

Net kar beklentilerin üzerinde; en kötü çeyrek geride kalmış gibi görünüyor

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	130,00	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	190,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	48.006 / 1.060	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	25 / -24				
Halka Açıklık Oranı	39	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	816,0				
TMS/TFRS - TL milyon	1Ç26	1Ç25	Yıllık Δ	4Ç25	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	33.906	35.285	-%3,9	30.211	%12,2	33.750	33.861
VAFÖK	5.130	7.177	-%28,5	3.749	%36,8	5.017	4.358
Net Kar	1.586	3.158	-%49,8	89	a.d.	1.410	1.125
VAFÖK Marjı	%15,1	%20,3	-5,2pp	12,4%	2,7pp	%14,9	%12,9

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

1Ç26 Sonuçları

Ulker <ULKER TI>, 1Ç26'da 1,6 milyar TL net kar elde etti. Bu rakam, yıllık %50 düşüş gösterse de, hem 1,4 milyar TL'lik tahminimizin hem de 1,1 milyar TL'lik konsensüsün üzerindedir. Net kardaki yıllık düşüşün temel nedeni, VAFÖK'teki daralma oldu. Gelirler, yıllık ~%4 azalarak 34 milyar TL'ye geriledi ve bu da hem tahminlerimizle hem de konsensüsle genel olarak uyumludur. VAFÖK ise 5,1 milyar TL (marj %15,1, yıllık -5,2 puan daralma) oldu ve bir yıllık ~%30 düşüş gösterdi, ancak konsensüsün üzerinde ve tahminimizle genel olarak uyumlu oldu.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Türkiye operasyonlarının etkisiyle gelirlerde düşüş yaşandı.** Gelirler, esas olarak Türkiye'deki zayıf performans nedeniyle yıllık %4 azalarak 34 milyar TL'ye geriledi.

Türkiye gelirleri yıllık %6 düşüşle 25 milyar TL'ye geriledi; bu düşüşün %2,8'i hacim düşüşünden, %3,1'i ise fiyat düşüşünden kaynaklandı. Bu düşüşün temel nedeni, güçlü Dubai çikolatası satışlarından kaynaklanan 1Ç25'teki yüksek baz etkisiydi. Şubat ve Mart aylarında uygulanan fiyat artışlarına rağmen, gerçekleşen satışlar TÜFE'yi yakalayamadı. Türkiye atıştırmalık pazarı yıllık %1,9 daralırken, Ülker'in ana faaliyet gösterdiği pazar %2,4 geriledi; her iki sonuç da yılın başındaki beklentilerimizden, özellikle de talep koşulları ve fiyat ortamına ilişkin olumlu görüşümüzden daha kötü.

Uluslararası gelirler yıllık %1,5 artarak 9,4 milyar TL'ye ulaştı; hacimler ise yıllık %9 attı ve bu da promosyon faaliyetlerinin desteğiyle hacim odaklı uluslararası büyüme beklentilerimizle uyumlu oldu. %1,5'lik gelir artışı, %9'luk hacim artışına kıyasla mütevazı görünse de, döviz kuru dinamiklerine dikkat çekmek istiyoruz: Manşet TÜFE ile TL'nin değer kaybı arasındaki fark göz önüne alındığında, yıllık bazda USD gelirler aynı kalsa bile reel olarak ~%8 TL bazlı düşüşe denk gelmektedir. Bu bağlamda, %1,5'lik TL bazlı gelir artışını görece güçlü bir sonuç olarak değerlendiriyoruz.

- Marjlar daraldı.** VAFÖK, yıllık ~%30 düşüşle 5,1 milyar TL (%15 marj) oldu; bu, tahminlerimizle genel olarak uyumlu ve beklentilerin üzerinde. Modelimizde 1Ç26'daki marj daralmasını zaten öngörmüştük. Bu düşüşü iki faktöre bağlıyoruz: i) yüksek marjlı Dubai çikolatası satışlarından kaynaklı 1Ç25'in yüksek baz etkisi ve ii) kakao maliyetlerindeki olumsuzluklar; şirketin özellikle 1Y25'te yaptığı ön alımlar, spot kakao fiyatlarının 1Ç26'da yıllık ~%60 düşmesi nedeniyle stoklardaki yeniden değerlendirme kaybına atfediyoruz.
- Serbest nakit akımı iyileşti ancak mevsimsel olarak negatif kalmaya devam ediyor.** 1. çeyrekte mevsimsel bir net işletme sermayesi artışına rağmen, artış 1Ç25'e göre daha mütevazı oldu ve bu da serbest nakit akışında iyileşmeye yol açtı. Serbest nakit akışı, 1Ç24'ten bu yana her ilk çeyrekte negatif kaldı. Şirket, 1Ç26'da 3,9 milyar TL nakit çıkışı gerçekleştirdi ve net borcu 4Ç25'teki 37,4 milyar TL'den 41,1 milyar TL'ye çıktı. Net borç/VAFÖK bir önceki çeyreğe göre 1,8x'ten 2,2x'e yükseldi.

Özet Görüşümüz

Sonuçları hem ilk hem de 1Ç26'ya ilişkin beklentilerimize göre genel olarak nötr olarak değerlendiriyoruz, ancak hisse, konsensusun %40 üzerinde net kara olumlu tepki verebilir. Değerleme görünümümüzü, [Türk tüketim sektörü raporumuzda](#) bahsettiğimiz çerçeveye tutarlı olarak koruyoruz. 1Ç26'yı, Dubai çikolatasının baz etkisinin artık geride kaldığı dip çeyrek olarak değerlendiriyoruz ve 2Ç26'dan itibaren kademeli bir iyileşme bekliyoruz. Bugünkü yönetim toplantısına katılacağız, ancak genel tablo tezimizle büyük ölçüde uyumlu kaldığı için operasyonel varsayımlarımızda önemli bir değişiklik beklemiyoruz. AL tavsiyemizi ve 12 aylık 190 TL/hisse hedef fiyatımızı koruyor ve Ülker'i model portföyümüzde tutuyoruz. Hisse senedi, 2026 tahminlerimize göre 3,0x FD/VAFÖK çarpanından işlem görüyor.

Ulker operasyonel özet	1Ç26	1Ç25	y/y
Türkiye operasyonları (TLmn)	1Ç26	1Ç25	y/y
Gelirler	24.480	25.997	-5,8%
Brüt Kar	6.331	8.036	-21,2%
VAFÖK	3.750	5.183	-27,7%
Brüt kar marjı	25,9%	30,9%	-5,0 pp
VAFÖK marjı	15,3%	19,9%	-4,6 pp
Uluslararası operasyonlar (TLmn)	1Ç26	1Ç25	y/y
Gelirler	9.426	9.288	1,5%
Brüt Kar	3.121	3.762	-17,0%
VAFÖK	1.380	1.994	-30,8%
Brüt kar marjı	33,1%	40,5%	-7,4 pp
VAFÖK marjı	14,6%	21,5%	-6,8 pp
Konsolide operasyonlar (TLmn)	1Ç26	1Ç25	y/y
Hacim ('000 ton)	182	182	0,1%
Gelirler	33.906	35.285	-3,9%
Ort. Fiyat ('000 TL)	186	194	-4,0%
Brüt Kar	9.452	11.798	-19,9%
VAFÖK	5.130	7.177	-28,5%
Brüt kar marjı	27,9%	33,4%	-5,6 pp
VAFÖK marjı	15,1%	20,3%	-5,2 pp

Kaynak: Şirket, KAP, YKY Araştırma

ÜLKER - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)						
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gelirler	32.329	35.285	28.465	29.180	30.211	33.906
Brüt Kar	9.436	11.798	7.754	8.532	7.508	9.452
Faaliyet Giderleri	-4.362	-5.303	-4.226	-4.074	-4.424	-5.206
Net Faaliyet Karı	5.074	6.496	3.528	4.458	3.085	4.246
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-101	538	77	236	-1	351
Esas Faaliyet Karı	4.973	7.034	3.605	4.694	3.083	4.597
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	5.823	7.177	4.163	5.176	3.749	5.130
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	5.722	7.715	4.239	5.412	3.748	5.481
Net Finansman Gelir (Gider)	-3.072	-7.116	-7.250	-6.361	-4.974	-3.937
Parasal Kazanç (Kayıp)	580	925	1.011	879	400	1.095
Vergi Öncesi Kar Zarar	4.431	4.526	1.183	2.181	-539	3.087
Vergi	-373	-1.151	-250	-914	693	-1.252
Azınlık Hissedarları	137	217	43	41	65	249
Net Kar	3.921	3.158	891	1.226	89	1.586

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)						
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Gelirler	121.130	120.990	123.931	125.259	123.140	121.761
Brüt Kar	36.104	36.580	36.536	37.521	35.593	33.247
Faaliyet Giderleri	-16.263	-16.867	-17.577	-17.964	-18.026	-17.929
Net Faaliyet Karı	19.841	19.713	18.959	19.556	17.567	15.317
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	724	315	390	749	849	662
Esas Faaliyet Karı	20.565	20.028	19.349	20.306	18.416	15.980
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	22.486	22.335	21.604	22.338	20.265	18.217
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	23.183	22.651	21.994	23.088	21.114	18.880
Net Finansman Gelir (Gider)	-16.812	-19.868	-21.111	-21.603	-23.356	-22.522
Parasal Kazanç (Kayıp)	5.347	3.893	3.482	3.396	3.216	3.385
Vergi Öncesi Kar Zarar	15.794	13.761	12.058	12.321	7.350	5.911
Vergi	-4.248	-3.324	-2.912	-2.688	-1.621	-1.722
Azınlık Hissedarları	887	536	456	437	365	398
Net Kar	10.659	9.901	8.690	9.196	5.364	3.791

Bilanço						
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Dönen Varlıklar	93.781	101.139	104.523	103.445	93.433	90.090
Nakit ve Nakit Benzerleri	37.901	31.333	33.822	33.963	25.667	17.168
Ticari Alacaklar	31.543	35.830	32.741	34.012	32.264	34.688
Stoklar	17.040	24.994	29.099	26.465	26.049	28.470
Diğer Dönen Varlıklar	7.297	8.983	8.861	9.006	9.452	9.765
Duran Varlıklar	46.562	45.796	45.735	44.928	46.174	44.511
Finansal Varlıklar & Equity Payı	7.067	6.907	6.905	6.709	5.668	5.320
Maddi Duran Varlıklar	33.498	32.978	32.630	32.460	34.478	33.522
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.443	2.390	2.398	2.327	2.297	2.180
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	0	0
Şerefiye	3.177	3.186	3.350	3.192	3.158	2.922
Ertelelenmiş Vergi Varlığı	222	145	272	93	349	308
Diğer Duran Varlıklar	154	190	180	148	225	260
Toplam Varlıklar	140.343	146.935	150.258	148.374	139.607	134.601
KV Yükümlülükler	40.970	44.471	72.167	69.859	38.834	35.265
KV Borçlar	22.000	26.042	54.822	53.925	19.299	17.384
Ticari Borçlar	14.790	12.905	12.382	11.169	15.633	12.112
Diğer KV Yükümlülükler	4.179	5.525	4.964	4.765	3.901	5.769
UV Yükümlülükler	51.157	51.195	30.718	29.615	50.291	47.521
UV Borçlar	47.149	46.485	25.776	24.705	43.805	40.868
Ertelelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.592	2.350	2.367	2.436	3.832	4.076
Diğer UV Yükümlülükler	2.415	2.360	2.576	2.474	2.654	2.577
Azınlık Hissedarları	3.159	3.305	2.786	2.793	2.832	2.791
Toplam Özkaynaklar	45.058	47.963	44.586	46.107	47.650	49.024
Toplam Yükümlülükler	140.343	146.935	150.258	148.374	139.607	134.601

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)						
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Faaliyetlerden Nakit	6.423	-7.514	1.982	2.815	9.213	-4.532
Yatırımlardan Nakit	155	720	1.383	1.042	112	626
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-3.343	3.690	1.075	-1.448	-16.361	-2.251
Toplam Nakit Girişi	3.236	-3.103	4.440	2.409	-7.036	-6.158
Toplam SNA Girişi	6.579	-6.793	3.366	3.857	9.325	-3.906
Gelirlere Oranı	20%	-19%	12%	13%	31%	-12%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)						
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Faaliyetlerden Nakit	8.337	2.474	-902	3.707	6.496	9.478
Yatırımlardan Nakit	494	1.542	2.489	3.301	3.258	3.163
Finansal Faaliyetlerden Nakit	12.271	12.167	12.405	-26	-13.044	-18.985
Toplam Nakit Girişi	21.102	16.182	13.991	6.982	-3.290	-6.344
Toplam SNA Girişi	8.831	4.016	1.586	7.008	9.754	12.641
Gelirlere Oranı	7%	3%	1%	6%	8%	10%

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar						
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gelirler	7	0	12	5	-7	-4
Brüt Kar	14	4	-1	13	-20	-20
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	12	-2	-15	17	-36	-29
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2	-7	-13	25	-34	-29
Vergi Öncesi Kar Zarar	252	-31	-59	14	n.m.	-32
Net Kar	60	-19	-58	70	-98	-50
Çeyreksel Marjlar (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Brüt Kar	29,2	33,4	27,2	29,2	24,9	27,9
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	18,0	20,3	14,6	17,7	12,4	15,1
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	17,7	21,9	14,9	18,5	12,4	16,2
Net Finansman Gelir (Gider)	-9,5	-20,2	-25,5	-21,8	-16,5	-11,6
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,8	2,6	3,6	3,0	1,3	3,2
Vergi Öncesi Kar Zarar	13,7	12,8	4,2	7,5	-1,8	9,1
Net Kar	12,1	9,0	3,1	4,2	0,3	4,7

Son 12 Ay Büyüme ve Marjlar						
Son 12 Büyüme (y/y) (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Gelirler	4	1	5	5	2	1
Brüt Kar	7	4	2	7	-1	-9
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	2	-2	-6	2	-10	-18
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-8	-16	-9	0	-9	-17
Vergi Öncesi Kar Zarar	59	29	-33	-2	-53	-57
Net Kar	52	43	-34	0	-50	-62
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Brüt Kar	29,8	30,2	29,5	30,0	28,9	27,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	18,5	18,5	17,4	17,8	16,5	15,0
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	19,1	18,7	17,7	18,4	17,1	15,5
Net Finansman Gelir (Gider)	-13,9	-16,4	-17,0	-17,2	-19,0	-18,5
Parasal Kazanç (Kayıp)	4,4	3,2	2,8	2,7	2,6	2,8
Vergi Öncesi Kar Zarar	13,0	11,4	9,7	9,8	6,0	4,9
Net Kar	8,8	8,2	7,0	7,3	4,4	3,1

Nakit Döngü & NİS						
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Nakit Döngüsü (Gün)	94	133	131	135	121	164
Ticari Alacak Tahsilatı (Gün)	85	99	85	91	95	106
Stok Döngü (Gün)	74	89	97	90	90	110
Ticari Borç Ödeme (Gün)	66	55	51	46	63	52
Net İşletme Sermayesi (Ana) / Nakit Döngüsü	33.793	47.919	49.458	49.307	42.679	51.046
Gelirlere Oranı	28%	40%	40%	39%	35%	42%
Brüt Kara Oranı	94%	131%	135%	131%	120%	154%

Borçluluk						
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Borç (Nakit) (TLmn)	31.249	41.194	46.775	44.666	37.437	41.085
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,7	0,9	1,0	1,0	0,8	0,8
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	1,3	1,8	2,1	1,9	1,8	2,2
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (t)	-1,2x	-1x	-0,9x	-0,9x	-0,7x	-0,7x
Borç / (Borç + Özkaynak)	61%	60%	64%	63%	57%	54%

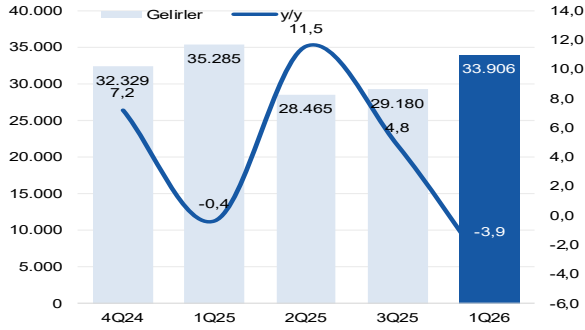
Getiri (%)						
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Özkaynak Karlılığı (%)	26%	23%	20%	21%	12%	8%
Net Kar Marjı (%)	9%	8%	7%	7%	4%	3%
Varlık Devir Hızı	90%	88%	89%	88%	88%	86%
Finansal Kaldıraç Oranı	326%	316%	327%	327%	302%	290%
ROIC (**)	28%	25%	24%	25%	23%	18%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	72.331	80.930	80.508	82.508	79.752	89.555

Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	123.140	121.761	-1%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	20.265	18.217	-10%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	21.114	18.880	-11%
Toplam SNA Girişi	9.754	12.641	30%
Net Kar	5.364	3.791	-29%
Toplam Özkaynaklar	47.650	49.024	3%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	Pre	Post	
FD / Gelirler	0,7	0,6	
FD / VAFÖK (Diğer Gel. (Gid)	4,8	3,9	
FD / VAFÖK (Diğer Gel. (Gid)	4,6	3,8	
FD/Net Faaliyet Varlıkları	0,9	0,9	
FD/SNA	6,8	8,1	
F/K	12,7	8,9	
FD	1,0	1,0	

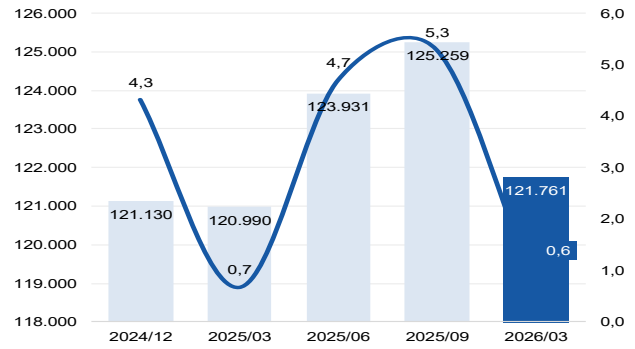
Kaynak: KAP,

ULKER - Özet Finansal Sonuçlar

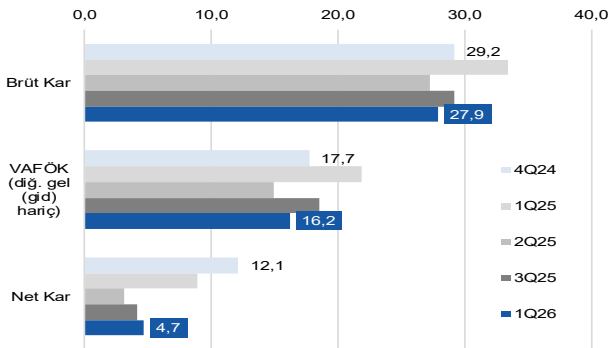
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



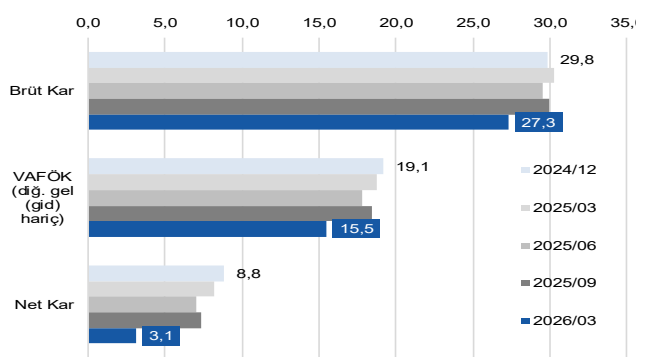
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



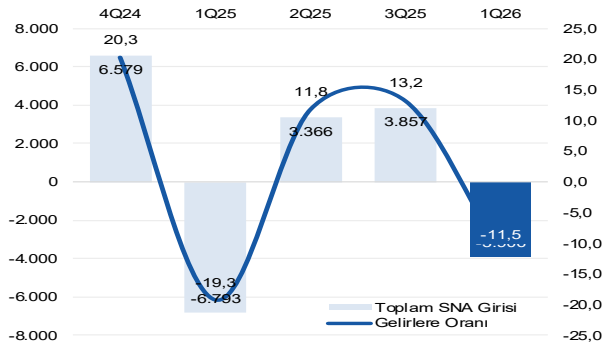
Çeyreksel Marjlar (%)



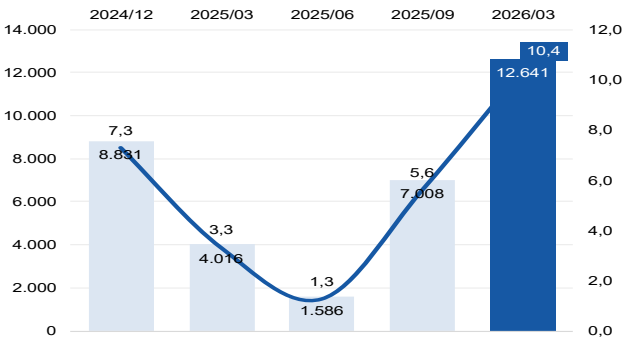
Son 12 Ay Marjlar (%)



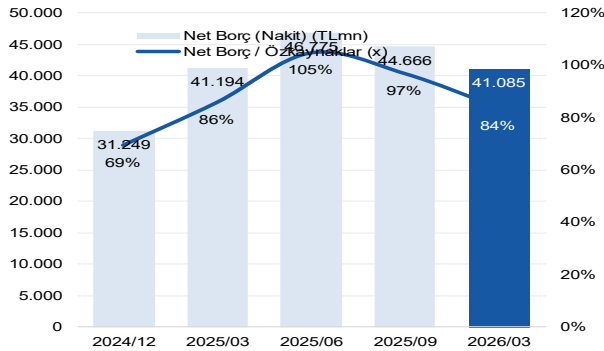
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



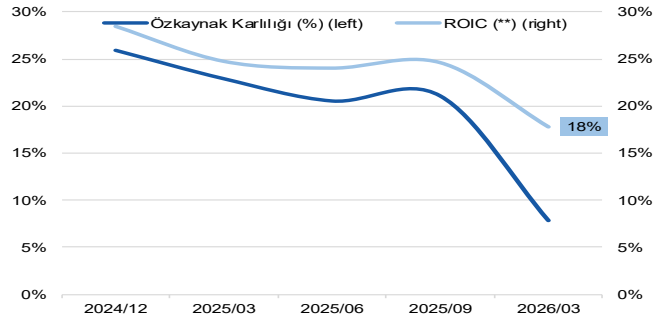
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.