Anadolu Grubu Holding (AGHOL TI)

Ana iştirakler dirençli kaldı, diğer işler zayıfladı

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	28,64	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	55,00
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	69.748 / 1.395	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	11 / 5
Halka Açıklık Oranı	29	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	161

TMS/TFRS- TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	246.795	241.278	%2,3	239.696	%3,0	247.497	
VAFÖK	28.176	33.025	-%14,7	24.459	%15,2	27.961	
Net Kar	2.400	4.469	-%46,3	1.293	%85,7	2.263	2.217
VAFÖK Marjı	%11,4	%13,7	-2,2pp	%10,2	1,2pp	%11,3	

Kaynak: YKY Araştıma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 3Ç26'da 2,4 milyar TL net kâr açıkladı (yıllık -%46). Net kâr tahminimizin %6, piyasa beklentisinin %8 üzerinde oldu. VAFÖK yıllık %15 düşüşle 28,2 milyar TL oldu ve tahminimizle uyumluydu. VAFÖK marjı 2,3 puan daralarak %11,4'e geriledi (YKYt: %11,3). Hasılat yıllık %2 artarak 246,8 milyar TL'ye ulaştı ve tahminimizle uyumlu oldu. Vergi giderindeki 2,7 milyar TL'lik düşüş, parasal kazançtaki 2,8 milyar TL'lik azalmanın büyük bölümünü telafi etti. CCI'ın güçlü serbest nakit akışı sayesinde konsolide net borç 2Ç26 sonundaki 97,5 milyar TL'den 85,7 milyar TL'ye indi, net borç/VAFÖK ise 1,0x'e geriledi (6A26: 1,1x).

CCOLA, AEFES ve MGROS iştirakleriyle ilgili 3Ç26'ya ilişkin yorumlarımız için ilgili hisseye tıklayınız.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- **Meşrubat ve perakende grubu taşıdı, ancak tüm ana iştiraklerde marjlar daraldı.** Perakende (hasılatın %58'i) yıllık %3,3, meşrubat (%28) %1,0 büyüdü. Bira ise Türkiye hacimlerindeki %14,3'lük düşüşle %5,1 geriledi. CCI'ın Türkiye'de fiyat artışı yerine erişilebilirliği öne çıkarmasıyla meşrubat VAFÖK'ü (toplamın %45'i) %17 azaldı. Bu düşüş, grup VAFÖK'ündeki 4,8 milyar TL'lik gerilemenin yarısından fazlasını açıklıyor. Bira VAFÖK'ü %21 düştü (marj -3,7 puan), perakende ise en dirençli segment oldu (VAFÖK -%2,5, marj -0,5 puan).
- **Ana faaliyet dışı işlerde zarar arttı.** Anadolu Isuzu'da zayıflayan pazar ve ihracat ile Anadolu Motor'da yat işinin zayıf seyri nedeniyle otomotiv VAFÖK'ü yıllık %90 düşerek 104 milyon TL'ye geriledi. Tarım, enerji ve sanayi VAFÖK'ü ise %76 azaldı. Ana faaliyet dışı segmentler toplamda 2,6 milyar TL net zarar etti (3Ç25: 1,0 milyar TL). Bu segmentler grup net borcunun %35'ine denk gelen 29,6 milyar TL net borç taşırken VAFÖK'e katkıları %1'in altında kaldı.
- **Togg'dan çıkış holdingi net nakde taşıyor.** AGHOL, 2 Kasım'da Togg'daki %23'lük payını, kapanışta nakit ödenecek 184 milyon EUR karşılığında satmak için anlaşma imzaladı (%12'si TVF'ye, %11'i Turkcell'e). İşlem gerekli onaylara tabi. Yaklaşık 55,9 EUR/TL kuruyla satış geliri ~10,3 milyar TL ediyor. Bu tutar, Togg'un 4,0 milyar TL'lik defter değerinin 2,6 katı. Holdingin solo net borcu 5,2 milyar TL olduğundan, satış sonrasında holdingin yaklaşık 5,1 milyar TL net nakit pozisyonuna geçeceğini hesaplıyoruz.

Özet Görüşümüz

3Ç26 sonuçlarını genel olarak nötr değerlendiriyoruz. Tüm ana iştirakler sonuçlarını daha önce açıkladığı için konsolide rakamlar sürpriz içermedi. Beklentiyi aşan net kâr düşük vergi giderinden geldi, ana faaliyet dışı işlerde ise zarar derinleşti. **Hisse, net aktif değer tahminimize göre %48 iskontolu işlem görüyor. AL tavsiyemizi ve 55 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı koruyoruz.**

Eren Erciş
eren.ercis@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 83 66

AGHOL - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	**195.388**	**196.764**	**234.263**	**241.278**	**206.869**	**208.905**	**239.696**	**246.795**
Brüt Kar	56.215	50.544	67.354	74.095	53.690	56.400	68.671	70.215
Faaliyet Giderleri	-51.018	-49.016	-51.812	-50.997	-47.222	-51.286	-55.459	-53.785
Net Faaliyet Karı	5.197	1.528	15.542	23.098	6.468	5.115	13.212	16.430
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-8.579	-5.058	-6.717	-5.893	-6.872	-5.693	-5.911	-5.266
Esas Faaliyet Karı	-3.381	-3.530	8.824	17.205	-404	-578	7.301	11.164
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**15.103**	**11.110**	**24.886**	**33.025**	**15.750**	**15.691**	**24.459**	**28.176**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**6.524**	**6.052**	**18.169**	**27.133**	**8.877**	**9.998**	**18.548**	**22.909**
Net Finansman Gelir (Gider)	-4.423	-8.410	-10.496	-9.551	-7.756	-7.776	-9.031	-9.351
Parasal Kazanç (Kayıp)	9.037	17.427	12.243	13.745	8.145	19.172	14.330	10.922
Vergi Öncesi Kar Zarar	-687	8.553	9.038	20.818	-195	11.252	12.212	12.510
Vergi	-4.352	-2.454	-1.152	-5.200	-4.875	-4.204	-3.922	-2.473
Azınlık Hissedarları	-710	5.209	7.252	11.119	-2.302	4.928	6.998	7.637
Net Kar	**-4.293**	**857**	**597**	**4.469**	**-2.808**	**2.084**	**1.293**	**2.400**

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar								
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Gelirler	1	-9	-7	-2	6	6	2	2
Brüt Kar	33	-11	-13	-3	-4	12	2	-5
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	305	-20	-18	2	4	41	-2	-15
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	563	-31	-27	9	36	65	2	-16
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	-52	-47	-19	n.m.	32	35	-40
Net Kar	n.m.	-80	-82	-12	n.m.	143	117	-46
Çeyreksel Marjlar (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Brüt Kar	28,8	25,7	28,8	30,7	26,0	27,0	28,6	28,5
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	7,7	5,6	10,6	13,7	7,6	7,5	10,2	11,4
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	3,3	3,1	7,8	11,2	4,3	4,8	7,7	9,3
Net Finansman Gelir (Gider)	-2,3	-4,3	-4,5	-4,0	-3,7	-3,7	-3,8	-3,8
Parasal Kazanç (Kayıp)	4,6	8,9	5,2	5,7	3,9	9,2	6,0	4,4
Vergi Öncesi Kar Zarar	-0,4	4,3	3,9	8,6	-0,1	5,4	5,1	5,1
Net Kar	-2,2	0,4	0,3	1,9	-1,4	1,0	0,5	1,0

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	**908.792**	**890.065**	**873.209**	**867.694**	**879.174**	**891.316**	**896.748**	**902.265**
Brüt Kar	266.617	260.497	250.605	248.208	245.683	251.539	252.857	248.977
Faaliyet Giderleri	-211.676	-208.740	-204.832	-202.843	-199.047	-201.317	-204.964	-207.753
Net Faaliyet Karı	54.941	51.757	45.773	45.365	46.635	50.222	47.892	41.225
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-26.629	-26.564	-27.660	-26.247	-24.540	-25.175	-24.368	-23.742
Esas Faaliyet Karı	28.312	25.192	18.113	19.118	22.095	25.047	23.524	17.483
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**91.779**	**88.995**	**83.359**	**84.125**	**84.772**	**89.352**	**88.924**	**84.075**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**65.150**	**62.431**	**55.699**	**57.878**	**60.231**	**64.177**	**64.556**	**60.333**
Net Finansman Gelir (Gider)	-12.531	-30.277	-28.719	-32.880	-24.521	-35.579	-34.114	-33.914
Parasal Kazanç (Kayıp)	60.361	55.547	53.796	52.452	51.560	53.304	55.391	52.569
Vergi Öncesi Kar Zarar	59.971	50.745	42.760	37.722	38.214	40.913	44.088	35.780
Vergi	-16.624	-14.566	-12.815	-13.157	-13.680	-15.430	-18.200	-15.473
Azınlık Hissedarları	35.015	31.117	27.650	22.870	21.278	20.997	20.743	17.260
Net Kar	**8.430**	**5.065**	**2.261**	**1.631**	**3.115**	**4.342**	**5.038**	**2.969**

Son 12 Ay Büyüme ve Marjlar								
Son 12 Büyüme (y/y) (%)	**2024/12**	**2025/03**	**2025/06**	**2025/09**	**2025/12**	**2026/03**	**2026/06**	**2026/09**
Gelirler	3	-1	-3	-4	-3	0	3	4
Brüt Kar	14	9	4	-2	-8	-3	1	0
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	14	13	10	5	-8	0	7	0
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-8	-6	-7	-3	-8	3	16	4
Vergi Öncesi Kar Zarar	-57	-62	-63	-49	-36	-19	3	-5
Net Kar	-82	-88	-94	-93	-63	-14	123	82
Son 12 Ay Marjlar (%)	**2024/12**	**2025/03**	**2025/06**	**2025/09**	**2025/12**	**2026/03**	**2026/06**	**2026/09**
Brüt Kar	29,3	29,3	28,7	28,6	27,9	28,2	28,2	27,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	10,1	10,0	9,5	9,7	9,6	10,0	9,9	9,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	7,2	7,0	6,4	6,7	6,9	7,2	7,2	6,7
Net Finansman Gelir (Gider)	-1,4	-3,4	-3,3	-3,8	-2,8	-4,0	-3,8	-3,8
Parasal Kazanç (Kayıp)	6,6	6,2	6,2	6,0	5,9	6,0	6,2	5,8
Vergi Öncesi Kar Zarar	6,6	5,7	4,9	4,3	4,3	4,6	4,9	4,0
Net Kar	0,9	0,6	0,3	0,2	0,4	0,5	0,6	0,3

Bilanço								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	**325.666**	**267.616**	**296.570**	**281.335**	**274.637**	**263.933**	**294.862**	**281.369**
Nakit ve Nakit Benzerleri	138.115	76.952	91.381	102.204	95.980	77.355	84.822	95.458
Ticari Alacaklar	42.228	55.450	67.828	59.146	46.892	61.502	72.754	59.020
Stoklar	115.812	103.491	105.484	94.290	104.204	98.574	112.801	100.502
Diğer Dönen Varlıklar	29.512	31.723	31.876	25.695	27.561	26.501	24.485	26.389
Duran Varlıklar	**559.047**	**569.080**	**572.183**	**569.651**	**574.713**	**569.789**	**566.839**	**570.360**
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	14.598	84.855	83.029	79.374	77.430	73.536	71.847	71.310
Maddi Duran Varlıklar	194.953	173.875	178.394	179.689	185.691	181.575	183.164	186.479
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	201.333	166.996	166.532	165.108	167.954	166.709	166.230	168.552
Kullanım Hakkı Varlıkları	59.593	65.485	66.226	68.439	69.315	72.550	71.798	70.580
Şerefiye	61.309	51.126	51.044	50.875	50.924	50.463	50.340	50.889
Ertelenmiş Vergi Varlığı	16.011	15.786	16.032	15.971	15.100	15.196	14.080	13.575
Diğer Duran Varlıklar	11.250	10.957	10.927	10.195	8.300	9.759	9.380	8.976
Toplam Varlıklar	**884.713**	**836.696**	**868.752**	**850.986**	**849.350**	**833.722**	**861.701**	**851.729**
KV Yükümlülükler	**319.459**	**285.145**	**318.018**	**296.516**	**292.800**	**279.615**	**311.297**	**288.983**
KV Borçlar	77.502	88.286	95.039	88.040	76.988	68.955	76.641	70.294
Ticari Borçlar	182.808	147.900	166.918	157.582	161.343	152.340	172.456	162.030
Diğer KV Yükümlülükler	59.148	48.959	56.061	50.894	54.469	58.320	62.199	56.659
UV Yükümlülükler	**166.254**	**158.904**	**160.177**	**155.427**	**161.065**	**162.769**	**161.914**	**160.401**
UV Borçlar	111.289	113.457	113.068	108.422	111.135	113.095	111.070	110.779
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	49.352	40.334	40.119	40.191	42.730	42.443	42.337	41.332
Diğer UV Yükümlülükler	5.614	5.113	6.991	6.814	7.201	7.231	8.507	8.291
Azınlık Hissedarları	**253.337**	**249.533**	**250.584**	**257.343**	**253.609**	**248.468**	**248.437**	**256.678**
Toplam Özkaynaklar	**145.662**	**143.114**	**139.974**	**141.699**	**141.876**	**142.870**	**140.053**	**145.668**
Toplam Yükümlülükler	**884.713**	**836.696**	**868.752**	**850.986**	**849.350**	**833.722**	**861.701**	**851.729**

Nakit Döngü & NİS								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-16	-3	-8	-12	-17	-5	-4	-11
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	17	23	28	25	18	25	30	24
Stok Döngü (Gün)	68	60	62	56	63	56	64	56
Ticari Borç Ödeme (Gün)	101	86	98	93	99	87	98	91
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	-24.769	11.042	6.395	-4.146	-10.247	7.736	13.099	-2.508
Gelirlere Oranı	-3%	1%	1%	0%	-1%	1%	1%	0%
Brüt Kara Oranı	-9%	4%	3%	-2%	-4%	3%	5%	-1%

Borçluluk								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	50.676	124.792	116.726	94.258	92.142	104.695	102.889	85.615
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,3	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	0,8	2,0	2,1	1,6	1,5	1,6	1,6	1,4
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	-2,2x	-0,8x	-0,6x	-0,5x	-0,9x	-0,7x	-0,6x	-0,5x
Borç / (Borç + Özkaynak)	56%	59%	60%	58%	57%	56%	57%	55%

Getiri (%)								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Özkaynak Karlılığı (%)	**6%**	**3%**	**2%**	**1%**	**2%**	**3%**	**4%**	**2%**
Net Kar Marjı (%)	1%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	0%
Varlık Devir Hızı	101%	102%	97%	99%	101%	107%	104%	106%
Finansal Kaldıraç Oranı	608%	593%	621%	594%	603%	584%	618%	593%
ROIC (**)	**6%**	**5%**	**4%**	**4%**	**5%**	**6%**	**5%**	**4%**
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	479.227	481.941	466.851	460.030	453.123	453.437	448.066	441.277

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	17.048	-18.530	32.397	44.663	19.202	2.055	21.807	29.352
Yatırımlardan Nakit	-15.630	-48.001	-9.778	-9.981	-12.974	-7.282	-10.243	-8.569
Finansal Faaliyetlerden Nakit	1.597	10.068	-6.426	-23.347	-15.734	-7.767	-2.452	-7.509
Toplam Nakit Girisi	3.015	-56.462	16.193	11.335	-9.507	-12.993	9.112	13.274
Toplam SNA Girisi	1.418	-66.531	22.618	34.682	6.227	-5.226	11.565	20.784
Gelirlere Oranı	1%	-34%	10%	14%	3%	-3%	5%	8%

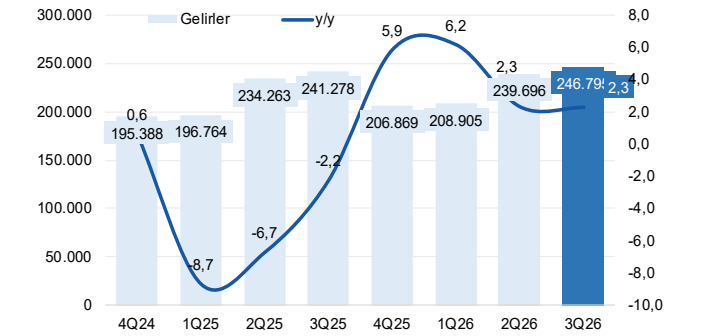
Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Faaliyetlerden Nakit	92.581	76.527	72.107	75.578	77.731	98.317	87.727	72.417
Yatırımlardan Nakit	-53.150	-90.579	-87.425	-83.390	-80.735	-40.016	-40.480	-39.068
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-29.771	-11.499	-10.350	-18.107	-35.438	-53.273	-49.300	-33.462
Toplam Nakit Girisi	9.659	-25.551	-25.668	-25.919	-38.441	5.028	-2.053	-113
Toplam SNA Girisi	39.430	-14.052	-15.318	-7.813	-3.003	58.301	47.247	33.349
Gelirlere Oranı	4%	-2%	-2%	-1%	0%	7%	5%	4%

Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	891.316	896.748	1%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	89.352	88.924	0%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	64.177	64.556	1%
Toplam SNA Girisi	58.301	47.247	-19%
Net Kar	4.342	5.038	16%
Toplam Özkaynaklar	142.870	140.053	-2%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	**Pre**	**Post**	
FD / Gelirler	0,4	0,4	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Hariç)	3,6	4,1	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Dahil)	5,0	5,6	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	0,7	0,8	
FD/SNA	6,9	10,2	
F/K	13,8	23,5	
F/D	0,5	0,5	

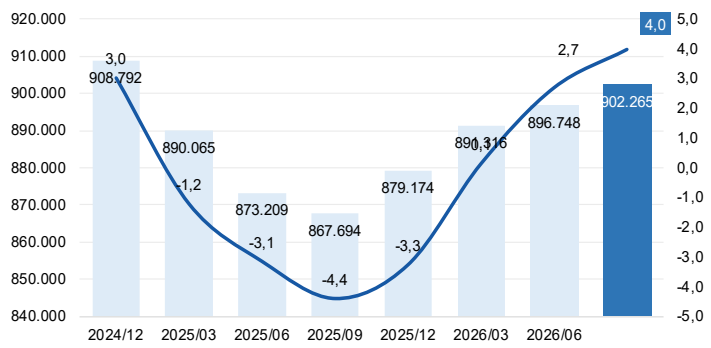
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Esas Faaliyet Karı / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili dönemin dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

AGHOL - Özet Finansal Sonuçlar

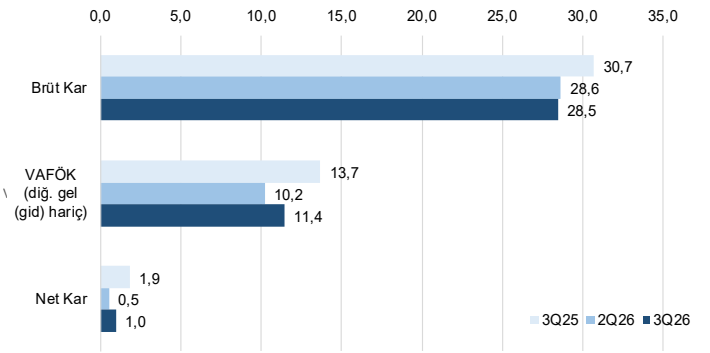
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



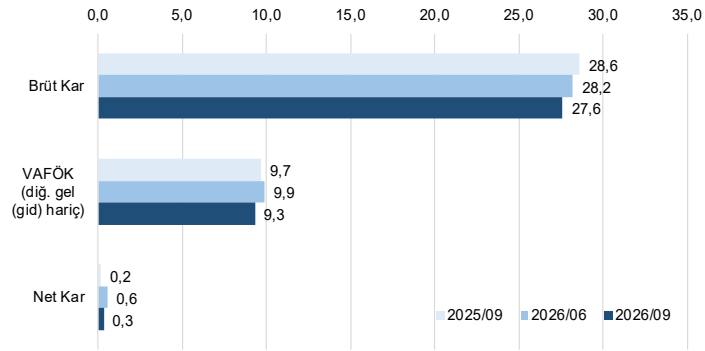
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



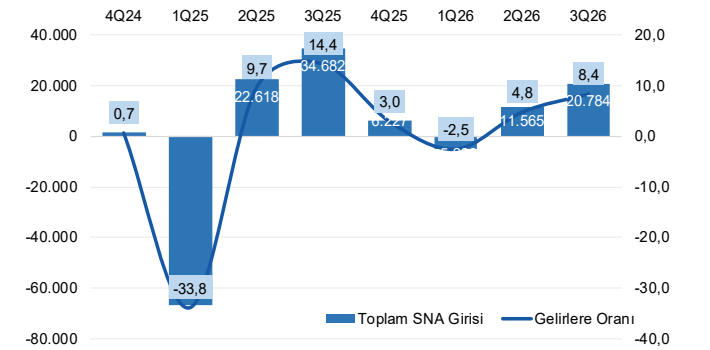
Çeyreksel Marjlar (%)



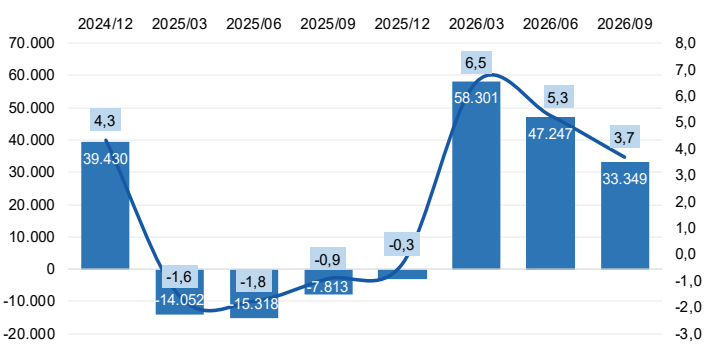
Son 12 Ay Marjlar (%)



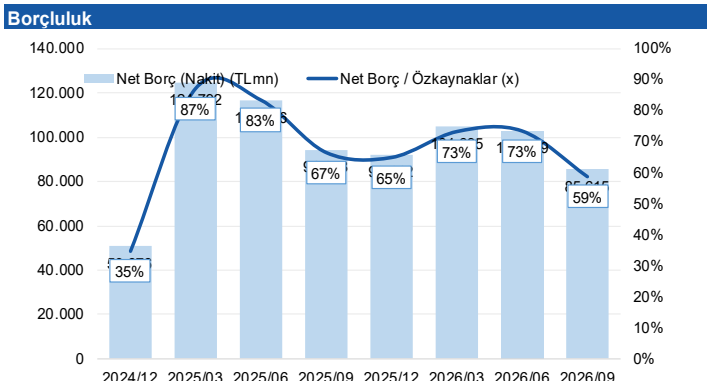
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



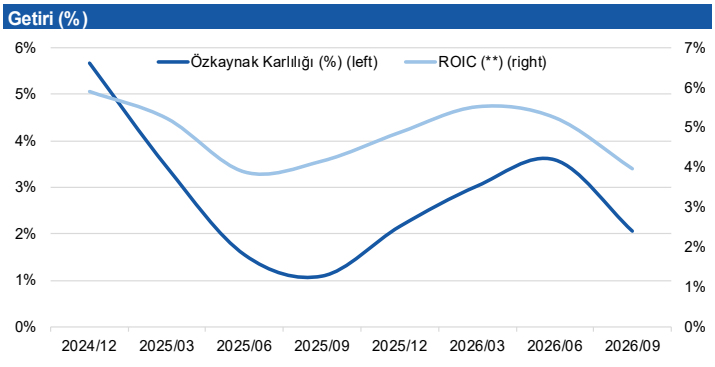
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



Borçluluk



Getiri (%)



Kaynak: KAP, YKY Araştırma

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.