

## En zayıf sezonsal çeyrekte trafiğe bağlı reel büyüme ve marj genişlemesi

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	259,25	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	375,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	67.740 / 1.512	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	56 / -1				
Halka Açıklık Oranı	20	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	219,3				
TMS/TFRS - TL milyon	1Ç26	1Ç25	Yıllık Δ	4Ç25	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	13.150	11.404	%15	13.172	0%	12.110	
VAFÖK	2.235	1.920	%16	2.597	-%14	2.090	
Net Kar	224	406	-%45	2	a.d	142	
VAFÖK Marjı	17,0%	16,8%	0,2pp	19,7%	-2,7pp	%17.3	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

## 1Ç26 Sonuçları

TABGD, 1Ç26 konsolide finansallarında 224 milyon TL net kâr açıkladı; bu 142 milyon TL tahminimizin yaklaşık %58 üzerinde, ancak 1Ç25'teki 406 milyon TL'nin %45 altında gerçekleşti. Yıllık bazda net kar daralmasına karşın, VAFÖK yıllık %17 artarken VÖK yıllık %3 yükseldi; bu durum, geçen yıl tek seferlik vergi gelirlerini içeren yüksek bazın etkisini yansıtmaktadır. Gelirler 13.150 milyon TL (+%15.3 y/y reel) ve VAFÖK 2.235 milyon TL (+%16,4 y/y reel, %17,0 marj) ile sırasıyla 12.110 milyon TL ve 2.090 milyon TL tahminlerimizin üzerinde gerçekleşti.

**Sonuçları hafif olumlu değerlendiriyoruz ve piyasa tepkisinin genel olarak bu görüşü yansıtmadığını bekliyoruz.** 1Ç26 sonuçlarından üç ana çıkarımımız: i) %15,3 reel gelir büyümesi, mevsimsel olarak en zayıf çeyrekte sabit reel fiş büyüklüğü ve menü geçişleri kaynaklı sepet genişlemesiyle desteklenen trafik odaklı fiziksel büyümeden kaynaklanmaktadır; ii) zorlu operasyonel ortama ve fiziksel büyümede yavaşlama olmamasına rağmen VAFÖK marjı yıllık 20 baz puan artarak %17,0 seviyesine yükselmiştir; iii) net kârda %45 y/y daralma, görüşümüze göre, temel kârlılık trendinde gerçek bir bozulmayı yansıtmamakta olup neredeyse tamamen nakit dışı vergi kaynaklı giderlerden kaynaklanmaktadır.

**Model Portföyümüzde yer alan TABGD için 375 TL/hisse 12 aylık hedef fiyatımız ile AL önerimizi koruyoruz.**

## Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Gelir büyümesi fiyatlama değil, trafik kaynaklıdır.** TABGD'nin 1Ç26 gelir büyümesinin bileşimi, reel büyümenin ima ettiğinden daha yüksek kaliteli büyümeye işaret etmekte. Sistem genelinde nominal satışlar yıllık %49 artarak 18,1 milyar TL seviyesine ulaştı; bu artış %14 fiş büyümesi ve %31 ortalama fiş enflasyonundan ayrılmaktadır. Fiş büyümesi genel olarak geçmiş TÜFE ile uyumlu seyrederken, fiş sayısı artışı şirketin fiziksel büyümesiyle (yani mağaza sayısındaki yıllık %11 artış) paraleldir; bu da reel fiş büyümesinin yatay kaldığını ve gelirin hacim odaklı arttığını göstermektedir. Sandviç hacimleri yıllık %18 artarak işlem büyümesinin 4 puan üzerinde gerçekleşirken şirket bunu teslimat siparişlerinin artan payına (1Q26'da toplam satışların %31'i) ve çoklu burger menü yapılarının daha fazla tercih edilmesine bağlamaktadır.
- VAFÖK marjı, düşük reklam giderleri ve operasyonel kaldıraç sayesinde genişledi.** Hammaddede maliyetlerindeki %20+ y/y artış ve personel giderlerindeki yükselişin VAFÖK marjı üzerindeki olumsuz etkisi, gelirlerin ~%15 reel artışına karşın özellikle Ramazan döneminde pazarlama ve satış giderlerindeki %15 y/y reel düşüş ile büyük ölçüde dengelenmiştir; ayrıca operasyonel kaldıraç etkileri de kısmen görülmüştür. Buna bağlı olarak şirket VAFÖK marjında yıllık 20 baz puan artışla %17,0 seviyesine ulaşmıştır. Ücret baskısının yılın geri kalanında normalleşmesiyle birlikte, aynı operasyonel kaldıraç etkisinin VAFÖK seviyesinde daha görünür olmasını bekliyoruz ve mevcut upsell odaklı büyüme stratejisinin değer yaratımını artıracığını düşünüyoruz.

- **Net karlılıktaki yıllık daralma operasyonel değil, vergi kaynaklıdır.** Net kardaki yıllık daralma, görüşümüze göre büyük ölçüde optik bir etkidir. Şirketin VÖK'ü yıllık %3 artarken net kârı %45 düşmüştür. Bu ayrışma, geçen yıl 151 milyon TL tek seferlik vergi geliri içeren yüksek bazın yanı sıra, TMS29 endekslemesi sonucunda sabit kıymetlerde TFRS ve VUK taşıma değerleri arasındaki farkı artırması nedeniyle yükselen ertelenmiş vergi giderlerinden kaynaklanmaktadır. Söz konusu giderler nakit çıkışı gerektirmeyen mekanik nitelikte olup şirketin temel karlılığında bir bozulmaya işaret etmemektedir.
- **Bilanço güçlü kalmaya devam ediyor.** Şirketin düzeltilmiş net nakit pozisyonu (finansal yatırımlar dahil, IFRS16 kiralama yükümlülükleri hariç) 1Ç26 sonunda 6.699 milyon TL seviyesinde olup bilançoda finansal borç bulunmamaktadır. Bu seviye yıl sonu 2025'teki 7.114 milyon TL'den (çeyreklik -415 milyon TL) gerilemiştir. Bu gerileme, görüşümüze göre zayıf nakit üretimini yansıtmaktadır: 2.235 milyon TL reel VAFÖK ve 939 milyon TL faiz geliri, 912 milyon TL yatırım harcaması (reel ~2x y/y artış, yenileme ve mağaza açılışlarının hızlanması odaklı) ile 1,3 milyar TL kira ödemesi kaynaklı nakit çıkışını rahatlıkla karşılamıştır. Ayrıca, 2025 yıl sonu vergi yükümlülüğünü kapatan 549 milyon TL vergi ödemesi de net nakitteki düşüşte etkili olmuştur.
- **2026 beklentileri korundu.** Yönetim yıl sonu beklentilerini değiştirmemiş; %8-10 reel büyüme, yatay operasyonel marjlar ve ~%10 net restoran açılışı hedeflerini sürdürmüştür. Mevcut iç tahminlerimiz de bu beklentilerle paralel olup %10 gelir büyümesi, %20,6 VAFÖK marjı (2025: %20,3) ve %10 mağaza büyümesi (+200 yeni mağaza) öngörmektedir. Bugünkü analist telekonferansının ardından model varsayımlarımızı yeniden gözden geçireceğiz; ancak şu aşamada tahminlerimizde önemli bir değişiklik öngörmüyoruz.

## Özet Görüşümüz

**Özetle, TAB Gıda'nın 1Ç26 finansallarını hafif olumlu değerlendiriyoruz. Yılın mevsimsel olarak en zayıf çeyreğinde VAFÖK marjının yıllık 20 baz puan genişlemesi, nakit üretimiyle desteklenmesi ve reel gelir büyümesinin trafik odaklı bileşimi, hisseye yönelik olumlu görüşümüzü ve 2026'nın geri kalanına ilişkin kârlılık görünümünün sürdürülebilirliğini güçlendirmektedir. Net kardaki belirgin yıllık daralma ise görüşümüze göre temel bir bozulmadan ziyade TMS29 ve tek seferlik vergi etkilerinden kaynaklanan teknik bir durumdur. TABGD için 375 TL/hisse 12 aylık hedef fiyat ile AL önerimizi yineliyoruz; hisse Model Portföyümüzde yer almaktadır.**

**TABGD - Özet Finansal Sonuçlar**

Gelir Tablosu (Çeyreksel)					
TLmn	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
<b>Gelirler</b>	<b>11.404</b>	<b>13.719</b>	<b>14.125</b>	<b>13.172</b>	<b>13.150</b>
Brüt Kar	1.530	2.549	2.399	2.043	1.531
Faaliyet Giderleri	-1.086	-1.025	-928	-995	-1.023
Net Faaliyet Kan	444	1.524	1.471	1.048	508
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-42	-151	-226	-235	-181
Esas Faaliyet Kan	402	1.373	1.245	813	327
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) harıç)</b>	<b>1.920</b>	<b>3.083</b>	<b>3.120</b>	<b>2.597</b>	<b>2.235</b>
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)</b>	<b>1.879</b>	<b>2.932</b>	<b>2.894</b>	<b>2.361</b>	<b>2.054</b>
Net Finansman Gelir (Gider)	-74	-128	-189	-27	-176
Parasal Kazanç (Kayıp)	-215	-224	-283	-197	-170
Vergi Öncesi Kar Zarar	578	1.580	1.288	1.008	596
Vergi	-173	-180	-204	-1.007	-372
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0
<b>Net Kar</b>	<b>406</b>	<b>1.401</b>	<b>1.084</b>	<b>2</b>	<b>224</b>

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)					
TLmn	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
<b>Gelirler</b>	<b>47.257</b>	<b>48.425</b>	<b>50.281</b>	<b>52.419</b>	<b>54.165</b>
Brüt Kar	8.254	8.283	8.419	8.500	8.501
Faaliyet Giderleri	-3.857	-3.965	-3.961	-4.034	-3.971
Net Faaliyet Kan	4.397	4.317	4.457	4.466	4.530
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-252	-430	-561	-633	-772
Esas Faaliyet Kan	4.145	3.887	3.896	3.832	3.757
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) harıç)</b>	<b>10.254</b>	<b>10.358</b>	<b>10.674</b>	<b>10.699</b>	<b>11.013</b>
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)</b>	<b>10.002</b>	<b>9.928</b>	<b>10.112</b>	<b>10.066</b>	<b>10.241</b>
Net Finansman Gelir (Gider)	-905	-755	-822	-257	-520
Parasal Kazanç (Kayıp)	-1.693	-1.325	-1.295	-919	-874
Vergi Öncesi Kar Zarar	4.127	4.174	4.150	4.455	4.473
Vergi	-1.208	-1.137	-854	-1.564	-1.762
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0
<b>Net Kar</b>	<b>2.918</b>	<b>3.038</b>	<b>3.296</b>	<b>2.892</b>	<b>2.710</b>

Bilanço					
TLmn	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>13.968</b>	<b>13.494</b>	<b>14.539</b>	<b>14.006</b>	<b>13.963</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.132	9.192	9.613	7.115	6.699
Ticari Alacaklar	2.401	2.428	2.370	2.755	2.836
Stoklar	653	687	662	688	713
Diğer Dönen Varlıklar	1.782	1.187	1.894	3.448	3.716
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>22.367</b>	<b>23.549</b>	<b>25.549</b>	<b>26.328</b>	<b>26.539</b>
Finansal Varlıklar & Equity Pick	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	12.353	13.135	13.980	14.531	14.653
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.349	1.371	1.404	1.432	1.437
Kullanım Hakkı Varlıkları	8.546	8.860	9.890	10.104	10.183
Şerefiye	0	0	0	0	0
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	118	182	274	261	267
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>36.335</b>	<b>37.042</b>	<b>40.088</b>	<b>40.334</b>	<b>40.502</b>
<b>KV Yükümlülükler</b>	<b>7.741</b>	<b>7.930</b>	<b>9.125</b>	<b>9.055</b>	<b>8.938</b>
KV Borçlar	2.102	47	166	0	0
Ticari Borçlar	3.106	3.587	4.498	4.096	3.791
Diğer KV Yükümlülükler	2.534	4.296	4.461	4.959	5.147
<b>UV Yükümlülükler</b>	<b>5.365</b>	<b>5.652</b>	<b>6.432</b>	<b>6.764</b>	<b>6.792</b>
UV Borçlar	3.127	0	0	0	0
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	1.618	1.636	1.703	1.784	1.951
Diğer UV Yükümlülükler	620	4.016	4.728	4.980	4.841
<b>Azınlık Hissedarları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>23.228</b>	<b>23.460</b>	<b>24.531</b>	<b>24.515</b>	<b>24.773</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>36.335</b>	<b>37.042</b>	<b>40.088</b>	<b>40.334</b>	<b>40.502</b>

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)					
TLmn	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash from Operations	1.853	3.363	2.239	2.304	1.172
Cash from Investing Activities	299	-877	-545	-3.821	1.125
Cash from Financing Activities	-1.710	-2.364	-257	-2.691	-1.667
Inc. (Dec.) in Cash	442	122	1.438	-4.207	630
Free Cash Flow	2.152	2.486	1.694	-1.516	2.297
% of Revenues	19%	18%	12%	-12%	17%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)					
TLmn	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Cash from Operations	7.050	8.467	9.055	9.759	9.079
Cash from Investing Activities	-1.713	-3.089	-3.550	-4.944	-4.117
Cash from Financing Activities	-5.363	-6.899	-7.755	-7.021	-6.979
Inc. (Dec.) in Cash	-26	-1.520	-2.251	-2.205	-2.017
Free Cash Flow	5.337	5.378	5.505	4.816	4.961
% of Revenues	11%	11%	11%	9%	9%

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar					
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Revenues	11	9	15	19	15
Gross Profit	15	2	6	4	0
EBITDA (excl. other)	15	4	11	1	16
EBITDA (incl. other)	15	-2	7	-2	9
PBT	-3	3	-2	43	3
Net Profit	69	9	31	-100	-45
<b>Quarterly Margins (%)</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>
Gross Margin	13,4	18,6	17,0	15,5	11,6
EBITDA (excl. other)	16,8	22,5	22,1	19,7	17,0
EBITDA (incl. other)	16,5	21,4	20,5	17,9	15,6
Net Financial Inc. (Exp)	-0,7	-0,9	-1,3	-0,2	-1,3
Monetary Gain (Loss)	-1,9	-1,6	-2,0	-1,5	-1,3
Profit Before Tax	5,1	11,5	9,1	7,7	4,5
Net Margin	3,6	10,2	7,7	0,0	1,7

Son 12 Ay Büyüme ve Marjlar					
Son 12 Büyüme (y/y) (%)	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Revenues	12	13	19	14	15
Gross Profit	12	15	20	6	3
EBITDA (excl. other)	13	14	17	7	7
EBITDA (incl. other)	13	13	14	3	2
PBT	-16	-15	-11	7	8
Net Profit	-10	-2	22	5	-7
<b>Last 12M Margins (%)</b>	<b>2025/03</b>	<b>2025/06</b>	<b>2025/09</b>	<b>2025/12</b>	<b>2026/03</b>
Gross Margin	17,5	17,1	16,7	16,2	15,7
EBITDA (excl. other)	21,7	21,4	21,2	20,4	20,3
EBITDA (incl. other)	21,2	20,5	20,1	19,2	18,9
Net Financial Inc. (Exp)	-1,9	-1,6	-1,6	-0,5	-1,0
Monetary Gain (Loss)	-3,6	-2,7	-2,6	-1,8	-1,6
Profit Before Tax	8,7	8,6	8,3	8,5	8,3
Net Margin	6,2	6,3	6,6	5,5	5,0

Nakit Döngü & NİS					
	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-9	-9	-11	-7	-4
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	16	17	16	17	18
Stok Döngü (Gün)	6	6	5	5	5
Ticari Borç Ödeme (Gün)	30	32	32	29	28
Net İşletme Sermayesi (Ana) (T)	21.564	19.967	21.515	24.165	24.866
Gelirleri Oranı	46%	41%	43%	46%	46%
Brüt Kara Oranı	261%	241%	256%	284%	293%

Borçluluk					
	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Borç (Nakit) (TLmn)	-3.903	-9.145	-9.448	-7.115	-6.699
Net Borç / Özkaynaklar (x)	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.
Esas Faal.Kan / Net Fin.Gel. (Gir)	-4,5x	-5,1x	-4,7x	-14,8x	-7,2x
Borç / (Borç + Özkaynak)	18%	0%	1%	0%	0%

Getiri (%)					
	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
<b>Özkaynak Karlılığı</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>
Net Kar Marjı	6%	6%	7%	6%	5%
Varlık Devir Hızı	136%	135%	135%	139%	141%
Finansal Kaldıraç Oranı	159%	159%	159%	159%	160%
<b>ROIC (**)</b>	<b>21%</b>	<b>19%</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>
<b>Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)</b>	<b>20.133</b>	<b>20.679</b>	<b>22.126</b>	<b>23.585</b>	<b>23.939</b>

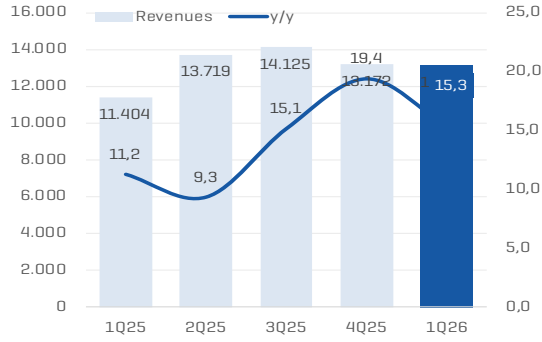
YKY Forecasts (pre-results)					
	2025A	2026E	real •	2027E	real •
Gelirler	47.637	64.667	10%	82.439	8%
VAFÖK (diğ. gel (gid) harıç)	9.723	13.306	11%	17.824	13%
Free Cash Flow	4.376	8.719	99%	12.385	42%
Net Kar	2.628	3.618	11%	6.164	44%
Toplam Özkaynaklar	22.278	30.692	11%	40.911	12%

Piyasa Çarpanları (x) (***)			
	2025A	2026E	2027E
FD / Gelirler	1,3	1,0	1,5
FD / VAFÖK	6,3	4,8	6,7
FD/FCF	13,9	7,4	9,7
F/K	25,78	18,72	20,37
F/DD	3,0	2,2	3,1

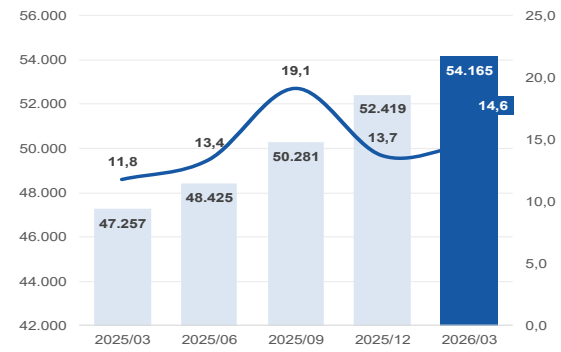
Kaynak: KAP, KYK Araştırma [\*] Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (\*\*\*) Esas Faaliyet Kan / Net Operasyonel Varlıklar (\*\*\*) FD ilgili yılın dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

**TABGD - Özet Finansal Sonuçlar**

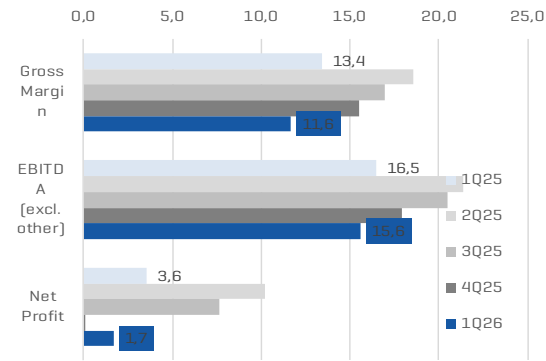
**Çeyreksel Büyüme (y/y) [%]**



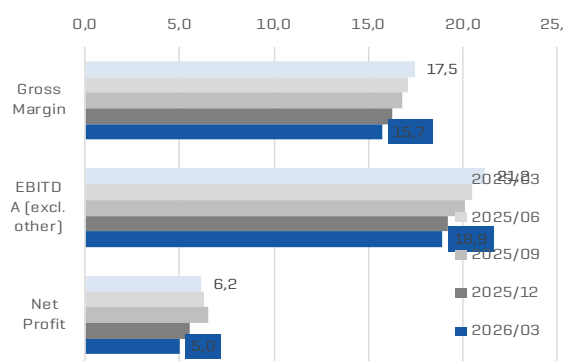
**Son 12 Büyüme (y/y) [%]**



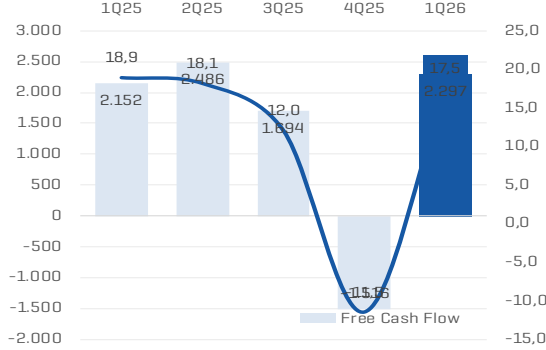
**Quarterly Margins [%]**



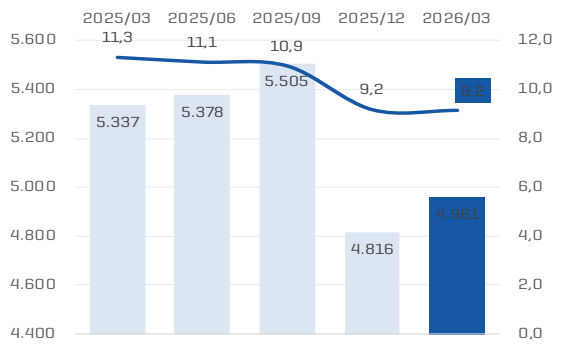
**Last 12M Margins [%]**



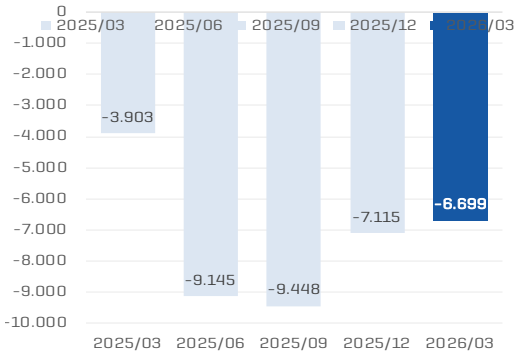
**Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı [%]**



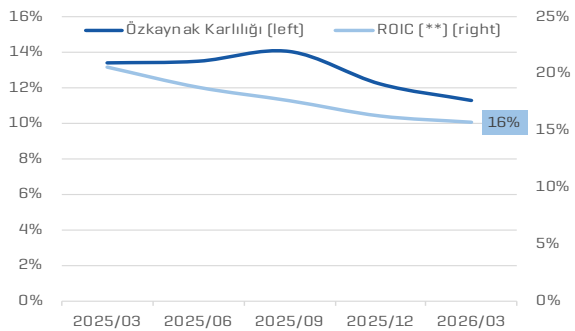
**Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı [%]**



**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.