



10 Ekim 2023

### Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

**(TR) AAA**

Görünüm:

**Stabil**

Kısa Vadeli (Ulusal):

**(TR) A1+**

Görünüm:

**Stabil**

Geçerlilik Tarihi:

10 Ekim 2024

### Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Sabancı Center, Kule 2,

4 Levent, 34330, İstanbul

Tel: +90 (212) 334 94 94

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

## AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Derecelendirme Notu Gerekçesi

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Şirket" veya "Ak Yatırım"), Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere 11 Aralık 1996 tarihinde kurulmuştur.

Şirket'in ana faaliyet konusu bireysel ve kurumsal yatırımcılara tüm sermaye piyasası enstrümanlarıyla hizmet vermektir. %100 Akbank T.A.Ş. iştiraki olan Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 15 Ekim 2015 tarihinden itibaren "Geniş Yetkili Aracı Kurum" olarak yetkilendirilmiştir. Şirket, Türkiye'nin 6 ilindeki 9 şubesi ve dijital kanallarıyla müşterilerine hizmet sunmaktadır.

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

Önceki Not (10 Ekim 2022):

Uzun Vadeli: (TR) AAA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

### Görünüm

1996 yılında kurulan Ak Yatırım, Akbank T.A.Ş. bağlı ortaklığıdır. Ak Yatırım, banka iştiraki olmanın avantajlarını kullanarak müşteriye ulaşma, tutundurma ve faaliyet giderleri konusundaki ölçek avantajları sayesinde sektördeki konumunu güçlendirerek korumaktadır.

2022 yılsonu itibarıyla Şirket'in operasyonel geliri (hasılat – satışların maliyeti), 1,56 Milyar TL (2021: 640,3 Milyon TL) seviyesinde gerçekleşerek geçen yıla göre %144,3 artmıştır. Faaliyet giderleri ise operasyonel gelire kıyasla %127,6 artarak 651,7 Milyon TL olmuştur (2021: 286,3 Milyon TL). 2022 yılında net kâr 1,1 Milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş olup geçen yıla göre 1,4 kat artış göstermiştir (2021: 446,8 Milyon TL). Şirket, incelenen son beş yılda kârını artırmıştır. FAVÖK 1,09 milyar TL'ye ulaşmıştır (2021/12: 424,76 milyon TL).

Şirket operasyonel geliri (brüt kar) 2023/06 itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %197 artarak 1,79 milyar TL (2022/06: 603,14 milyon TL) seviyesine ulaştı esas faaliyet karı %182 artarak 1,38 milyar TL (2022/06: 489,51 milyon TL), net kar %203 artarak 1,40 milyar TL'ye ulaşmıştır. (461,71 milyon TL). Aynı dönemde FAVÖK 1,39 milyar TL'dir (2022/06: 496,77 milyon TL). 2022 yılsonu ve 2023 yarıyıl şirket net yabancı para pozisyonu pozitifdir.

TSPB (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği) verilerine göre 2023/06 itibarıyla Sektör aktiflerinin %9'u, özkaynaklarının %8'i, operasyonel gelirinin %7'si ve net kârın %10'u Ak Yatırım tarafından üretilmiştir. Ak Yatırım 2023/06 döneminde BIST Pay Piyasasında aktif olarak işlem yapan 57 aracı kurum arasında %4,58 pazar payı ile yedinci, Vadeli İşlem Opsiyon Piyasasında ise %4,27 pazar payı ile yedinci olmuştur.

Ak Yatırım, 22 Mayıs 2023 tarihinde kripto para alım satım platformu olan Stablex Bilişim Teknoloji A.Ş. ("Stablex")'in %52,68'ine sahip olmuştur. Yine aynı tarihte Stablex'te yapılan tahsisli sermaye artırımının sonucunda, Şirket'in Stablex'deki pay oranı %76'ya ulaşmıştır.

Tüm bu faktörlere ilave olarak, Ak Yatırım'ın mevcut konjunktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü ortaklık yapısı dikkate alınarak Şirket'in görünümü "Stabil" olarak belirlenmiştir. Diğer yandan, küresel para ve sermaye piyasalarında son dönemlerde görülen olağanüstü gelişmelerin ekonomik sonuçları tarafımızca yakından takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri değerlendirilecektir.

## Makroekonomik Görünüm ve Sektör Analizi

**Dünya:** Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşların 2023 ve 2024 yıllarına ait en güncel ve bir önceki küresel büyüme öngörülerine aşağıda yer verilmiştir:

Kurum	Kaynak	2023		2024	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Temmuz 2023 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Nisan 2023)	%3,0↑	%2,8	%3,0↓	%3,1
Dünya Bankası	Nisan 2023 Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu (önceki: Ocak 2023)	%2,0↑	%1,7	%2,7↓	%3,0
OECD	Mart 2023 Ara Dönem Raporu (önceki: Kasım 2022 Ara Dönem Raporu)	%2,6↑	%2,2	%2,9↑	%2,7

IMF tarafından 2023 yılı Temmuz ayında yayımlanan "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Covid-19 salgınından ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinden sonraki küresel toparlanmanın yavaşladığına işaret edilerek, geçen yılki büyümeyi engelleyen güçlerin sürdüğüne dikkat çekilmiştir. Hala yüksek olan enflasyonun hanehalkının satın alma gücünü aşındırmaya devam ettiği kaydedilen raporda, merkez bankalarının enflasyona karşı sıkılaştırma politikasının, borçlanma maliyetini yükselterek ekonomik aktiviteyi sınırladığı ifade edilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, küresel ekonomiye ilişkin büyüme beklentisini bu yıl için %2,4'ten %2,5'e çıkarırken, gelecek yıl için %2,1'den %1,9'a düşürmüştür.

ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu mevsimsellikten arındırılmış verilerine göre, tüketici fiyat endeksi, Temmuz ayındaki %0,2'lik yükselişin ardından Ağustos ayında aylık bazda %0,6 oranında artmıştır. Son 12 ayda mevsim etkisinden arındırılmadan önce tüm kalemlerde fiyat endeksi ise %3,7 oranında yükselmiştir.

ABD Merkez Bankası (FED), Temmuz ayında, politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak, 22 yılın en yüksek seviyesi olan yüzde 5,25-5,50 aralığına yükseltmiştir.

ABD Ekonomik Analiz Bürosu tarafından açıklanan "üçüncü" tahmine göre, reel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2022 yılının dördüncü çeyreğinde %2,6 oranında, 2023 yılının ilk çeyreğinde ise yıllık %2,0 oranında artmıştır.

ABD Ticaret Bakanlığı, Nisan-Haziran dönemine ait Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) verisine ilişkin açıklanan ikinci tahminlere göre, ABD'de GSYH, bu yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %2,1 artmıştır.

Avrupa Birliği Komisyonu'nun yayımladığı 2023 Yaz Ekonomik Beklentiler Raporu'nda AB ekonomisinin 2023'te %0,8, 2024'te %1,4, Euro Bölgesi ekonomisinin de 2023'te %0,8 ve 2024'te %1,3 büyüyeceği öngörülmüştür.

2022 yılı Eylül ayında, Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarihinde ilk kez 75 baz puanlık faiz artışı kararı alarak önümüzdeki toplantılarda da artışların devam edebileceği sinyalini vermiş, 2022 yılında politika faizini art arda dördüncü kez artırarak %2,5 seviyesine yükseltmiştir. ECB, 2023 yılının ilk iki toplantısında 50'er baz puan faiz artırımına gittikten sonra Mayıs ayında da faizi 25 baz puan artırarak yüzde %3,75'e çıkarmıştır. Haziran, Temmuz ve Eylül aylarında banka, gecelik faizini 25'er baz puan artırarak %4,50'ye yükseltmiştir. Banka böylece üst üste 10. toplantıda faiz artışına giderek politika faizi rekor yüksek seviyeye yükselmiştir.

**Türkiye:** Aşağıdaki tabloda, 2022 yılında %5,6 oranında büyüyen Türkiye ekonomisine ilişkin IMF, OECD ve Dünya Bankasının 2023-2024 yılları son resmi büyüme tahminlerini verilmektedir. Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunda Türkiye için 2023 büyüme tahminini %3,2, 2024 için %4,3 ve 2025 için %4,1 olarak belirlemiştir. OECD Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye için 2023 yılı GSYH büyüme tahmini %2,8'den %3,6'ya yükseltmiş ve 2024 yılı için ise %3,7'e düşürülmüştür. IMF, Temmuz ayı Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye ekonomisinin bu yıl %3,0 ve 2024'te %2,8 büyüyeceğini tahmin etmiştir.

Kurum	Kaynak	2023		2024	
		(Güncel)	(Önceki)	(Güncel)	(Önceki)
IMF	Temmuz 2023 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (önceki: Nisan 2023)	%3,0↑	%2,7	%2,8↓	%3,6
Dünya Bankası	Haziran 2023 Ekonomik Güncelleme Raporu (önceki: Ocak 2023)	%3,2↑	%2,7	%4,3↑	%4,0
OECD	Haziran 2023 Ara Dönem Raporu (önceki: Mart 2023 Ara Dönem Raporu)	%3,6↑	%2,8	%3,7↓	%3,8

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), 2023 yılı Şubat ayı toplantısında politika faizini 50 baz puan düşürerek %8,5 seviyesine getirdikten sonra Mart, Nisan ve Mayıs ayı toplantılarında politika faizini sabit tutmuştur. Merkez Bankası, Haziran ayındaki yönetim değişikliğinden sonra ise politika faizini 650 baz puan artırarak %15 seviyesine çıkartmıştır. Böylece Mart 2021'den bu yana ilk kez faiz artışına gidilmiştir. Ağustos ayında, Merkez Bankası, faizi üst üste üçüncü kez artırarak %25'e yükseltmiştir. Ağustos ayındaki 750 baz puanlık faiz artırımını, piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleştirmiştir.

Türkiye'nin beş yıllık kredi temerrüt takası (CDS) primi Haziran ayında 493 puana inerek Kasım 2021'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Seçimden önce 494'e kadar gerileyen seçimlerden sonra 700 puana yükselen CDS, yeni kabinenin açıklanması ve seçim belirsizliğinin ortadan kalmasının da etkileriyle düşüşünü sürdürmüştür. Eylül ayında CDS primi 370 puana kadar gerilemiştir.

2023 yılı dış finansman programı çerçevesinde Nisan ayında, 2,5 milyar dolar değerinde 2030 vadeli tahvil ihraç edilmiş olup tahvilin kupon oranı %9,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu tahvil ihracıyla birlikte 2023 yılında uluslararası sermaye piyasalarından toplam 7,5 milyar ABD doları tutarında finansman sağlanmıştır.

Ticaret Bakanlığı tarafından üçer aylık dönemler halinde uygulanan Dış Ticaret Beklenti Anketi sonuçlarına göre, 2023 yılı 3. çeyrek İhracat Beklenti Endeksi bir önceki çeyreğe göre 4,2 puan artarak 109,5 olarak gerçekleşmiştir. İthalat Beklenti Endeksi ise bir önceki çeyreğe göre 3 puan azalarak 105,3 olarak gerçekleşmiştir.

Dünya Bankası Türkiye Ülke Direktörü Humberto Lopez Türkiye'de devam eden 17 milyar dolarlık programa ek olarak, üç yıl içinde Dünya Bankası Yönetim Kurulu'na 18 milyar dolarlık yeni operasyonlar hazırlamayı ve sunmayı öngördüklerini belirtmiştir.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki tabloda özetlenebilir:

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
<b>Büyüme (TÜİK)</b>	<u>2023-Q2</u> <b>3,8%</b>	<u>2023-Q1</u> <b>4,0%</b>	GSYH 2023 yılı ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,8 artmıştır. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %6,6, hizmetler %6,4, inşaat %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %5,1, finans ve sigorta faaliyetleri %4,9, gayrimenkul faaliyetleri %3,2, bilgi ve iletişim faaliyetleri %1,3 ve tarım sektörü %1,2 arttı. Sanayi %2,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise %1,2 azalmıştır.
<b>İşsizlik (TÜİK)</b>	<u>2023/07</u> <b>9,4%</b>	<u>2023/06</u> <b>9,6%</b>	15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2023 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 38 bin kişi azalarak 3 milyon 291 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı ise 0,2 puan azalarak %9,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre 318 bin kişi artarak 31 milyon 671 bin kişi, istihdam oranı ise 0,5 puan artarak %48,4 olmuştur.
<b>Enflasyon</b> <b>TÜFE</b> <b>ÜFE (TÜİK)</b>	<u>2023/09</u> <b>61,53%</b> <b>47,44%</b>	<u>2023/08</u> <b>58,94%</b> <b>49,41%</b>	TÜFE Eylül ayında bir önceki aya göre %4,75, bir önceki yılın Aralık ayına göre %49,86, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,53 ve on iki aylık ortalamalara göre %55,30 olarak gerçekleşmiştir. Yı-ÜFE Eylül ayında bir önceki aya göre %3,40, bir önceki yılın Aralık ayına göre %36,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,44 ve on iki aylık ortalamalara göre %65,55 artış göstermiştir.
<b>Sanayi Üretim Endeksi (TÜİK)</b>	<u>2023/07</u> <b>7,4%</b>	<u>2023/06</u> <b>0,6%</b>	Sanayi üretim endeksi yıllık %7,4 artmıştır. 2023 yılı Temmuz ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,7, imalat sanayi sektörü endeksi %7,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,1 artmıştır.
<b>Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları (ODD)</b>	<u>2023/09</u> <b>857.575</b>	<u>2023/08</u> <b>755.282</b>	Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı 2023 yılı Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %64,8 oranında artarak 857.575 adet olarak gerçekleşmiştir. Eylül ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı 2022 yılı Eylül ayına göre %55,9 artarak 96.793 adet olmuştur.
<b>Konut Satışları (TÜİK)</b>	<u>2023/08</u> <b>122.091</b>	<u>2023/07</u> <b>109.548</b>	Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,1 azalarak 122 bin 91 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 17 bin 408 konut satışı ve %14,3 ile en yüksek paya sahip olmuştur.
<b>Türkiye İmalat PMI (İSO-IHS Markit)</b>	<u>2023/09</u> <b>49,6</b>	<u>2023/08</u> <b>49,0</b>	Ağustos ayında 49,0 olan manşet PMI, Eylül'de 49,6'ya yükselmiş ve imalat sektörünün performansında ılımlı düzeyde bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Söz konusu veri, faaliyet koşullarında yatay seyre yaklaşıldığını göstermiştir. Diğer yandan, sektörün performansı üçüncü çeyrek boyunca zayıflama kaydetmiştir.
<b>Euro Bölgesi İmalat PMI (IHS Markit)</b>	<u>2023/09</u> <b>43,4</b>	<u>2023/08</u> <b>43,5</b>	IHS Markit'in açıkladığı Euro Bölgesi imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Eylül ayında, Ağustos ayındaki 43,5 puandan, 43,4 puana düşmüştür.
<b>Tüketici Güven Endeksi (TÜİK, TCMB)</b>	<u>2023/09</u> <b>71,5</b>	<u>2023/08</u> <b>68,0</b>	Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ağustos ayında 68,0 iken Eylül ayında %5,1 oranında artarak 71,5 olmuştur.
<b>Bankacılık Sektörü NPL Rasyosu (BDDK)</b>	<u>2023/08</u> <b>1,61%</b>	<u>2023/07</u> <b>1,60%</b>	Ağustos 2023 döneminde Türk Bankacılık Sektörünün, aktif büyüklüğü 2022 yıl sonuna göre %41,7 artarak 20.331.921 milyon TL, krediler %37,8 artarak 10.449.872 milyon TL, menkul değerler %47,0 artarak 3.485.847 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde kredilerin takibe dönüşüm oranı %1,61 olmuştur.

Gösterge	Güncel Değer	Önceki Değer	Açıklama
<b>Bütçe Dengesi</b> (Milyar TL) (Haz. Mal. Bak.)	<b>2023/07</b> <b>48,6</b>	<b>2023/06</b> <b>-219,6</b>	2023 yılı Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 455,8 milyar TL, bütçe gelirleri 504,4 milyar TL ve bütçe fazlası 48,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, faiz dışı bütçe giderleri 418,1 milyar TL ve faiz dışı fazla ise 86,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
<b>Cari Denge</b> (Mio USD) (TCMB)	<b>2023/07</b> <b>-5.466</b>	<b>2023/06</b> <b>674</b>	Temmuz ayında cari işlemler hesabı 5.466 milyon ABD doları açık kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 717 milyon ABD doları fazla vermiştir.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSBP) tarafından hazırlanan Aracı Kurumlar raporuna göre, 2022 yılında 54 aracı kurum ve 1 yatırım bankası Pay Piyasası'nda işlem yapmış, işlem hacmi 2021 yılına oranla %136 artarak 35,3 trilyon TL olmuştur. Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) piyasasında 2022 yılında 40 aracı kurum ve 43 banka tahvil/bono kesin alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı %16 olarak gerçekleşmiştir. Repo piyasasında ise 35 aracı kurum ile 43 banka işlem yapmıştır. Repo işlemlerinde aracı kurumların payı %12'dir. 2021 yılı boyunca 52 aracı kurum ve 13 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, aşağıdaki tabloda görüleceği üzere 2022 yılında 2021'ye göre %76 artarak 16 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılı boyunca 33 aracı kurum ve 2 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi bir önceki yıl sonuna göre %40 artarak 62 milyar TL olmuştur. Pay, endeks ve dövizde dayalı opsiyonlarının hacimlerinin arttığı görülmüştür. Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2022 yılında bir önceki yıla göre yalnızca %97 artışla 25 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 14,5 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır. Aracı kurumlar, birincil ve ikincil piyasalardaki aracılık faaliyetlerinin yanında gerçek ve tüzel kişilere bireysel portföy yönetimi hizmeti sunabilmektedir.

Yatırım Kuruluşlarının Toplam İşlem Hacmi (milyon TL)			
	2021	2022	Değişim (%)
<b>Pay Senedi</b>	<b>14.946.636</b>	<b>35.261.757</b>	136%
<i>Aracı Kurum</i>	13.338.003	31.262.929	134%
<i>Banka</i>	1.608.633	3.998.828	149%
<b>Sabit Getirili Menkul Kıymet</b>	<b>1.307.776</b>	<b>2.863.769</b>	119%
<i>Aracı Kurum</i>	247.364	491.668	99%
<i>Banka</i>	1.060.412	2.372.100	124%
<b>Repo</b>	<b>29.411.871</b>	<b>25.245.253</b>	(14%)
<i>Aracı Kurum</i>	6.843.620	3.134.843	(54%)
<i>Banka</i>	22.568.251	22.110.409	(2%)
<b>Vadeli İşlemler</b>	<b>8.872.142</b>	<b>15.635.349</b>	76%
<i>Aracı Kurum</i>	8.482.584	14.719.437	74%
<i>Banka</i>	389.558	915.912	135%
<b>Opsiyon</b>	<b>43.945</b>	<b>61.702</b>	40%
<i>Aracı Kurum</i>	40.786	59.208	45%
<i>Banka</i>	3.159	2.495	(21%)
<b>Varant*</b>	<b>79.881</b>	<b>150.572</b>	88%
<b>Kaldıraçlı İşlemler*</b>	<b>12.637.436</b>	<b>24.871.708</b>	97%
<i>Müşteri</i>	7.224.033	14.451.905	100%
<i>Likidite Sağlayıcı</i>	5.413.403	10.419.803	92%

\* Sadece aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

TSPB'nin aracı kurumlar raporunda yer alan verilere göre 2022 sonu itibarıyla aracı kurumların toplam aktifleri yıllık %148 yükselerek 152,4 milyar TL (2021: 61,4 milyar TL) seviyesine ulaşmıştır. Yine aynı dönemde aracı kurumların toplam net kârı yıllık %150 artarak 14,5 milyar TL (2021: 5,8 milyar TL) gerçekleşmiştir.

## Şirket Hakkında

Ak Yatırım, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere 11 Aralık 1996 tarihinde kurulmuştur. 30.06.2022 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 260 (12/2021: 228) olan Şirket'in güncel sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Akbank T.A.Ş.	80.000.000	100,00%
<b>Toplam</b>	<b>80.000.000</b>	<b>100,00%</b>

Şirket müşterilerine sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı, kurumsal finansman hizmetleri sunmaktadır. TSPB raporuna göre Ak Yatırım, BIST Pay Piyasasında aktif olarak işlem yapan 52 aracı kurum arasında %5,0 pazar payı ile beşinci, Vadeli İşlem Opsiyon Piyasasında ise %3,7 pazar payı ile sekizinci olmuştur

Ak Yatırım 22.05.2023 tarihi itibarıyla kripto para alım satım platformu Stablex Bilişim Teknoloji A.Ş.'nin çoğunluk hissesini (%76) satın almıştır.

Rapor tarihimiz itibarıyla Şirket'in Yönetim Kurulu aşağıdaki şekildedir:

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu	
Üye	Görevi
Levent Çelebioğlu	Yönetim Kurulu Başkanı
Türker Tunalı	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
Ferhat Sami Özçelik	Yönetim Kurulu Üyesi
Yunus Emre Özben	Yönetim Kurulu Üyesi
Mert Erdoğan	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür
Halil Hüsnü Erel	Yönetim Kurulu Üyesi
Emre Kahraman	Yönetim Kurulu Üyesi
Cem Martı	Yönetim Kurulu Üyesi
Zeynep Yenel Onursal	Yönetim Kurulu Üyesi

Ak Yatırım'ın yüzde 100 hisse sahibi ortağı Akbank T.A.Ş.'dir. ("Akbank") Ak Yatırım borsaya kote olmamakla birlikte 1948 yılında kurulan ana ortak Akbank 1990 yılında halka arz edilmiştir.

AK Yatırım'ın nihai hâkim pay sahipleri Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş., ilişkili kuruluşları ve kişileridir. Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş., Türkiye'nin en büyük topluluklarından biri olan Sabancı Topluluğu'na bağlı şirketleri temsil eden ana şirkettir ve Topluluğa bağlı şirketleri stratejik bir portföy yaklaşımı ile yönetmektedir. Sabancı Topluluğu temel olarak; banka, sigorta, enerji, çimento, perakende ve sanayi sektörlerinde faaliyet göstermektedir.

Şirket'in 30 Eylül 2023 itibarıyla yaşayan finansman bonoları aşağıdaki gibidir:

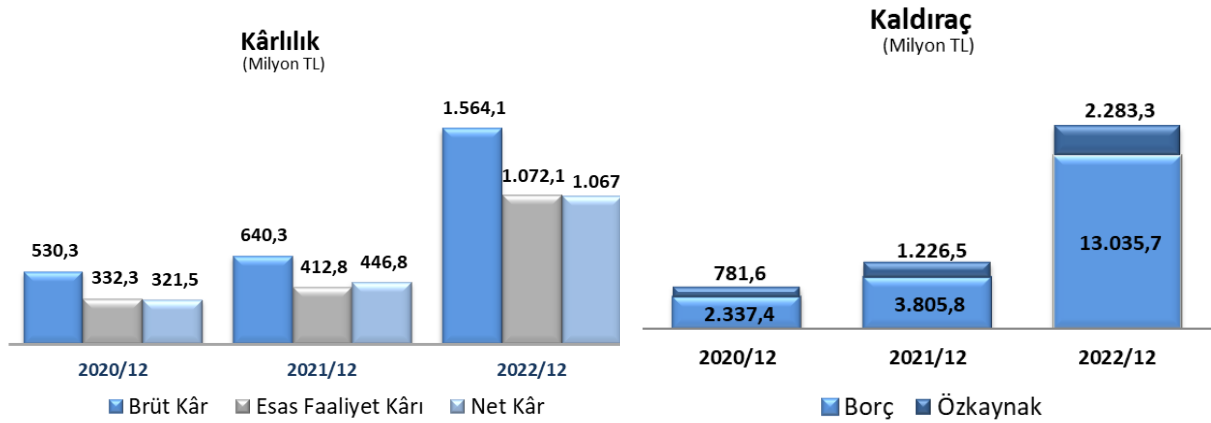
ISIN Kodu	Menkul Kıymet Türü	İtfa Tarihi	Toplam İhraç Tutarı Nom. (TL)
TRFAKYME2312	Finansman Bonosu	4.10.2023	400.000.000
TRFAKYMK2314	Finansman Bonosu	28.11.2023	235.000.000
TRFAKYM12419	Finansman Bonosu	15.01.2024	250.000.000
TRFAKYM22418	Finansman Bonosu	9.02.2024	108.000.000
<b>Toplam</b>			<b>993.000.000</b>

## Başlıca Finansal Göstergeler (Bin TL)

Gelir tablosu (Bin TL)	2020/12	2021/12	2022/12	2022 %		2022/06	2023/06	2023 %	
Satışlar	8.775.046	16.405.576	72.811.983	343,8%	▲	24.164.038	40.578.061	67,9%	▲
SMM	8.297.132	15.702.685	70.209.096	347,1%	▲	23.493.410	38.942.862	65,8%	▲
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr</b>	<b>477.914</b>	<b>702.892</b>	<b>2.602.886</b>	<b>270,3%</b>	▲	<b>670.628</b>	<b>1.635.199</b>	<b>143,8%</b>	▲
Diğer Gelir-Gider	52.351	(62.548)	(1.038.824)	(1.560,9%)	▼	(67.488)	157.067	332,7%	▲
<b>Brüt Kar</b>	<b>530.265</b>	<b>640.344</b>	<b>1.564.063</b>	<b>144,3%</b>	▲	<b>603.140</b>	<b>1.792.266</b>	<b>197,2%</b>	▲
Faaliyet Gid. (Arge+Paz.+Gen. Gid.)	212.874	286.337	651.678	127,6%	▲	227.089	523.104	130,4%	▲
<b>Net Esas Faaliyet Kârı</b>	<b>317.390</b>	<b>354.007</b>	<b>912.384</b>	<b>157,7%</b>	▲	<b>376.051</b>	<b>1.269.162</b>	<b>237,5%</b>	▲
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider	14.902	58.770	159.741	171,8%	▲	113.454	114.457	0,9%	▲
<b>Esas Faaliyet Kârı</b>	<b>332.292</b>	<b>412.776</b>	<b>1.072.125</b>	<b>159,7%</b>	▲	<b>489.505</b>	<b>1.383.619</b>	<b>182,7%</b>	▲
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Net	-	-	-	-	—	-	(96,9)	-	—
<b>Finansman Öncesi Faaliyet Karı</b>	<b>332.292</b>	<b>412.776</b>	<b>1.072.125</b>	<b>159,7%</b>	▲	<b>489.505</b>	<b>1.383.522</b>	<b>182,6%</b>	▲
Finansman Geliri	153.868	390.858	1.090.072	178,9%	▲	357.045	1.383.519	287,5%	▲
Finansman Gideri	73.382	203.983	770.492	277,7%	▲	250.573	955.331	281,4%	▲
<b>Vergi Öncesi Kâr</b>	<b>412.779</b>	<b>599.652</b>	<b>1.391.706</b>	<b>132,1%</b>	▲	<b>595.977</b>	<b>1.811.710</b>	<b>204,0%</b>	▲
Vergi	91.277	152.869	324.020	112,0%	▲	134.270	408.354	204,1%	▲
<b>Net Kâr veya Zarar</b>	<b>321.502</b>	<b>446.783</b>	<b>1.067.686</b>	<b>139,0%</b>	▲	<b>461.707</b>	<b>1.403.356</b>	<b>203,9%</b>	▲
Bilanço	2020/12	2021/12	2022/12	2022 %		2022/06	2023/06	2023 %	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>2.969.988</b>	<b>4.801.988</b>	<b>14.923.238</b>	<b>210,8%</b>	▲	<b>6.715.884</b>	<b>14.506.734</b>	<b>116,0%</b>	▲
Nakit ve Nakit Benzeri	552.152	2.384.274	9.287.602	289,5%	▲	3.507.915	7.384.429	110,5%	▲
Ticari Alacaklar	2.298.019	2.371.768	5.503.813	132,1%	▲	3.130.517	7.043.931	125,0%	▲
Diğer Alacaklar	117.973	32.883	115.081	250,0%	▲	63.525	52.987	(16,6%)	▼
Diğer Dönen Varlıklar	1.845	13.063	16.742	28,2%	▲	13.928	25.387	82,3%	▲
<b>Duran varlıklar</b>	<b>149.066</b>	<b>230.293</b>	<b>395.762</b>	<b>71,9%</b>	▲	<b>149.523</b>	<b>950.828</b>	<b>535,9%</b>	▲
Maddi Duran Varlıklar	5.784	4.337	4.176	(3,7%)	▼	5.403	3.821	(29,3%)	▼
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.756	13.746	21.957	59,7%	▲	13.665	155.533	1.038,2%	▲
Finansal Yatırımlar	167	160	160	0,0%	—	160	63.443	39.623,5%	▼
Diğer	128.359	212.050	369.470	74,2%	▲	130.295	728.031	458,8%	▲
<b>Toplam Aktif</b>	<b>3.119.054</b>	<b>5.032.281</b>	<b>15.319.000</b>	<b>204,4%</b>	▲	<b>6.865.407</b>	<b>15.457.562</b>	<b>125,2%</b>	▲
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.326.227</b>	<b>3.790.901</b>	<b>12.964.099</b>	<b>242,0%</b>	▲	<b>5.161.373</b>	<b>11.689.774</b>	<b>126,5%</b>	▲
Finansal borçlar	617.700	1.982.158	8.360.591	321,8%	▲	2.746.571	7.450.033	171,2%	▲
Ticari borçlar	1.639.677	1.666.353	4.358.635	161,6%	▲	2.230.294	3.958.334	77,5%	▲
Diğer Finansal Yükümlülükler	140	4.693	16.918	260,5%	▲	-	-	-	—
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	68.710	137.696	227.956	65,5%	▲	184.508	281.407	52,5%	▲
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>11.214</b>	<b>14.874</b>	<b>71.620</b>	<b>381,5%</b>	▲	<b>18.631</b>	<b>84.489</b>	<b>353,5%</b>	▲
Finansal Borçlar	3.542	3.492	5.176	48,2%	▲	2.808	14.648	421,6%	▲
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	7.672	11.382	66.444	483,8%	▲	15.822	69.840	341,4%	▲
<b>Özkaynaklar</b>	<b>781.613</b>	<b>1.226.506</b>	<b>2.283.280</b>	<b>86,2%</b>	▲	<b>1.685.404</b>	<b>3.683.299</b>	<b>118,5%</b>	▲
Ödenmiş Sermaye	80.000	80.000	80.000	0,0%	—	80.000	80.000	0,0%	—
Diğer	13.409	11.520	608	(94,7%)	▼	8.710	(2.729)	(131,3%)	▼
Kardan kısıtlanmış yedek	76.733	76.733	76.733	0,0%	—	76.733	76.733	0,0%	—
Geçmiş Yıl Karları	289.969	611.471	1.058.254	73,1%	▲	1.058.254	2.125.939	100,9%	▲
Dönem Karı	321.502	446.783	1.067.686	139,0%	▲	461.707	1.403.356	203,9%	▲
<b>Toplam Pasif</b>	<b>3.119.054</b>	<b>5.032.281</b>	<b>15.319.000</b>	<b>204,4%</b>	▲	<b>6.865.407</b>	<b>15.457.562</b>	<b>125,2%</b>	▲

(Kaynak: Finnet)

Şirket operasyonel gelirlerini 2022 yıl sonu itibarıyla %144,3 2023 yarıyıl itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %197,2 oranında artırmıştır. Yine aynı dönemler mukayese edildiğinde şirket brüt kar performansına paralel olarak net esas faaliyet karı ve net kar üretmiştir. Şirket aktifleri 2022 yıl sonu itibarıyla %204,4 büyüyerek 15,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Yine aynı dönemde şirket dönen varlıkları %210,8 artarak 14,9 milyar TL, kısa vadeli yükümlülükleri %242 oranında artarak 13 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Şirket finansal borçlarının tamamına yakını kısa vadeli olup, 2022 yılsonu itibarıyla net finansal borcu bulunmamaktadır.



## Başlıca Finansal Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2020/12	2021/12	2022/12
<b>Likidite</b>			
Net İşletme Sermayesi / Toplam Varlıklar	0,21	0,20	0,13
Cari Oran - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,28	1,27	1,15
Nakit Oran - Hazır Değerler / KV Yükümlülükler	0,24	0,63	0,72
<b>Finansal Yapı</b>			
Kaldıraç Oranı - Toplam Borçlar / Özkaynaklar	2,99	3,10	5,71
Borçluluk Oranı - Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar	0,75	0,76	0,85
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Borç	1,00	1,00	0,99
Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar	0,75	0,75	0,85
Kısa Vadeli Finansal Borçlar / KV Yükümlülükler	0,27	0,52	0,65
Finansal Borç / Toplam Varlıklar	0,20	0,40	0,55
Net Finansal Borç/Özkaynak	0,09	-0,32	-0,40
<b>Faaliyet Oranları</b>			
Alacak Devir Hızı - Satışlar / KV Ticari Alacaklar	3,82	6,92	13,23
Ticari Borç Devir Hızı - SMM / KV Ticari Borçlar	5,06	9,42	16,11
Dönen Varlık Devir Hızı - Satışlar / Dönen Varlıklar	2,95	3,42	4,88
İşletme Sermayesi Devir Hızı - Satışlar / Net İşletme Sermayesi	13,63	16,23	37,17
Maddi Duran Varlık Devir Hızı - Satışlar / Maddi Duran Varlıklar	1517,11	3782,48	17437,31
Özkaynak Devir Hızı - Satışlar / Özkaynaklar	11,23	13,38	31,89
Aktif Devir Hızı - Satışlar / Toplam Varlıklar	2,81	3,26	4,75
<b>Kârlılık</b>			
Brüt Kârlılık - Brüt Kâr / Satışlar	6,0%	3,9%	2,1%
FAVÖK 1 Marjı - (Esas Faaliyet Kârı + Amortisman) / Brüt Kâr	64,7%	66,3%	69,5%
FAVÖK 2 Marjı - (Brüt Kâr - Faaliyet Gid. + Amortisman) / Brüt Kâr	61,9%	57,2%	59,3%
Faaliyet Kârlılığı - Esas Faaliyet Kârı / Brüt Kâr	62,7%	64,5%	68,5%
Net Kârlılık - Dönem Kârı / Brüt Kâr	60,6%	69,8%	68,3%
SMM / Satış	94,6%	95,7%	96,4%
Faaliyet Giderleri / Brüt Kâr	40,1%	44,7%	41,7%
Varlık Karlılığı - Dönem Kârı / Toplam Varlıklar	10,3%	8,9%	7,0%
Özkaynak Karlılığı - Dönem Kârı / Özkaynaklar	41,1%	36,4%	46,8%

## Kurumsal Yönetim

---

Şirket, payları halka arz edilmemiş olması nedeniyle SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ hükümlerine tabi olmamakla birlikte, kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne belirli bir ölçüde uyum sağlamış olduğu ve bazı gerekli politika ve önlemleri uygulamaya aldığı gözlemlenmiştir. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin haklarının adil şekilde gözetildiği, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetlerinin yeterli düzeyde olduğu kanaati oluşmuştur.



## 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.

Kalitativ 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](http://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 kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında 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 kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	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	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+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracının 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-	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, ihracının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	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 ihracının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	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. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.

## Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Ak Yatırım 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 görüşür. 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](http://www.saharating.com)).

©2023, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### İrtibat:

#### **Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:**

Serhat Karakuş  
[skaraku@saharating.com](mailto:skaraku@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe  
[apersembe@saharating.com](mailto: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](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)