

İnceleme kapsamımızdaki müşteri trafiğini artıran tek gıda perakendecisi

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	382,00	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	540,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	458,400 / 9,588	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	49 / 13				
Halka Açıklık Oranı	68	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	3.895				
TMS/TFRS- TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	221.903	202.426	%9,6	227.793	-%2,6	219.441	218.639
VAFÖK	13.571	12.448	%9,0	10.821	%25,4	14.698	12.681
Net Kar	8.020	3.558	%125,4	6.914	%16,0	5.975	5.637
VAFÖK Marjı	%6,1	%6,1	0pp	%4,8	1,3pp	%6,7	%5,8

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç26 Sonuçları

Bim <BIMAS TI> 2Ç26'da yıllık %125 artışla 8,0 milyar TL net kâr açıkladı; bu, bizim tahminimizin %34, piyasa beklentisinin %42 üzerindedir. Ancak sapmanın büyüklüğü operasyonel olmayan kalemlerden kaynaklanıyor: parasal kazanç 1,8 milyar TL'den 6,8 milyar TL'ye yükseldi, yatırım fonu gelirleri yıllık %45 artışla 3,1 milyar TL'ye ulaştı ve efektif vergi oranı %43,6'dan %35,2'ye geriledi. Operasyonel tarafta 2Ç26 güçlü kaldı ancak olağanüstü değil: VAFÖK yıllık %9 artışla 13,6 milyar TL'ye ulaşarak piyasa beklentisini %7 aştı, buna karşılık bizim tahminimizin %8 altında kaldı; marj yıllık bazda %6,1 ile yatay seyretti. Gelirler yıllık %9,6 artışla 221,9 milyar TL'ye ulaşarak hem bizim tahminimizin hem de konsensüse paraleldir. Bu gıda perakendesi inceleme kapsamımızdaki en yüksek büyümedir. Çeyreğin kompozisyonu manşetten daha önemli: brüt kar marjındaki 1,3 puanlık daralma, personel başı personel giderlerinin yıllık reel %5 daralmasıyla telafi edildi.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- İnceleme kapsamımızda müşteri trafiğini artıran tek gıda perakendecisi.** Gelirler yıllık %9,6 arttı. Büyümeyi yıllık %5,5'lik mağaza ağı genişlemesi (14.851 mağaza) ve ~%3'lük reel benzer mağaza büyümesi sağladı: benzer mağaza başına günlük nominal satışlar %31,1 seviyesindeki BİMflasyon'a karşı %37,3 arttı; bunun %36,7'si sepet büyümesinden, kritik olarak %0,4'ü ise trafik artışından geldi. BİM, 2Ç26'da pozitif benzer mağaza trafiği açıklayan inceleme kapsamımızdaki tek gıda perakendecisi (MGROS: -%0,8, SOKM: -%0,3) ve trafik 1Ç26'daki -%0,8 seviyesinden pozitifte döndü. Bunu, diğer iki oyuncunun promosyonla savunduğu bir pazarda BİM'in pazar payı kazandığının göstergesi olarak okuyoruz. Mağaza açılışları da çeyrekte 275 net ilaveyle belirgin şekilde hızlandı (1Ç26: 103, 2Ç25: 226).
- Brüt kar marjı baskı altında, ancak TMS 29 daralmayı olduğundan büyük gösteriyor.** Şirketin brüt kâr marjı yıllık 1,3 puan gerileyerek %19,2'ye indi. Buna karşılık TMS 29 hariç brüt kar marjı yalnızca 0,4 puan daraldı (%21,7'den %21,3'e). Bu da daralmanın ~üçte ikisinin fiyatlamadan değil, stok değerlendirme etkisinden kaynaklandığı anlamına geliyor. Ayrıca 2Ç25'teki %20,5'lik marjın mevcut döngünün zirvesi olduğunu (TMS29 uygulanmaya başladığından beri en yüksek seviye), dolayısıyla yüksek bazı hatırlatırız. Ürün karması ikincil bir baskı unsuru: FİLE'nin satışlardaki payı %10'dan %11'e çıkarken, görece yüksek marjlı spot kategorisinin payı %10'dan %9'a geriledi. Buna rağmen, şirketin VAFÖK'ü yıllık %9 artarak 13,6 milyar TL'ye ulaştı ve bu da çalışan başına personel maliyetindeki %5'lik reel düşüş sayesinde (toplam personel giderlerinde yıllık %3 reel düşüş) %6,1'lik bir marj anlamına geliyor. Eğer toplam personel giderleri yıllık bazda yatay kalsaydı, VAFÖK marjında ~0,4 puanlık bir daralma görürdük.
- Nakit yaratımı güçlü ve finansal yatırımların etkisi öne çıkıyor.** BİM 2Ç26'da 5,7 milyar TL serbest nakit akışı üretti (%2,6 marj); 2Ç25'te 2,1 milyar TL nakit çıkışı vardı. Yatırım harcamalarının satışlara oranının %3'e gerilemesi (beklenti: %3,0-3,5) destekleyici oldu. Net işletme sermayesi 1Ç26'daki -0,8 milyar TL'den 1,9 milyar TL'ye döndü ve negatif nakit döngüsü -4,6

günden -3,2 güne kısaldı. TFRS 16 hariç net nakit, 8,3 milyar TL'lik 2025 temettüsünün ilk 2,5 milyar TL'lik taksidinin ardından çeyreklik 2,1 milyar TL azalarak 14,9 milyar TL'ye geriledi. Yatırım fonları yıl sonundan bu yana iki katından fazla artarak 25,9 milyar TL'ye (toplam aktiflerin %6'sı) ulaştı ve çeyrekte 3,1 milyar TL, yani net kârın yaklaşık %38'i kadar katkı sağladı.

- **Beklentiler: 2026 ilk yarısı ciroda hedefin belirgin üzerinde.** Yönetim, 2026 için ~%6 reel gelir büyümesi (+/- %2, YKYt: %7), ~%6,5 VAFÖK marjı (+/- %0,5, YKYt: %7) ve %3,0-3,5 yatırım harcaması/satış oranı (YKYt: %4) beklentilerini revize etmedi. 2026 yılının ilk yarısında reel gelir büyümesinin %9,9 olmasıyla, gelir hedefini muhafazakar olarak değerlendirmeye devam ediyoruz (Yıllık %6 reel büyüme için, 2026 yılının ikinci yarısında sadece %2 büyüme göstermesi gerekiyor). Marj hedefi daha zor olanıdır: 2026 yılının ilk yarısında VAFÖK marjı %5,4 iken, yıllık %9 reel büyüme ile 2026 yılının ikinci yarısında yaklaşık %7,6 marj gerekmektedir.

Özet Görüşümüz

BİM'in <BIMAS TI> 2Ç26 sonuçlarını olumlu buluyor ve beklentilerin üzerindeki net kar ve VAFÖK sayesinde piyasadan olumlu bir tepki bekliyoruz. Bununla birlikte %125'lik net kâr büyümesini bir operasyonel sinyal olarak okumaktan kaçınıyoruz: parasal kazanç, fon geliri ve düşen vergi oranı ayrıştırıldığında geriye %9 VAFÖK büyümesi ve yatay marjlı bir çeyrek kalıyor. Gerçekten yapıcı bulduğumuz unsur hacim hikâyesi. Pozitif benzer mağaza trafiği, çeyrekte 275'e hızlanan mağaza açılışları Bim'in sektördeki promosyon baskısını fiyata absorbe etmek yerine pazar payı kazanımına çevirdiğini gösteriyor. Buna karşılık asıl endişemiz maliyet tarafının sürdürülebilirliği. Marj savunmasının neredeyse tamamı çalışan başına personel giderindeki %5'lik reel düşüşten geldi. **Yarınki analist toplantısı (TSİ 16.30) öncesinde tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, 12 aylık 540 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz; bu da %41 getiri potansiyeline işaret ediyor.** BIMAS, model portföyümüzün bir üyesi olmaya devam ediyor. Hisse, 2027 tahminlerimize göre 4,8x FD/VAFÖK ve 8,9x F/K çarpanlarından işlem görüyor.

BIMAS - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	198.940	206.877	202.426	220.805	218.987	227.793	221.903
Brüt Kar	36.221	36.214	41.590	44.281	42.122	43.136	42.674
Faaliyet Giderleri	-32.446	-37.473	-36.752	-36.259	-33.884	-40.114	-36.373
Net Faaliyet Karı	3.775	-1.259	4.838	8.022	8.238	3.022	6.301
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	351	-558	152	-438	-217	-304	-969
Esas Faaliyet Karı	4.126	-1.817	4.990	7.584	8.021	2.718	5.332
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	10.739	7.398	12.448	16.264	15.096	10.821	13.571
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	11.090	6.839	12.600	15.826	14.879	10.518	12.602
Net Finansman Gelir (Gider)	-2.377	-2.308	-2.373	-2.431	-2.397	-2.634	-2.646
Parasal Kazanç (Kayıp)	5.399	11.550	1.777	6.200	1.909	10.861	6.778
Vergi Öncesi Kar Zarar	9.439	8.958	6.273	12.361	9.610	12.985	12.470
Vergi	-3.486	-5.162	-2.733	-5.729	-1.517	-5.975	-4.386
Azınlık Hissedarları	-3	7	-18	150	-19	97	64
Net Kar	5.955	3.788	3.558	6.482	8.113	6.914	8.020

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Gelirler	800.843	807.026	814.532	829.065	849.112	870.027	889.504
Brüt Kar	139.983	141.662	150.581	158.309	164.210	171.132	172.216
Faaliyet Giderleri	-131.744	-136.956	-141.017	-142.933	-144.371	-147.012	-146.633
Net Faaliyet Karı	8.239	4.706	9.563	15.377	19.840	24.121	25.583
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-67	-674	-793	-494	-1.062	-807	-1.928
Esas Faaliyet Karı	8.172	4.032	8.770	14.883	18.778	23.313	23.655
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	34.770	33.563	39.487	46.849	51.207	54.631	55.753
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	34.703	32.889	38.693	46.356	50.145	53.823	53.825
Net Finansman Gelir (Gider)	-6.647	-8.420	-8.985	-8.046	-8.056	-9.836	-10.109
Parasal Kazanç (Kayıp)	33.327	33.884	27.835	24.926	21.436	20.747	25.748
Vergi Öncesi Kar Zarar	39.973	36.505	35.097	37.032	37.203	41.231	47.428
Vergi	-11.284	-11.521	-14.644	-17.110	-15.141	-15.953	-17.607
Azınlık Hissedarları	40	47	25	138	121	211	292
Net Kar	28.649	24.937	20.428	19.784	21.941	25.067	29.529

Bilanço							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Dönen Varlıklar	114.125	147.333	131.080	141.499	131.282	155.573	152.412
Nakit ve Nakit Benzerleri	12.700	32.896	18.003	23.387	16.665	32.059	30.205
Ticari Alacaklar	36.579	37.849	37.652	41.033	40.987	41.266	42.525
Stoklar	57.163	67.335	66.315	68.152	64.115	67.225	70.885
Diğer Dönen Varlıklar	7.683	9.253	9.109	8.926	9.515	15.023	8.796
Duran Varlıklar	249.405	254.199	259.255	260.007	266.841	270.666	276.163
Finansal Varlıklar & Equity Pick L	8.394	8.394	8.394	8.394	5.246	5.247	6.253
Maddi Duran Varlıklar	138.844	140.040	143.580	144.805	154.975	155.807	159.502
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	286	273	293	368	336	295	277
Kullanım Hakkı Varlıkları	98.646	102.994	104.728	103.384	103.610	105.888	106.996
Şerefiye	49	49	49	49	49	49	49
Ertelenmiş Vergi Varlığı	195	243	292	271	788	772	559
Diğer Duran Varlıklar	2.990	2.205	1.918	2.736	1.835	2.608	2.527
Toplam Varlıklar	363.530	401.531	390.335	401.506	398.123	426.240	428.574
KV Yükümlülükler	115.099	146.342	138.276	140.488	127.596	145.650	147.698
KV Borçlar	12.557	13.447	13.598	13.798	15.360	15.134	15.350
Ticari Borçlar	93.427	117.247	105.663	110.959	101.897	109.270	111.496
Diğer KV Yükümlülükler	9.116	15.648	19.015	15.730	10.339	21.246	20.852
UV Yükümlülükler	65.719	68.964	71.461	72.356	73.764	76.413	77.739
UV Borçlar	44.437	45.498	47.782	46.235	46.728	47.015	47.243
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	18.705	21.001	21.383	23.660	23.655	26.595	27.433
Diğer UV Yükümlülükler	2.577	2.465	2.296	2.462	3.381	2.803	3.064
Azınlık Hissedarları	1.385	1.438	1.466	1.799	1.778	1.945	1.784
Toplam Özkaynaklar	181.327	184.787	179.132	186.862	194.985	202.232	201.353
Toplam Yükümlülükler	363.530	401.531	390.335	401.506	398.123	426.240	428.574

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Faaliyetlerden Nakit	-1.245	32.463	-3.009	18.423	290	25.598	12.309
Yatırımlardan Nakit	15.031	-19.731	885	-11.476	5.465	-19.924	-6.585
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-14.198	-4.067	-6.084	-6.353	-6.141	-3.967	-6.490
Toplam Nakit Girişi	-412	8.666	-8.209	594	-386	1.708	-766
Toplam SNA Girişi	13.786	12.733	-2.125	6.947	5.755	5.675	5.724
Gelirlere Oranı	7%	6%	-1%	3%	3%	2%	3%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Faaliyetlerden Nakit	48.097	67.149	54.335	46.633	48.167	41.302	56.620
Yatırımlardan Nakit	-26.095	-37.419	-29.689	-15.292	-24.857	-25.050	-32.519
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-24.465	-26.039	-28.838	-30.702	-22.644	-22.544	-22.950
Toplam Nakit Girişi	-2.463	3.691	-4.192	639	665	-6.292	1.150
Toplam SNA Girişi	22.002	29.731	24.646	31.341	23.310	16.252	24.101
Gelirlere Oranı	3%	4%	3%	4%	3%	2%	3%

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar							
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	5	3	4	7	10	10	10
Brüt Kar	45	5	27	21	16	19	3
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	195	-14	91	83	41	46	9
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	199	-21	85	94	34	54	0
Vergi Öncesi Kar Zarar	-24	-28	-18	19	2	45	99
Net Kar	-53	-49	-56	-9	36	83	125
Çeyreksel Marjlar (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Brüt Kar	18,2	17,5	20,5	20,1	19,2	18,9	19,2
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	5,4	3,6	6,1	7,4	6,9	4,8	6,1
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	5,6	3,3	6,2	7,2	6,8	4,6	5,7
Net Finansman Gelir (Gider)	-1,2	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2
Parasal Kazanç (Kayıp)	2,7	5,6	0,9	2,8	0,9	4,8	3,1
Vergi Öncesi Kar Zarar	4,7	4,3	3,1	5,6	4,4	5,7	5,6
Net Kar	3,0	1,8	1,8	2,9	3,7	3,0	3,6

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
Gelirler	10	6	5	5	6	8	9
Brüt Kar	22	15	18	23	17	21	14
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	14	1	25	69	47	63	41
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	9	-6	19	70	44	64	39
Vergi Öncesi Kar Zarar	-19	-32	-33	-14	-7	13	35
Net Kar	-17	-37	-50	-44	-23	1	45
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Brüt Kar	17,5	17,6	18,5	19,1	19,3	19,7	19,4
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	4,3	4,2	4,8	5,7	6,0	6,3	6,3
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	4,3	4,1	4,8	5,6	5,9	6,2	6,1
Net Finansman Gelir (Gider)	-0,8	-1,0	-1,1	-1,0	-0,9	-1,1	-1,1
Parasal Kazanç (Kayıp)	4,2	4,2	3,4	3,0	2,5	2,4	2,9
Vergi Öncesi Kar Zarar	5,0	4,5	4,3	4,5	4,4	4,7	5,3
Net Kar	3,6	3,1	2,5	2,4	2,6	2,9	3,3

Nakit Döngüsü & NİS							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-4	-10	-5	-5	-3	-5	-3
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	17	17	17	18	17	17	17
Stok Döngüsü (Gün)	33	37	36	37	32	35	36
Ticari Borç Ödeme (Gün)	54	64	58	60	52	57	57
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn)	315	-12.063	-1.696	-1.774	3.205	-778	1.914
Gelirlere Oranı	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%
Brüt Kara Oranı	0%	-9%	-1%	-1%	2%	0%	1%

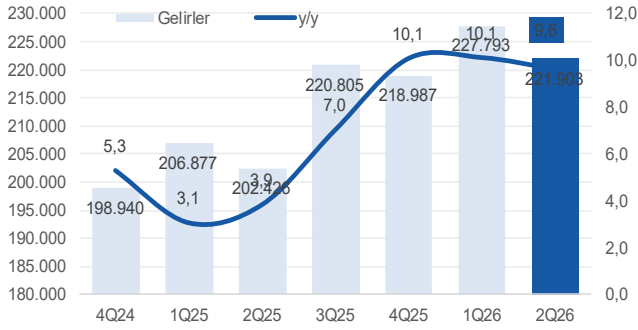
Borçluluk							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Borç (Nakit) (TLmn)	44.293	26.049	43.377	36.646	45.423	30.089	32.387
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	1,3	0,8	1,1	0,8	0,9	0,6	0,6
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gid.) (	-1,2x	-0,4x	-0,9x	-1,8x	-2,3x	-2,3x	-2,3x
Borç / (Borç + Özkaynak)	24%	24%	26%	24%	24%	24%	24%

Getiri (%)							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Özkaynak Karlılığı (%)	17%	14%	12%	11%	12%	13%	16%
Net Kar Marjı (%)	4%	3%	3%	2%	3%	3%	3%
Varlık Devir Hızı	231%	210%	218%	216%	223%	210%	217%
Finansal Kaldıraç Oranı	207%	222%	222%	218%	202%	214%	215%
ROIC (**)	4%	2%	4%	7%	8%	10%	10%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	214.305	213.150	222.683	217.260	248.464	239.741	246.409

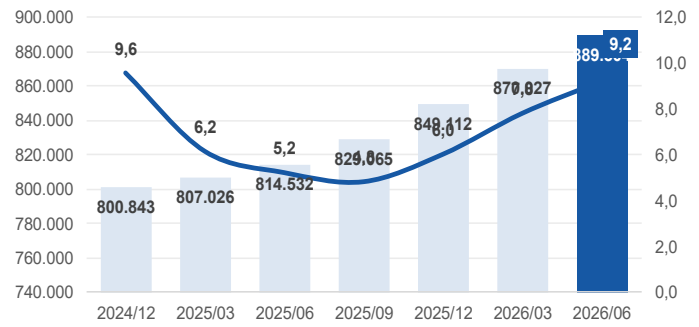
Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	870.027	889.504	2%
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	54.631	55.753	2%
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	53.823	53.825	0%
Toplam SNA Girişi	16.252	24.101	48%
Net Kar	25.067	29.529	18%
Toplam Özkaynaklar	202.232	201.353	0%
Piyasa Çarpanları (x) (***)			
	Pre	Post	
FD / Gelirler	0,6	0,5	
FD / VAFOK (*Diğer Gel. (Gid.) Hariç	8,8	8,7	
FD / VAFOK (*Diğer Gel. (Gid.) Dahi	9,0	9,0	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	1,9	1,9	
FD/SNA	29,7	20,2	
F/K	18,3	15,5	
F/D	2,3	2,3	

BİMAS - Özet Finansal Sonuçlar

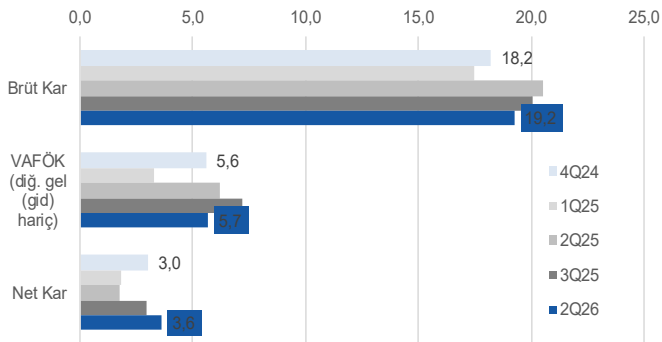
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



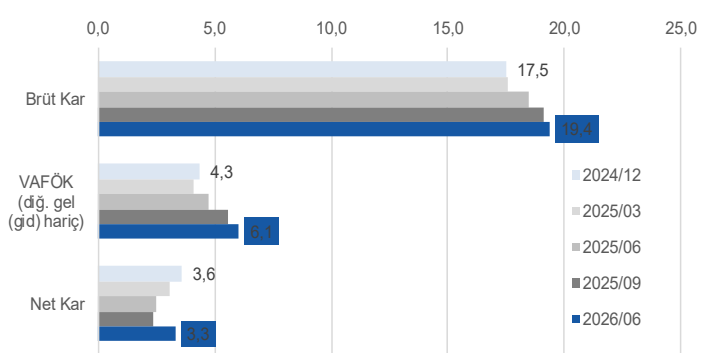
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



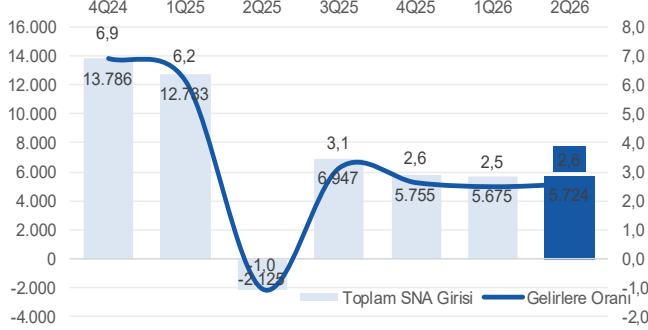
Çeyreksel Marjlar (%)



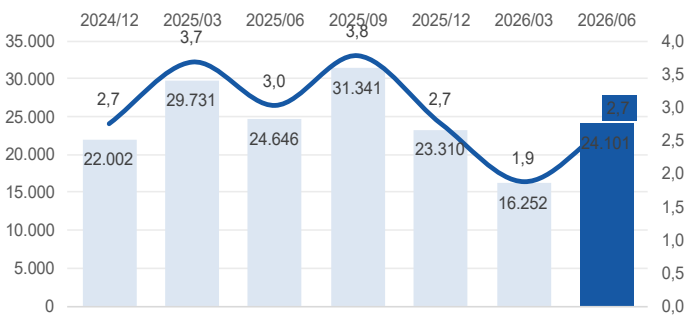
Son 12 Ay Marjlar (%)



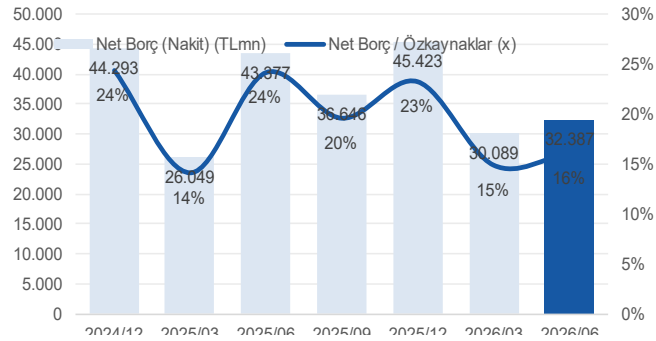
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



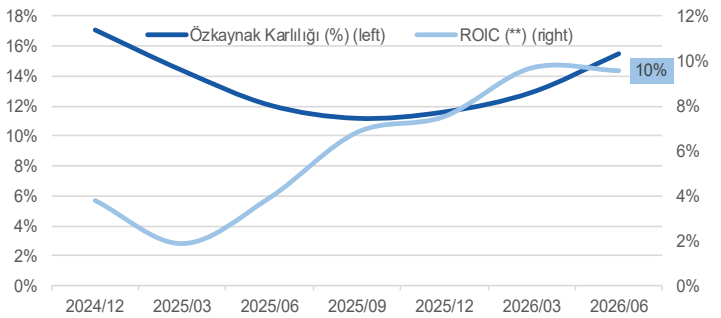
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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 dayanarak 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 dayanarak 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.