

Güçlü hacimler, dayanıklı marjlar

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	254,50	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	375,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	66.499 / 1.400	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	30 / 1				
Halka Açıklık Oranı	30	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	246				
TMS/TFRS - TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	16.243	14.682	%10,6	14.072	%15,4	15.712	15.812
VAFÖK	3.652	3.324	%9,9	2.391	%52,7	3.368	3.484
Net Kar	1.514	1.499	%1,0	240	%530,2	1.127	1.150
VAFÖK Marjı	%22,5	%22,6	-0,1pp	%17,0	5,4pp	%21,4	%22,0

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç26 Sonuçları

TAB Gıda <TABGD TI> 2Ç26'da yıllık %1 artışla ve hem bizim hem de piyasa beklentisinin ~%30 üzerinde 1,5 milyar TL net kar açıkladı. Vergi öncesi kar, 740 milyon TL'lik gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan varlıklardan kaynaklanan kazançların da desteğiyle yıllık %12 büyürken, geçen yıla kıyasla daha yüksek dönem vergi gideri artışı sınırladı. Şirketin VAFÖK'ü yıllık %10 artarak 3,6 milyar TL oldu, bu da %22,5 VAFÖK marjına tekabül ediyor. VAFÖK bizim beklentimizin %8, piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti. Gelirler, yıllık %11 artarak, hem bizim hem de piyasa beklentisinin %3 üzerinde 16,2 milyar TL oldu. **Şirketin 1Y26 sonuçlarının, 2026'nın tamamı için olan beklentilerimizden çok büyük farklılık göstermediğini düşünüyoruz ve bu haliyle tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyoruz.** TABGD için en son yazdığımız raporumuz için [tıklayın](#).

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Güçlü hacim kaynaklı büyüme devam ediyor.** Şirketin 2025'te uyguladığı ve 2026'da uygulamaya devam ettiği, ekonomik menüler (örneğin ikili menüler) odaklı büyüme devam ediyor. Böylece, şirket sahip olduğu dikey entegre yapısıyla beraber, güçlü promosyon döneminde marjlarını da koruyor. Bu çerçevede, 2Ç26'da sistem geneli fiş sayısı yıllık %10 artarak 73 milyon adede ulaştı. Restoran başına günlük ortalama fiş sayısı, restoran sayısındaki yıllık %10'luk büyüme (2Ç26 sonu itibarıyla 2.100 restoran) de göz önüne alındığında, yıllık bazda yalnızca %1 düşerek 382 oldu. Ancak aynı dönemde ortalama fiş büyüklüğünün yıllık %28 büyüdüğünü (TÜFE: %32) hesaplıyoruz. Bu yukarıda belirttiğimiz, yoğun promosyon aktivitelerini kanıtlar niteliktedir. Öte yandan, güçlü hacim büyümesini yalnızca promosyon aktivitelerine bağlamıyoruz. **i)** Dönemsel olarak ayarlanan kampanyalar (örneğin karne günü kampanyasıyla beraber tek bir günde 2 milyon müşteri hizmeti ve 1,2 milyon fiş adedi), **ii)** artan dijitalleşme ile beraber dijital satışların toplam içinde artan payı (geçen yıl toplam satışların %46'sıyken bu yıl %56'sıdır ayrıca teslimat satışlarının payı %28'den %31'e çıktı) ve **iii)** hem satış hem de maliyet verimliliği sağlayan kioskların artan payının (toplam satışlar içindeki payı %14'ten %20'ye çıktı ve restoran penetrasyonu %75'e ulaştı) güçlü büyüme açısından diğer destekleyici unsurlar olduğunu düşünüyoruz. **Bu görünümün 2026'nın tamamında devam etmesini ve şirketin gelirlerini 2026'nın tamamında reel %10 büyütmesini bekliyoruz.**
- Ürün karması VAFÖK marjını yatay bıraktı.** Şirketin VAFÖK'ü yıllık %10 artarak 3,6 milyar TL oldu (2Ç26: %22,5 marj, 2Ç25: %22,6). Marjın yatay kalması, mevcut makro ortam göz önüne alındığında yani tüketicinin alım gücü düşmeye reel olarak düşmeye devam ederken, uyguladığı promosyon destekli hacimlerle büyüme stratejisinin bir sonucudur. Ancak, yine de şirketin, **i)** güçlü maliyet yönetimi, **ii)** tedarikçilere karşı pazarlık gücü ve **iii)** dikey entegre sistemi sayesinde marjlarını koruyabildiğini gözlemliyoruz ve bunun 2026'nın tamamına sirayet etmesini bekliyoruz. Daha uzun vadedeyse, tüketicinin alım gücünün toparlamasıyla beraber, ekonomik menülerden temel ürün gruplarına kayışla beraber (örneğin Whopper menü) marjların da artmasını bekleriz.

- **Net nakit güçlü kaldı.** Şirket 2Ç26'da 1,3 milyar TL temettü ödemesi yaptı ve net işletme sermayesi geçen çeyreğe kıyasla 460 milyon TL arttı. Buna rağmen şirketin net nakit pozisyonu (UFRS16 hariç) geçen çeyrekteki 9,6 milyar TL'den 9,4 milyar TL'ye düştü ve şirket aynı dönemde 1,7 milyar TL serbest nakit akışı (~%10 marj) yarattı. Net nakit, 3,6 milyar TL'lik türev araçları da içermektedir; sadece nakit ve finansal yatırımlar dikkate alındığında ise pozisyon 5,7 milyar TL olup, 1Ç26 sonundaki 6,7 milyar TL'den düşmüştür.
- **Yönetim beklentilerini değiştirmede.** Yönetim 2026'da %10 restoran büyümesi (YKYt: %10), %8-%10 reel gelir büyümesi (YKYt: %10) ve yatay bir VAFÖK marjı (%20,4) öngörüyor (YKYt: %20,6)

Özet Görüşümüz

TAB Gıda'nın 2Ç26 sonuçlarını beklentilerimizin üzerinde sonuçlarla beraber olumlu olarak değerlendiriyoruz ve benzer bir piyasa tepkisi görmeyi bekliyoruz. Şirketin 2026 stratejisini ve hikayesini beğenmeye devam ediyor ve büyüme görünümüyle beraber marj profilinin değer yaratıcı olmaya devam etmesini bekliyoruz. Uzun vadedeyse, dezenflasyon ile beraber, artan reel alım gücünün şirket ürünlere olan talep için olumlu bir katalist olacağını düşünüyoruz. Yönetimin saat 16:00'daki (TSİ) analist toplantısına katılacağız ve tahminlerimizi tekrar gözden geçireceğiz. Ancak, şirketin 1Y26 finansalları ışığında mevcut tahminlerimizde ve değerlememizde bir değişikliğe gitmemizin henüz gerekmediği kanaatindeyiz. **Hisse 2027 tahminlerimize göre, 3,4x FD/VAFÖK çarpanından işlem görürken tahminlerimiz reel %15 yatırılan sermaye getirisine ("ROIC") işaret ediyor ve biz bu seviyeleri bu haliyle cazip buluyoruz. Hisse için AL önerimizi ve 12 aylık375TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz.**

TABGD - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	11.808	12.204	14.682	15.115	14.096	14.072	16.243
Brüt Kar	2.099	1.637	2.753	2.568	2.186	1.638	2.960
Faaliyet Giderleri	-987	-1.162	-1.097	-993	-1.064	-1.095	-1.210
Net Faaliyet Karı	1.113	475	1.656	1.574	1.122	544	1.750
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-175	-45	-187	-242	-252	-194	-326
Esas Faaliyet Karı	938	430	1.469	1.332	870	350	1.424
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	2.751	2.055	3.324	3.339	2.779	2.391	3.652
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2.576	2.011	3.138	3.097	2.527	2.198	3.327
Net Finansman Gelir (Gider)	-618	-80	-137	-203	-29	-188	-392
Parasal Kazanç (Kayıp)	-613	-230	-240	-303	-211	-182	-148
Vergi Öncesi Kar Zarar	752	619	1.691	1.378	1.079	638	1.892
Vergi	-318	-185	-192	-219	-1.077	-398	-379
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	434	434	1.499	1.160	2	240	1.514

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Gelirler	49.338	50.571	51.822	53.808	56.096	57.964	59.526
Brüt Kar	8.616	8.833	8.911	9.009	9.096	9.097	9.304
Faaliyet Giderleri	-4.016	-4.128	-4.244	-4.239	-4.317	-4.250	-4.363
Net Faaliyet Karı	4.600	4.705	4.668	4.770	4.779	4.847	4.941
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-252	-270	-508	-601	-677	-827	-965
Esas Faaliyet Karı	4.348	4.435	4.160	4.169	4.101	4.021	3.976
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	10.699	10.974	11.132	11.422	11.449	11.786	12.113
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	10.446	10.703	10.624	10.821	10.772	10.959	11.148
Net Finansman Gelir (Gider)	-942	-969	-946	-777	-163	-556	-811
Parasal Kazanç (Kayıp)	-1.764	-1.812	-1.417	-1.386	-984	-935	-844
Vergi Öncesi Kar Zarar	4.435	4.416	4.467	4.441	4.768	4.786	4.987
Vergi	-1.488	-1.293	-1.216	-914	-1.673	-1.886	-2.072
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	2.947	3.123	3.251	3.527	3.094	2.900	2.915

Bilanço							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Dönen Varlıklar	13.625	14.948	14.440	15.559	14.988	14.942	14.584
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.300	9.772	9.836	10.288	7.614	7.168	5.734
Ticari Alacaklar	2.134	2.570	2.599	2.537	2.948	3.035	3.273
Stoklar	606	699	735	708	736	763	861
Diğer Dönen Varlıklar	1.585	1.907	1.271	2.026	3.690	3.976	4.716
Duran Varlıklar	23.916	23.935	25.200	27.341	28.175	28.401	28.901
Finansal Varlıklar & Equity Pick U	0	0	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	13.411	13.220	14.056	14.961	15.550	15.681	16.101
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.472	1.444	1.467	1.503	1.533	1.537	1.509
Kullanım Hakkı Varlıkları	8.900	9.146	9.482	10.584	10.813	10.897	11.049
Şerefiye	0	0	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	133	126	195	294	279	285	243
Toplam Varlıklar	37.542	38.883	39.640	42.900	43.163	43.343	43.485
KV Yükümlülükler	7.341	8.284	8.486	9.765	9.690	9.565	9.361
KV Borçlar	2.166	2.249	2.487	2.973	2.885	2.910	2.951
Ticari Borçlar	3.026	3.324	3.839	4.814	4.383	4.057	3.933
Diğer KV Yükümlülükler	2.148	2.711	2.161	1.978	2.421	2.597	2.477
UV Yükümlülükler	5.781	5.742	6.049	6.883	7.239	7.268	7.416
UV Borçlar	3.488	3.346	3.614	4.415	4.673	4.483	4.605
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.614	1.732	1.751	1.823	1.909	2.087	2.113
Diğer UV Yükümlülükler	679	663	684	645	656	698	698
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Toplam Özkaynaklar	24.420	24.858	25.105	26.252	26.235	26.510	26.708
Toplam Yükümlülükler	37.542	38.883	39.640	42.900	43.163	43.343	43.485

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Faaliyetlerden Nakit	1.713	1.983	3.599	2.396	2.466	1.254	2.649
Yatırımlardan Nakit	-2.598	320	-938	-583	-4.089	1.204	-986
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-3.665	-1.830	-2.529	-275	-2.880	-1.784	-2.986
Toplam Nakit Girişi	-4.551	473	131	1.538	-4.502	674	-1.323
Toplam SNA Girişi	-885	2.303	2.660	1.813	-1.623	2.458	1.663
Gelirlere Oranı	-7%	19%	18%	12%	-12%	17%	10%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Faaliyetlerden Nakit	7.709	7.545	9.061	9.690	10.444	9.715	8.766
Yatırımlardan Nakit	-2.462	-1.833	-3.306	-3.799	-5.290	-4.406	-4.454
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-6.472	-5.739	-7.383	-8.299	-7.514	-7.468	-7.925
Toplam Nakit Girişi	-1.225	-27	-1.627	-2.409	-2.360	-2.159	-3.613
Toplam SNA Girişi	5.246	5.712	5.756	5.891	5.154	5.309	4.312
Gelirlere Oranı	11%	11%	11%	11%	9%	9%	7%

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar							
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	54	11	9	15	19	15	11
Brüt Kar	114	15	3	6	4	0	8
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	51	15	5	11	1	16	10
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	58	15	-2	7	-2	9	6
Vergi Öncesi Kar Zarar	-42	-3	3	-2	43	3	12
Net Kar	18	69	9	31	-100	-45	1
Çeyreksel Marjlar (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Brüt Kar	17,8	13,4	18,7	17,0	15,5	11,6	18,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	23,3	16,8	22,6	22,1	19,7	17,0	22,5
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	21,8	16,5	21,4	20,5	17,9	15,6	20,5
Net Finansman Gelir (Gider)	-5,2	-0,7	-0,9	-1,3	-0,2	-1,3	-2,4
Parasal Kazanç (Kayıp)	-5,2	-1,9	-1,6	-2,0	-1,5	-1,3	-0,9
Vergi Öncesi Kar Zarar	6,4	5,1	11,5	9,1	7,7	4,5	11,6
Net Kar	3,7	3,6	10,2	7,7	0,0	1,7	9,3

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	11	12	13	19	14	15	15
Brüt Kar	14	12	16	20	6	3	4
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	14	13	15	17	7	7	9
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	13	13	13	14	3	2	5
Vergi Öncesi Kar Zarar	-26	-16	-15	-11	7	8	12
Net Kar	-46	-10	-2	22	5	-7	-10
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Brüt Kar	17,5	17,5	17,2	16,7	16,2	15,7	15,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	21,7	21,7	21,5	21,2	20,4	20,3	20,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	21,2	21,2	20,5	20,1	19,2	18,9	18,7
Net Finansman Gelir (Gider)	-1,9	-1,9	-1,8	-1,4	-0,3	-1,0	-1,4
Parasal Kazanç (Kayıp)	-3,6	-3,6	-2,7	-2,6	-1,8	-1,6	-1,4
Vergi Öncesi Kar Zarar	9,0	8,7	8,6	8,3	8,5	8,3	8,4
Net Kar	6,0	6,2	6,3	6,6	5,5	5,0	4,9

Nakit Döngü & NİS							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-9	-4	-8	-16	-7	-5	-2
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	13	19	18	17	17	19	20
Stok Döngü (Gün)	5	6	6	6	5	6	6
Ticari Borç Ödeme (Gün)	28	29	33	39	29	30	29
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLn)	-285	-55	-505	-1.569	-698	-259	201
Gelirlere Oranı	-1%	0%	-1%	-3%	-1%	0%	0%
Brüt Kara Oranı	-3%	-1%	-6%	-17%	-8%	-3%	2%

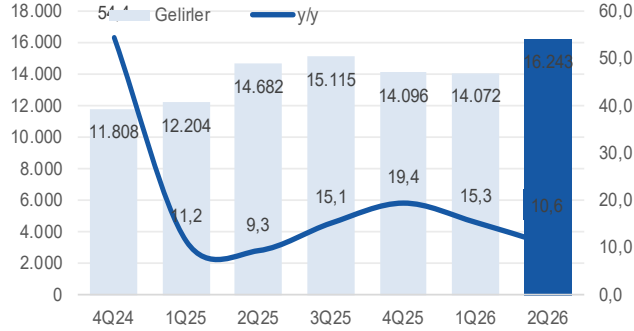
Borçluluk							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Borç (Nakit) (TLmn)	-3.645	-4.177	-3.736	-2.900	-55	225	1.822
Net Borç / Özkaynaklar (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,0	0,1
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,0	0,2
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.)	-4,6x	-4,5x	-4,3x	-5,3x	-25,1x	-7,2x	-4,8x
Borç / (Borç + Özkaynak)	19%	18%	20%	22%	22%	22%	22%

Getiri (%)							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Özkaynak Karlılığı (%)	13%	13%	13%	14%	12%	11%	11%
Net Kar Marjı (%)	6%	6%	6%	7%	6%	5%	5%
Varlık Devir Hızı	143%	136%	135%	135%	139%	141%	143%
Finansal Kaldiraç Oranı	155%	159%	159%	159%	159%	160%	160%
ROIC (**)	22%	21%	19%	18%	16%	16%	15%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	20.021	21.545	22.130	23.678	25.239	25.618	26.881

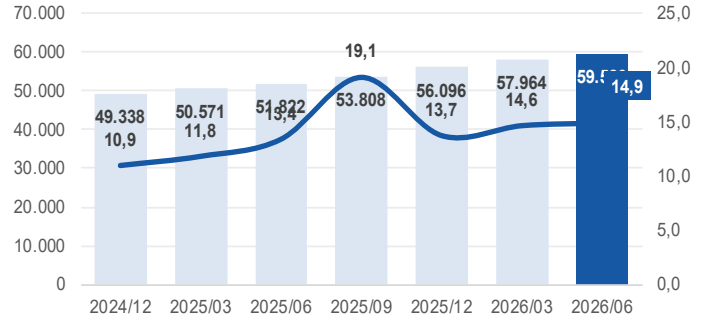
Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	57.964	59.526	3%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	11.786	12.113	3%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	10.959	11.148	2%
Toplam SNA Girişi	5.309	4.312	-19%
Net Kar	2.900	2.915	1%
Toplam Özkaynaklar	26.510	26.708	1%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	Pre	Post	
FD / Gelirler	1,2	1,1	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Ha	5,7	5,6	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Da	6,1	6,1	
FD/Net Faaliyet Varlıkları	2,3	2,2	
FD/SNA	12,6	15,8	
F/K	22,9	22,8	
F/D	2,5	2,5	

TABGD - Özet Finansal Sonuçlar

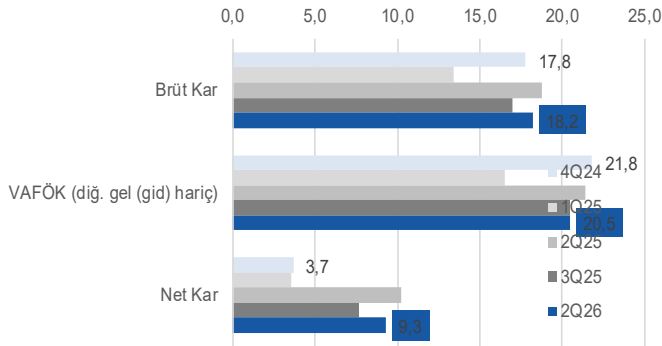
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



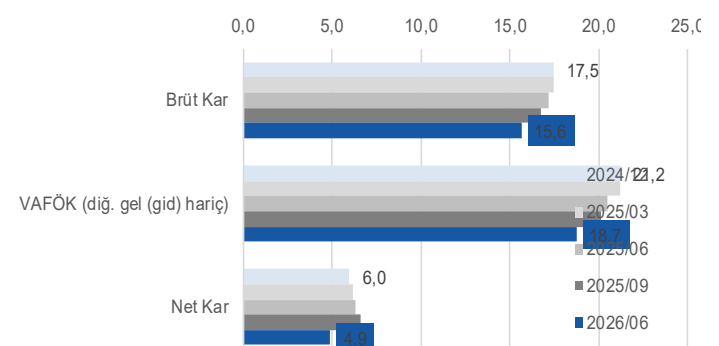
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



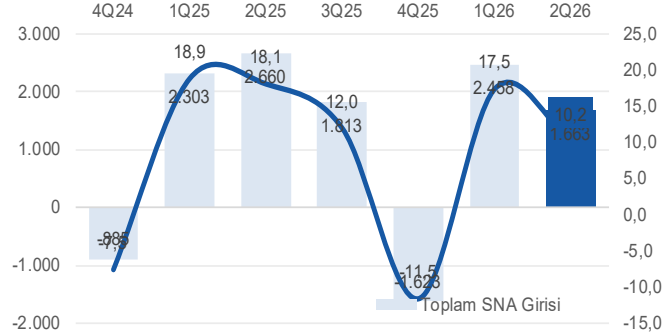
Çeyreksel Marjlar (%)



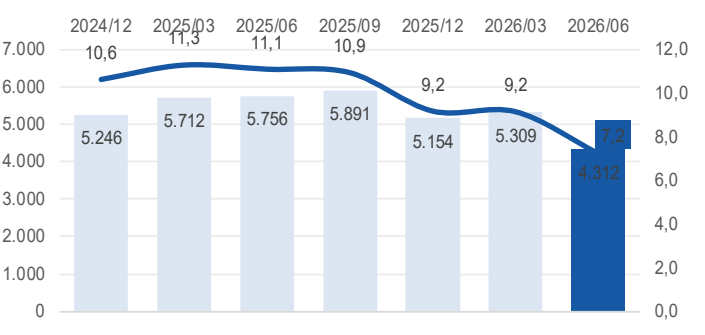
Son 12 Ay Marjlar (%)



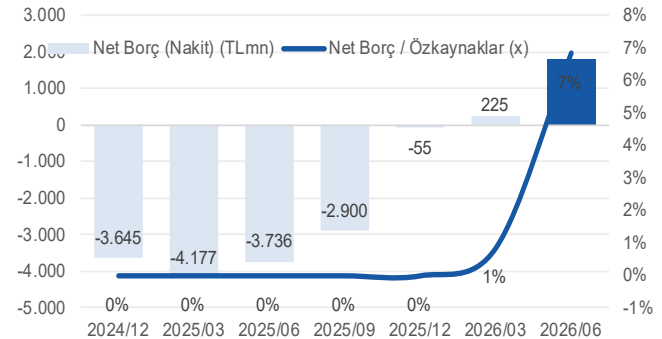
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



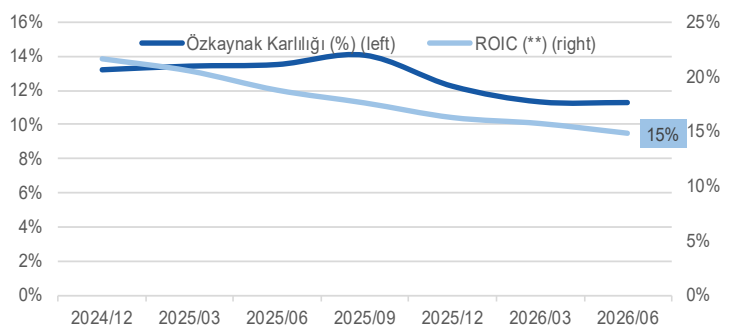
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



Borçluluk



Getiri (%)



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.