

Kasım ayı net kar rakamı aylık %1 yıllık ise %26 artarak 9,232 milyon TL oldu. Aylık ortalamalara göre ise Ekim-Kasım dönemi kar rakamı 3Ç21'in %19, 4Ç20'nin ise %129 üzerinde, özsermaye karlılığı ise artış eğilimini koruyarak %16.5 olarak gerçekleşti. Ekim-Kasım döneminde TL kredi/mevduat faiz makası önceki dönemlere göre belirgin artarak %2.5 seviyesinde olurken, YP tarafında da belirgin bir artış göze çarpmıyor. Bunun yanı sıra TL cinsinden menkul kıymetlerin getirisi de, TÜFE'ye endeksli bonoların katkısı ile, 3Ç21'e göre 6 puanlık artış ile %26.3 olarak gerçekleşti. Kredi risk maliyeti %1.7 ile önceki üç çeyrek ortalamasının üzerine çıkarken, sermaye yeterlilik oranlarındaki yüksek seyir (SYR: %17.8, Çekirdek SYR: %12.8) korunmuştur. Bununla birlikte Ocak-Kasım döneminde bankacılık hizmet gelirlerindeki yıllık %38 artış ve operasyonel giderlerdeki enflasyonun altında %17'lik artış operasyonel karlılık açısından olumlu diğer argümanlardır.

* **Veri setinin yerli sermayeli özel bankalar, AKBNK, ISCTR ve YKBNK ile ALBRK üzerine olumlu etkisi olabilir.** En yüksek aylık ve Ekim-Kasım dönemi yıllık kar büyümesi yerli özel bankalar grubunda gerçekleşti. Katılım bankaları grubunda da gerek aylık gerekse de Ekim-Kasım dönemi yıllık kar büyümesi oldukça yüksek. Bu nedenle açıklanan veri setinin AKBNK, ISCTR, YKBNK ve ALBRK için biraz daha pozitif bir etkisi olabileceğini tahmin ediyoruz.

* **4Ç21 görünümü.** Kredi büyümesinin ivme kazanması, fiyatlamaların bilançoda taşınan kredilere göre daha yüksek faiz oranlarından gerçekleşiyor olması ve TÜFE'ye endeksli bonoların katkısı 4Ç21'de net faiz marjının güçlü olmasını sağlıyor. Kredi risk maliyeti ise yılın son çeyreğinde beklentimiz dahilinde bir miktar yüksek seyrediyor. Özellikle yabancı sahipliği olan banka grubunda 9A21 döneminde ~120 baz puan olan kredi risk maliyeti Ekim-Kasım döneminde 340 baz puana yükselmiştir. Döviz cinsinden krediler için ayrılan karşılıkların kurdaki yükselişi ile birlikte yükseldiği söylenebilir. Ancak hedge pozisyonlara bağlı olarak sermaye piyasası işlem karı karşılık giderlerini dengelemiştir. Sektör genelinde de kredi risk maliyeti Ocak-Ekim döneminde 3Ç21'e göre 90 baz puan artış ile 170 baz puan olarak gerçekleşmiştir. Bu verilerden yola çıkarak 4Ç21'de kredi risk maliyetinin 3Ç21'deki seviyesinin üzerinde olacağı söylenebilir. Kredi büyümesi TCMB faiz indirimleri sonrasında net bir artış eğilimi sergiliyor. Aralık ayı ortası itibari ile kur etkisinden arındırılmış yıllıklandırılmış 13 haftalık ortalama toplam kredi büyümesi %20.7, aynı şekilde baktığımız KOBİ kredileri büyümesi ise %36.8 seviyesinde. Bireysel kredilerin ise ticari tarafa göre daha yavaş bir büyüme içinde olduğu görülüyor. Komisyon gelirleri TCMB faizlerinin gerilemesi nedeniyle ödeme sistemlerinden elde edilen komisyon gelirlerinde 4Ç21'de bir miktar büyüme momentumunu kaybedebileceğini düşünüyorduk ancak sektörde Ocak-Kasım dönemindeki %38'lik artış oldukça yüksek bir seviyeye işaret ediyor. Operasyonel giderler ise yine aynı dönemde %17 yıllık artış ile oldukça kontrollü seyretti. 4Ç21'de çeyrekssel yatay/hafif negatif bir karlılık olabileceğini tahmin ediyorduk ancak Kasım ayındaki güçlü performans dikkate alındığında bunun kısmen pozitif olabileceğini tahmin ediyoruz.

* **Bankacılık hisseleri düşük çarpanlar ile işlem görmeye devam ediyor.** F/K (3.10x) ve F/DD (0.42x) çarpanları yıllık ortalama seviyelerinin üzerinde. Bu seviyeler ucuz ve olası risklerin önemli ölçüde fiyatlandığını gösteriyor. Gelinen noktada banka hisselerindeki yükselme potansiyeli hedef fiyat beklentilerimize göre kısmen daralmakla birlikte beklentilerimizden daha olumlu gerçekleşen finansal sonuçlar sonrasında halen bir miktar daha alan olduğu söylenebilir..

Öneri ve Hedef Fiyatlar

| | Fiyat, TL | | Yükselme Potansiyeli | Öneri |
|-------|-----------|-------|----------------------|-------|
| | Cari | Hedef | | |
| AKBNK | 7,35 | 7,90 | 7% | AL |
| GARAN | 11,44 | 12,50 | 9% | AL |
| HALKB | 4,64 | 5,80 | 25% | AL |
| ISCTR | 7,46 | 8,20 | 10% | AL |
| VAKBN | 3,74 | 4,50 | 20% | AL |
| YKBNK | 3,46 | 4,20 | 21% | AL |
| TSKB | 1,44 | 1,90 | 32% | AL |

Kaynak: Dinamik Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 30/12/2021 itibari ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

| | 2020 | y/y | 2021T | y/y | 2022T | y/y |
|-------|-------|-----|--------|------|--------|------|
| AKBNK | 6.267 | 16% | 9.411 | 50% | 10.897 | 16% |
| GARAN | 6.238 | 1% | 12.086 | 94% | 14.233 | 18% |
| HALKB | 2.600 | 51% | 352 | -86% | 5.437 | n.a. |
| ISCTR | 6.811 | 12% | 9.148 | 34% | 10.259 | 12% |
| VAKBN | 5.010 | 79% | 4.362 | -13% | 6.635 | 52% |
| YKBNK | 5.080 | 41% | 9.041 | 78% | 9.999 | 11% |
| TSKB | 733 | -6% | 1.065 | 45% | 1.146 | 8% |

Kaynak: Şirketler ve Dinamik Menkul Değerler

Değerleme Çarpanları

| | F/K | | F/DD | | Karlılık | |
|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|
| | 2021T | 2022T | 2021T | 2022T | 2021T | 2022T |
| AKBNK | 4,06 | 3,51 | 0,53 | 0,47 | 14,0% | 14,4% |
| GARAN | 3,98 | 3,38 | 0,65 | 0,56 | 17,9% | 18,1% |
| HALKB | 32,64 | 2,11 | 0,27 | 0,24 | 0,8% | 12,2% |
| ISCTR | 3,67 | 3,27 | 0,44 | 0,40 | 12,8% | 12,8% |
| VAKBN | 3,35 | 2,20 | 0,29 | 0,25 | 9,0% | 12,2% |
| YKBNK | 3,23 | 2,92 | 0,50 | 0,44 | 17,1% | 16,1% |
| TSKB | 3,79 | 3,52 | 0,58 | 0,51 | 16,5% | 15,4% |

Kaynak: Dinamik Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 30 Aralık itibari ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

| SEKTÖR | 4Ç20 | 1Ç21 | 2Ç21 | 3Ç21 | 4Ç21* |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Özsermaye Karlılığı | 8,3 | 10,8 | 11,3 | 14,4 | 16,5 |
| Aktif Karlılığı | 0,8 | 1,1 | 1,1 | 1,4 | 1,4 |
| Net Faiz Marjı | 3,6 | 3,2 | 3,3 | 4,1 | 5,5 |
| TL Kredi Getirisi | 11,5 | 12,6 | 13,7 | 14,8 | 15,0 |
| TL Mevduat Maliyeti | 9,7 | 12,2 | 13,3 | 13,5 | 12,5 |
| TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 1,8 | 0,4 | 0,4 | 1,3 | 2,5 |
| YP Kredi Getirisi | 4,4 | 4,9 | 4,8 | 4,5 | 7,5 |
| YP Mevduat Maliyeti | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,5 | 0,5 |
| YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 3,6 | 4,2 | 4,2 | 4,0 | 7,1 |
| TL Menkul Kıymet Getirisi | 17,7 | 14,2 | 17,7 | 20,3 | 26,3 |
| YP Menkul Kıymet Getirisi | 4,2 | 4,4 | 4,4 | 4,4 | 6,4 |
| Kredi Risk Maliyeti | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 1,7 |
| Takipteki Kredi Oranı | 4,1 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,2 |
| Takip Kredi Karşılık Oranı | 74,9 | 76,3 | 76,9 | 78,1 | 77,6 |
| Krediler/Mevduat | 107,9 | 107,8 | 105,1 | 102,0 | 95,1 |
| Çekirdek SYR | 14,5 | 13,7 | 13,5 | 13,2 | 12,8 |
| SYR | 18,7 | 18,0 | 17,7 | 17,3 | 17,8 |
| KAMU | 4Ç20 | 1Ç21 | 2Ç21 | 3Ç21 | 4Ç21* |
| Özsermaye Karlılığı | 6,9 | 3,9 | 3,4 | 4,7 | 6,9 |
| Aktif Karlılığı | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,4 |
| Net Faiz Marjı | 2,2 | 1,5 | 1,8 | 2,9 | 5,5 |
| TL Kredi Getirisi | 10,3 | 11,4 | 12,2 | 13,5 | 13,8 |
| TL Mevduat Maliyeti | 9,8 | 12,3 | 13,2 | 13,3 | 12,3 |
| TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 0,5 | -0,9 | -1,0 | 0,2 | 1,4 |
| YP Kredi Getirisi | 5,0 | 5,9 | 5,8 | 5,4 | 9,9 |
| YP Mevduat Maliyeti | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,6 |
| YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 3,8 | 4,9 | 4,9 | 4,7 | 9,3 |
| TL Menkul Kıymet Getirisi | 18,4 | 13,0 | 17,8 | 19,0 | 28,8 |
| YP Menkul Kıymet Getirisi | 3,8 | 4,5 | 4,3 | 4,1 | 7,9 |
| Kredi Risk Maliyeti | 1,0 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 0,7 |
| Takipteki Kredi Oranı | 3,0 | 2,8 | 2,8 | 2,7 | 2,4 |
| Takip Kredi Karşılık Oranı | 80,0 | 81,3 | 78,9 | 79,9 | 79,3 |
| Krediler/Mevduat | 103,5 | 104,2 | 100,9 | 96,6 | 89,7 |
| Çekirdek SYR | 12,8 | 12,2 | 11,5 | 11,0 | 10,5 |
| SYR | 17,0 | 16,3 | 15,5 | 14,8 | 15,1 |
| ÖZEL | 4Ç20 | 1Ç21 | 2Ç21 | 3Ç21 | 4Ç21* |
| Özsermaye Karlılığı | 9,2 | 11,7 | 13,6 | 18,9 | 23,3 |
| Aktif Karlılığı | 1,0 | 1,3 | 1,5 | 2,1 | 2,3 |
| Net Faiz Marjı | 4,6 | 4,4 | 4,3 | 5,2 | 5,9 |
| TL Kredi Getirisi | 12,4 | 13,4 | 14,7 | 15,7 | 15,6 |
| TL Mevduat Maliyeti | 9,4 | 11,9 | 13,0 | 13,3 | 12,5 |
| TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 2,9 | 1,4 | 1,7 | 2,4 | 3,1 |
| YP Kredi Getirisi | 5,1 | 5,7 | 5,7 | 5,2 | 8,1 |
| YP Mevduat Maliyeti | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı | 4,6 | 5,2 | 5,3 | 4,9 | 7,9 |
| TL Menkul Kıymet Getirisi | 17,6 | 14,8 | 17,9 | 21,6 | 25,5 |
| YP Menkul Kıymet Getirisi | 4,9 | 4,4 | 4,9 | 4,9 | 3,2 |
| Kredi Risk Maliyeti | 1,9 | 1,2 | 0,8 | 1,1 | 1,9 |
| Takipteki Kredi Oranı | 5,5 | 5,1 | 4,8 | 4,6 | 4,1 |
| Takip Kredi Karşılık Oranı | 73,9 | 75,0 | 76,3 | 77,0 | 77,7 |
| Krediler/Mevduat | 101,1 | 99,8 | 98,1 | 96,1 | 89,4 |
| Çekirdek SYR | 15,2 | 14,3 | 14,3 | 13,8 | 14,0 |
| SYR | 19,3 | 18,4 | 18,7 | 18,0 | 19,1 |

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

| SEKTÖR | Aylık | | | Değişim | | Aylık Ortalama | | | Değişim | | Oca-Kas | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|------|----------------|--------|---------|---------|------|---------|---------|------|
| | Kas 20 | Eki 21 | Kas 21 | a/a | y/y | 4Ç20 | 3Ç21 | 4Ç21* | ç/ç | y/y | 2020 | 2021 | y/y |
| Net Faiz Geliri | 16.477 | 23.469 | 26.858 | 14% | 63% | 16.406 | 21.265 | 26.858 | 26% | 64% | 182.054 | 184.371 | 1% |
| Bankacılık Hizmet Geliri | 3.622 | 5.910 | 5.717 | -3% | 58% | 3.812 | 5.453 | 5.717 | 5% | 50% | 37.197 | 50.272 | 35% |
| Karşılıklar | 10.084 | 8.742 | 12.639 | 45% | 25% | 7.731 | 5.961 | 12.639 | 112% | 63% | 100.563 | 80.174 | -20% |
| Özel | 2.819 | 2.526 | 4.222 | 67% | 50% | 3.973 | 2.841 | 4.222 | 49% | 6% | 32.459 | 29.478 | -9% |
| Diğer | 7.264 | 6.215 | 8.418 | 35% | 16% | 3.758 | 3.120 | 8.418 | 170% | 124 | 68.104 | 50.696 | -26% |
| Operasyonel Giderler | 7.804 | 10.658 | 9.726 | -9% | 25% | 8.604 | 9.423 | 9.726 | 3% | 13% | 77.387 | 89.343 | 15% |
| Ticari Kar/Zarar | -2.138 | -3.684 | -2.893 | n.a. | n.a. | -2.296 | -6.064 | -2.893 | n.a. | n.a. | -14.005 | -40.750 | n.a. |
| Menkul Kıymet | 18.254 | 11.290 | 13.238 | 17% | -27% | -12.314 | -6.007 | 13.238 | n.a. | n.a. | 32.710 | -3.456 | n.a. |
| YP İşlemler | -20.392 | -14.973 | -16.130 | n.a. | n.a. | 10.018 | -57 | -16.130 | n.a. | n.a. | -46.715 | -37.295 | n.a. |
| Temettü Gelirleri | 610 | 800 | 952 | 19% | 56% | 393 | 509 | 952 | 87% | % | 5.018 | 5.884 | 17% |
| Diğer Faliyet Gelirleri | 4.387 | 4.451 | 3.111 | -30% | -29% | 3.561 | 4.420 | 3.111 | -30% | -13% | 31.987 | 52.195 | 63% |
| Vergi Öncesi Kar | 5.071 | 11.548 | 11.380 | -1% | 124% | 5.541 | 10.198 | 11.380 | 12% | 105 | 64.301 | 82.455 | 28% |
| Vergi Gideri | 1.514 | 3.064 | 2.233 | -27% | 47% | 1.522 | 2.481 | 2.233 | -10% | 47% | 14.299 | 16.368 | 14% |
| Net Kar | 3.557 | 8.483 | 9.146 | 8% | 157% | 4.019 | 7.716 | 9.146 | 19% | 128 | 50.001 | 66.087 | 32% |

*4Ç21: Ekim-Kasım 2021 ortalaması

| KAMU | Aylık | | | Değişim | | Aylık Ortalama | | | Değişim | | Oca-Kas | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|---------|------|----------------|--------|--------|---------|------|---------|---------|------|
| | Eki 20 | Eyl 21 | Eki 21 | a/a | y/y | 4Ç20 | 3Ç21 | 4Ç21* | ç/ç | y/y | 2020 | 2021 | y/y |
| Net Faiz Geliri | 2.726 | 6.532 | 9.378 | 44% | 244% | 3.911 | 5.618 | 9.378 | 67% | 140 | 60.849 | 44.795 | -26% |
| Bankacılık Hizmet Geliri | 1.031 | 1.774 | 1.693 | -5% | 64% | 1.110 | 1.577 | 1.693 | 7% | 53% | 10.224 | 14.279 | 40% |
| Karşılıklar | 675 | 3.136 | 2.535 | -19% | 276% | 2.586 | 1.991 | 2.535 | 27% | -2% | 25.814 | 18.784 | -27% |
| Özel | 845 | 813 | 751 | -8% | -11% | 1.218 | 820 | 751 | -9% | -38% | 9.064 | 7.601 | -16% |
| Diğer | -170 | 2.323 | 1.784 | -23% | n.a. | 1.367 | 1.170 | 1.784 | 52% | 30% | 16.750 | 11.183 | -33% |
| Operasyonel Giderler | 2.286 | 3.468 | 3.038 | -12% | 33% | 2.332 | 2.950 | 3.038 | 3% | 30% | 23.447 | 26.567 | 13% |
| Ticari Kar/Zarar | -4.186 | -3.253 | -3.499 | n.a. | n.a. | -108 | -2.583 | -3.499 | n.a. | n.a. | -19.449 | -21.166 | n.a. |
| Menkul Kıymet | 879 | 44 | 2.433 | n.a. | 177% | -1.056 | -2.380 | 2.433 | n.a. | n.a. | 5.717 | -10.091 | n.a. |
| YP İşlemler | -5.065 | -3.297 | -5.931 | n.a. | n.a. | 948 | -203 | -5.931 | n.a. | n.a. | -25.166 | -11.075 | n.a. |
| Temettü Gelirleri | 0 | 1 | 42 | n.a. | n.a. | 2 | 1 | 42 | n.a. | n.a. | 1.792 | 426 | -76% |
| Diğer Faliyet Gelirleri | 2.789 | 2.049 | 712 | -65% | -74% | 1.447 | 1.342 | 712 | -47% | -51% | 11.453 | 16.932 | 48% |
| Vergi Öncesi Kar | -600 | 498 | 2.753 | 453% | n.a. | 1.444 | 1.015 | 2.753 | 171% | 91% | 15.607 | 9.914 | -36% |
| Vergi Gideri | 179 | 120 | 490 | 309% | 173% | 439 | 295 | 490 | 66% | 12% | 3.936 | 2.179 | -45% |
| Net Kar | -780 | 379 | 2.264 | 498% | n.a. | 1.005 | 720 | 2.264 | 214% | 125 | 11.671 | 7.735 | -34% |

*4Ç21: Ekim-Kasım 2021 ortalaması

| ÖZEL | Aylık | | | Değişim | | Aylık Ortalama | | | Değişim | | Oca-Kas | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|---------|------|----------------|--------|--------|---------|------|---------|---------|------|
| | Eki 20 | Eyl 21 | Eki 21 | a/a | y/y | 4Ç20 | 3Ç21 | 4Ç21* | ç/ç | y/y | 2020 | 2021 | y/y |
| Net Faiz Geliri | 6.944 | 8.608 | 8.396 | -2% | 21% | 5.862 | 7.502 | 8.396 | 12% | 43% | 60.065 | 65.734 | 9% |
| Bankacılık Hizmet Geliri | 1.372 | 2.224 | 2.138 | -4% | 56% | 1.419 | 2.021 | 2.138 | 6% | 51% | 14.231 | 18.541 | 30% |
| Karşılıklar | 5.426 | 2.965 | 5.167 | 74% | -5% | 2.655 | 1.736 | 5.167 | 198% | 95% | 36.508 | 27.066 | -26% |
| Özel | 889 | 1.096 | 1.511 | 38% | 70% | 1.677 | 1.056 | 1.511 | 43% | -10% | 10.924 | 10.013 | -8% |
| Diğer | 4.537 | 1.868 | 3.657 | 96% | -19% | 978 | 680 | 3.657 | 438% | 274 | 25.584 | 17.052 | -33% |
| Operasyonel Giderler | 2.673 | 3.156 | 3.209 | 2% | 20% | 2.791 | 3.033 | 3.209 | 6% | 15% | 25.765 | 29.981 | 16% |
| Ticari Kar/Zarar | 1.166 | -748 | -197 | n.a. | n.a. | -1.150 | -2.311 | -197 | n.a. | n.a. | -833 | -15.074 | n.a. |
| Menkul Kıymet | 10.851 | 6.682 | 6.488 | -3% | -40% | -6.311 | -2.375 | 6.488 | n.a. | n.a. | 17.229 | 742 | -96% |
| YP İşlemler | -9.685 | -7.430 | -6.685 | n.a. | n.a. | 5.161 | 63 | -6.685 | n.a. | n.a. | -18.062 | -15.816 | n.a. |
| Temettü Gelirleri | 605 | 776 | 908 | 17% | 50% | 366 | 489 | 908 | 85% | % | 2.996 | 4.969 | 66% |
| Diğer Faliyet Gelirleri | 812 | 1.875 | 1.232 | -34% | 52% | 1.062 | 1.399 | 1.232 | -12% | 16% | 8.050 | 14.681 | 82% |
| Vergi Öncesi Kar | 2.800 | 6.614 | 4.100 | -38% | 46% | 2.113 | 4.331 | 4.100 | -5% | 94% | 22.235 | 31.805 | 43% |
| Vergi Gideri | 730 | 1.457 | 842 | -42% | 15% | 629 | 949 | 842 | -11% | 34% | 4.584 | 5.546 | 21% |
| Net Kar | 2.070 | 5.158 | 3.258 | -37% | 57% | 1.484 | 3.383 | 3.258 | -4% | 119 | 17.651 | 26.258 | 49% |

Kayna

*4Ç21: Ekim-Kasım 2021 ortalaması

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedi- nin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber veril- meksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.