Bim (BIMAS TI)

Net kar güçlü, ivme yavaşlıyor

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	381,50	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	540,00
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	457.800 / 9.140	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	40 / 28
Halka Açıklık Oranı	68	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	3.960

TMS/TFRS- TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	245.736	233.121	%5,4	234.262	%4,9	246.812	247.089
VAFÖK	17.719	17.170	%3,2	14.327	%23,7	18.112	17.052
Net Kar	10.386	6.843	%51,8	8.467	%22,7	8.983	8.831
VAFÖK Marjı	%7,2	%7,4	-0,2pp	%6,1	1pp	%7,3	%6,9

Kaynak: YKY Araştıma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

Bim <BIMAS TI> 3Ç26'da 10,4 milyar TL net kar açıkladı. Net kar yıllık %52 arttı ve bizim tahminimizin %16, piyasa beklentisinin %18 üzerinde geldi. Beklentiyi aşan kısım faaliyet dışı kalemlerden geldi: yatırım fonlarından elde edilen gelirler geçen yıla göre 2,7 katına çıktı, ertelenmiş vergi gideri ise geçen yılki 2,4 milyar TL'den 92 milyon TL'ye düştü. Operasyonel sonuçlar genel olarak beklentilere paralel oldu. VAFÖK yıllık %3 artarak 17,7 milyar TL oldu. Bu rakam tahminimizin %2 altında, piyasa beklentisinin ise %4 üzerinde. VAFÖK marjı yıllık 0,2 puan daralarak %7,2'ye geriledi. Gelirler reel bazda yıllık %5,4 artarak 246 milyar TL'ye ulaştı. Büyüme beklentilere paralel oldu ve takip ettiğimiz gıda perakendecileri arasında yine en yüksek büyüme Bim'de oldu.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- **Büyüme liderliği sürüyor, ancak ivme yavaşladı.** Gelirleri yıllık %5,2'lik mağaza büyümesi ve reel bazda yaklaşık %2'lik benzer mağaza büyümesi destekledi. Benzer mağaza başına günlük nominal satışlar %32,5 arttı, bimflasyon ise %29,6 oldu. Sepet büyüklüğü %34,9 artarak bimflasyonun yaklaşık %4 üzerinde büyüdü ve 2Ç26'da pozitife dönen benzer mağaza trafiğindeki %1,8'lik düşüşü telafi etti. Net mağaza açılışları 2Ç26'daki 275'ten 3Ç26'da 113'e geriledi ve toplam mağaza sayısı 14.964'e ulaştı. Yeni mağazaların yalnızca 57'si Bim Türkiye formatında oldu.
- **Marj baskısı brüt kardan geliyor.** Sepetteki fiyat artışı bimflasyonu aşmasına rağmen brüt kar marjı yıllık 0,2 puan daralarak %19,9'a geriledi. Tedarikçilere yapılan daha uzun ödeme sürelerinin brüt kar marjını etkilemiş olabileceği kanaatindeyiz. Faaliyet giderleri gelirlerden yavaş arttığı için VAFÖK marjı da brüt marj kadar, yıllık 0,2 puan düşerek %7,2 oldu.
- **Nakit tarafı güçlü.** Çeyreklik serbest nakit akışı yıllık %51 artarak 11,1 milyar TL oldu. Bu artışı faaliyetlerden elde edilen nakit ve büyük ölçüde artan ticari borçlardan kaynaklanan, çeyreklik bazda yaklaşık 3,8 milyar TL'lik net işletme sermayesi düşüşü destekledi. Yatırım harcamaları yıllık %17 arttı ve satışların %2,5'i oldu. TFRS16 hariç net nakit 41,7 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakam piyasa değerinin yaklaşık %9'u.
- **Şirket beklentileri: marj hedefi zorlu görünüyor.** Yönetim 2026 beklentilerini korudu. Buna göre reel gelir büyümesi %6 (±2 puan) (YKYt: %6,6), VAFÖK marjı %6,5 (±0,5 puan) (YKYt: %6,9), yatırım harcamalarının satışlara oranı ise %3,0–3,5 olacak. 9A26'da reel gelir büyümesi %8,3 olduğu için satış beklentisinin orta noktası, 4Ç26'da yıllık bazda yatay bir gelire işaret ediyor. VAFÖK marjı beklentisinin orta noktası ise daha zorlu. Bu hedef için 4Ç26'da VAFÖK'ün yıllık yaklaşık %15 artması ve marjın yıllık yaklaşık 1,1 puan artışla %8,0 civarına çıkması gerekiyor.

Özet Görüşümüz

BİM'in 3Ç26 sonuçlarını, faaliyet dışı kalemlerden gelse de beklentiyi aşan net kar sayesinde sınırlı olumlu buluyoruz. Operasyonel sonuçlar ise beklentilere paralel oldu. Negatif trafik ve yavaşlayan mağaza açılışları, BİM'in rakiplerine karşı

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

büyüme farkının daraldığına işaret ediyor. Buna karşın güçlü nakit yaratımı bilançoyu sağlam tutuyor. **Telekonferanstan sonra tahminlerimizi gözden geçireceğiz. AL tavsiyemizi ve hisse başına 540 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı (%42 getiri potansiyeli) koruyoruz. Hisse 2027 tahminlerimize göre 4,3x FD/VAFÖK ile işlem görüyor.**

BIMAS - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)

TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	**210.021**	**218.400**	**213.700**	**233.121**	**231.184**	**240.480**	**234.262**	**245.736**
Brüt Kar	38.239	38.231	43.907	46.751	44.468	45.538	45.051	48.785
Faaliyet Giderleri	-34.253	-39.560	-38.799	-38.282	-35.771	-42.348	-38.399	-38.907
Net Faaliyet Karı	3.985	-1.329	5.108	8.469	8.697	3.190	6.652	9.878
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	370	-589	160	-462	-229	-321	-1.023	-74
Esas Faaliyet Karı	4.356	-1.919	5.268	8.007	8.468	2.869	5.629	9.804
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**11.337**	**7.810**	**13.142**	**17.170**	**15.937**	**11.424**	**14.327**	**17.719**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**11.707**	**7.220**	**13.302**	**16.708**	**15.708**	**11.103**	**13.304**	**17.645**
Net Finansman Gelir (Gider)	-2.510	-2.436	-2.505	-2.567	-2.531	-2.781	-2.794	-3.102
Parasal Kazanç (Kayıp)	5.699	12.194	1.876	6.545	2.015	11.466	7.156	3.566
Vergi Öncesi Kar Zarar	9.964	9.457	6.622	13.051	10.146	13.709	13.165	14.513
Vergi	-3.680	-5.450	-2.885	-6.048	-1.601	-6.307	-4.631	-4.054
Azınlık Hissedarları	-3	8	-19	159	-20	102	67	73
Net Kar	**6.287**	**3.999**	**3.756**	**6.843**	**8.564**	**7.299**	**8.467**	**10.386**

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar

Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	5	3	4	7	10	10	10	5
Brüt Kar	45	5	27	21	16	19	3	4
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	195	-14	91	83	41	46	9	3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	199	-21	85	94	34	54	0	6
Vergi Öncesi Kar Zarar	-24	-28	-18	19	2	45	99	11
Net Kar	-53	-49	-56	-9	36	83	125	52
Çeyreksel Marjlar (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Brüt Kar	18,2	17,5	20,5	20,1	19,2	18,9	19,2	19,9
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	5,4	3,6	6,1	7,4	6,9	4,8	6,1	7,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	5,6	3,3	6,2	7,2	6,8	4,6	5,7	7,2
Net Finansman Gelir (Gider)	-1,2	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3
Parasal Kazanç (Kayıp)	2,7	5,6	0,9	2,8	0,9	4,8	3,1	1,5
Vergi Öncesi Kar Zarar	4,7	4,3	3,1	5,6	4,4	5,7	5,6	5,9
Net Kar	3,0	1,8	1,8	2,9	3,7	3,0	3,6	4,2

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)

TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	**845.448**	**851.974**	**859.899**	**875.241**	**896.405**	**918.485**	**939.047**	**951.662**
Brüt Kar	147.779	149.552	158.967	167.127	173.356	180.664	181.808	183.842
Faaliyet Giderleri	-139.081	-144.584	-148.871	-150.894	-152.412	-155.200	-154.800	-155.425
Net Faaliyet Karı	8.698	4.968	10.096	16.233	20.945	25.464	27.008	28.417
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-71	-711	-838	-521	-1.121	-852	-2.036	-1.647
Esas Faaliyet Karı	8.627	4.257	9.259	15.712	19.824	24.612	24.972	26.769
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**36.707**	**35.432**	**41.686**	**49.459**	**54.059**	**57.673**	**58.859**	**59.407**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**36.636**	**34.720**	**40.849**	**48.938**	**52.938**	**56.821**	**56.823**	**57.760**
Net Finansman Gelir (Gider)	-6.638	-8.889	-9.485	-10.018	-8.049	-10.384	-10.672	-11.208
Parasal Kazanç (Kayıp)	35.184	35.772	29.386	26.314	22.630	21.902	27.183	24.203
Vergi Öncesi Kar Zarar	42.200	38.538	37.052	39.094	39.275	43.527	50.070	51.532
Vergi	-11.912	-12.162	-15.460	-18.063	-15.984	-16.842	-18.588	-16.593
Azınlık Hissedarları	43	50	26	145	128	222	308	222
Net Kar	**30.245**	**26.326**	**21.566**	**20.886**	**23.163**	**26.463**	**31.174**	**34.716**

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	10	6	5	5	6	8	9	9
Brüt Kar	22	15	18	23	17	21	14	10
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	14	1	25	69	47	63	41	20
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	9	-6	19	70	44	64	39	18
Vergi Öncesi Kar Zarar	-19	-32	-33	-14	-7	13	35	32
Net Kar	-17	-37	-50	-44	-23	1	45	66
Son 12 Ay Marjlar (%)	**2024/12**	**2025/03**	**2025/06**	**2025/09**	**2025/12**	**2026/03**	**2026/06**	**2026/09**
Brüt Kar	17,5	17,6	18,5	19,1	19,3	19,7	19,4	19,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	4,3	4,2	4,8	5,7	6,0	6,3	6,3	6,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	4,3	4,1	4,8	5,6	5,9	6,2	6,1	6,1
Net Finansman Gelir (Gider)	-0,8	-1,0	-1,1	-1,1	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Parasal Kazanç (Kayıp)	4,2	4,2	3,4	3,0	2,5	2,4	2,9	2,5
Vergi Öncesi Kar Zarar	5,0	4,5	4,3	4,5	4,4	4,7	5,3	5,4
Net Kar	3,6	3,1	2,5	2,4	2,6	2,9	3,3	3,6

Bilanço

TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	**120.481**	**155.538**	**138.380**	**149.380**	**138.594**	**164.238**	**160.901**	**171.991**
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.408	34.728	19.006	24.689	17.593	33.845	31.888	42.732
Ticari Alacaklar	38.616	39.957	39.749	43.319	43.270	43.565	44.894	46.546
Stoklar	60.347	71.085	70.009	71.948	67.686	70.969	74.833	73.591
Diğer Dönen Varlıklar	8.111	9.768	9.617	9.424	10.045	15.859	9.286	9.123
Duran Varlıklar	**263.296**	**268.357**	**273.695**	**274.488**	**281.703**	**285.741**	**291.544**	**294.551**
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	8.862	8.862	8.862	8.862	5.539	5.539	6.601	6.545
Maddi Duran Varlıklar	146.578	147.840	151.577	152.870	163.606	164.485	168.386	170.165
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	302	288	310	388	355	312	293	246
Kullanım Hakkı Varlıkları	104.140	108.730	110.561	109.142	109.381	111.786	112.955	115.162
Şerefiye	52	52	52	52	52	52	52	52
Ertelenmiş Vergi Varlığı	206	256	309	286	832	815	590	379
Diğer Duran Varlıklar	3.156	2.328	2.025	2.889	1.938	2.753	2.667	2.003
Toplam Varlıklar	**383.777**	**423.895**	**412.075**	**423.868**	**420.297**	**449.980**	**452.444**	**466.542**
KV Yükümlülükler	**121.509**	**154.493**	**145.977**	**148.313**	**134.703**	**153.762**	**155.924**	**159.499**
KV Borçlar	13.256	14.196	14.355	14.567	16.215	15.977	16.205	17.318
Ticari Borçlar	98.630	123.777	111.548	117.139	107.572	115.356	117.706	121.954
Diğer KV Yükümlülükler	9.623	16.520	20.074	16.607	10.915	22.429	22.013	20.227
UV Yükümlülükler	**69.380**	**72.805**	**75.441**	**76.386**	**77.872**	**80.669**	**82.069**	**83.467**
UV Borçlar	46.912	48.032	50.443	48.810	49.331	49.633	49.874	51.635
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	19.747	22.171	22.574	24.977	24.973	28.077	28.961	28.910
Diğer UV Yükümlülükler	2.720	2.602	2.424	2.599	3.569	2.959	3.234	2.922
Azınlık Hissedarları	**1.462**	**1.518**	**1.548**	**1.899**	**1.877**	**2.053**	**1.883**	**1.889**
Toplam Özkaynaklar	**191.426**	**195.079**	**189.109**	**197.270**	**205.844**	**213.495**	**212.568**	**221.687**
Toplam Yükümlülükler	**383.777**	**423.895**	**412.075**	**423.868**	**420.297**	**449.980**	**452.444**	**466.542**

Nakit Döngü & NİS

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-4	-10	-5	-5	-3	-5	-3	-5
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	17	17	17	18	17	17	17	18
Stok Döngü (Gün)	33	37	36	37	32	35	36	35
Ticari Borç Ödeme (Gün)	54	64	58	60	52	57	57	58
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	333	-12.735	-1.790	-1.872	3.384	-822	2.021	-1.818
Gelirlere Oranı	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Brüt Kara Oranı	0%	-9%	-1%	-1%	2%	0%	1%	-1%

Borçluluk

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	46.760	27.500	45.792	38.687	47.953	31.765	34.191	26.221
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	1,3	0,8	1,1	0,8	0,9	0,6	0,6	0,5
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	-1,2x	-0,4x	-0,9x	-1,5x	-2,4x	-2,3x	-2,3x	-2,3x
Borç / (Borç + Özkaynak)	24%	24%	26%	24%	24%	24%	24%	24%

Getiri (%)

	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Özkaynak Karlılığı (%)	**17%**	**14%**	**12%**	**11%**	**12%**	**13%**	**16%**	**17%**
Net Kar Marjı (%)	4%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	4%
Varlık Devir Hızı	231%	210%	218%	216%	223%	210%	217%	214%
Finansal Kaldıraç Oranı	207%	222%	222%	218%	202%	214%	215%	213%
ROIC (**)	**4%**	**2%**	**4%**	**7%**	**8%**	**10%**	**10%**	**10%**
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	226.241	225.022	235.086	229.360	262.302	253.094	260.133	262.735

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)

TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	-1.314	34.271	-3.177	19.449	306	27.024	12.995	24.870
Yatırımlardan Nakit	15.868	-20.830	934	-12.116	5.770	-21.033	-6.952	-13.789
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-14.989	-4.293	-6.423	-6.707	-6.483	-4.188	-6.851	-8.573
Toplam Nakit Girisi	-435	9.148	-8.666	627	-407	1.803	-808	2.508
Toplam SNA Girisi	14.554	13.442	-2.243	7.334	6.076	5.991	6.043	11.081
Gelirlere Oranı	7%	6%	-1%	3%	3%	2%	3%	5%

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	50.776	70.889	57.361	49.230	50.850	43.602	59.774	65.194
Yatırımlardan Nakit	-27.549	-39.503	-31.342	-16.143	-26.242	-26.445	-34.331	-36.004
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-25.827	-27.490	-30.445	-32.412	-23.905	-23.800	-24.229	-26.095
Toplam Nakit Girisi	-2.600	3.897	-4.426	675	703	-6.643	1.214	3.095
Toplam SNA Girisi	23.227	31.387	26.019	33.087	24.608	17.157	25.443	29.190
Gelirlere Oranı	3%	4%	3%	4%	3%	2%	3%	3%

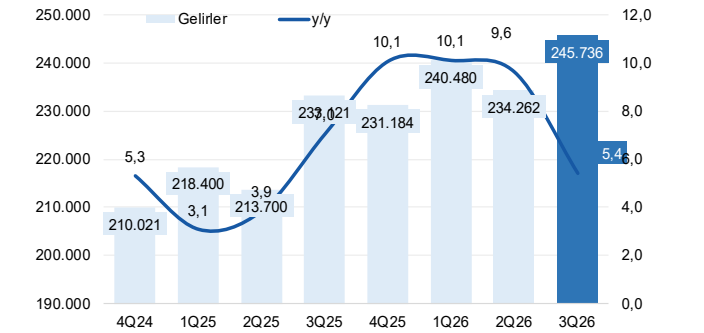
Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)

	Pre	Post	Chg.
Gelirler	918.485	939.047	2%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	57.673	58.859	2%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	56.821	56.823	0%
Toplam SNA Girisi	17.157	25.443	48%
Net Kar	26.463	31.174	18%
Toplam Özkaynaklar	213.495	212.568	0%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	**Pre**	**Post**	
FD / Gelirler	0,5	0,5	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Hariç)	8,2	8,1	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Dahil)	8,5	8,3	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	1,8	1,8	
FD/SNA	19,0	16,4	
F/K	14,7	13,2	
F/D	2,2	2,1	

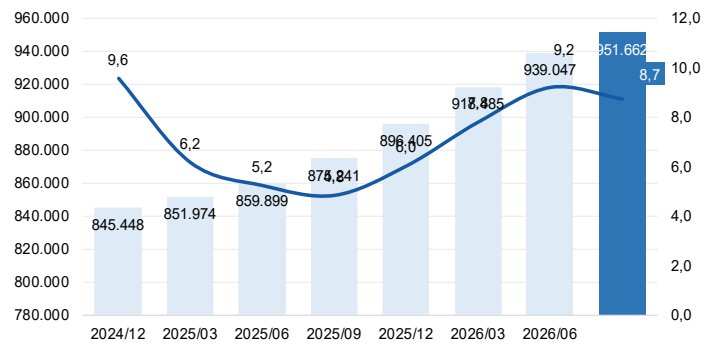
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Esas Faaliyet Karı / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili dönemin dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

BIMAS - Özet Finansal Sonuçlar

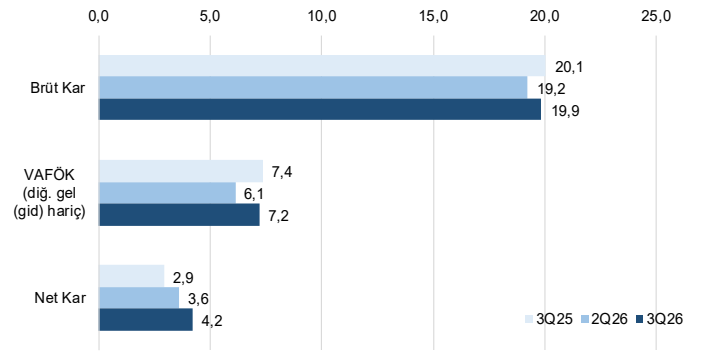
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



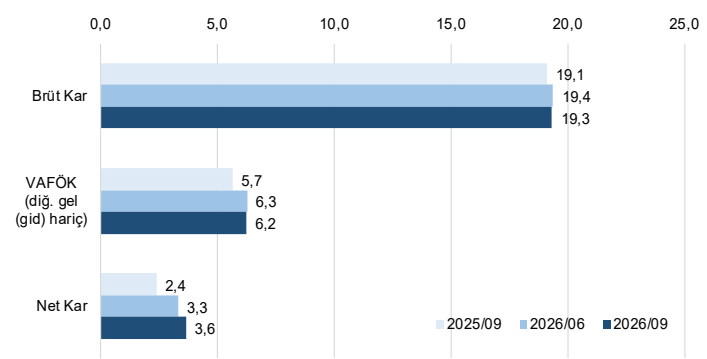
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



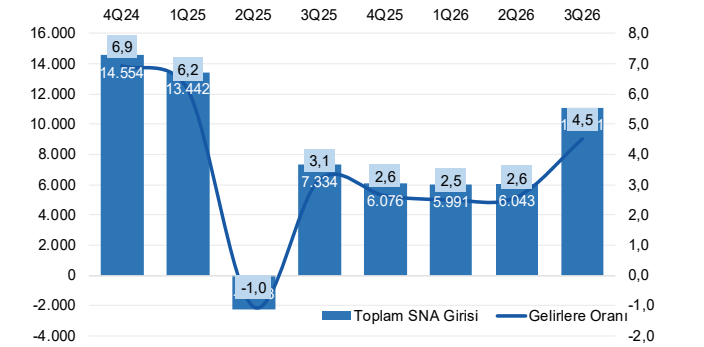
Çeyreksel Marjlar (%)



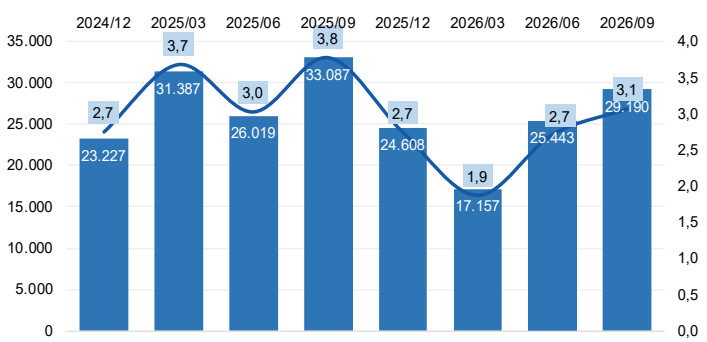
Son 12 Ay Marjlar (%)



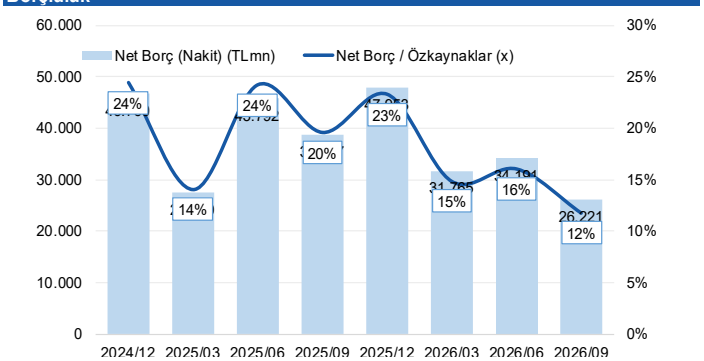
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



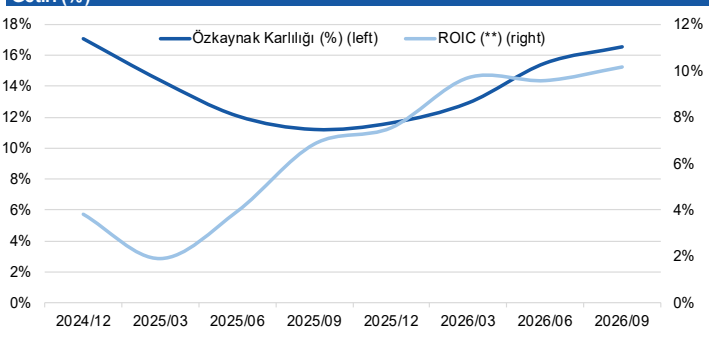
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.