Şok Marketler (SOKM TI)

Marjlar ön plana çıkıyor

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	53,75	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	90,00
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	31.889 / 638	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	19 / 14
Halka Açıklık Oranı	51	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	236

TMS/TFRS- TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	93.007	91.945	%1,2	90.906	%2,3	93.018	93.923
VAFÖK	4.827	4.015	%20,2	969	%397,9	4.533	4.670
Net Kar	989	343	%188,5	-595	a.d.	857	966
VAFÖK Marjı	%5,2	%4,4	0,8pp	%1,1	4,1pp	%4,9	%5,0

Kaynak: YKY Araştıma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

Şok Marketler <SOKM TI> 3Ç26'da 989 milyon TL net kâr (3Ç25: 343 milyon TL) açıkladı. Net kâr bizim tahminimizin %15 üzerinde, piyasa beklentisiyle uyumlu. 1,6 milyar TL'ye çıkan ve 1,3 milyar TL'lik POS komisyonlarını aşan faiz geliri ile daha düşük ertelenmiş vergi gideri net kârı destekledi. Hasılat beklentilerle uyumlu yıllık %1,2 artarak 93 milyar TL oldu. VAFÖK yıllık %20 artarak 4,8 milyar TL oldu (yıllık 0,8 puan artışla %5,2 marj) ve tahminimizi %6 aşarken piyasa beklentisiyle uyumlu geldi. Hızlanan tedarikçi ödemeleri işletme sermayesi ihtiyacını çeyreklik bazda 785 milyon TL artırdı. Buna rağmen serbest nakit akışı, faiz gelirinin desteğiyle yıllık %6 artarak 5,8 milyar TL oldu.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- **Trafik düştü, sepet büyüdü.** Aynı mağaza trafiği yıllık %5,0 düşerken, sepet %4,8 arttı ve satışlar %0,4 geriledi. Mağaza ağındaki %1,3'lük büyüme (son 12 ayda 142, 3Ç26'da 24 net yeni mağaza) bu farkı kapattı. Trafikteki düşüşü azalan promosyonlara, zayıflayan alım gücüne ve zayıf turizm sezonuna bağlıyoruz. Azalan promosyon ve fire, yalın stoklar ve güçlü ürün karması brüt kar marjını yıllık 0,9 puan artırarak %22,2'ye taşıdı. Daha verimli ŞOK 2.0 mağazaları (toplamın ~%8'i) da katkı verdi.
- **Marj artışı brüt kârdan geldi.** Nakit faaliyet giderleri yıllık %1,7 artarak hasılattan biraz daha hızlı büyüdü. Bu nedenle VAFÖK marjındaki 0,8 puanlık artışın tamamı brüt kar marjındaki 0,9 puanlık artıştan geldi. Çalışan başına personel giderinin ~%1, mağaza başına enerji giderinin ~%8 düşmesi gider artışını bir ölçüde sınırladı. Brüt kâra yansıyan vadeli alım vade farkı neredeyse iki katına çıkarak 1,3 milyar TL oldu. Bu etki hariç VAFÖK marjı yalnızca 0,2 puan artarak %3,8 oldu. Dolayısıyla marj artışının dörtte üçü operasyonlardan değil, finansmandan geliyor.
- **Beklentiler korundu, 4Ç26'da marj yıllık bazda yatay kalmalı** Yönetim 2026 için reel %5 (±1 puan) hasılat büyümesi, %3,0 (±0,5 puan) VAFÖK marjı ve ~%2 yatırım harcaması/satış oranı beklentisini korudu. 9A26'daki %2,3'lük marjın ardından orta nokta için 4Ç26'da 4Ç25 seviyesinde, ~%5 marj gerekiyor. 3Ç26 sonunda 900'ü aşan, yıl sonunda ~1.000'e ulaşması beklenen ŞOK 2.0 mağazaları büyümenin ana itici gücü olmayı sürdürüyor. Marj beklentisini ulaşılabilir buluyoruz, ancak hasılat büyümesinde aralığın alt kısmında olmasını bekleriz.

Özet Görüşümüz

SOKM'un 3Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Net kâr tahminimizi aştı ve serbest nakit akışı güçlü kaldı. Ancak marj artışının büyük kısmı vadeli alımlara ilişkin muhasebe etkisinden geldi ve VAFÖK piyasa beklentisiyle uyumlu oldu. Trafik %5 düştü ve 4Ç26'da da negatif kalabilir. Bu yüzden operasyonel iyileşme henüz faaliyet kârına yansımadı. Öte yandan SOKM'un piyasa değerinin ~%60'ına denk gelen 19,1 milyar TL'lik net nakit (TFRS 16 hariç), aşağı yönlü riske karşı koruma sağlıyor.

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

Tahminlerimizi bugünkü telekonferans (16:30) sonrasında gözden geçireceğiz. **Şimdilik, 12 aylık 90 TL/hisse hedef fiyatla (%67 getiri potansiyeli) AL tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2027 tahminlerimize göre 2,1x FD/VAFÖK ile işlem görüyor.**

SOKM - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)

TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	**82.264**	**80.225**	**85.256**	**91.945**	**89.185**	**86.218**	**90.906**	**93.007**
Brüt Kar	16.924	15.551	16.474	19.584	19.581	17.137	17.141	20.661
Faaliyet Giderleri	-17.444	-18.980	-18.746	-19.884	-18.260	-20.060	-20.123	-19.790
Net Faaliyet Karı	-521	-3.429	-2.272	-300	1.321	-2.923	-2.982	871
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-1.300	-717	-581	-998	-1.125	-1.288	-634	-1.864
Esas Faaliyet Karı	-1.821	-4.146	-2.853	-1.298	196	-4.210	-3.616	-993
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**2.871**	**46**	**927**	**4.015**	**4.670**	**516**	**969**	**4.827**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**1.571**	**-671**	**346**	**3.017**	**3.545**	**-772**	**336**	**2.963**
Net Finansman Gelir (Gider)	-1.792	-2.412	-2.502	-2.701	-2.755	-2.555	-2.646	-2.821
Parasal Kazanç (Kayıp)	1.960	5.609	3.664	4.269	2.125	5.821	4.372	3.559
Vergi Öncesi Kar Zarar	-1.766	-483	-826	1.237	169	-404	-774	1.335
Vergi	1.503	-45	346	-894	-1.901	-427	179	-345
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**-263**	**-528**	**-480**	**343**	**-1.732**	**-831**	**-595**	**989**

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar

Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	7	5	3	5	8	7	7	1
Brüt Kar	10	10	18	29	16	10	4	5
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	59	n.m.	n.m.	n.m.	63	1.022	5	20
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	237	n.m.	n.m.	n.m.	126	n.m.	-3	-2
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	8
Net Kar	n.m.	n.m.	n.m.	553	n.m.	n.m.	n.m.	188
Çeyreksel Marjlar (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Brüt Kar	20,6	19,4	19,3	21,3	22,0	19,9	18,9	22,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	3,5	0,1	1,1	4,4	5,2	0,6	1,1	5,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	1,9	-0,8	0,4	3,3	4,0	-0,9	0,4	3,2
Net Finansman Gelir (Gider)	-2,2	-3,0	-2,9	-2,9	-3,1	-3,0	-2,9	-3,0
Parasal Kazanç (Kayıp)	2,4	7,0	4,3	4,6	2,4	6,8	4,8	3,8
Vergi Öncesi Kar Zarar	-2,1	-0,6	-1,0	1,3	0,2	-0,5	-0,9	1,4
Net Kar	-0,3	-0,7	-0,6	0,4	-1,9	-1,0	-0,7	1,1

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)

TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	**328.981**	**333.002**	**335.509**	**339.690**	**346.611**	**352.604**	**358.254**	**359.316**
Brüt Kar	60.134	61.608	64.085	68.532	71.190	72.775	73.443	74.520
Faaliyet Giderleri	-72.855	-73.833	-74.266	-75.055	-75.871	-76.950	-78.327	-78.233
Net Faaliyet Karı	-12.721	-12.225	-10.181	-6.522	-4.681	-4.175	-4.884	-3.713
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-1.468	-2.059	-3.140	-3.596	-3.420	-3.991	-4.044	-4.910
Esas Faaliyet Karı	-14.189	-14.284	-13.321	-10.118	-8.101	-8.166	-8.928	-8.623
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**7**	**1.037**	**3.182**	**7.859**	**9.658**	**10.128**	**10.170**	**10.981**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**-1.462**	**-1.021**	**42**	**4.264**	**6.238**	**6.137**	**6.126**	**6.072**
Net Finansman Gelir (Gider)	-7.312	-9.222	-9.517	-9.407	-8.341	-10.513	-10.657	-10.777
Parasal Kazanç (Kayıp)	18.742	18.057	16.335	15.503	15.668	15.880	16.587	15.876
Vergi Öncesi Kar Zarar	-1.715	-2.807	-3.924	-1.838	97	176	228	325
Vergi	1.815	2.399	2.705	910	-2.494	-2.876	-3.043	-2.494
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**100**	**-408**	**-1.219**	**-928**	**-2.397**	**-2.700**	**-2.815**	**-2.169**

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	5	5	6	5	5	6	7	6
Brüt Kar	-3	1	6	17	18	18	15	9
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	-100	-80	36	n.m.	n.m.	876	220	40
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	n.m.	n.m.	-98	n.m.	n.m.	n.m.	14.488	42
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Net Kar	-99	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Son 12 Ay Marjlar (%)	**2024/12**	**2025/03**	**2025/06**	**2025/09**	**2025/12**	**2026/03**	**2026/06**	**2026/09**
Brüt Kar	18,3	18,5	19,1	20,2	20,5	20,6	20,5	20,7
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	0,0	0,3	0,9	2,3	2,8	2,9	2,8	3,1
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-0,4	-0,3	0,0	1,3	1,8	1,7	1,7	1,7
Net Finansman Gelir (Gider)	-2,2	-2,8	-2,8	-2,8	-2,4	-3,0	-3,0	-3,0
Parasal Kazanç (Kayıp)	5,7	5,4	4,9	4,6	4,5	4,5	4,6	4,4
Vergi Öncesi Kar Zarar	-0,5	-0,8	-1,2	-0,5	0,0	0,0	0,1	0,1
Net Kar	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,7	-0,8	-0,8	-0,6

Bilanço

TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	**53.314**	**55.609**	**55.079**	**57.950**	**58.937**	**58.476**	**57.623**	**57.575**
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.409	10.063	11.815	15.011	11.591	13.809	18.202	19.128
Ticari Alacaklar	425	413	481	517	404	550	524	870
Stoklar	38.618	40.964	39.100	39.599	43.733	42.246	37.043	36.129
Diğer Dönen Varlıklar	4.861	4.169	3.683	2.824	3.209	1.871	1.854	1.448
Duran Varlıklar	**69.609**	**69.513**	**70.137**	**70.780**	**72.427**	**72.322**	**73.425**	**74.266**
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	0	0	0	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	26.372	26.439	26.755	26.950	27.604	27.433	28.673	28.843
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.406	2.392	2.505	2.491	2.518	2.495	2.604	2.596
Kullanım Hakkı Varlıkları	28.444	28.301	28.487	28.954	29.920	30.018	29.776	30.466
Şerefiye	12.226	12.226	12.226	12.226	12.226	12.226	12.226	12.226
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	161	154	163	158	159	150	145	134
Toplam Varlıklar	**122.922**	**125.122**	**125.215**	**128.730**	**131.365**	**130.798**	**131.047**	**131.841**
KV Yükümlülükler	**61.119**	**63.674**	**64.274**	**65.807**	**68.425**	**68.893**	**72.284**	**70.919**
KV Borçlar	4.649	4.115	3.912	3.881	5.408	6.005	7.236	7.273
Ticari Borçlar	49.601	51.662	53.877	55.547	56.867	54.840	57.639	56.285
Diğer KV Yükümlülükler	6.870	7.897	6.485	6.379	6.150	8.047	7.410	7.360
UV Yükümlülükler	**14.899**	**15.174**	**15.350**	**17.085**	**18.854**	**18.826**	**16.488**	**17.823**
UV Borçlar	10.772	10.903	11.623	12.368	12.531	11.735	10.546	11.728
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.374	2.386	1.995	2.857	4.728	5.097	4.849	5.139
Diğer UV Yükümlülükler	1.753	1.885	1.733	1.861	1.595	1.994	1.093	956
Azınlık Hissedarları	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Toplam Özkaynaklar	**46.904**	**46.274**	**45.591**	**45.838**	**44.085**	**43.080**	**42.276**	**43.099**
Toplam Yükümlülükler	**122.922**	**125.122**	**125.215**	**128.730**	**131.365**	**130.798**	**131.047**	**131.841**

Nakit Döngü & NİS

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-9	-14	-19	-21	-16	-16	-26	-25
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	0	0	1	1	0	1	1	1
Stok Döngü (Gün)	55	55	53	53	55	55	47	46
Ticari Borç Ödeme (Gün)	65	69	72	75	71	72	74	72
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	-10.557	-10.285	-14.296	-15.432	-12.730	-12.044	-20.071	-19.286
Gelirlere Oranı	-3%	-3%	-4%	-5%	-4%	-3%	-6%	-5%
Brüt Kara Oranı	-18%	-17%	-22%	-23%	-18%	-17%	-27%	-26%

Borçluluk

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	6.011	4.955	3.720	1.239	6.348	3.932	-420	-126
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	n.m.	n.m.
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	n.m.	n.m.	88,6	0,3	1,0	0,6	n.m.	n.m.
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	1,9x	1,5x	1,3x	1x	0,9x	0,7x	0,8x	0,8x
Borç / (Borç + Özkaynak)	25%	25%	25%	26%	29%	29%	30%	31%

Getiri (%)

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Özkaynak Karlılığı (%)	**0%**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**
Net Kar Marjı (%)	0%	0%	0%	0%	-1%	-1%	-1%	-1%
Varlık Devir Hızı	265%	265%	261%	269%	273%	276%	280%	276%
Finansal Kaldıraç Oranı	264%	259%	276%	271%	279%	286%	292%	293%
ROIC (**)	**-25%**	**-26%**	**-25%**	**-19%**	**-15%**	**-15%**	**-18%**	**-18%**
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	55.836	55.052	52.350	52.866	55.225	52.862	49.005	49.022

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)

TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	8.891	7.015	7.354	5.974	7.364	7.547	10.129	5.787
Yatırımlardan Nakit	-1.413	-892	-491	-556	-1.457	-829	-1.085	-25
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-8.217	-4.442	-4.763	-1.359	-8.809	-3.584	-3.717	-3.851
Toplam Nakit Girisi	-739	1.681	2.099	4.059	-2.901	3.134	5.327	1.912
Toplam SNA Girisi	7.478	6.123	6.863	5.418	5.907	6.718	9.044	5.763
Gelirlere Oranı	9%	8%	8%	6%	7%	8%	10%	6%

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	29.866	24.912	25.001	29.234	27.707	28.239	31.014	30.828
Yatırımlardan Nakit	-6.128	-6.542	-5.111	-3.352	-3.396	-3.333	-3.927	-3.395
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-20.187	-19.468	-21.199	-18.782	-19.373	-18.515	-17.468	-19.961
Toplam Nakit Girisi	3.550	-1.098	-1.309	7.100	4.938	6.391	9.619	7.471
Toplam SNA Girisi	23.737	18.370	19.891	25.882	24.311	24.905	27.087	27.432
Gelirlere Oranı	7%	6%	6%	8%	7%	7%	8%	8%

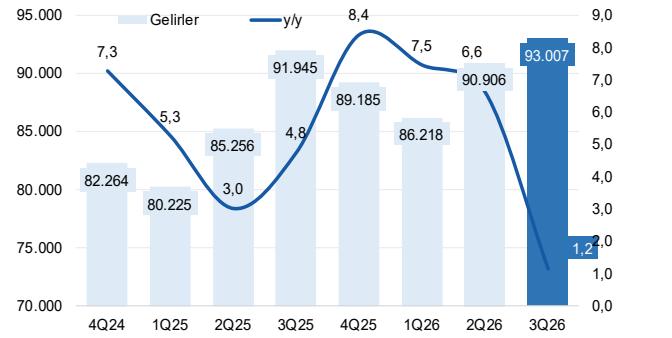
Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)

	Pre	Post	Chg.
Gelirler	352.604	358.254	2%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	10.128	10.170	0%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	6.137	6.126	0%
Toplam SNA Girisi	24.905	27.087	9%
Net Kar	-2.700	-2.815	n.m.
Toplam Özkaynaklar	43.080	42.276	-2%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	**Pre**	**Post**	
FD / Gelirler	0,1	0,1	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Hariç)	3,1	2,9	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Dahil)	5,1	5,2	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	0,7	0,7	
FD/SNA	1,2	1,2	
F/K	n.m.	n.m.	
F/D	0,8	0,7	

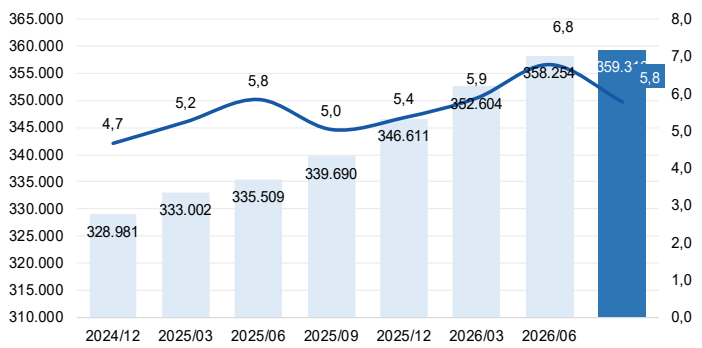
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Esas Faaliyet Karı / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili dönemin dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

SOKM - Özet Finansal Sonuçlar

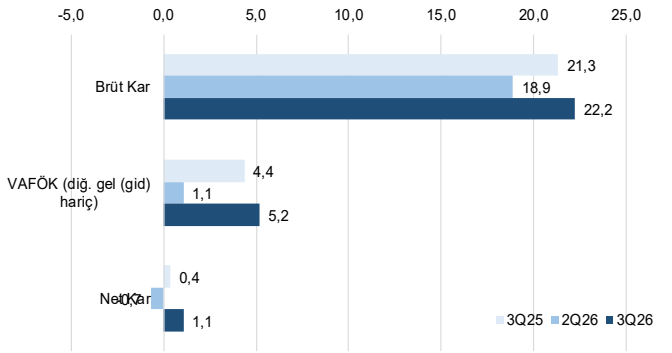
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



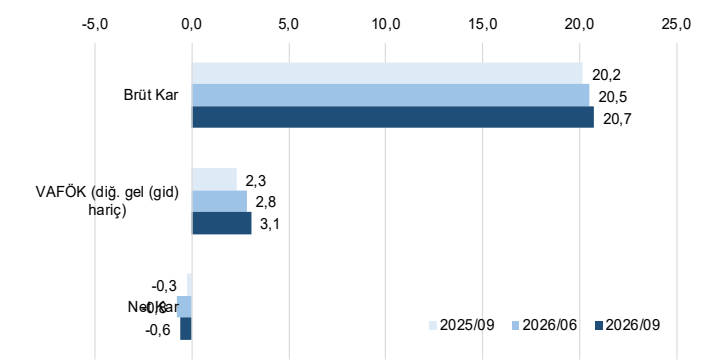
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



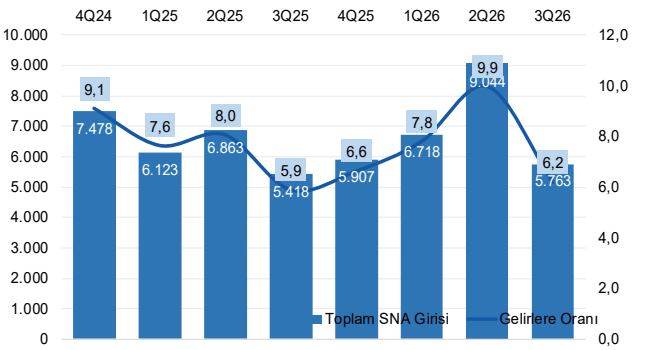
Çeyreksel Marjlar (%)



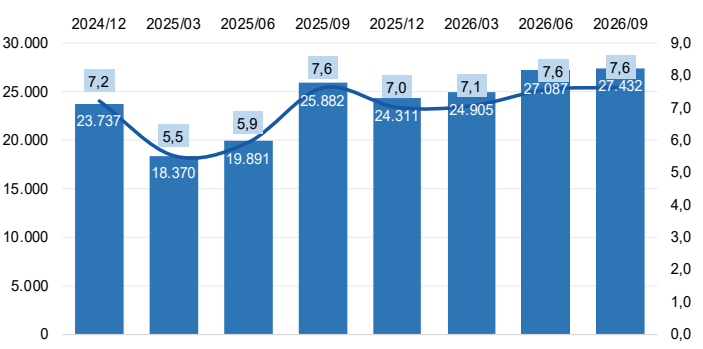
Son 12 Ay Marjlar (%)



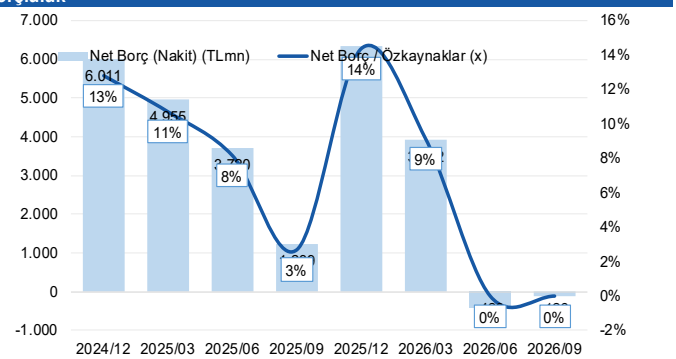
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



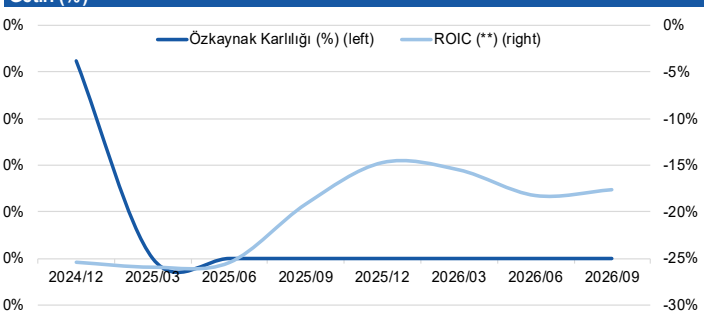
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.