

## YAPI KREDİ BANKASI 4Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

**"Yapı Kredi Bankası'nın 4Ç2023'teki Net Dönem Karı 19,3 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."****Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 31,30TL**

| Reuters/Bloomberg             | YKBNK.IS/YKBNK.TI   |           |          |
|-------------------------------|---------------------|-----------|----------|
| Sektör                        | Bankalar            |           |          |
| Dahil Olduğu Ulusal Endeksler | XU030, XU050, XU100 |           |          |
| İşlem Gördüğü Pazar           | Yıldız Pazar        |           |          |
| Fiyat                         | 22,28 TL            | 0,7 USD   |          |
| BİST 100                      | 8.666 TL            | 286 USD   |          |
| TL/\$ (TCMB Alış)             | 30,306              |           |          |
| Düşük / Yüksek Son 1 Yıl      | 7,45 TL             | 23,56 TL  |          |
| Hisse Adedi (mn )             | 8.447               |           |          |
| Piyasa Değeri (mn TL)         | 188.200 TL          |           |          |
| Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı   | 38,8%               |           |          |
| Halka Açıklık                 | 39,0%               |           |          |
| Yabancı Yatırımcı Takas Oranı | 38,0%               |           |          |
| Yerli Yatırımcı Takas Oranı   | 62,0%               |           |          |
| TL Getiri                     | 1 Aylık             | 3 Aylık   | 1 Yıllık |
| Yapı Kredi                    | 12,8%               | 29,5%     | 194,9%   |
| BİST-100                      | 13,7%               | 13,1%     | 82,3%    |
| BİST-100 Göreceli             | -0,8%               | 14,6%     | 61,7%    |
| Günlük Ort. İş. Hac.mn TL     | 3.729               |           |          |
| (mn TL)                       | 3Ç2023              | 4Ç2023    | % Değ.   |
| Aktifler                      | 1.564.789           | 1.738.651 | 11,1%    |
| Krediler                      | 787.740             | 903.586   | 14,7%    |
| Mevduat                       | 946.657             | 1.036.470 | 9,5%     |
| Özsermaye                     | 162.204             | 178.852   | 10,3%    |
| Net Faiz Geliri               | 27.703              | 23.770    | -14,2%   |
| Net Kar / Zarar               | 24.586              | 19.307    | -21,5%   |
|                               | F/K                 | PD/DD     |          |
| Yapı Kredi                    | 2,77                | 1,05      |          |
| BİST-Banka                    | 3,58                | 1,06      |          |
| BİST-100                      | 7,17                | 2,10      |          |
| EMEA Bank**                   | 7,21                | 0,91      |          |
| Ortaklık Yapısı               | Pay Oranı           |           |          |
| Koç Finansal Hizmetler A.Ş.   | 41,0%               |           |          |
| Koç Holding                   | 20,2%               |           |          |
| Diğer                         | 38,8%               |           |          |

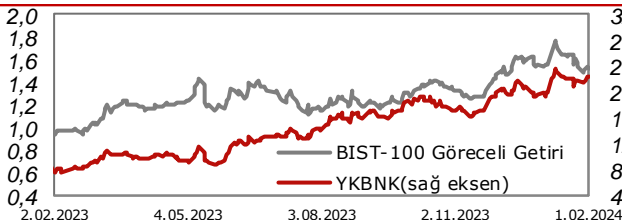
Yapı Kredi Bankası'nın 4Ç2023'deki net dönem karı önceki çeyreğe göre %21,5 oranında azalarak 19.307mn TL'ye gerilemiş ve hem bizim beklentimiz olan 16.238mn TL hem de piyasa beklentisi olan 16.025mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Tahminimizdeki sapmada net faiz geliri ile diğer faaliyet gelirinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi ana etkenler olmuştur. Banka'nın 4Ç2022 net dönem karı ise 17.429mn TL idi.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2023 net dönem karı yıllık %28,9 oranında artarak 68.009mn TL'ye çıkmıştır. Yapı Kredi Bankası'nın 2023 yılındaki özsermaye karlılığı %44,6 olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılda bu oran %55,6 idi.

Kredi - mevduat makasındaki açılmaya karşın TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelirin 24,2milyar TL'den 19,1milyar TL'ye gerilemesi ile birlikte net faiz gelirleri çeyreksel bazda %14,2 oranında düşerek 23,8milyar TL olmuştur. Güçlü seyretmeye devam eden net ücret ve komisyon gelirleri ise aynı dönemde %33 oranında artarak 13milyar TL'ye çıkmıştır. Bununla birlikte diğer faaliyet gelirlerinin 2,5milyar TL'den 4,9milyar TL'ye çıkması karı destekleyen önemli bir etken olurken, yılın son çeyreğinde 2,4milyar TL iştirak geliri yazılmıştır. Öte yandan, artan swap kullanımı ve maliyeti sonrasında 5,7milyar TL ticari kardan 3,6milyar TL ticari zarara geçilmiştir. Son çeyrekte operasyonel ve karşılık giderlerinde de artışlar yaşanırken, vergi gideri yalnızca 0,6milyar TL (önceki: 8,1milyar TL) gerçekleşmiştir.

Azalan karlılık sonrasında Banka'nın 4Ç2023'teki ortalama özsermaye karlılığı %45,3 olarak gerçekleşmiştir. Önceki çeyrek bu oran %65,2 idi. Net faiz marjında da yaklaşık 2 puan düşüş yaşanmış ve net faiz marjı geçen yılın son çeyreğinde %6,25 olarak gerçekleşmiştir.

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 23,48TL'den **31,30TL**'ye çıkartıyoruz. Banka için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

**HİSSE PERFORMANSI**

\*02.02.2024 verileri kullanılmıştır. \*\*Kaynak : Bloomberg

## **Kredi Mevduat oranı %87,2 seviyesinde....**

Banka'nın TL kredileri, son çeyrekte %18,1 oranında büyürken, tüketici kredileri %15,7, kredi kartları portföyü ise %30,6 gibi yüksek bir oranda oranında artmıştır. Öte yandan, Dolar bazında YP kredilerde %1,5 düşüş yaşanmıştır. Kur etkisinden arındırılmış kredi dağılımına bakıldığında; Banka stratejisi dahilinde perakende kredilerin oranı %65'ten %68'e kadar çıkmıştır. Diğer yandan, 167 milyar TL'lik TÜFE endeksli tahvillerin toplam TL menkul kıymet içerisindeki payı yaklaşık 1 puan azalarak %63'e gerilemiştir. Önceki çeyreklerde payı artan sabit getirili tahvillerin payı ise %30 ile önemli bir değişim göstermemiştir. Fonlama tarafında ise TL mevduatlar %10,8 oranında büyümüştür. Vadesiz mevduat tabanı %42 ile yüksek sayılabilecek bir orandır. Son olarka, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyrekse olarak 400 baz puan artarak %87,2'ye yükselmiştir.

| Özet Finansallar Solo (mn TL) | 4Ç2022    | 4Ç2022    | 1Ç2023    | 2Ç2023    | 3Ç2023    | 4Ç2023    | 4Ç2023    | 4Ç23-3Ç23<br>Değ. | 4Ç23-4Ç22<br>Değ. |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|
| Aktif                         | 1.108.094 | 1.108.094 | 1.167.471 | 1.378.169 | 1.564.789 | 1.738.651 | 1.738.651 | 11,1%             | 56,9%             |
| Krediler                      | 604.441   | 604.441   | 644.140   | 727.750   | 787.740   | 903.586   | 903.586   | 14,7%             | 49,5%             |
| Takipteki Krediler            | 20.733    | 20.733    | 20.639    | 26.658    | 26.698    | 26.830    | 26.830    | 0,5%              | 29,4%             |
| Menkul Kıymetler              | 242.210   | 242.210   | 264.827   | 321.910   | 374.913   | 403.821   | 403.821   | 7,7%              | 66,7%             |
| Mevduat                       | 672.765   | 672.765   | 754.641   | 903.372   | 946.657   | 1.036.470 | 1.036.470 | 9,5%              | 54,1%             |
| Özsermaye                     | 126.256   | 126.256   | 131.424   | 139.245   | 162.204   | 178.852   | 178.852   | 10,3%             | 41,7%             |
| Net Kar                       | 17.429    | 52.745    | 12.640    | 11.476    | 24.586    | 19.307    | 68.009    | -21,5%            | 10,8%             |
| Ortalama Özsermaye Karlılığı  | 58,4%     | 55,6%     | 39,2%     | 33,9%     | 65,2%     | 45,3%     | 44,6%     | -1990bp           | -1310bp           |
| Ortalama Aktif Karlılık       | 6,5%      | 5,7%      | 4,4%      | 3,6%      | 6,7%      | 4,7%      | 4,8%      | -200bp            | -180bp            |
| Net Faiz Marjı                | 12,47%    | 9,07%     | 5,29%     | 2,61%     | 8,19%     | 6,25%     | 5,57%     | -194bp            | -622bp            |
| Takipteki Krediler Oranı      | 3,43%     | 3,43%     | 3,20%     | 3,66%     | 3,39%     | 2,97%     | 2,97%     | -42bp             | -46bp             |
| Sermaye Yeterlilik Oranı      | 21,34%    | 21,34%    | 17,87%    | 20,11%    | 21,13%    | 20,28%    | 20,28%    | -85bp             | -106bp            |

Kaynak: Yapı Kredi Bankası, Ziraat Yatırım

## **Özsermaye karlılık oranı %45,3...**

Yapı Kredi Bankası'nın azalan karlıkla birlikte özsermaye karlılığı %45,3'e gerilemiştir. Önceki %65,2 idi. Çeyrekse bazdaki aktif karlılık ise 200 baz puan azalarak %4,7 olmuştur. Kredi mevduat makasındaki genişlemeye karşın enflasyona endeksli tahvillerin etkisiyle net faiz marjında daralma yaşanmıştır. Öte yandan, Banka'nın sermaye yeterlilik oranı ise 85 baz puan azalarak %20,28'e düşmüştür. Faizlerdeki 100 baz puanlık artış sermaye yeterlilik rasyosuna yaklaşık 20 baz puan negatif etki etmektedir.

## **Takipteki kredi oranı %2,97...**

Yapı Kredi Bankası'nın takipteki krediler oranı, 42 baz puan iyileşerek %2,97'ye gerilemiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 50 baz puan artarak %70,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyrekte takibe düşen yeni kredilerde artma, tahsilatlarda ise azalış yaşanmıştır. Banka'nın net kredi risk maliyeti de 17 baz puan düşerek 14 baz puan olarak gerçekleşmiştir.

## **Banka 2024 beklentilerini paylaşmıştır...**

Yapı Kredi Bankası, 2024 beklentilerini de açıklamıştır. Buna göre; TL tarafta reel kredi büyümesi öngörüldürken, YP kredilerde düşük tek haneli büyüme tahmini yapılmıştır. Net faiz marjı beklentisi ise %4,5'ten büyüktür. Komisyon büyüme tahmini %80'nin üzerindeyken, gider büyüme öngörüsü %80'den küçüktür. Enflasyon muhasebesine göre 2024 maddi özkaynak karlılığında iyileşme beklenmektedir.

## **Tahminlerimizi güncelliyoruz...**

2023 yılı gerçekleştirmelerinin ardından Yapı Kredi Bankası ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre, Banka için 2024 kar tahminimizi 76.912mn TL'den 81.884mn TL'ye çıkartırken, özsermaye karlılığı beklentimizi %36,8 olarak belirliyoruz. Önceki tahminimiz %33,5 idi.

| Özet Finansallar (mn TL) | 2023      | 2024T     |           | 2025T     |           |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                          |           | Eski      | Yeni      | Eski      | Yeni      |
| Aktif                    | 1.738.651 | 2.206.491 | 2.381.952 | 2.537.465 | 2.953.621 |
| Krediler                 | 903.586   | 1.112.029 | 1.303.365 | 1.306.589 | 1.681.369 |
| Net Kar                  | 68.009    | 76.912    | 81.884    | 95.018    | 112.602   |
| Özsermaye karlılığı      | 44,6%     | 33,5%     | 36,8%     | 30,0%     | 34,7%     |
| Aktif Karlılık           | 4,8%      | 4,0%      | 4,0%      | 4,0%      | 4,2%      |

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

T: Tahmin

**Yapı Kredi Bankası için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...**

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 23,48TL'den **31,30TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **264.384mn TL** olarak belirliyoruz. Yapı Kredi hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %28,8 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle Yapı Kredi Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

| Özet Değerleme Tablosu            | Açıklama  | (Mn TL)         |
|-----------------------------------|---|-----------------|
| Kullanılan Yöntem                 |   |                 |
| Gordon Büyüme Modeli              | (%25,5 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %26,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı) | 271.777         |
| *Benzer Şirket Karşılaştırması    | (2024T PD/DD: 0,93x)  | 247.134         |
| Hedef Piyasa Değeri               | (%70 Gordon Büyüme Modeli + %30 Benzer Şirketler)                               | 264.384         |
| <b>Hedef Hisse Fiyatı</b>         |   | <b>31,30 TL</b> |
| Yapı Kredi Bankası Hisse Fiyatı** |   | 22,28 TL        |
| İskonto Oranı                     |   | 28,8%           |

\* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

\*\*02.02.2024 kapanışı itibarıyla

| Yapı Kredi Bankası Solo Bilanço (mn TL)              | 4Ç2022        | 2022        | 1Ç2023        | 2Ç2023        | 3Ç2023        | 4Ç2023        | 2023        | 4Ç23-3Ç23 Değ.        | 4Ç23-4Ç22 Değ.        |
|--|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-----------------------|-----------------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri                            | 172.317       | 172.317     | 162.638       | 207.531       | 284.824       | 290.162       | 290.162     | 1,9%                  | 68,4%                 |
| Krediler   | 604.441       | 604.441     | 644.140       | 727.750       | 787.740       | 903.586       | 903.586     | 14,7%                 | 49,5%                 |
| TL   | 432.703       | 432.703     | 470.990       | 514.643       | 572.578       | 676.038       | 676.038     | 18,1%                 | 56,2%                 |
| YP   | 171.738       | 171.738     | 173.150       | 213.107       | 215.162       | 227.547       | 227.547     | 5,8%                  | 32,5%                 |
| YP - USD   | 9.186         | 9.186       | 9.044         | 8.253         | 7.860         | 7.740         | 7.740       | -1,5%                 | -15,7%                |
| USD/TRY  | 18,6966       | 18,6966     | 19,146        | 25,823        | 27,375        | 29,397        | 29,397      | 7,4%                  | 57,2%                 |
| Tüketici Kredileri                                   | 111.800       | 111.800     | 126.976       | 134.393       | 148.987       | 172.322       | 172.322     | 15,7%                 | 54,1%                 |
| Konut Kredileri                                      | 13.611        | 13.611      | 14.714        | 17.174        | 16.983        | 16.148        | 16.148      | -4,9%                 | 18,6%                 |
| Taşıt Kredileri                                      | 8.246         | 8.246       | 10.164        | 12.314        | 13.298        | 16.244        | 16.244      | 22,2%                 | 97,0%                 |
| İhtiyaç ve Diğer Krediler                            | 80.090        | 80.090      | 89.500        | 89.522        | 97.064        | 106.122       | 106.122     | 9,3%                  | 32,5%                 |
| Kredili Mevduat Hesabı                               | 9.676         | 9.676       | 12.429        | 15.187        | 21.380        | 33.516        | 33.516      | 56,8%                 | 246,4%                |
| Toplam Kredi Kartları                                | 109.915       | 109.915     | 125.867       | 153.802       | 168.397       | 219.991       | 219.991     | 30,6%                 | 100,1%                |
| Diğer Krediler                                       | 382.727       | 382.727     | 391.296       | 439.556       | 470.355       | 511.273       | 511.273     | 8,7%                  | 33,6%                 |
| Takipteki Krediler                                   | 20.733        | 20.733      | 20.639        | 26.658        | 26.698        | 26.830        | 26.830      | 0,5%                  | 29,4%                 |
| Takibe Dönüşen Yeni Kredi                            | 3.853         | 11.225      | 1.509         | 9.216         | 3.382         | 4.193         | 18.300      | 24,0%                 | 8,8%                  |
| Aktiften Silinen                                     | 424           | 3.109       | 0             | 0             | 72            | 0             | 72          | -100,0%               | -100,0%               |
| Tahsilat   | 1.508         | 4.596       | 1.603         | 1.441         | 3.269         | 2.770         | 9.084       | -15,3%                | 83,7%                 |
| Özel Karşılıklar                                     | 15.782        | 15.782      | 15.732        | 18.512        | 18.684        | 18.904        | 18.904      | 1,2%                  | 19,8%                 |
| Menkul Kıymetler                                     | 242.210       | 242.210     | 264.827       | 321.910       | 374.913       | 403.821       | 403.821     | 7,7%                  | 66,7%                 |
| Toplam Aktifler                                      | 1.108.094     | 1.108.094   | 1.167.471     | 1.378.169     | 1.564.789     | 1.738.651     | 1.738.651   | 11,1%                 | 56,9%                 |
| Mevduat  | 672.765       | 672.765     | 754.641       | 903.372       | 946.657       | 1.036.470     | 1.036.470   | 9,5%                  | 54,1%                 |
| TL   | 387.421       | 387.421     | 485.417       | 548.772       | 578.149       | 640.798       | 640.798     | 10,8%                 | 65,4%                 |
| YP   | 285.344       | 285.344     | 269.224       | 354.599       | 368.508       | 395.672       | 395.672     | 7,4%                  | 38,7%                 |
| YP - USD   | 15.262        | 15.262      | 14.062        | 13.732        | 13.461        | 13.459        | 13.459      | 0,0%                  | -11,8%                |
| Alınan Krediler                                      | 70.048        | 70.048      | 68.494        | 86.893        | 110.700       | 140.307       | 140.307     | 26,7%                 | 100,3%                |
| Para Piyasalarına Borçlar                            | 35.514        | 35.514      | 19.246        | 33.061        | 67.836        | 57.973        | 57.973      | -14,5%                | 63,2%                 |
| İhraç Edilen Menkul Kıymetler                        | 40.540        | 40.540      | 34.218        | 42.330        | 62.178        | 77.702        | 77.702      | 25,0%                 | 91,7%                 |
| Özkaynaklar  | 126.256       | 126.256     | 131.424       | 139.245       | 162.204       | 178.852       | 178.852     | 10,3%                 | 41,7%                 |
| Ödenmiş Sermaye                                      | 8.447         | 8.447       | 8.447         | 8.447         | 8.447         | 8.447         | 8.447       | 0,0%                  | 0,0%                  |
| Toplam Pasif   | 1.108.094     | 1.108.094   | 1.167.471     | 1.378.169     | 1.564.789     | 1.738.651     | 1.738.651   | 11,1%                 | 56,9%                 |
| <b>Yapı Kredi Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)</b> | <b>4Ç2022</b> | <b>2023</b> | <b>1Ç2023</b> | <b>2Ç2023</b> | <b>3Ç2023</b> | <b>4Ç2023</b> | <b>2023</b> | <b>4Ç23-3Ç23 Değ.</b> | <b>4Ç23-4Ç22 Değ.</b> |
| Net Faiz Gelirleri                                   | 30.536        | 76.948      | 13.827        | 7.601         | 27.703        | 23.770        | 72.902      | -14,2%                | -22,2%                |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri                      | 4.511         | 14.134      | 5.144         | 6.583         | 9.765         | 12.989        | 34.482      | 33,0%                 | 187,9%                |
| Temettü Gelirleri                                    | 1             | 50          | 1             | 1             | 3             | 4             | 9           | 2,7%                  | 227,5%                |
| Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.                        | 1.276         | 8.988       | 3.948         | 13.895        | 5.667         | -3.599        | 19.911      | -                     | -                     |
| Diğer Faliyet Gelirleri                              | 797           | 3.497       | 6.398         | 3.568         | 2.544         | 4.873         | 17.382      | 91,5%                 | 511,6%                |
| Karşılık Gideri                                      | 5.786         | 15.990      | 6.804         | 8.322         | 3.948         | 4.796         | 23.870      | 21,5%                 | -17,1%                |
| Operasyonel Giderler                                 | 9.292         | 22.417      | 8.854         | 10.394        | 11.454        | 15.778        | 46.481      | 37,8%                 | 69,8%                 |
| Personel Giderleri                                   | 3.672         | 9.097       | 2.660         | 3.661         | 4.297         | 6.159         | 16.777      | 43,3%                 | 67,7%                 |
| Personel Dışı Giderler                               | 5.621         | 13.320      | 6.194         | 6.733         | 7.157         | 9.620         | 29.703      | 34,4%                 | 71,2%                 |
| Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir                        | 903           | 3.103       | 1.605         | 1.824         | 2.357         | 2.430         | 8.215       | 3,1%                  | 169,2%                |
| Vergi Karşılığı                                      | 5.517         | 15.569      | 2.626         | 3.279         | 8.052         | 586           | 14.542      | -92,7%                | -89,4%                |
| Net Kar ve Zarar                                     | 17.429        | 52.745      | 12.640        | 11.476        | 24.586        | 19.307        | 68.009      | -21,5%                | 10,8%                 |
| Ortalama Özkaynak Karlılık                           | 58,4%         | 55,6%       | 39,2%         | 33,9%         | 65,2%         | 45,3%         | 44,6%       | -1990bp               | -1310bp               |
| Ortalama Aktif Karlılık                              | 6,5%          | 5,7%        | 4,4%          | 3,6%          | 6,7%          | 4,7%          | 4,8%        | -200bp                | -180bp                |
| Net Faiz Marjı                                       | 12,47%        | 9,1%        | 5,29%         | 2,61%         | 8,19%         | 6,25%         | 5,57%       | -194bp                | -622bp                |
| Takipteki Krediler Oranı                             | 3,43%         | 3,43%       | 3,20%         | 3,66%         | 3,39%         | 2,97%         | 2,97%       | -42bp                 | -46bp                 |
| Sermaye Yeterlilik Oranı                             | 21,34%        | 21,34%      | 17,87%        | 20,11%        | 21,13%        | 20,28%        | 20,28%      | -85bp                 | -106bp                |
| Takipteki Krediler Karşılık Oranı                    | 76,1%         | 76,1%       | 76,2%         | 69,4%         | 70,0%         | 70,5%         | 70,5%       | 50bp                  | -560bp                |
| Kredi Mevduat Oranı                                  | 89,8%         | 89,8%       | 85,4%         | 80,6%         | 83,2%         | 87,2%         | 87,2%       | 400bp                 | -260bp                |
| TL Kredi Mevduat Oranı                               | 111,7%        | 111,7%      | 97,0%         | 93,8%         | 99,0%         | 105,5%        | 105,5%      | 650bp                 | -620bp                |
| Menkul Kıymetler/Top. Aktifler                       | 21,9%         | 21,9%       | 22,7%         | 23,4%         | 24,0%         | 23,2%         | 23,2%       | -80bp                 | 130bp                 |
| Özkaynak/Top. Aktifler                               | 11,4%         | 11,4%       | 11,3%         | 10,1%         | 10,4%         | 10,3%         | 10,3%       | -10bp                 | -110bp                |
| Mevduat/Top. Pasifler                                | 60,7%         | 60,7%       | 64,6%         | 65,5%         | 60,5%         | 59,6%         | 59,6%       | -90bp                 | -110bp                |
| Net Faiz Geliri/Top. Gelirler                        | 82,3%         | 74,3%       | 47,2%         | 24,0%         | 60,6%         | 62,5%         | 50,4%       | 190bp                 | -1980bp               |
| Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.                     | 12,2%         | 13,6%       | 17,5%         | 20,8%         | 21,4%         | 34,1%         | 23,8%       | 1280bp                | 2190bp                |
| Gider / Gelir  | 28,8%         | 24,7%       | 36,7%         | 41,3%         | 26,0%         | 44,2%         | 36,0%       | 1820bp                | 1540bp                |

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

### 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

### ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

#### Araştırma

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

#### Genel Müdürlük Pazarlama

**Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL**  
+90 212 339 8080 / [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. Şubeleri**