

Net kar sürprizi VAFÖK satırının altında oluşuyor

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	53,35	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	92,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	186.725 / 3.932	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	-3 / -25				
Halka Açıklık Oranı	13	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	1911,1				
TMS/TFRS - TL milyon		1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi		
2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ					
Net Satışlar	72.806	66.619	9,3%	69.407	4,9%	71.436	70.695
VAFÖK	28.453	27.878	2,1%	29.212	-2,6%	30.003	29.573
Net Kar	5.962	6.438	-7,4%	11.190	-46,7%	4.936	4.910
VAFÖK Marjı	39,1%	41,8%	-2,7pp	42,1%	-3pp	42,0%	41,8%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç26 Sonuçları

Türk Telekom <TTKOM TI>, 2Ç26'da 5.962mn TL net kâr açıkladı (-%7 y/y); bu, 4.936mn TL'lik tahminimizin ve 4.910mn TL'lik konsensüsün %21 üzerinde. Sürpriz tamamen VAFÖK satırının altında oluşuyor: parasal kazanç y/y %225 artışla 16.154mn TL'ye yükseldi ve efektif vergi oranı 1Ç26'daki %40,5'ten %36,9'a geriledi; buna karşın 29.432mn TL'lik VAFÖK, 30.003mn TL'lik tahminimizin %1,9 altında geldi. Sonuçları, operasyonel satırlarda ve nakit tarafında sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz; kaldıraçsız serbest nakit akışı bir yıl önceki 9,4mlr TL'ye karşılık 3,9mlr TL oldu ve sınırlı negatif bir piyasa tepkisi bekliyoruz.

- Geniş bant büyümenin itici gücü olmaya devam ediyor.** Satış gelirleri y/y %9,3 artışla 72.806mn TL'ye, IFRIC 12 hariç gelirler ise yıllık %5,6 artışla 66.206mn TL'ye ulaştı. IFRIC 12 hariç büyüme, nominal olarak y/y %2,4 gerileyen mobil gelir tarafındaki zayıflık nedeniyle %8 civarındaki yıl sonu beklentisinin altında kaldı. Sabit geniş bant ARPU'su y/y %15,2 artarak sabit geniş bant gelirini %14,8 yükseltti. Karma mobil ARPU y/y %15,3 geriledi; ancak M2M hariç düşüş %5,9 oldu; M2M bazı y/y neredeyse iki katına çıkarak 6,4mn'a ulaştı. Şirket net 455 bin abone kazanımıyla 57,6mn'a ulaştı; 125 bin sabit ses abone kaybı hariç ise 580 bin. Yılın ilk yarısındaki net kazanım 1,1mn, sabit ses hariç 1,4mn oldu. Mobil bazda faturalı payı %80,3 oldu (1Ç26: %80,4, 2Ç25: %76,8). M2M hariç faturalı payı %73,9'dan %75,7'ye yükseldi. Öte yandan, güçlü büyümesini sürdüren bir diğer iş kolu olan kurumsal data, 2Ç26'da satış gelirlerini y/y %17 ve 1Y26'da %22,4 artırarak dengeleyici unsur oldu.
- Operasyonel karlılıkta geri çekilme.** VAFÖK y/y %4,8 artışla 29.432mn TL'ye ulaşırken, marj y/y 174bp gerileyerek %40,4'e geriledi. Bu, 30.003mn TL'lik tahminimizin %1,9 ve %42,0'lik marj beklentimizin 160bp altında olup, 29.573mn TL ve %41,8'lik konsensüse karşılık gelmektedir. Operasyonel karlılıktaki marj düşüşünü esas olarak, fiber yatırım harcamalarının hızlanmasıyla yıllık %69 artışla 6.600mn TL'ye ulaşan düşük marjlı IFRIC 12 inşaat gelirinin artan ağırlığına dayanıyor. Mobil tarafta VAFÖK marjı y/y 11pp gerileyerek %40 olurken, sabit hat tarafında operasyonel marjlar y/y 6pp artışla %38 oldu. Amortisman, imtiyaz sözleşmesi uzatımının ve 1 Nisan'dan bu yana ticari kullanımda olan 5G lisansının itfa edilmeye başlamasıyla y/y %25,8 artışla 16.811mn TL'ye yükseldi ve faaliyet kârı y/y %14,3 gerileyerek 12.622mn TL'ye indi. Bu satırın altında, net finansal gider, imtiyaz ve lisans yükümlülüklerine ilişkin kur farkı zararları ve daha yüksek hedge maliyetleri nedeniyle y/y neredeyse iki katına çıkarak 19.324mn TL'ye ulaştı. %41,3'lük 1Y26 marjı, yönetimin koruduğu %41-42 beklenti bandının alt yarısında yer almaktadır. Serbest nakit akışı, bir yıl önceki 9,4mlr TL'den 3,9mlr TL'ye geriledi ve ilk 5G lisans taksiti ve ilgili KDV nedeniyle 1Y26'da negatif 46,4mlr TL oldu; bu ödemeler hariç ise pozitif 3,5mlr TL. Net borç, bir yıl önceki 74,2mlr TL'den 122,4mlr TL'ye (IFRS 16 hariç 116,6mlr TL) yükselirken, net borç/VAFÖK oranı ç/ç yatay seyrederek 1,00x oldu (1Ç26: 0,99x, 4Ç25: 0,60x).
- Yılsonu beklentilerine enflasyon düzeltmesi.** Şirket, 2Ç26 finansallarının ardından yıl sonu beklentilerinde değişikliğe gitti. Böylelikle yıl sonu enflasyon varsayımını %22'den %27'ye yükseltti. IFRIC 12 hariç gelir büyümesi, %8-9 aralığının alt bandına, %8 civarına; yatırım harcamaları/gelir oranı ise %33-34 aralığının üst bandına, %34 civarına yönlendirildi; %41-42'lik VAFÖK marjı beklentisi ise değiştirilmedi. Yıl başındaki %42 VAFÖK marjı ve orta tek haneli büyüme beklentilerimizi koruyoruz.

Yasin SARIHAN

Yasin.sarihan@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 82 33

Özet görüşümüz

Türk Telekom'un geniş banttaki güçlü performansı, fiber altyapıya yapılan son yatırımlar ve FTTC/FTTH dönüşümüyle desteklenerek mevcut görünümü korumaya devam ediyor. Kurumsal data gelirleri de güçlü reel büyüme üretmekle birlikte, mobil taraftaki yavaşlama mevcut durumda konsolide gelir büyümesini aşağı çeken ana unsur haline geldi. Tüm bu gelişmelere rağmen, şirketin operasyonel karlılığını yılın geri kalanında sürdürebileceğini düşünüyoruz. Tahminlerimizi gözden geçiriyoruz: VAFÖK sapması ve daha yüksek yatırım harcaması beklentisi VAFÖK ve serbest nakit akışı tahminlerimizi marjinal olarak aşağı çekerken, parasal kazanç net kâr tahminimizi yukarı taşıyor ve bu aşamada değerlememizde önemli bir değişiklik görmüyoruz. AL tavsiyemizi ve %72 yükseliş potansiyeline işaret eden 92 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

TTKOM - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyrek)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	70.251	63.856	66.619	73.145	81.627	69.407	72.806
Brüt Kar	24.052	25.976	28.047	32.768	32.385	28.823	28.626
Faaliyet Giderleri	-14.971	-14.650	-13.536	-13.455	-16.418	-15.346	-16.985
Net Faaliyet Kar	9.080	11.327	14.511	19.313	15.967	13.477	11.642
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	4.076	-955	-989	-711	-1.085	-191	-170
Esas Faaliyet Kar	13.157	10.371	13.522	18.602	14.882	13.286	11.472
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	23.005	24.881	27.878	32.738	31.204	29.212	28.453
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	27.081	23.926	26.889	32.027	30.119	29.021	28.282
Net Finansman Gelir (Gider)	-8.575	-7.389	-8.844	-6.323	-5.156	-9.236	-18.665
Parasal Kazanç (Kayıp)	5.582	8.297	4.971	4.827	2.933	14.970	16.154
Vergi Öncesi Kar Zarar	11.368	12.104	9.606	16.926	13.073	18.804	9.452
Vergi	-13.811	-4.914	-3.168	-4.339	-12.227	-7.614	-3.491
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	-2.443	7.190	6.438	12.587	846	11.190	5.982

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Gelirler	249.164	259.040	268.824	273.869	285.245	290.796	298.983
Brüt Kar	91.630	98.811	105.515	110.843	119.176	122.023	122.602
Faaliyet Giderleri	-56.154	-56.722	-57.613	-56.612	-58.059	-58.755	-62.204
Net Faaliyet Kar	35.476	42.090	47.902	54.230	61.117	63.267	60.398
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	3.497	2.444	1.600	1.421	-3.741	-2.976	-2.157
Esas Faaliyet Kar	38.973	44.533	49.502	55.651	57.376	60.291	58.241
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	90.996	97.324	102.456	108.502	116.701	121.032	121.606
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	94.493	99.768	104.056	109.923	112.960	118.055	119.449
Net Finansman Gelir (Gider)	-35.072	-38.156	-35.301	-25.090	-21.649	-29.560	-39.381
Parasal Kazanç (Kayıp)	36.066	29.511	25.315	23.678	21.029	27.701	38.884
Vergi Öncesi Kar Zarar	38.002	40.193	42.554	50.004	51.709	58.409	58.255
Vergi	-24.968	-24.921	-26.483	-26.232	-24.648	-27.347	-27.670
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	13.034	15.273	16.071	23.772	27.062	31.062	30.585

Bilanço							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Dönen Varlıklar	91.667	74.519	74.722	79.023	135.605	124.494	109.437
Nakit ve Nakit Benzerleri	27.854	12.419	12.672	17.850	78.830	32.583	25.651
Ticari Alacaklar	33.691	33.056	34.231	36.787	37.972	36.507	38.524
Stoklar	4.234	3.665	3.297	3.094	2.158	2.634	2.806
Diğer Dönen Varlıklar	25.888	25.378	24.523	21.293	16.644	52.770	42.457
Duran Varlıklar	324.898	325.162	332.189	346.982	366.828	519.166	531.721
Finansal Varlıklar & Equity Pick	619	628	834	920	987	1.036	1.073
Maddi Duran Varlıklar	175.122	175.934	181.339	188.990	194.520	200.982	208.397
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	128.689	127.831	129.601	137.177	154.240	300.045	301.420
Kullanım Hakkı Varlıkları	13.642	14.857	14.113	13.608	12.991	13.002	12.982
Şerefiye	1.083	1.083	1.083	1.083	1.083	1.083	1.083
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4.677	3.180	3.394	3.809	1.393	1.461	1.329
Diğer Duran Varlıklar	1.065	1.650	1.826	1.396	1.615	1.557	5.436
Toplam Varlıklar	416.565	399.681	406.912	426.006	502.433	643.660	641.159
KV Yükümlülükler	99.585	70.934	79.839	82.788	89.431	123.497	133.563
KV Borçlar	41.034	20.580	24.921	23.343	22.741	22.874	17.541
Ticari Borçlar	33.791	27.368	32.108	34.355	36.853	33.218	34.852
Diğer KV Yükümlülükler	24.740	22.985	22.810	25.090	29.838	67.404	81.170
UV Yükümlülükler	91.819	97.365	89.824	94.139	162.836	259.479	242.342
UV Borçlar	67.675	70.400	62.191	64.430	124.423	129.062	127.523
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.227	10.402	10.857	12.425	20.736	26.444	27.969
Diğer UV Yükümlülükler	15.918	16.564	16.777	17.284	17.677	103.973	86.849
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0
Toplam Özkaynaklar	225.181	231.383	237.248	249.079	250.166	260.684	265.255
Toplam Yükümlülükler	416.565	399.681	406.912	426.006	502.433	643.660	641.159

Nakit Akım Tablosu (Çeyrek)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Faaliyetlerden Nakit	35.264	19.619	26.842	31.397	36.337	-12.520	25.837
Yatırımlardan Nakit	-25.338	2.235	-16.559	-24.568	-32.775	-37.797	-21.931
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-9.479	-22.527	-7.559	-31	58.909	8.933	-8.505
Toplam Nakit Girişi	447	-673	2.724	6.798	62.471	-41.384	-4.599
Toplam SNA Girişi	9.926	21.855	10.283	6.829	3.561	-50.317	3.905
Gelirlere Oranı	14%	34%	15%	9%	4%	-72%	5%
Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Faaliyetlerden Nakit	83.873	95.291	104.610	113.122	114.195	82.056	81.050
Yatırımlardan Nakit	-60.523	-49.828	-54.519	-64.230	-71.667	-111.699	-117.071
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-30.788	-53.514	-45.402	-39.596	28.792	60.252	59.306
Toplam Nakit Girişi	-7.438	-8.051	4.689	9.296	71.320	30.609	23.286
Toplam SNA Girişi	23.350	45.463	50.091	48.892	42.528	-29.643	-36.021
Gelirlere Oranı	9%	18%	19%	18%	15%	-10%	-12%

Çeyrek Büyüme ve Marjlar							
Çeyrek Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	20	18	13	11	16	9	9
Brüt Kar	80	38	31	19	35	11	2
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	19	34	23	23	36	17	2
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	48	28	19	22	11	21	5
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	22	33	79	15	55	-2
Net Kar	n.m.	45	14	158	n.m.	56	-7
Çeyrek Marjlar (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Brüt Kar	34,2	40,7	42,1	44,8	39,7	41,5	39,3
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	32,7	39,0	41,8	44,8	38,2	42,1	39,1
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	38,5	37,5	40,4	43,8	36,9	41,8	38,8
Net Finansman Gelir (Gider)	-12,2	-11,6	-13,3	-8,6	-6,3	-13,3	-25,6
Parasal Kazanç (Kayıp)	7,9	13,0	7,5	6,6	3,6	21,6	22,2
Vergi Öncesi Kar Zarar	16,2	19,0	14,4	23,1	16,0	27,1	13,0
Net Kar	-3,5	11,3	9,7	17,2	1,0	16,1	8,2

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	12	15	17	15	14	12	11
Brüt Kar	88	73	59	37	30	23	16
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	25	27	27	24	28	24	19
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	39	38	31	28	20	18	15
Vergi Öncesi Kar Zarar	398	204	40	105	36	45	37
Net Kar	-64	-61	-69	-53	108	103	90
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Brüt Kar	36,8	38,1	39,5	40,5	41,8	42,0	41,3
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	36,5	37,6	38,4	39,6	40,9	41,6	40,9
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	37,9	38,5	39,0	40,1	39,6	40,6	40,2
Net Finansman Gelir (Gider)	-14,1	-14,7	-13,2	-9,2	-7,6	-10,2	-13,3
Parasal Kazanç (Kayıp)	14,5	11,4	9,5	8,6	7,4	9,5	13,1
Vergi Öncesi Kar Zarar	15,3	15,5	15,9	18,3	18,1	20,1	19,6
Net Kar	5,2	5,9	6,0	8,7	9,5	10,7	10,3

Nakit Döngü & NIS							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-21	-7	-18	-21	-25	-20	-20
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	46	47	47	49	46	46	47
Stok Döngü (Gün)	8	8	7	7	7	6	6
Ticari Borç Ödeme (Gün)	75	62	73	77	78	72	73
Net İşletme Sermayesi (Ana) [T]	4.134	9.353	5.420	5.526	3.277	5.922	6.478
Gelirlere Oranı	2%	4%	2%	2%	1%	2%	2%
Brüt Kara Oranı	5%	9%	5%	5%	3%	5%	5%
Borçluluk							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Borç (Nakit) [TLmn]	80.855	78.561	74.440	69.923	68.334	119.352	119.413
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5
Net Fin. Borç / VAFOK (x)	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	1,0	1,0
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gic)	-1,1x	-1,1x	-1,4x	-2,2x	-2,6x	-2x	-1,4x
Borç / [Borç + Özkaynak]	33%	28%	27%	26%	37%	37%	35%

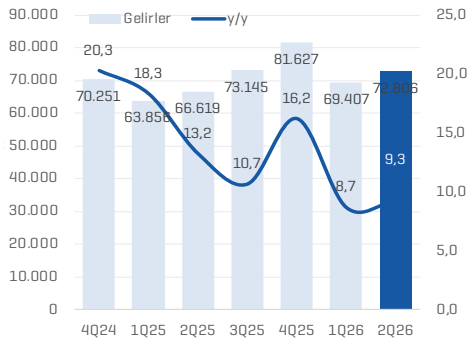
Getiri (%)							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Özkaynak Karlılığı (%)	6%	7%	7%	10%	11%	13%	12%
Net Kar Marjı (%)	5%	6%	6%	9%	9%	11%	10%
Varlık Devir Hızı	59%	63%	66%	66%	62%	56%	57%
Finansal Kaldıraç Oranı	191%	182%	177%	175%	193%	212%	209%
ROIC (**)	13%	14%	16%	18%	18%	17%	16%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	303.590	309.767	306.714	311.860	322.910	360.260	364.276

Geriyeye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	290.796	296.983	2%
VAFOK (diğ. gel [gid] hariç)	121.032	121.606	0%
VAFOK (diğ. gel [gid] dahil)	118.055	119.449	1%
Toplam SNA Girişi	-29.643	-36.021	n.m.
Net Kar	31.062	30.585	-2%
Toplam Özkaynaklar	260.684	265.255	2%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	Pre	Post	
FD / Gelirler	1,0	1,0	
FD / VAFOK [Diğer Gel. (Gid.) Hı]	2,4	2,5	
FD / VAFOK [Diğer Gel. (Gid.) Dı]	2,5	2,6	
FD/Net Faaliyet Varlıkları	0,7	0,7	
FD/SNA	n.m.	n.m.	
F/K	6,0	6,1	
F/D	0,7	0,7	

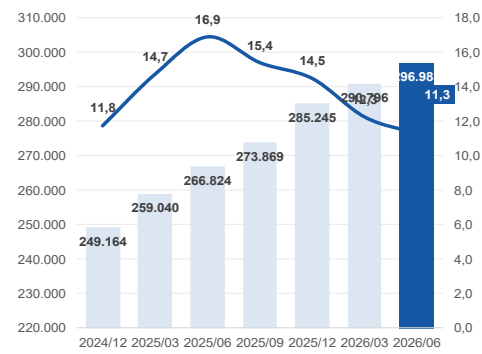
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari

TTKOM - Özet Finansal Sonuçlar

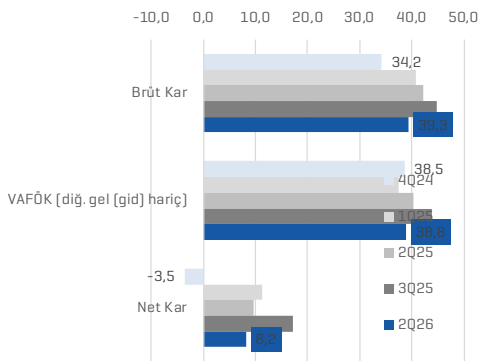
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



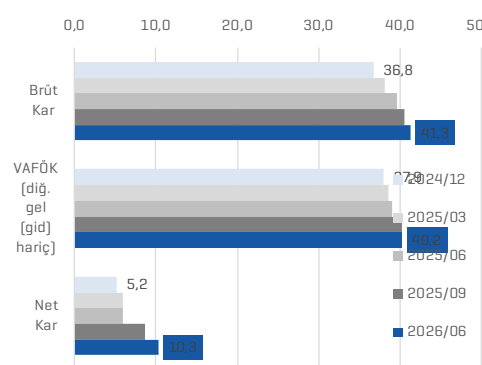
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



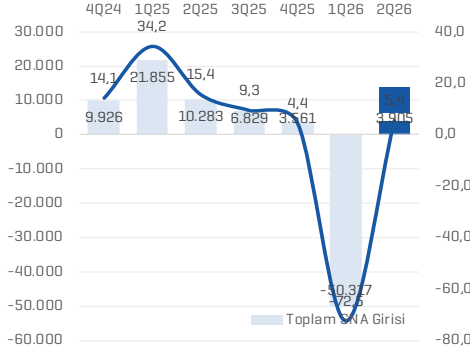
Çeyreksel Marjlar (%)



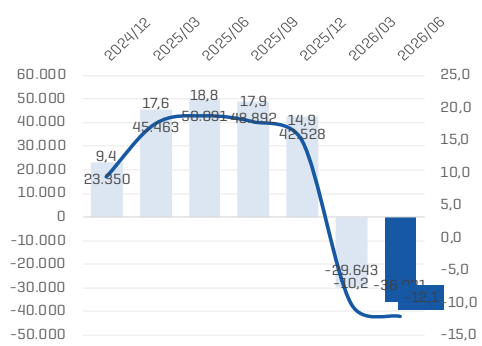
Son 12 Ay Marjlar (%)



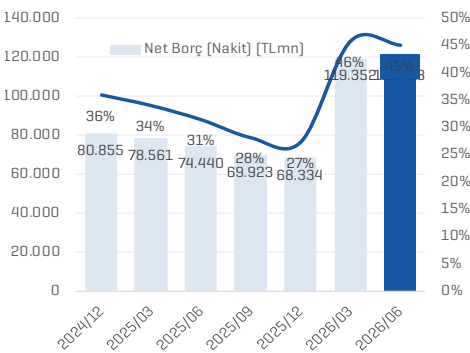
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



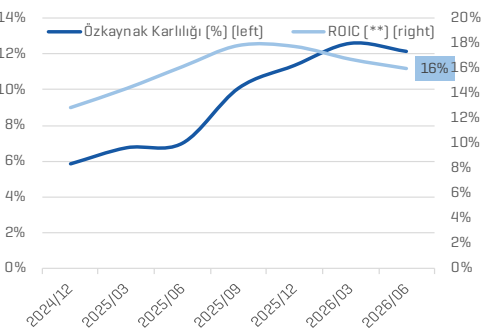
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.