

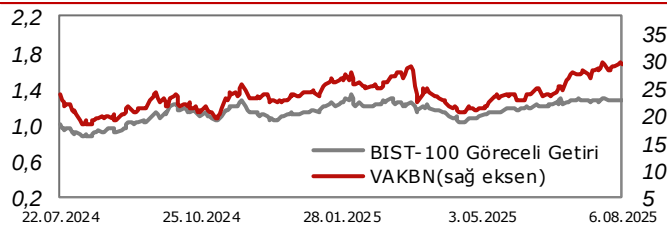
## VAKIFBANK 2Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

**"Vakıfbank'ın 2Ç2025'teki Net Dönem Karı 10 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."****Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 42,10TL**

| Reuters/Bloomberg             |           | VAKBN.IS/VAKBN.TI |          |
|-------------------------------|-----------|-------------------|----------|
| Sektör                        |           | Bankalar          |          |
| Dahil Olduğu Ulusal Endeksler |           | XU050, XU100      |          |
| İşlem Gördüğü Pazar           |           | Yıldız Pazar      |          |
| Fiyat                         | 29,08 TL  | 0,7 USD           |          |
| BİST 100                      | 10.956    | 270 USD           |          |
| TL/\$ (TCMB Alış)             |           | 40,593            |          |
| Düşük / Yüksek Son 1 Yıl      | 18,10 TL  | 29,42 TL          |          |
| Hisse Adedi (mn )             |           | 9.916             |          |
| Piyasa Değeri (mn TL)         |           | 288.355 TL        |          |
| Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı   |           | 6,0%              |          |
| Halka Açıklık                 |           | 6,0%              |          |
| Yabancı Yatırımcı Takas Oranı |           | 1,5%              |          |
| Yerli Yatırımcı Takas Oranı   |           | 98,5%             |          |
| TL Getiri                     | 1 Aylık   | 3 Aylık           | 1 Yıllık |
| VAKBN                         | 6,4%      | 35,6%             | 58,4%    |
| BİST-100                      | 8,4%      | 20,7%             | 9,3%     |
| BİST-100 Göreceli             | -1,8%     | 12,3%             | 44,9%    |
| Günlük Ort. İş. Hac.mn TL     |           |                   | 631      |
| (mn TL)                       | 1Ç2025    | 2Ç2025            | % Değ.   |
| Aktifler                      | 4.189.766 | 4.555.224         | 8,7%     |
| Krediler                      | 2.287.897 | 2.503.036         | 9,4%     |
| Mevduat                       | 2.632.649 | 2.924.559         | 11,1%    |
| Özsermaye                     | 232.990   | 246.456           | 5,8%     |
| Net Faiz Geliri               | 21.017    | 27.961            | 33,0%    |
| Net Kar / Zarar               | 20.034    | 10.029            | -49,9%   |
|                               |           | F/K               | PD/DD    |
| VAKBN                         |           | 5,63              | 1,17     |
| BİST-Banka                    |           | 9,38              | 1,76     |
| BİST-100                      |           | 13,78             | 1,36     |
| EMEA Bank**                   |           | 10,51             | 1,34     |
| Ortaklık Yapısı (İlk 2)       |           | Pay Oranı         |          |
| Türkiye Varlık Fonu           |           | 74,8%             |          |
| Hazine ve Maliye Bakanlığı    |           | 14,8%             |          |

## HİSSE PERFORMANSI



\*07.08.2025 verileri kullanılmıştır. \*\*Kaynak : Bloomberg

Vakıfbank'ın 2025 yılının ikinci çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %50 oranında azalarak 10.029mn TL'ye inmiş ve hem piyasanın ortalama kar beklentisi olan 9.128mn TL hem de bizim beklentimiz olan 8.640mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Diğer faaliyet gelirlerinin beklentimizin üzerinde, karşılık giderlerinin ise beklentimizin altında gerçekleşmesi tahminimizdeki sapmada önemli bir etken olmuştur.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın yılın ilk altı ayındaki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %57 oranında artarak 30.063mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Bu çeyrekte vadesiz mevduatın artmasına bağlı olarak maliyetlerin iyi yönetilmesi ve TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen faiz gelirin 15,7 milyar TL'den 19,6 milyar TL'ye yükselmesi (TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon %26,1'yükseltilmiştir, önceki %23,6) sonrasında net faiz gelirleri %33 oranında artarak 28 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte net ücret ve komisyon gelirleri %13 oranında artarak 17,3 milyar TL'ye çıkmış ve karı desteklemiştir. Serbest karşılık iptalinin önemli etkisiyle geçen çeyrekte 33,3 milyar TL diğer faaliyet geliri yazan Vakıfbank bu kalemden ikinci çeyrekte 11,5 milyar TL gelir kaydetmiştir. Baz etkisiyle karşılık giderleri %33,5 oranında gerilemiş ve 18,9 milyar TL'ye düşmüştür. Ticari kar 6 milyar TL'den 4,2 milyar TL'ye gerilerken (Swap maliyeti 3,6 milyar TL'den 3,2 milyar TL'ye düşmüştür), operasyonel giderler dönemsellik etkisiyle %16 oranında yükselmiş ve 28,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Banka bu çeyrekte 500mn TL temettü geliri ve 4,4 milyar TL vergi gideri yazmıştır.

Banka'nın net faiz marjı, bu çeyrekte yaklaşık 52 baz puan genişleyerek %2,52 seviyesine çıkmıştır. Ortalama özsermaye karlılık oranı %16,7 olarak (Önceki %35,4) olarak gerçekleşmiştir.

Vakıfbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar ile piyasa çarpanlarında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 34,90TL'den **42,10TL**'ye yükseltiyoruz. Vakıfbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

### Kredi mevduat oranı %85,6...

Banka'nın İkinci çeyrekte TL kredilerde ticari ve kurumsal kredilerin öncülüğünde %9 oranında büyüme kaydedilmiştir. Kobi ve tüketici kredilerinde %7 oranında artış gözlenmiştir. YP krediler ise Dolar bazında %5,5 oranında artış göstermiştir. Diğer yandan, TL ve YP mevduatlarda %9,5 oranında büyüme yaşanmıştır. Vakıfbank'ın kredi mevduat oranı bir önceki çeyreğe hafif düşerek %85,6 olarak gerçekleşmiştir.

| Özet Finansallar Solo (mn TL) | 2Ç2024    | 1Y2024    | 3Ç2024    | 4Ç2024    | 1Ç2025    | 2Ç2025    | 1Y2025    | 2Ç25-1Ç25<br>Değ. | 2Ç25-2Ç24<br>Değ. |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|
| Aktif                         | 3.237.503 | 3.237.503 | 3.568.979 | 4.021.486 | 4.189.766 | 4.555.224 | 4.555.224 | 4,2%              | 38,4%             |
| Krediler                      | 1.731.833 | 1.731.833 | 1.888.513 | 2.046.069 | 2.287.897 | 2.503.036 | 2.503.036 | 11,8%             | 40,5%             |
| Takipteki Krediler            | 24.312    | 24.312    | 33.393    | 36.667    | 46.799    | 62.609    | 62.609    | 27,6%             | 122,0%            |
| Menkul Kıymetler              | 743.276   | 743.276   | 810.207   | 915.386   | 1.007.778 | 1.072.498 | 1.072.498 | 10,1%             | 39,4%             |
| Mevduat                       | 2.152.316 | 2.152.316 | 2.305.003 | 2.537.788 | 2.632.649 | 2.924.559 | 2.924.559 | 3,7%              | 31,4%             |
| Özsermaye                     | 191.259   | 191.259   | 201.166   | 219.194   | 232.990   | 246.456   | 246.456   | 6,3%              | 26,3%             |
| Net Kar                       | 7.169     | 19.192    | 8.023     | 13.161    | 20.034    | 10.029    | 30.063    | 52,2%             | 66,6%             |
| Ortalama Özsermaye Karlılığı  | 15,3%     | 23,4%     | 16,4%     | 25,0%     | 35,4%     | 16,7%     | 27,5%     | -1870bp           | 140bp             |
| Ortalama Aktif Karlılık       | 0,9%      | 1,4%      | 0,9%      | 1,4%      | 2,0%      | 0,9%      | 1,5%      | -110bp            | -                 |
| Net Faiz Marjı                | 2,46%     | 2,80%     | 2,40%     | 4,63%     | 2,10%     | 2,62%     | 2,58%     | 52bp              | 16bp              |
| Takipteki Krediler Oranı      | 1,40%     | 1,40%     | 1,77%     | 1,79%     | 2,05%     | 2,50%     | 2,50%     | 45bp              | 110bp             |
| Sermaye Yeterlilik Oranı      | 14,49%    | 14,49%    | 15,95%    | 16,11%    | 14,16%    | 14,84%    | 14,84%    | 68bp              | 35bp              |

Kaynak: Vakıfbank, Ziraat Yatırım

### Sorunlu kredi rasyosu %2,50'ye yükseldi...

Vakıfbank'ın takipteki krediler rasyosu 45 baz puan artarak %2,50 olarak gerçekleşmiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 60 baz puan azalarak %59,8'e inmiştir. Diğer taraftan, ikinci grup krediler oranı %8,3'ten %9,1'e yükselmiştir. Öte yandan, Vakıfbank'ın sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemesi dahil) önceki çeyreğe göre 68 baz puan yükselmiş ve %14,84'e çıkmıştır. Net karın rasyoya 54 baz puan katkısı olurken, piyasa ve kredi riskinin 40 baz puan negatif etkisi olmuştur. Ek olarak, BDDK düzenlemeleri 119 baz puan olumlu etki yapmıştır.

### Banka 2025 beklentilerini yukarı yönlü revize etmiştir...

Vakıfbank 2025 yılı beklentilerinde bazı değişiklikler yapmıştır. Banka orta onlu olan kredi büyüme beklentisini yüksek yirmili seviyelere, yüksek tek haneli olan YP kredi büyümesini de yüksek onlu seviyelere revize etmiştir. Banka, iki puan iyileşme öngörerek yaklaşık %4,5 civarına gelmesini beklediği swap düzeltilmiş net faiz marjında ise değişiklik yapmamıştır. Banka 2026 ilk çeyreğine kadar net faiz marjında iyileşme beklemektedir. Operasyonel gider artışında da değişiklik yapmayan Banka, net ücret ve komisyon beklentisini "%40'ın üzeri" olarak değiştirmiştir. Önceki tahmin orta yirmili seviyelerdeydi. Net kredi risk maliyeti tahmininde ise 50 baz puanlık (100 baz puandan 150 baz puana) artış yapılmıştır. Bu kapsamda, orta yirmili seviyelerde olan ortalama özkaynak karlılık beklentisi ise yüksek yirmili seviyelere çıkartılmıştır.

### Bu yıl için özsermaye karlılık beklentimiz %29,3...

2025 ilk yarı gerçekleştirmelerinin ardından Vakıfbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılında özsermaye karlılığı beklentimiz %29,4'tür.

| Özet Finansallar<br>(mn TL) | 2024      | 2025T     | 2026T     |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Aktif                       | 4.021.486 | 5.308.361 | 6.263.866 |
| Krediler                    | 2.046.069 | 2.761.905 | 3.332.507 |
| Net Kar                     | 40.375    | 74.693    | 96.939    |
| Özsermaye karlılığı         | 20,7%     | 29,3%     | 29,0%     |
| Aktif Karlılık              | 1,2%      | 1,6%      | 1,7%      |

Kaynak: Ziraat Yatırım, Vakıfbank T: Tahmin

**Vakıfbank için daha önceki  
"AL" önerimizi koruyoruz...**

Vakıfbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 34,90TL'den **42,10TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **417.475mn TL** olarak belirliyoruz. Vakıfbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

| Özet Değerleme Tablosu<br>Kullanılan Yöntem | Açıklama                                                                | (Mn TL)         |
|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Gordon Büyüme Modeli                        | (%4 Büyüme)                                                             | 367.852         |
| *Benzer Şirket Karşılaştırması              | (2025T F/K: 10,13x; 2026T: 9,40x)<br>(2025T PD/DD: 1,23x; 2026T: 1,16x) | 615.967         |
| Hedef Piyasa Değeri                         | (%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)                       | 417.475         |
| <b>Hedef Hisse Fiyatı</b>                   |                                                                         | <b>42,10 TL</b> |
| Vakıfbank Hisse Fiyatı**                    |                                                                         | 29,08 TL        |
| İskonto Oranı                               |                                                                         | 30,9%           |

\* Bloomberg EMEA Banka Endeks. \*\*07.08.2025 kapanışı itibariyle

| <b>Vakıfbank Solo Bilanço (mn TL)</b>       | <b>2Ç2024</b> | <b>1Y2024</b> | <b>3Ç2024</b> | <b>4Ç2024</b> | <b>1Ç2025</b> | <b>2Ç2025</b> | <b>1Y2025</b> | <b>2Ç25-1Ç25 Değ.</b> | <b>2Ç25-2Ç24 Değ.</b> |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|-----------------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri                   | 660.859       | 660.859       | 770.172       | 968.315       | 787.060       | 875.586       | 875.586       | 11,2%                 | 32,5%                 |
| Krediler                                    | 1.731.833     | 1.731.833     | 1.888.513     | 2.046.069     | 2.287.897     | 2.503.036     | 2.503.036     | 9,4%                  | 44,5%                 |
| TL                                          | 1.130.986     | 1.130.986     | 1.213.541     | 1.315.679     | 1.437.859     | 1.564.508     | 1.564.508     | 8,8%                  | 38,3%                 |
| YP                                          | 600.847       | 600.847       | 674.972       | 730.390       | 850.038       | 938.528       | 938.528       | 10,4%                 | 56,2%                 |
| YP - USD                                    | 18.295        | 18.295        | 19.800        | 20.736        | 22.508        | 23.615        | 23.615        | 4,9%                  | 29,1%                 |
| USD/TRY                                     | 32,842        | 32,84         | 34,090        | 35,223        | 37,766        | 39,742        | 39,74         | 5,2%                  | 21,0%                 |
| Tüketici Kredileri                          | 207.166       | 207.166       | 222.478       | 259.603       | 286.552       | 296.964       | 296.964       | 3,6%                  | 43,3%                 |
| Konut Kredileri                             | 52.951        | 52.951        | 50.697        | 50.947        | 58.293        | 57.355        | 57.355        | -1,6%                 | 8,3%                  |
| Taşıt Kredileri                             | 6.686         | 6.686         | 5.618         | 5.303         | 4.088         | 2.910         | 2.910         | -28,8%                | -56,5%                |
| İhtiyaç ve Diğer Krediler                   | 85.696        | 85.696        | 88.802        | 97.282        | 103.886       | 109.202       | 109.202       | 5,1%                  | 27,4%                 |
| Kredili Mevduat Hesabı                      | 61.785        | 61.785        | 77.325        | 106.046       | 120.270       | 127.490       | 127.490       | 6,0%                  | 106,3%                |
| Toplam Kredi Kartları                       | 151.491       | 151.491       | 156.435       | 182.091       | 223.086       | 240.670       | 240.670       | 7,9%                  | 58,9%                 |
| Diğer Krediler                              | 1.373.176     | 1.373.176     | 1.509.600     | 1.604.375     | 1.778.260     | 1.965.402     | 1.965.402     | 10,5%                 | 43,1%                 |
| Takipteki Krediler                          | 24.312        | 24.312        | 33.393        | 36.667        | 46.799        | 62.609        | 62.609        | 33,8%                 | 157,5%                |
| Takibe Dönüşen Yeni Kredi                   | 8.211         | 10.986        | 8.931         | 11.252        | 14.177        | 21.040        | 35.217        | 48,4%                 | 156,2%                |
| Aktiften Silinen                            | 9             | 21            | 618           | 384           | 562           | 9             | 570           | -                     | -6,5%                 |
| Tahsilat                                    | 1.623         | 3.124         | 2.585         | 7.594         | 3.483         | 5.182         | 8.665         | 48,8%                 | 219,3%                |
| Özel Karşılıklar                            | 18.628        | 18.628        | 23.012        | 23.416        | 28.251        | 37.413        | 37.413        | 32,4%                 | 100,8%                |
| Menkul Kıymetler                            | 743.276       | 743.276       | 810.207       | 915.386       | 1.007.778     | 1.072.498     | 1.072.498     | 6,4%                  | 44,3%                 |
| Toplam Aktifler                             | 3.237.503     | 3.237.503     | 3.568.979     | 4.021.486     | 4.189.766     | 4.555.224     | 4.555.224     | 8,7%                  | 40,7%                 |
| Mevduat                                     | 2.152.316     | 2.152.316     | 2.305.003     | 2.537.788     | 2.632.649     | 2.924.559     | 2.924.559     | 11,1%                 | 35,9%                 |
| TL                                          | 1.449.998     | 1.449.998     | 1.597.165     | 1.864.267     | 1.911.726     | 2.093.979     | 2.093.979     | 9,5%                  | 44,4%                 |
| YP                                          | 702.318       | 702.318       | 707.838       | 673.521       | 720.924       | 830.579       | 830.579       | 15,2%                 | 18,3%                 |
| YP - USD                                    | 21.385        | 21.385        | 20.764        | 19.121        | 19.089        | 20.899        | 20.899        | 9,5%                  | -2,3%                 |
| Alınan Krediler                             | 274.730       | 274.730       | 290.073       | 274.080       | 337.744       | 386.730       | 386.730       | 14,5%                 | 40,8%                 |
| Para Piyasalarına Borçlar                   | 262.470       | 262.470       | 326.613       | 507.549       | 490.552       | 433.263       | 433.263       | -11,7%                | 65,1%                 |
| İhraç Edilen Menkul Kıymetler               | 142.710       | 142.710       | 183.041       | 213.701       | 208.668       | 245.193       | 245.193       | 17,5%                 | 71,8%                 |
| Özkaynaklar                                 | 191.259       | 191.259       | 201.166       | 219.194       | 232.990       | 246.456       | 246.456       | 5,8%                  | 28,9%                 |
| Ödenmiş Sermaye                             | 9.916         | 9.916         | 9.916         | 9.916         | 9.916         | 9.916         | 9.916         | 0,0%                  | 0,0%                  |
| Toplam Pasif                                | 3.237.503     | 3.237.503     | 3.568.979     | 4.021.486     | 4.189.766     | 4.555.224     | 4.555.224     | 8,7%                  | 40,7%                 |
| <b>Vakıfbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)</b> | <b>2Ç2024</b> | <b>1Y2024</b> | <b>3Ç2024</b> | <b>4Ç2024</b> | <b>1Ç2025</b> | <b>2Ç2025</b> | <b>1Y2025</b> | <b>2Ç25-1Ç25 Değ.</b> | <b>2Ç25-2Ç24 Değ.</b> |
| Net Faiz Gelirleri                          | 18.626        | 36.328        | 19.789        | 42.860        | 21.017        | 27.961        | 48.979        | 33,0%                 | 50,1%                 |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri             | 10.506        | 21.135        | 12.041        | 13.298        | 15.370        | 17.346        | 32.716        | 12,9%                 | 65,1%                 |
| Temettü Gelirleri                           | 113           | 114           | 1             | 9             | 2             | 514           | 516           | -                     | -                     |
| Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.               | -7.062        | -10.598       | 453           | 783           | 5.976         | 4.214         | 10.190        | -29,5%                | -                     |
| Diğer Faliyet Gelirleri                     | 11.395        | 34.739        | 6.022         | 5.295         | 33.327        | 11.497        | 44.823        | -65,5%                | 0,9%                  |
| Karşılık Gideri                             | 8.271         | 25.995        | 8.167         | 18.136        | 28.370        | 18.853        | 47.223        | -33,5%                | 127,9%                |
| Operasyonel Giderler                        | 17.643        | 32.472        | 18.767        | 22.092        | 24.380        | 28.216        | 52.597        | 15,7%                 | 59,9%                 |
| Personel Giderleri                          | 7.009         | 12.725        | 7.961         | 9.280         | 9.274         | 11.505        | 20.779        | 24,1%                 | 64,1%                 |
| Personel Dışı Giderler                      | 10.634        | 19.748        | 10.806        | 12.811        | 15.106        | 16.711        | 31.817        | 10,6%                 | 57,1%                 |
| Vergi Karşılığı                             | 494           | 4.059         | 3.350         | 8.856         | 2.909         | 4.433         | 7.342         | 52,4%                 | 796,9%                |
| Net Kar ve Zarar                            | 7.169         | 19.192        | 8.023         | 13.161        | 20.034        | 10.029        | 30.063        | -49,9%                | 39,9%                 |
| Ortalama Özkaynak Karlılık                  | 15,3%         | 23,4%         | 16,4%         | 25,0%         | 35,4%         | 16,7%         | 27,5%         | -1870bp               | 140bp                 |
| Ortalama Aktif Karlılık                     | 0,9%          | 1,4%          | 0,9%          | 1,4%          | 2,0%          | 0,9%          | 1,5%          | -110bp                | -                     |
| Net Faiz Marjı                              | 2,46%         | 2,80%         | 2,40%         | 4,63%         | 2,10%         | 2,62%         | 2,58%         | 52bp                  | 16bp                  |
| Takipteki Krediler Oranı                    | 1,40%         | 1,40%         | 1,77%         | 1,79%         | 2,05%         | 2,50%         | 2,50%         | 45bp                  | 110bp                 |
| Sermaye Yeterlilik Oranı                    | 14,49%        | 14,49%        | 15,95%        | 16,11%        | 14,16%        | 14,84%        | 14,84%        | 68bp                  | 35bp                  |
| Takipteki Krediler Karşılık Oranı           | 76,6%         | 76,6%         | 68,9%         | 63,9%         | 60,4%         | 59,8%         | 59,8%         | -60bp                 | -1680bp               |
| Kredi Mevduat Oranı                         | 80,5%         | 80,5%         | 81,9%         | 80,6%         | 86,9%         | 85,6%         | 85,6%         | -130bp                | 510bp                 |
| TL Kredi Mevduat Oranı                      | 78,0%         | 78,0%         | 76,0%         | 70,6%         | 75,2%         | 74,7%         | 74,7%         | -50bp                 | -330bp                |
| Menkul Kıymetler/Top. Aktifler              | 23,0%         | 23,0%         | 22,7%         | 22,8%         | 24,1%         | 23,5%         | 23,5%         | -60bp                 | 50bp                  |
| Özkaynak/Top. Aktifler                      | 5,9%          | 5,9%          | 5,6%          | 5,5%          | 5,6%          | 5,4%          | 5,4%          | -20bp                 | -50bp                 |
| Mevduat/Top. Pasifler                       | 66,5%         | 66,5%         | 64,6%         | 63,1%         | 62,8%         | 64,2%         | 64,2%         | 140bp                 | -230bp                |
| Net Faiz Geliri/Top. Gelirler               | 55,5%         | 55,5%         | 51,7%         | 68,9%         | 27,8%         | 45,4%         | 45,4%         | 1760bp                | -1010bp               |
| Net Ücret ve Kom.Gel./Top. Gel.             | 31,3%         | 31,3%         | 31,4%         | 21,4%         | 20,3%         | 28,2%         | 28,2%         | 790bp                 | -310bp                |
| Gider / Gelir                               | 70,0%         | 70,0%         | 62,3%         | 50,1%         | 51,5%         | 66,9%         | 66,9%         | 1540bp                | -310bp                |

Kaynak: Ziraat Yatırım, Vakıfbank

#### Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

**AL** : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto  
**AZALT** : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

**Uyarı Notu:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

### ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

#### Araştırma Bölümü

e-mail: [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

#### Genel Müdürlük

**Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL**

+90 216 590 1700 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

#### Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

### Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.