1,101            |
| - Serbest karşılıklar                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| <b>Dönemin Ortalama Kredi Hacmi</b>                     | <b>981,307</b>   | <b>1,109,185</b> | <b>1,183,609</b> | <b>1,226,618</b> | <b>1,292,793</b> | <b>981,307</b>   | <b>1,292,793</b> |
| Kur kaynaklı risk maliyeti                              | 46bps            | 7bps             | 25bps            | 3bps             | 34bps            | 46bps            | 34bps            |
| <b>Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)</b> | <b>138bps</b>    | <b>-75bps</b>    | <b>103bps</b>    | <b>150bps</b>    | <b>229bps</b>    | <b>138bps</b>    | <b>229bps</b>    |
| <b>Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)</b> | <b>92bps</b>     | <b>-82bps</b>    | <b>78bps</b>     | <b>147bps</b>    | <b>195bps</b>    | <b>92bps</b>     | <b>195bps</b>    |
| Net komisyonlar / Faaliyet giderleri                    | 95%              | 103%             | 94%              | 88%              | 91%              | 95%              | 91%              |
| Maliyet / Gelir oranı                                   | 53.3%            | 77.7%            | 73.8%            | 65.6%            | 54.8%            | 53.3%            | 54.8%            |
| Ortalama aktifler                                       | 1,874,709        | 2,094,470        | 2,254,574        | 2,355,780        | 2,462,182        | 1,874,709        | 2,462,182        |
| Ortalama öz sermaye                                     | 179,717          | 181,838          | 187,030          | 191,886          | 199,238          | 179,717          | 199,238          |
| <b>Ortalama aktif kârlılık</b>                          | <b>2.2%</b>      | <b>1.4%</b>      | <b>0.9%</b>      | <b>1.1%</b>      | <b>1.9%</b>      | <b>2.2%</b>      | <b>1.9%</b>      |
| <b>Ortalama Öz sermaye kârlılığı</b>                    | <b>22.9%</b>     | <b>15.6%</b>     | <b>10.7%</b>     | <b>13.8%</b>     | <b>22.9%</b>     | <b>22.9%</b>     | <b>22.9%</b>     |
| Ortalama Etkin Vergi Oranı                              | 7.4%             | 1.2%             | -126.9%          | 20.3%            | 18.4%            | 7.4%             | 18.4%            |

## Model Güncellemeleri (milyon TL)

|                             | Cari      |           |           | Önceki    |           |           |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                             | 2024      | 2025T     | 2026T     | 2024      | 2025T     | 2026T     |
| Düzeltilmiş Faiz Geliri     | 13,860    | 79,494    | 124,514   | 13,860    | 88,125    | 120,889   |
| TÜFE tahvil geliri          | 75,140    | 65,000    | 58,141    | 75,140    | 38,343    | 50,326    |
| Net komisyon geliri         | 73,097    | 97,012    | 125,450   | 73,097    | 94,787    | 117,046   |
| Hazine işlem geliri         | 13,474    | 16,948    | 17,497    | 13,474    | 10,173    | 12,808    |
| Karşılıklar (net)           | 6,812     | 25,936    | 38,126    | 6,812     | 22,504    | 32,658    |
| Faaliyet gideri             | 77,385    | 115,224   | 146,011   | 77,385    | 116,043   | 140,442   |
| Net Kâr                     | 29,017    | 57,000    | 80,500    | 29,017    | 58,000    | 77,250    |
| Krediler                    | 1,206,555 | 1,599,483 | 2,047,827 | 1,206,555 | 1,630,713 | 2,055,450 |
| Mevduat                     | 1,242,210 | 1,683,910 | 2,083,904 | 1,242,210 | 1,611,667 | 1,960,550 |
| T. Aktifler                 | 2,380,586 | 3,057,955 | 3,750,173 | 2,380,586 | 3,059,100 | 3,673,635 |
| Öz sermaye                  | 192,804   | 251,254   | 324,604   | 192,804   | 250,804   | 320,904   |
| Net Faiz Marjı              | -3.2%     | 0.6%      | 2.2%      | -3.2%     | 0.8%      | 2.3%      |
| Net kredi risk maliyeti     | 61bps     | 180bps    | 200bps    | 61bps     | 170bps    | 180bps    |
| Faaliyet giderleri/gelirler | 66.6%     | 54.1%     | 50.9%     | 66.6%     | 54.5%     | 51.6%     |
| Aktif kârlılık              | 1.4%      | 2.1%      | 2.4%      | 1.4%      | 2.1%      | 2.3%      |
| Öz sermaye kârlılığı        | 15.7%     | 26.1%     | 28.0%     | 15.7%     | 26.5%     | 27.0%     |
| 12 aylık fiyat hedefi       | 34.00     |           |           | 42.40     |           |           |

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

|                         |    |      |    |
|-------------------------|----|------|----|
| Net Kâr Tahmini Değişim | 0% | -2%  | 4% |
| Hedef Fiyat Değişim     |    | -20% |    |

## AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.