

Günlük Yatırım Bülteni

Ara yükseliş hareketi kısa vadeli yeni bir yükseliş başlatacak gücü arıyor

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazı konusundaki belirsizlik devam ederken geçen hafta ılımlı ABD enflasyon verileri ardından Fed'in Eylül ayında faizleri sabit bırakacağına yönelik beklentiler daha da güçlendi. 16 Eylül Fed toplantısı öncesinde 27-29 Ağustos Jackson Hole toplantısındaki mesajlar ve 11 Eylül'de açıklanacak enflasyon verilerinin faiz artırım beklentilerini şekillendirecek ana makro olaylar olacağını not edelim. ABD'de cuma günü açıklanan tüketici güveni ve perakende satış verileri ekonomide soğumaya işaret ederken, piyasada Fed'in eylül ayında faiz artırma ihtimali %30'lara gerilemiş durumda. Zayıf veriler Fed'in faiz artırımına yönelik kısa vadeli baskının hafiflemesi yatırımcılarda rahatlama sağlarken küresel risk barometresi olarak da izlenen ve yeni zirve test eden S&P 500 endeksi Cuma günü %0.2 ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.1 civarı ekside kapanış yaptı. Tahvil faizlerinde tüm vadelerde yükselişler takip ettik.

Günlük Takvim

- Hazine ve Maliye Bakanlığı 3 ve 4 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek
- 12:30 ECB Başekonomisti Philip Lane konuşacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Enka İnşaat <ENKA TI> 2Ç26 Sonuçları: Enerji büyüdü, inşaat marjları baskı altında kaldı
 - Kardemir <KRDMD TI> 2Ç26 Sonuçları – Marjlarda toparlanma rayında, net borç pozisyonu iyileşti
 - Emlak Konut GYO <EKGYO TI> 2Ç26 Sonuçları
 - DEVA Holding <DEVA TI> 2Ç26 Sonuçları: Marjlarda toparlanma, nakit dönüşümü zayıf
 - Şişecam <SISE TI> 2Ç26 Finansallar: Marj baskısı sürüyor, kaldıraç yüksek
- Açıklanan Kar Payları
- Sermaye Hareketleri

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	14,172
BIST-100 (US\$)	297
Günlük Değişim (TL)	%0.28
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3,907 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 5,571 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 430.9 mlr
Halka Açıklık Oranı	%27.4
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 5548.636 mn

BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	%2.9	%0.7
3 Aylık / 12 Aylık	-%1.4	%30.9

En çok artan TL/hisse Değişim

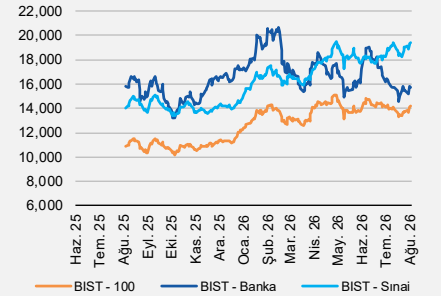
KLRHO	80.35	%10.0
PASEU	169.00	%9.0
RALYH	267.00	%6.8
EUPWR	97.20	%5.7
CVKMD	16.79	%5.6

En çok azalan TL/hisse Değişim

EFOR	18.74	-%10.0
AKSA	11.74	-%4.5
TRMET	126.60	-%3.9
CCOLA	82.20	-%3.2
OTKAR	311.75	-%2.8

Hacim US\$mn Değişim

ASELS	454	%37.4
TUPRS	260	%55.9
THYAO	213	%0.6
ASTOR	209	-%44.5
AKBNK	186	-%11.5



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazı konusundaki belirsizlik devam ederken geçen hafta ılımlı ABD enflasyon verileri ardından Fed'in Eylül ayında faizleri sabit bırakacağına yönelik beklentiler daha da güçlendi. 16 Eylül Fed toplantısı öncesinde 27-29 Ağustos Jackson Hole toplantısındaki mesajlar ve 11 Eylül'de açıklanacak enflasyon verilerinin faiz artırımını beklentilerini şekillendirecek ana makro olaylar olacağını not edelim. ABD'de cuma günü açıklanan tüketici güveni ve perakende satış verileri ekonomide soğumaya işaret ederken, piyasada Fed'in eylül ayında faiz artırma ihtimali %30'lara gerilemiş durumda. Zayıf veriler Fed'in faiz artırımına yönelik kısa vadeli baskının hafiflemesi yatırımcılarda rahatlatma sağlarken küresel risk barometresi olarak da izlenen ve yeni zirve test eden S&P 500 endeksi Cuma günü %0.2 ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.1 civarı ekside kapanış yaptı. Tahvil faizlerinde tüm vadelerde yükselişler takip ettik. Bu sabah Asya borsalarında karışık eğilim etkili, vadeli endeksler pozitif açılış sinyali veriyor. Savaşı sonlandırmaya yönelik barış görüşmelerinde ilerleme kaydedilemezken, stratejik öneme sahip Hürmüz Boğazı'ndan geçen petrol tankeri trafiği de durma noktasına geldi. Hafta sonunda İran, ABD'yi yenilgiyi kabul etmeye çağırırken, ABD Başkanı Donald Trump ise Amerikalılara çatışmalar devam ettiği sürece yüksek yakıt fiyatlarının süreceğini söyledi. Bugün Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başekonomisti Philip Lane TSİ 12:30'da konuşacak.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde yukarı hareket devam ederken, jeopolitik gelişmelerle birlikte petrol fiyatlarındaki seyir, faiz indirimi beklentileri, 2Ç bilançoları piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Son yayınladığımız raporlarda TCMB'nin Enflasyon Raporu sunumundaki mesajlarının faiz indirimi beklentileri ve risk iştahı açısından önemli olacağını ve bu sunumu olumlu bir risk olayı olarak değerlendirdiğimizi söylemiştik. Nitekim geçen hafta TCMB yeniden politika faizinden fonlama sinyali verdi. TCMB yılın üçüncü enflasyon raporunda yıl sonuna ilişkin enflasyon tahminini 2 puan artışla %28'e yükseltirken Başkan Fatih Karahan sunumda kısa sürede bir hafta vadeli repo fonlamasına dönüşün gündemde olduğunu söyledi. Böylece savaşın başından beri piyasada, politika faizinin üç puan üzerinde yani %40'ta oluşan gecelik faizlerin de bir normalleşme adımı ile %37'ye gerilemesi bekleniyor. TCMB'nin yılsonuna doğru yeniden başlaması beklenen faiz indirimleri öncesi piyasa, İran savaşı başından beri yapılmayan politika faizi fonlamasının başlamasını da bekliyordu.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında karışık eğilim etkili
- Almanya %0.2 artıda, S&P 500 vadelileri %0.1 artıda
- Dolar endeksi geriliyor, petrol yatay
- Altın ve emtialar yükseliyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kazanıyor

Ara yükseliş hareketi kısa vadeli yeni bir yükselişi başlatacak gücü arıyor. Cuma günü yatay bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.28 oranında hafif bir değer artışıyla 14,172 puandan tamamladı. Dolar bazlı grafiklerde ana trend desteği olarak izlediğimiz (275\$=13,000) seviyesini koruma çabasının oluşturduğu tepki sürecinin, geçtiğimiz hafta 13,900/14,000 hedef seviyesini yukarı geçtiğini gözlemliyoruz. Böylece ana trend desteği üzerindeki olası bir taban oluşumu için hareketi kısa vadeli olarak olumlu değerlendirdiğimiz piyasada, hafta içerisinde oluşacak seans içi geri çekilmelerde 13,900/14,000 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Ara yükseliş eğilimini 13,900/14,000 desteği üzerinde sürdürmeye çalışacak piyasada, bu seviyenin korunmasıyla olumlu seyrin devam edeceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla ara yükseliş eğiliminin ardından tepki hareketinin gücünü teyit edebilmek açısından 13,900/14,000 direnç bandının aşılmasının olumlu olduğu piyasada, kısa vadeli yeni bir yükseliş trendinin başlayabilmesi için 14,350 seviyesinin aşılması gerekiyor. Bu durumda TL bazında tarihi zirve bölgesi olan 15,200 seviyesi hedefiyle yeni bir fiyatlama alanı

oluşabileceğini düşünüyoruz.13,900 altındaki hareketlerin ise ara tepki sürecinin ardından piyasada yeniden aşağı riskleri gündeme getirebileceği unutulmamalıdır.

Bu hafta yurt içinde bütçe dengesi, tüketici güveni ve Hazine ihaleleri öne çıkarken, ABD'de Fed'in açıklayacağı toplantı tutanakları izlenecek.Bugün İstanbul 33. Ağır Ceza Mahkemesi'nde görülen İstanbul Büyükşehir Belediyesi (İBB) davasına devam edilecek. Hazine ve Maliye Bakanlığı temmuz ayına ilişkin merkezi yönetim bütçe dengesi istatistiklerini 11:00'de yayımlayacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı 3 yıl vadeli değişken faizli 6 ayda bir kupon ödemeli ve 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli 6 ayda bir kupon ödemeli devlet tahvillerinin yeniden ihracını gerçekleştirecek. Şişecam ve BİM'in bilanço açıklaması bekleniyor. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başekonomisti Philip Lane TSİ 12:30'da konuşacak.

Sektör ve Şirket Haberleri

Enka İnşaat <ENKA TI> 2Ç26 Sonuçları: Enerji büyüdü, inşaat marjları baskı altında kaldı

Enka İnşaat <ENKA TI> 2Ç26'da yıllık %9 artışla, bizim ve piyasa beklentisinin ~%40 üzerinde 336 milyon USD net kar açıkladı. VAFÖK yıllık %33 düşerek 162 milyon USD'ye ulaştı. Bu bizim ve piyasa beklentisinin ~%20 altındadır. VAFÖK beklentimizin %20 altında olmasına rağmen, beklentimizin oldukça üzerindeki net kar açıklaması 1Ç26'da kaydedilen finansal yatırımlar değer azalışlarının (194 milyon USD) 2Ç26'da terse dönerek ~145 milyon USD finansal yatırım değer artışı (~84 milyon USD'si hisse senedi portföyü) kaydedilmesinden kaynaklandı. Şirketin gelirleri yıllık %21 artarak, bizim ve piyasa beklentisinin %13 üzerinde 1,1 milyar TL'ye ulaştı.

Enka İnşaat'ın <ENKA TI> 2Ç26 sonuçlarını karışık görüyoruz. Net kâr artışı büyük ölçüde finansal yatırımların değerlendirilmesinden kaynaklandı. Enerji sektöründeki hızlı artış ve güçlü nakit üretimi umut verici olsa da, inşaat sektöründeki zayıf marjlar bizim açımızdan temel endişe kaynağı oldu. 2Ç26'daki %15'lik VAFÖK marjını yapısal olarak görmüyoruz. 8,4 milyar USD'lik bakiye siparişleri, artan enerji katkısı ve güçlü bilanço, uzun vadeli yatırım tezimizi desteklemeye devam ediyor. 12 aylık 110 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz ve sonuçları yönetimle görüşştükten sonra tahminlerimizi, özellikle marj varsayımlarımızı gözden geçireceğiz.

- **Enerji segmenti büyümenin ana sebebi.** Şirketin gelirleri yıllık %21 artarak 1,1 milyar TL oldu ve bu enerji segmenti gelirlerinin (toplamın %25'i) yıllık 4 katına çıkmasından kaynaklandı. Gelirlerdeki artış esasen, yeni Kırklareli santralinin katkısı ve Gebze santralindeki artan üretimden kaynaklandı. Toplam üretimin yıllık ~7 kat arttığını hesaplıyoruz. Ayrıca, konsolide şirket gelirlerinin ~%60'ını oluşturan inşaat segmentinin gelirleri yıllık %5 düştü ve 630 milyon USD oldu. Aynı dönemde bakiye siparişler yıllık %6 artarak 8,4 milyar USD'ye ulaştı. Gayrimenkul segmenti gelirleri (konsolide gelirlerin %11'i), yeni İngiltere'deki yeni ofis yatırımı sayesinde yıllık %21 arttı ve RUB/USD paritesi yıllık ~%5 gerilemesine rağmen bu büyüme sağlandı.
- **İnşaat segmentinden kaynaklı marjlar daraldı.** Şirketin VAFÖK'ü yıllık %33 daraldı ve VAFÖK marjı yıllık 12 puan daraldı. Bu inşaat segmenti VAFÖK'ünün (2Ç26: toplamın %13; 2Ç25: %59'u) yıllık %86 daralmasından kaynaklandı. Öte yandan, enerji segmentindeki toparlanmayla beraber VAFÖK toplam VAFÖK'ün %29'una ulaştı (2Ç25: %8'i). Baskı tek bir çeyrekle sınırlı kalmıyor; son 12 aylık gelirlerde %20'lik bir artışa rağmen, VAFÖK marjı %24'den %19'a geriledi. Bu nedenle, inşaat sektöründeki marj performansı izlenmesi gereken en önemli konu olmaya devam ediyor.
- **Net nakit pozisyonu güçlü kalmaya devam ediyor.** Şirket 1Ç26'da özellikle hisse senedi portföyü kaynaklı finansal yatırımlar değer azalışları kaydetmişti. Bu çeyrekte bunun terse dönmesiyle beraber net nakit pozisyonunu geçen çeyrekteki 5,3 milyar TL'den 5,4 milyar TL'ye çıkarttı. Şirketin özkaynak karlılığı %10 (2Ç25: %10) ve yatırılan sermaye getirisi (ROIC) %15 oldu (2Ç25:%20)

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Kardemir <KRDM Tİ> 2Ç26 Sonuçları – Marjlarda toparlanma rayında, net borç pozisyonu iyileşti

Kardemir <KRDM Tİ>, 2025'in ikinci çeyreğindeki 1.739 milyon TL'lik net kara kıyasla, 2026'nın ikinci çeyreğinde 5.949 milyon TL net kâr açıkladı. Bu rakam, 5.508 milyon TL olan piyasa beklentisinin %8 üzerinde. Ancak, beklentinin aşılması büyük ölçüde operasyonel olmayan kalemlerden kaynaklandı. 2027 yılından itibaren geçerli olmak üzere, nitelikli üretim gelirlerine uygulanan kurumlar vergisi oranının %12,5'e düşürülmesini takiben, ertelenmiş vergi bakiyelerinin yeniden değerlendirilmesi sonucunda 2026'nın ikinci çeyreğinde 4.920 milyon TL tutarında ertelenmiş vergi geliri ve 4.470 milyon TL tutarında net vergi geliri kaydedildi. Vergi öncesi kar, yıllık bazda %110 artışla 1.479 milyon TL'ye yükseldi.

Gelirler büyük ölçüde beklentilerle uyumlu gerçekleşirken, VAFÖK yıllık bazda %67 artmasına rağmen piyasa konsensüsünün %6 altında kaldı. VAFÖK marjı yıllık bazda 4,4 puan iyileşerek %12,3'e ulaştı. Net finansal borç ise 2025 yıl sonundaki 6,8 milyar TL seviyesinden 0,3 milyar TL'ye geriledi. **Marjlardaki iyileşmenin sürmesi, güçlü nakit yaratımı ve borçluluğun hızla azaltılması göz önüne alındığında, sonuçlara yönelik piyasa tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz.**

- **Gelirler beklentileri karşılarken, ürün karması kütük lehine değişim gösterdi.** Kardemir, 20,4 milyar TL'lik piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu şekilde 20,8 milyar TL gelir açıkladı (reel bazda yıllık %8, çeyreklik bazda %26 artış). 2026'nın ilk yarısında, ürün karması kütük lehine kaymasına rağmen, temel ürün satış hacmi yıllık %2 artışla 1.261 bin tona ulaştı. Ham çelik/kütük satışları %13 artışla 586 bin tona yükselirken, haddelenmiş çelik satışları %6 düşüşle 675 bin tona geriledi. Sıvı çelik üretimi %5,3 artarak 1.354 bin tona çıkarken, çelikhane kapasite kullanım oranı %73,4'ten %77,4'e, yüksek fırın kullanım oranı ise %83,7'den %89,8'e yükseldi. Buna karşılık, haddehanelerdeki kullanım oranlarında düşüş görüldü. Haddelenmiş ürünlerin temel ürün satış hacmi içindeki payı 2025'in ilk yarısındaki %58 seviyesinden %54'e geriledi. Bu durum, toplam üretimdeki artışa rağmen katma değerli ürün karmasının daha az elverişli bir yapıya büründüğüne işaret etti.
- **Daha az katma değerli ürün karmasına rağmen marj iyileşmesi devam ediyor.** VAFÖK, 2.698 milyon TL'lik piyasa beklentisinin %6 altında kalarak 2.548 milyon TL seviyesine ulaşsa da, yıllık bazda %67 ve çeyreklik bazda %21 oranında artış gösterdi. VAFÖK marjı, 2025'in ikinci çeyreğindeki %7,9 seviyesinden keskin bir artışla %12,3'e yükseldi, ancak 2026'nın ilk çeyreğindeki %12,7 seviyesinin bir miktar altında kaldı. Benzer şekilde, brüt kar marjı da yıllık bazda 4,1 puanlık iyileşmeyle %9,6'ya çıktı. Daha az volatilité içeren ilk yarıyıl bazında bakıldığında, şirketin açıkladığı VAFÖK yıllık %49 artışla 4.750 milyon TL'ye ulaşırken, marj %8,1'den %12,3'e yükseldi. **Daha düşük katma değerli kütük üretimine kaymaya rağmen karlılığın iyileşmesi, temel maliyet performansı açısından olumlu bir gösterge sunuyor. Nitekim hafifleyen hammadde maliyetleri ve artan yüksek fırın kapasite kullanım oranı bu toparlanmayı destekliyor.**
- **Net borç pozisyonu geriledi.** Net finansal borç 2025 sonundaki 6,8 milyar TL'den 0,3 milyar TL'ye geriledi. Net borç / VAFÖK oranı ise 0,03x oldu. İlk yarıda işletme faaliyetlerinden 8,3 milyar TL nakit üretildi (6A25: 3,5 milyar TL nakit çıkışı) ve dönem sonu nakit 7,0 milyar TL'ye yükseldi. Stokların 25,2 milyar TL'den 24,1 milyar TL'ye gerilemesi işletme sermayesini destekledi. Sürekli Döküm Makinesi 2 dönem içinde devreye alınırken, PCI tesisi, Kocks Block ve kalın yuvarlak üretim tesisi başta olmak üzere yatırımlar devam etti.

YKY Görüş: Kardemir'in 2026'nın ikinci çeyreğindeki temel performansını sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Açıklanan net karın beklentileri aşması, büyük ölçüde tek seferlik ve nakit çıkışı gerektirmeyen bir ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandığı için sınırlı bir gösterge niteliği taşıyor. Ancak daha da önemlisi, operasyonel iyileşme sürmesi. Daha az katma değerli ürün karmasına rağmen, VAFÖK yıllık bazda %67 artış gösterdi ve 2026'nın ilk yarısında VAFÖK marjı, bir önceki yılki %8,1 seviyesinden %12,3'e yükseldi. Güçlü operasyonel nakit yaratımı ve fiilen borçsuz bilanço yapısı da bu tabloyu destekledi.

Bununla birlikte, VAFÖK beklentilerin bir miktar altında kaldı. Ayrıca kütük üretimine yönelme ve haddehane kapasite kullanım oranlarındaki düşüş, hacim büyümesinin kalitesini sınırladı. Ancak Çekya, Bulgaristan ve Cezayir ile imzalanan ve toplam değeri yaklaşık 34,7 milyon ABD doları olan demir yolu tekerleği ihracat anlaşmalarıyla, şu anda düşük kapasiteyle çalışan tekerlek haddehanesindeki kullanım oranlarını 2026'nın üçüncü çeyreğinden itibaren artırması bekleniyor. 27 milyon ABD doları tutarındaki Cezayir siparişi, beş yıllık SNTF tedarik programı kapsamındaki ilk sipariş olma özelliğini taşıyor ve Kardemir'in son beş yılda imzaladığı en büyük tutarlı ihracat anlaşması. Ayrıca, tarihsel stok maliyeti yansıtmaya eğiliminin sürmesi ve çelik fiyatlarının mevcut seviyelerde kalması varsayımıyla, kok kömürü ve demir cevheri fiyatlarındaki düşüşün 2026'nın üçüncü çeyreğinden itibaren maliyetler üzerinde ilave bir destekleyici etki yaratmasını bekliyoruz.

KRDM Tİ - KRDM - Açıklanan Finansallar (TMS/TFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	2Ç26	2Ç25	y/y Δ	1Ç26	q/q Δ	Beklenti	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	20,792	19,313	%8	11,334	%83	20,389	%2
VAFÖK	2,548	1,525	%67	1,436	%78	2,698	-%6
Net Kar	5,949	1,739	%242	18	%33028	5,508	%8
VAFÖK Marjı [%]	12.3%	7.9	-7.8 pp	12.7	-12.5 pp	13.2	-13.1 pp
Net Marj [%]	28.6	9.0	19.6 pp	0.2	28.5 pp	27.0	1.6 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Emlak Konut GYO <EKGYO Tİ> 2Ç26 Sonuçları

Emlak Konut GYO <EKGYO Tİ>, 2Ç26'da yıllık %83 düşüşle **1,2 milyar TL net kâr** açıkladı. Gelirler yıllık %4 gerileyerek **30,1 milyar TL** olurken, VAFÖK yıllık %30 düşüşle **6,3 milyar TL'ye** geriledi ve VAFÖK marjı yıllık 7,6 puan daralarak **%21'e** indi. Net kârdaki sert gerilemede temel olarak zayıflayan operasyonel marjlar ile artan finansman ve vergi giderleri etkili oldu.

EKGYO Tİ - EKGYO - Açıklanan Finansallar (TMS/TFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	2Ç26	2Ç25	y/y Δ	1Ç26	q/q Δ
Net Satışlar	30.060	31.391	-%4	21.203	%42
VAFÖK	6.315	8.980	-%30	5.561	%14
Net Kar	1.194	6.975	-%83	1.788	-%33
VAFÖK Marjı [%]	21,0	28,6	-7,6 pp	26,2	-5,2 pp
Net Marj [%]	4,0	22,2	-18,2 pp	8,4	-4,5 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

- Gelir karmasının arsa satışlarına kayması kârlılığı baskıladı.** Gelirler 2Ç26'da yıllık %4 gerileyerek **30,1 milyar TL** oldu. Konut ve ticari ünite satış gelirleri **17,6 milyar TL'den 8,6 milyar TL'ye** yaklaşık yarı yarıya gerilerken, arsa satış gelirleri yaklaşık %50 artarak **17,0 milyar TL'ye** yükseldi. Ancak değişen gelir karması kârlılığı olumsuz etkiledi; brüt kâr yıllık %19 düşüşle **8,4 milyar TL'ye** gerilerken, brüt kâr marjı 5,2 puan daralarak **%27,9'a** indi.
- Yüksek faaliyet giderleri VAFÖK üzerinde baskı yarattı.** Faaliyet giderleri yıllık %44 artışla **2,1 milyar TL'ye** yükseldi. Artışta özellikle danışmanlık ve müşavirlik giderlerindeki yıllık %116, bakım ve onarım giderlerindeki %135 ve aidat ve katılım giderlerindeki %315 artış etkili oldu. Zayıflayan brüt kârlılığa faaliyet giderlerindeki artışın da eklenmesiyle VAFÖK yıllık %30 düşerek **6,3 milyar TL'ye**, VAFÖK marjı ise 8 puan daralarak **%21'e** geriledi.

- **Yüksek finansman ve vergi giderleri net kârdaki düşüşü derinleştirdi.** Net finansman giderleri yıllık %49 artarak 3,0 milyar TL'den 4,5 milyar TL'ye yükselirken, şirket 2,7 milyar TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti (2Ç25: 730 milyon TL). Net borç yaklaşık 50 milyar TL seviyesinde yatay kalırken, Net Borç/VAFÖK oranı 1Ç26'daki 1,9x'ten 2,3x'e yükseldi.

YKY Görüş: Sonuçları **negatif** değerlendiriyoruz. Gelirlerdeki sınırlı düşüşün VAFÖK ve net kârda çok daha belirgin bir daralmaya dönüşmesi; olumsuz gelir karmasını, artan faaliyet giderlerini ve yükselen finansman maliyetlerini yansıtıyor. EKGYO mevcut durumda **%65 NAD iskontosu, 6,7x FD/VAFÖK ve 0,5x PD/DD** çarpanlarıyla işlem görüyor. **Hisse, zayıf operasyonel sonuçlar ve yüksek TL faizlerinin etkisiyle yılbaşından bu yana XU100'ün %28 altında performans gösterdi.** Önümüzdeki dönemde TCMB'nin olası faiz indirimlerinin hisse performansını destekleyebileceğini düşünüyoruz.

DEVA Holding <DEVA TI> 2Ç26 Sonuçları: Marjlarda toparlanma, nakit dönüşümü zayıf

DEVA Holding <DEVA TI>, 2Ç26'da yıllık %7 düşüşle 614 milyon TL net kâr açıklarken, gelirler yıllık %8 artışla 6,0 milyar TL'ye yükseldi. Çeyreğin öne çıkan noktası brüt kârlılıktaki güçlü toparlanma oldu; satışların maliyeti yıllık %25 azalırken, brüt kâr marjı 21,3 puan artarak %53,0'a yükseldi. Bununla birlikte, zayıf hacimler ve nakit yaratımındaki bozulma güçlü marj iyileşmesini bir miktar gölgeliyor.

DEVA TI - DEVA - Açıklanan Finansallar (TMS/IFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	2Ç26	2Ç25	y/y Δ	1Ç26	q/q Δ
Net Satışlar	6.005	5.540	%8	6.327	-%5
VAFÖK	1.414	284	%398	808	%75
Net Kar	614	660	-%7	-97	n.m
VAFÖK Marjı [%]	23,5	5,1	18,4 pp	12,8	10,8 pp
Net Marj [%]	10,2	11,9	-1,7 pp	-1,5	11,8 pp

Kaynak: KYK Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

- **Daha yüksek regüle fiyatlar, zayıf hacimlere rağmen gelirleri destekledi.** Beşeri ilaç gelirleri yıllık %9 artarak 5,73 milyar TL'ye yükselirken, veteriner ve zirai ilaç gelirleri %6 düşüşle 252 milyon TL'ye geriledi. 2Ç26 boyunca geçerli olan Dönemsel Avro Değeri (DAD) 29,12 TL/Avro seviyesinde gerçekleşerek, 2Ç25'teki 21,67 TL/Avro seviyesinin yaklaşık %34 üzerinde kaldı. Bu sırada DEVA'nın IQVIA hacimleri yıllık %4,7 düşüşle 27,6 milyon kutuya geriledi. Daha zayıf 2Ç hacim performansına karşın, DEVA'nın IQVIA hacimleri 1Ç26'da yıllık %1,5 artmıştı; bu durum son çeyrekteki hacim trendinin izlenmesi gerektiğine işaret ediyor.
- **Üretim maliyetlerindeki düşüş brüt kârlılıkta güçlü toparlanma sağladı.** Satışların maliyeti, gelirlerdeki %8 artışa rağmen yıllık %25 düşüşle 2,82 milyar TL'ye gerilerken, brüt kâr marjı %31,7'den %53,0'a yükseldi. Hammadde maliyetleri yıllık %22, genel üretim giderleri %32 ve direkt işçilik maliyetleri %29 azaldı. Bununla birlikte, 1Ç26 brüt kâr marjının %35, 2Ç25 marjının ise %32 seviyesinde olduğu dikkate alındığında, %53'lük marjın tek başına yeni sürdürülebilir seviye olarak değerlendirilmemesi gerektiğini düşünüyoruz. Marjlardaki güçlü toparlanmanın önümüzdeki çeyreklerde ne ölçüde korunabileceği önemli olacak.
- **Yüksek Ar-Ge harcamaları operasyonel iyileşmenin bir bölümünü sınırladı.** Pazarlama giderleri yıllık %13 artışla 989 milyon TL'ye, Ar-Ge giderleri ise %49 artışla 481 milyon TL'ye yükselirken, genel yönetim giderleri %6 düşüşle 687 milyon TL'ye geriledi. Ar-Ge harcamalarındaki artış büyük ölçüde iptal edilen projelere ilişkin karşılıkların yükselmesinden kaynaklandı. Bununla birlikte, gider olarak muhasebeleştirilen Ar-Ge harcamaları şirketin ürün geliştirme yatırımlarının tamamını yansıtmıyor. Şirket 1Ç26'da Ar-Ge, lisanslama ve ruhsatlandırmayla ilişkili varlıklara 687 milyon TL yatırım yaparken, maddi olmayan duran varlık yatırımları 153 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Dolayısıyla, raporlanan operasyonel karlılığı değerlendirirken nakit bazlı yatırımların seyri de önemini sürdürüyor.
- **Düşük finansman giderleri kârlılığı desteklerken, parasal zarar net kâr artışını sınırladı.** Finansman giderleri, ağırlıklı olarak banka kredisi faiz giderlerindeki düşüş sayesinde yıllık %27 azalarak 678 milyon TL'ye geriledi. Ancak

DEVA, 2Ç25'teki 983 milyon TL parasal kazanç karşılık 2Ç26'da 161 milyon TL parasal zarar kaydetti. Bu durum operasyonel taraftaki iyileşmenin önemli bir bölümünü dengeleyerek net kârda yıllık %7 düşüşe neden oldu.

- **İşletme sermayesi ihtiyacı nakit akışını baskıladı.** Net işletme sermayesi çeyreklik bazda **11,7 milyar TL'den 12,4 milyar TL'ye** yükselirken, serbest nakit akışı 2Ç25'teki pozitif **1,5 milyar TL'ye kıyasla 2Ç26'da negatif 521 milyon TL** oldu. Net borç da çeyreklik bazda 2,4 milyar TL'den 2,7 milyar TL'ye yükseldi. Bununla birlikte, güçlü son 12 aylık kârlılık sayesinde Net Borç/VAFÖK oranı 1,0x'ten 0,7x'e geriledi. 2Ç26'da raporlanan marj iyileşmesinin anlamlı işletme sermayesi ve ürün geliştirme yatırımlarının devam ettiği bir ortamda serbest nakit akışına dönüşmemesi nedeniyle, nakit dönüşümü önümüzdeki dönemde yakından takip edilmesi gereken bir unsur olmaya devam edecek.

YKY Görüş: DEVA'nın 2Ç26 sonuçlarını **hafif olumlu** değerlendiriyoruz. Özellikle 1Ç26'daki zayıf marj performansının ardından brüt kârlılıktaki güçlü toparlanmayı ve düşük finansman giderlerini olumlu buluyoruz. Bununla birlikte, %53 brüt kâr marjının henüz yeni ve sürdürülebilir bir seviye olarak kabul edilmemesi gerektiğini düşünüyoruz. Zayıf hacimler, negatif serbest nakit akışı ve devam eden ürün geliştirme yatırımları güçlü sonuçları bir miktar sınırlıyor. Önümüzdeki çeyreklerde marj toparlanmasının devam edip etmemesi ve bunun nakit yaratımına dönüşüp dönüşmemesi temel takip noktalarımız olacak. Son 12 aylık finansallara göre DEVA 5,7x FD/VAFÖK çarpanıyla işlem görüyor.

Şişecam <SISE TI> 2Ç26 Finansallar: Marj baskısı sürüyor, kaldıraç yüksek

Şişecam 2Ç26'da 3,3 milyar TL net kar açıkladı; net kâr piyasa beklentisinin yaklaşık %6 altında kaldı. Satış gelirleri yıllık %12 düşüşle 60,8 milyar TL'ye geriledi. Operasyonel taraftaki bozulma ise daha belirgin oldu. VAFÖK %48 düşüşle 3,6 milyar TL'ye gerilerken, VAFÖK marjı yaklaşık 4 puan daralarak %5,9 seviyesine geriledi.

Zayıf fiyatlama ve artan maliyetler karlılığı baskılıyor. Tüm ana iş kollarında gelirlerle daralma görülürken, özellikle Kimyasallar ve Cam Ev Eşyası segmentleri zayıf performans gösterdi. Mimari Camlar görece dirençli kalsa da Avrupa'daki hacim kaybı performansı sınırladı. Daha önemlisi, marj baskısı genele yayıldı ve tüm ana segmentlerde karlılık marjları geriledi. Yüksek enerji maliyetleri, düşük kapasite kullanım oranları ve yeni yatırımların devreye alma maliyetleri, zayıf fiyatlama ortamının yarattığı baskıyı artırarak konsolide VAFÖK marjı 4 puan azalışla %5,9'a geriledi.

Yüksek kaldıraç ve negatif serbest nakit akışı operasyonel zayıflığı artırıyor. Net borç/VAFÖK 7,4x seviyesinde bulunurken, serbest nakit akışı negatif seyretmeye devam ediyor. Bu durum, mevcut operasyonel zayıflığa karşı bilançonun sağladığı esnekliği sınırlarken, VAFÖK ve nakit yaratımında toparlanmayı yatırım hikâyesi açısından giderek daha önemli hale getiriyor.

YKY Görüşü: Şişecam'ın 2Ç26 sonuçlarını **negatif** değerlendiriyoruz. Temel endişemiz net kardaki sınırlı sapmadan ziyade, operasyonel karlılıktaki genele yayılan bozulma. Gelirlerin %12, VAFÖK'ün %48 gerilemesi ve tüm ana segmentlerde marjların daralması, zayıf fiyatlama, düşük kapasite kullanımı ve yüksek maliyetlerin operasyonlar üzerindeki baskısının sürdüğüne işaret ediyor. Yeni yatırımların devreye alınması da kısa vadede ek baskı yaratıyor. 7,4x seviyesindeki net borç/VAFÖK ve devam eden negatif serbest nakit akışı, operasyonel performanstaki zayıflamanın bilançoda yaratabileceği alanı önemli ölçüde sınırlıyor. Dolayısıyla daha olumlu bir görünüm için yalnızca talep ve fiyatlama koşullarında iyileşme değil, aynı zamanda kapasite kullanımındaki artışın ve yeni yatırımların devreye alınmasının marjlara ve nakit yaratımına yansımalarını görmemiz gerekiyor.

SISE TI - SISE - Açıklanan Finansallar (TMS/TFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	2Ç26	2Ç25	y/y Δ	1Ç26	q/q Δ	Beklenti	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	60.816	69.464	-%12	61.509	-%1	62.939	-%3
VAFÖK	3.593	6.979	-%49	4.312	-%17	5.044	-%29
Net Kar	3.350	3.503	-%4	2.016	%66	3.550	-%6
Net Borç (Nakit)	143.319	148.685	-%4	132.269	%8		
VAFÖK Marjı [%]	5,9	10,0	-4,1 pp	7,0	-1,1 pp	8,0	-2,1 pp
Net Marj [%]	5,5	5,0	0,5 pp	3,3	2,2 pp	5,6	-0,1 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Sermaye Hareketleri

Hisse	Tarih	Bedelsiz Sermaye Arttırım Oranı (%)	Mevcut Sermaye (TL)	Yeni Sermaye (TL)
AKFIS	18.08.2026	500.00	636,584,078	3,819,504,468

Haftalık Veri Akışı

17 Ağustos Pazartesi	18 Ağustos Salı	19 Ağustos Çarşamba	20 Ağustos Perşembe	21 Ağustos Cuma
Hazine ve Maliye Bakanlığı 3 ve 4 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek	Hazine ve Maliye Bakanlığı 4 ve 9 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek	09:00 İngiltere'de temmuz ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak	Hazine ve Maliye Bakanlığı dolar cinsi tahvil ihaleleri düzenleyecek	10:00 TR - Reel Sektör Güven Endeksi (önceki: 101.2)
12:30 ECB Başekonomisti Philip Lane konuşacak	ABD'nin Alaska, Florida ve Wyoming eyaletlerinde ön seçimler yapılacaktır	21:00 Fed FOMC tutanakları açıklanacak	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (14 Ağustos)	10:00 TR - KKO (%73.9)
		ABD Hazine Bakanlığı 16 milyar dolarlık 20 yıl vadeli tahvil ihraç edecek	15:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	12:00 Euro Bölgesi - PMI İmalat Endeksi
				12:00 Euro Bölgesi - PMI Hizmet Endeksi
				16:45 ABD - PMI İmalat Endeksi
				16:45 ABD - PMI Hizmet Endeksi

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
08.26					
KLSYN	17.08.2026	15.93	0.15	0.13	0.94
PLTUR	17.08.2026	20.05	0.61	0.52	3.04
BEGYO	20.08.2026	3.56	0.03	0.03	0.86
AHGAZ	24.08.2026	33.86	0.06	0.05	0.18
ENERY	25.08.2026	8.99	0.02	0.01	0.22
TGSAS	25.08.2026	200.00	0.30	0.26	0.15
TURSG	27.08.2026	6.28	0.15	0.13	2.39
SUWEN	31.08.2026	6.45	0.18	0.15	2.79
09.26					
TBORG	2.09.2026	137.30	9.52	8.09	6.93
BRKSN	4.09.2026	8.20	0.06	0.05	0.73
LIDER	8.09.2026	44.26	0.04	0.03	0.09
PLTUR	8.09.2026	20.05	0.61	0.52	3.04
AKFGY	15.09.2026	2.61	0.01	0.01	0.52
BULGS	15.09.2026	35.46	0.09	0.09	0.25
BIMAS	16.09.2026	374.75	2.50	2.13	0.67
BIGCH	18.09.2026	6.14	0.10	0.09	1.63
PETUN	21.09.2026	11.11	0.25	0.21	2.21
TAVHL	22.09.2026	276.00	1.80	1.53	0.65
MACKO	22.09.2026	33.82	1.80	1.53	5.32
GIPTA	22.09.2026	80.90	0.01	0.01	0.01
OFSYM	23.09.2026	60.20	0.42	0.36	0.70
MOPAS	25.09.2026	27.96	0.27	0.23	0.97
LKMNH	28.09.2026	13.66	0.23	0.20	1.68
DESA	30.09.2026	10.50	0.08	0.07	0.80
KIMMR	30.09.2026	13.82	0.21	0.18	1.52
TUPRS	30.09.2026	361.75	6.75	5.73	1.87
10.26					
AEFES	5.10.2026	19.33	0.17	0.14	0.88
TRALT	6.10.2026	47.22	0.50	0.43	1.06
ASTOR	15.10.2026	342.25	2.19	1.86	0.64
EBEBK	15.10.2026	78.20	0.63	0.53	0.81
BEGYO	20.10.2026	3.56	0.01	0.01	0.34
BASCM	21.10.2026	13.29	1.06	0.90	7.98
OSMEN	26.10.2026	7.73	0.05	0.04	0.65
SRVGY	26.10.2026	2.53	0.08	0.08	3.04
MERIT	27.10.2026	16.38	1.00	0.85	6.11
MEDTR	27.10.2026	25.12	0.11	0.10	0.44
DESA	30.10.2026	10.50	0.10	0.08	0.91

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
11.26					
LIDER	6.11.2026	44.26	0.04	0.03	0.09
GOKNR	9.11.2026	18.40	0.31	0.26	1.66
KBORU	10.11.2026	23.20	0.02	0.02	0.09
GIPTA	17.11.2026	80.90	0.01	0.01	0.01
DURKN	18.11.2026	20.60	0.09	0.08	0.45
ASELS	24.11.2026	387.50	0.43	0.36	0.11
OFSYM	25.11.2026	60.20	0.42	0.36	0.70
DESA	30.11.2026	10.50	0.10	0.08	0.91
12.26					
SUMAS	7.12.2026	275.00	2.17	1.84	0.79
TCELL	9.12.2026	104.10	4.00	3.40	3.84
EBEBK	15.12.2026	78.20	0.63	0.53	0.80
BIMAS	16.12.2026	374.75	2.50	2.13	0.67
NTHOL	17.12.2026	46.28	1.00	0.85	2.16
BEGYO	21.12.2026	3.56	0.02	0.02	0.52
SRVGY	25.12.2026	2.53	0.08	0.08	3.04
MEDTR	28.12.2026	25.12	0.11	0.10	0.45
02.27					
GOKNR	8.02.2027	18.40	0.31	0.26	1.66
BEGYO	22.02.2027	3.56	0.03	0.03	0.86
SRVGY	25.02.2027	2.53	0.08	0.08	3.04
04.27					
BEGYO	20.04.2027	3.56	0.03	0.03	0.86
05.27					
GOKNR	10.05.2027	18.40	0.31	0.26	1.66
Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar					
ACSEL		122.60	0.30	0.26	0.24
BVSAN		111.80	0.73	0.62	0.65
ELITE		27.82	0.10	0.09	0.36
FORTE		136.50	0.52	0.44	0.38
FLAP		10.67	0.11	0.09	1.00
GENIL		10.93	0.02	0.01	0.15
GLYHO		17.13	0.10	0.09	0.60
GWIND		22.94	0.74	0.63	3.23
RGYAS		209.40	7.82	6.65	3.73
SDTTR		253.75	0.09	0.08	0.04
SUNTK		39.88	0.52	0.44	1.30
VERTU		36.10	0.30	0.30	0.83
VERUS		642.00	0.10	0.09	0.02
YIGIT		20.98	0.19	0.17	0.93

(*)

- (1) Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtma tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Başına Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Başına Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabilir Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

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.