

Dirençli duruş; güçlü nakit üretimi

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	34,30	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	60,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	27.252 / 561	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	-15 / -29				
Halka Açıklık Oranı	73	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	167				
TMS/TFRS - TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	12.553	12.599	-%0,4	13.279	-%5,5	12.347	12.600
VAFÖK	1.962	1.917	%2,4	2.524	-%22,3	1.869	1.900
Net Kar	263	304	-%13,6	717	-%63,3	267	293
VAFÖK Marjı	%15,6	%15,2	0,4pp	%19,0	-3,3pp	%15,1	%15,1

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç26 Sonuçları

Mavi Giyim <MAVI TI> 2Ç26 Sonuçlarında yıllık %14 düşüşle, büyük ölçüde hem bizim hem de piyasa beklentilerine paralel, 263 milyon TL net kar açıkladı. Yıllık %2,4'lük VAFÖK büyümesi ve vergi öncesi karın yıllık ~ iki katına çıkmasına rağmen, net kardaki düşüş geçen seneye göre çok daha düşük ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı (2Ç26: 52 milyon TL, 2Ç25: 258 milyon TL). Şirketin VAFÖK'ü %15,6 marjla, büyük ölçüde bizim ve piyasa beklentisine paralel, 1,9 milyar TL olurken (şirket tanımlı VAFÖK yıllık %4 artarak %16,4 marjla 2,1 milyar TL oldu), gelirler yıllık %0,4 düşerek 12,6 milyar TL oldu ve bu hem bizim hem de piyasa beklentisine paraleldir.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Satış hacmi beklediğimizden daha iyi.** 2Ç26'da benzer mağaza satışları reel yıllık %0,6 daralırken (-%3,9 sepet, +%3,5 işlem) şirketin toplam satış alanı yıllık %6 büyüdü (2Ç26'da net 3 açılış, 4 mağaza genişlemesi ve 7 yenileme) ve böylece m² başına ortalama satışlar reel bazda yıllık %4,8 daraldı. Benzer mağaza satış hacimleri yıllık %5,8 artarken, Türkiye genelindeki toplam perakende satış hacimleri yıllık %7,3 (yeni m² dahil) büyüdü. Benzer mağaza satışlarındaki hacim büyümesinde özellikle kötü hava koşulları kaynaklı Nisan'daki ertelenmiş talep ve Kurban Bayramı etkisinin rol oynadığını düşünüyoruz. Öte yandan, 2026 boyunca tüketicinin alım gücünün zayıflaması ve Mavi ürünlerine ilişkin olan talebin esnek olması ve Mavi'nin bilinçli bir şekilde büyük ölçüde sepet büyüklüğünü artırıcı kampanyalara yönelmesiyle beraber kaynaklı hacim tarafının yılın tamamında baskı altında kalabileceğini ancak 2025' kıyasla hala daha bir iyileşme göstereceği kanaatindeyiz. Şirketin 2026'nın tamamında yıllık %1,4 düşüşle 61,1 milyar TL gelir elde etmesini bekliyoruz.
- Fiyatlamadaki reel gerilemeye rağmen marjlar arttı.** Daha zayıf fiyatlamaya rağmen, brüt kâr marjındaki 2,5 puanlık artış sayesinde VAFÖK marjı daha sınırlı 0,4 puan arttı. Ayrıca stok ve vadeli alım faizi etkisinden arındırılmış brüt kar marjı yıllık 1,6 puan artarak %53,1 oldu. Bu, finansman yönetiminden ziyade, fiyatlamadaki reel gerilemeye rağmen, şirketin maliyet yönetimi ve ürün karması tarafında olumlu ayrıştığını kanıtlar niteliktedir. VAFÖK marjına daha sınırlı yansımaları, artan personel (birim aylık maliyet yıllık reel %3 arttı) ve pazarlama giderlerinden kaynaklandı (Kenan Yıldız işbirliği vb.).
- Güçlü nakit üretimi.** Azalan tahsilat süresi ve uzayan ödeme süreleriyle beraber şirketin net işletme sermayesi ihtiyacı geçen çeyreğe göre 745 milyon TL düşerek 2,8 milyar TL'ye ulaştı ve şirketin çeyreklik serbest nakit üretimi %19,4 marjla 2,4 milyar TL oldu. Ayrıca, 1,3 milyar TL'lik temettü ödemesine rağmen, şirketin net nakdi geçen çeyreğe göre yalnızca 691 milyon TL düşerek 6,6 milyar TL'ye düştü.
- 2026 Beklentileri aşağı yönlü revize edildi ama sürpriz yok.** Mavi, ilk yarıyıl finansal sonuçlarına dayanarak 2026 yıl sonu beklentilerini güncelledi ve artık konsolide gelirlerinin 2026'da düşük tek haneli daralmasını veya yatay kalmasını (önceki: %5 +/- 1%) bekliyor. Yönetim, %18 (+/-%0,5) VAFÖK marjı hedefini ve net nakit pozisyonunu koruma beklentisini korudu. Mavi

ayrıca 2026 mağaza yatırım hedeflerini de korudu: Türkiye'de net 15 yeni mağaza açmak, 15 mağazayı genişletmek ve 30 mağazayı yenilemek, ayrıca Kuzey Amerika'da altı yeni mağaza açmak. Böylece yönetim yıllık gelirlerin %6'sı kadar yatırım harcaması yapmayı bekliyor.

Özet Görüşümüz

Mavi'nin 2Ç26 sonuçlarını büyük bir sürpriz içermediğinden, 2026 beklentilerinin aşağı yönlü revize edilmesine rağmen, büyük ölçüde nötr olarak değerlendiriyor; ancak piyasanın güçlü nakit üretimine sınırlı olumlu tepki verebileceğini düşünüyoruz. Görece mevcut zayıf tüketici talebine rağmen, şirketin marjlarını korumasını ve güçlü nakit üretimine devam etmesini takdir ediyoruz ve bu durumun uzun vadede temel değer yaratıcı unsur olmasını, tüketici talebinin 2027'de toparlanmaya başlamasıyla beraber manşet göstergelerin iyileşeceği kanaatindeyiz.

Hesaplamalarımıza göre, piyasa önümüzdeki 10 yıllık süreçte (yatay marj varsayımı altında) reel ciro daralması YBBO'sunu fiyatlamaktadır. Biz şirketin mevcut ortamda operasyonel olarak hala daha dayanıklı kaldığını ve güncel çarpanların (2026/2027 tahminlerimize göre 2,2x/1,7x FD/VAFÖK ve 8,4x/6,6x F/K çarpanlarından işlem görmektedir) cazip olduğu kanaatindeyiz. 2027 FD/VAFÖK tahminimiz şirketin uluslararası benzerlerine göre ~%80'lik bir iskontoya işaret etmektedir. **Değerlememizi ileri taşımamız ve makro varsayımlarımızdaki güncellemeler ışığında (operasyonel tahminlere ilişkin güncellemelerimiz sınırlı. Aşağıdaki tabloda bulabilirsiniz) 12 aylık hedef fiyatımızı 68TL/hisse'den 60TL/hisse'ye revize ediyor, AL önerimizi koruyor ve MAVI'yi model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.**

Tahminlerimizdeki Değişiklikler

MAVI - Tahminlerimizdeki Değişiklikler	Yeni	2026T Eski	Değişim	Yeni	2027T Eski	Değişim
Gelirler	61.140	60.821	0,5%	78.344	76.023	3,1%
Reel Büyüme	-1,4%	-1,9%	0,5	4,4%	1,8%	2,6
VAFÖK	11.014	11.086	-0,6%	14.169	13.899	1,9%
VAFÖK Marjı	18,0%	18,2%	-0,2	18,1%	18,3%	-0,2
Net Kar	3.239	4.350	-25,6%	4.158	5.378	-22,7%
Net Kar Marjı	5,3%	7,2%	-1,9	5,3%	7,1%	-1,8

Kaynak: Şirket, YKY Araştırma

Model Varsayımlarımız

MAVI - YKY Model Tahminleri	2023G	2024G	2025G	2026T	2027T
Türkiye Perakende Operasyonları					
Mağaza sayısı (dönem sonu)	336	352	360	375	387
Toplam satış alanı (bin m2)	174,5	188,5	197,0	208,9	217,1
Ortalama mağaza m2	519,3	535,5	547,2	557,0	561,0
Benzer mağaza satış büyümesi (TMS29-öncesi)	99,9%	58,9%	25,8%	25,0%	23,0%
- Sepet büyüklüğü	70,4%	57,8%	33,7%	26,3%	21,8%
- İşlem sayısı	17,3%	0,7%	-5,9%	-1,1%	1,0%
Türkiye perakende gelirleri	17.288	25.763	32.193	41.012	51.882
m2 başına gelir (bin TL)	99,1	136,7	163,4	196,3	239,0
Finansallar (milyon TL)					
Gelirler	26.293	38.519	47.729	61.140	78.344
- Türkiye	23.017	34.640	43.248	54.927	69.562
- Uluslararası	3.277	3.879	4.481	6.213	8.782
Brüt kar	12.674	19.371	24.338	31.989	41.288
Faaliyet giderleri	-9.430	-14.706	-18.934	-26.005	-34.428
VAFÖK (YKY)	4.854	7.012	8.841	11.014	14.169
VFÖK	3.244	4.665	5.404	5.984	6.859
Net kar	1.784	2.724	2.294	3.239	4.158
Marjlar					
Brüt kar	48,2%	50,3%	51,0%	52,3%	52,7%
VAFÖK (YKY)	18,5%	18,2%	18,5%	18,0%	18,1%
Net kar	6,8%	7,1%	4,8%	5,3%	5,3%
Getiri metrikleri ve çarpanlar					
FD/VAFÖK	4,3	4,4	3,5	2,2	1,7
F/K	13,0	12,7	15,1	8,4	6,6
Özkaynak karlılığı	28,3%	26,7%	16,5%	16,7%	16,2%
Yatırılan sermaye getirisi(ROIC)	74,7%	70,0%	57,9%	41,3%	38,1%

Kaynak: Şirket, YKY Araştırma

MAVI - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	13.664	13.529	12.599	14.827	13.609	13.279	12.553
Brüt Kar	6.363	7.061	6.346	7.706	6.710	7.079	6.632
Faaliyet Giderleri	-5.518	-5.220	-5.402	-5.454	-5.569	-5.589	-5.745
Net Faaliyet Karı	845	1.841	944	2.252	1.141	1.490	886
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-1	252	-122	126	19	263	60
Esas Faaliyet Karı	844	2.093	823	2.378	1.160	1.753	946
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	1.750	2.763	1.917	3.255	2.172	2.524	1.962
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	1.750	3.015	1.795	3.381	2.191	2.788	2.022
Net Finansman Gelir (Gider)	-486	-423	-513	-639	-328	-243	-325
Parasal Kazanç (Kayıp)	-88	-129	-71	-122	-237	-293	-115
Vergi Öncesi Kar Zarar	276	1.535	232	1.608	564	1.218	505
Vergi	-154	-415	-13	-427	-732	-650	-266
Azınlık Hissedarları	-19	-38	-85	-46	-99	-150	-24
Net Kar	141	1.159	304	1.227	-69	717	263

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Gelirler	57.536	55.281	54.814	54.622	54.567	54.317	54.271
Brüt Kar	28.934	27.713	27.390	27.477	27.825	27.842	28.128
Faaliyet Giderleri	-21.966	-21.819	-21.748	-21.595	-21.646	-22.015	-22.359
Net Faaliyet Karı	6.969	5.894	5.642	5.882	6.179	5.827	5.769
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	262	268	135	255	275	286	467
Esas Faaliyet Karı	7.230	6.162	5.777	6.138	6.453	6.113	6.236
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	10.475	9.460	9.307	9.686	10.108	9.869	9.914
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	10.736	9.728	9.443	9.941	10.382	10.155	10.381
Net Finansman Gelir (Gider)	-1.241	-1.687	-1.939	-1.570	-1.439	-1.723	-1.535
Parasal Kazanç (Kayıp)	53	-219	-257	-410	-559	-723	-767
Vergi Öncesi Kar Zarar	5.482	4.249	3.571	3.653	3.940	3.623	3.896
Vergi	-1.487	-983	-908	-1.009	-1.587	-1.823	-2.076
Azınlık Hissedarları	-74	-129	-137	-189	-269	-380	-319
Net Kar	4.069	3.396	2.800	2.832	2.622	2.180	2.139

Bilanço							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Dönen Varlıklar	21.147	23.583	20.538	21.083	20.531	21.620	21.468
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.463	9.968	7.759	6.964	9.738	9.689	9.485
Ticari Alacaklar	3.069	3.866	3.019	4.278	3.252	3.813	2.784
Stoklar	7.636	8.613	8.710	8.940	6.691	7.142	8.074
Diğer Dönen Varlıklar	979	1.135	1.049	902	850	975	1.126
Duran Varlıklar	8.105	8.855	9.613	10.014	10.313	10.542	10.933
Finansal Varlıklar & Equity Pick U	0	0	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	3.364	3.529	4.156	4.333	4.632	4.875	5.082
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	740	830	849	829	826	816	813
Kullanım Hakkı Varlıkları	2.537	2.885	2.709	2.858	3.394	3.533	3.641
Şerefiye	1.383	1.381	1.388	1.329	1.294	1.229	1.234
Ertelenmiş Vergi Varlığı	55	199	475	627	131	31	108
Diğer Duran Varlıklar	27	31	37	36	36	58	56
Toplam Varlıklar	29.252	32.437	30.151	31.097	30.843	32.162	32.402
KV Yükümlülükler	12.298	14.338	13.175	13.283	12.563	13.561	14.770
KV Borçlar	2.473	2.988	3.330	3.149	3.273	3.839	4.363
Ticari Borçlar	7.203	8.702	7.314	7.105	6.457	7.406	8.054
Diğer KV Yükümlülükler	2.623	2.648	2.531	3.028	2.833	2.315	2.352
UV Yükümlülükler	1.390	1.396	1.337	1.560	2.355	2.325	2.491
UV Borçlar	1.079	1.146	1.064	1.292	1.828	1.795	1.935
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	26	37	40	42	19	36	41
Diğer UV Yükümlülükler	285	213	232	226	508	495	515
Azınlık Hissedarları	308	274	196	146	51	-85	-105
Toplam Özkaynaklar	15.256	16.429	15.443	16.108	15.875	16.361	15.246
Toplam Yükümlülükler	29.252	32.437	30.151	31.097	30.843	32.162	32.402

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Faaliyetlerden Nakit	4.745	2.452	1.024	1.980	4.685	1.750	2.514
Yatırımlardan Nakit	-318	79	-526	-347	-455	-62	-80
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-1.182	-1.265	-2.275	-1.800	-1.156	-816	-2.268
Toplam Nakit Girişi	3.246	1.266	-1.777	-167	3.074	872	166
Toplam SNA Girişi	4.428	2.531	498	1.634	4.230	1.688	2.434
Gelirlere Oranı	32%	19%	4%	11%	31%	13%	19%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Faaliyetlerden Nakit	9.284	7.352	6.734	10.201	10.142	9.440	10.930
Yatırımlardan Nakit	661	549	-612	-1.111	-1.249	-1.390	-944
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-7.818	-7.589	-6.878	-6.522	-6.497	-6.048	-6.041
Toplam Nakit Girişi	2.127	312	-755	2.568	2.396	2.002	3.946
Toplam SNA Girişi	9.945	7.901	6.122	9.090	8.893	8.050	9.986
Gelirlere Oranı	17%	14%	11%	17%	16%	15%	18%

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar							
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	-1	-14	-4	-1	0	-2	0
Brüt Kar	2	-15	-5	1	5	0	5
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	7	-27	-7	13	24	-9	2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-5	-25	-14	17	25	-8	13
Vergi Öncesi Kar Zarar	154	-45	-74	5	104	-21	117
Net Kar	130	-37	-66	3	n.m.	-38	-14
Çeyreksel Marjlar (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Brüt Kar	46,6	52,2	50,4	52,0	49,3	53,3	52,8
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	12,8	20,4	15,2	22,0	16,0	19,0	15,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	12,8	22,3	14,2	22,8	16,1	21,0	16,1
Net Finansman Gelir (Gider)	-3,6	-3,1	-4,1	-4,3	-2,4	-1,8	-2,6
Parasal Kazanç (Kayıp)	-0,6	-1,0	-0,6	-0,8	-1,7	-2,2	-0,9
Vergi Öncesi Kar Zarar	2,0	11,3	1,8	10,8	4,1	9,2	4,0
Net Kar	1,0	8,6	2,4	8,3	-0,5	5,4	2,1

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	3	-5	-5	-5	-5	-2	-1
Brüt Kar	8	-5	-5	-5	-4	0	3
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	2	-18	-16	-7	-4	4	7
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-1	-21	-20	-8	-3	4	10
Vergi Öncesi Kar Zarar	-3	-40	-43	-31	-28	-15	9
Net Kar	7	-29	-37	-29	-36	-36	-24
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Brüt Kar	50,3	50,1	50,0	50,3	51,0	51,3	51,8
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	18,2	17,1	17,0	17,7	18,5	18,2	18,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	18,7	17,6	17,2	18,2	19,0	18,7	19,1
Net Finansman Gelir (Gider)	-2,2	-3,1	-3,5	-2,9	-2,6	-3,2	-2,8
Parasal Kazanç (Kayıp)	0,1	-0,4	-0,5	-0,8	-1,0	-1,3	-1,4
Vergi Öncesi Kar Zarar	9,5	7,7	6,5	6,7	7,2	6,7	7,2
Net Kar	7,1	6,1	5,1	5,2	4,8	4,0	3,9

Nakit Döngü & NİS							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Nakit Döngüsü (Gün)	24	24	39	53	26	22	19
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	19	26	20	29	21	26	19
Stok Döngü (Gün)	98	114	116	120	98	98	113
Ticari Borç Ödeme (Gün)	92	115	97	96	93	102	112
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLn)	3.502	3.777	4.416	6.112	3.485	3.549	2.804
Gelirlere Oranı	6%	7%	8%	11%	6%	7%	5%
Brüt Kara Oranı	12%	14%	16%	22%	13%	13%	10%

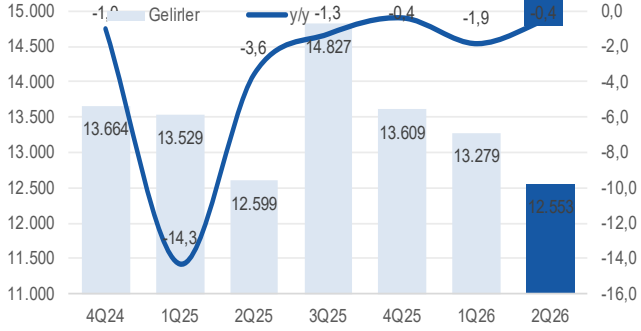
Borçluluk							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Borç (Nakit) (TLmn)	-5.911	-5.834	-3.365	-2.523	-4.638	-4.055	-3.186
Net Borç / Özkaynaklar (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.)	-5,8x	-3,6x	-2,9x	-3,9x	-4,4x	-3,5x	-4x
Borç / (Borç + Özkaynak)	19%	20%	22%	22%	24%	26%	29%

Getiri (%)							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Özkaynak Karlılığı (%)	28%	22%	19%	18%	17%	13%	14%
Net Kar Marjı (%)	7%	6%	5%	5%	5%	4%	4%
Varlık Devir Hızı	196%	169%	179%	179%	182%	168%	174%
Finansal Kaldıraç Oranı	205%	208%	206%	195%	193%	197%	204%
ROIC (**)	79%	66%	58%	48%	62%	53%	53%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	9.103	9.368	10.033	12.797	10.400	11.466	11.863

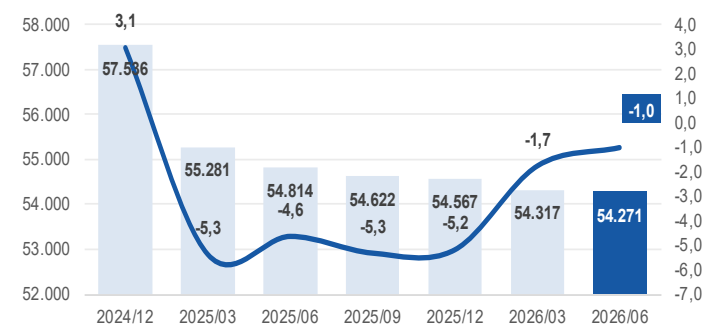
Geriyeye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	54.317	54.271	0%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	9.869	9.914	0%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	10.155	10.381	2%
Toplam SNA Girişi	8.050	9.986	24%
Net Kar	2.180	2.139	-2%
Toplam Özkaynaklar	16.361	15.246	-7%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	Pre	Post	
FD / Gelirler	0,4	0,4	
FD / VAFÖK (Diğer Gel. (Gid.) Ha	2,4	2,4	
FD / VAFÖK (Diğer Gel. (Gid.) Da	2,3	2,3	
FD/Net Faaliyet Varlıkları	1,9	2,0	
FD/SNA	2,9	2,4	
F/K	12,5	12,7	
F/D	1,7	1,8	

MAVI - Özet Finansal Sonuçlar

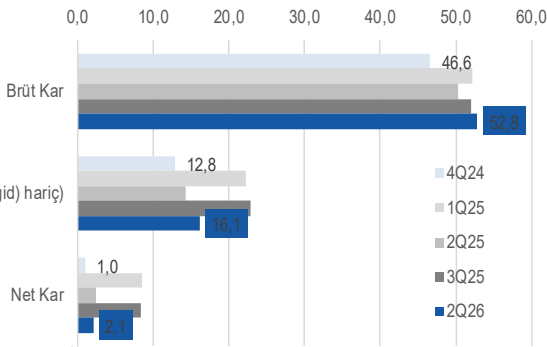
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



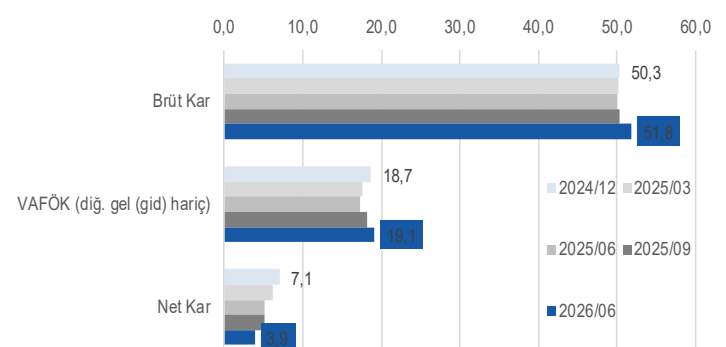
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



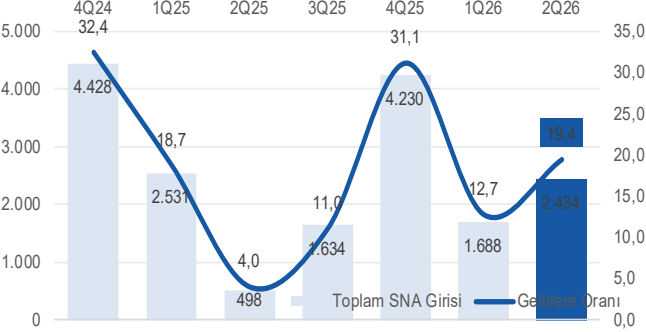
Çeyreksel Marjlar (%)



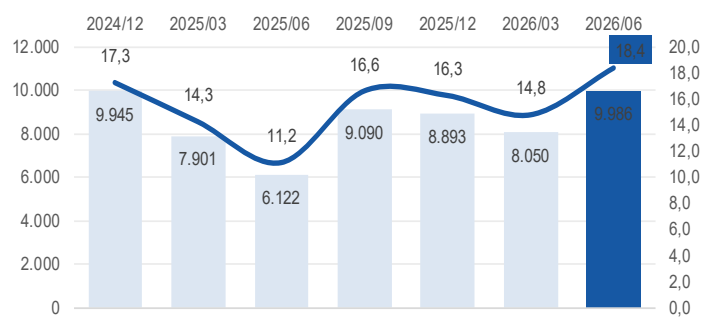
Son 12 Ay Marjlar (%)



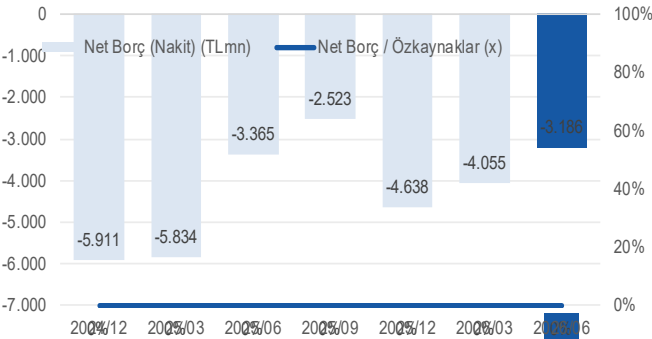
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



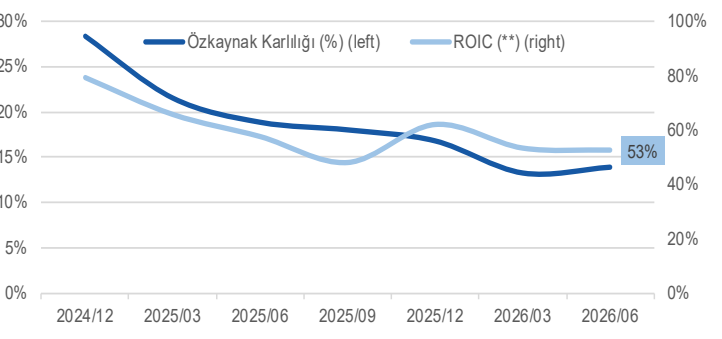
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.