

Rekor bakiye siparişler ve ihracat kaynaklı büyüme

TUT (önceki TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	340,75	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	400,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	1.553.820 / 31.264	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	63 / 56				
Halka Açıklık Oranı	26	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	12.614				
TMS/TFRS - TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	58.063	42.983	35,1%	54.666	6,2%	54.702	55.166
VAFÖK	16.028	10.626	50,8%	14.774	8,5%	14.323	14.372
Net Kar	11.227	6.182	81,6%	8.986	24,9%	9.610	8.964
VAFÖK Marjı	27,6%	24,7%	2,8pp	27,0%	0,5pp	26,2%	26,1%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

ASELSAN <ASELS TI> 3Ç26'da güçlü sonuçlar açıkladı. Net kâr yıllık %82 artışla 11,2 milyar TL'ye yükseldi ve bizim tahminimizin ~%17, piyasa beklentisinin ~%25 üzerinde geldi. VAFÖK yıllık %51 artışla 16,0 milyar TL'ye çıktı ve hem bizim hem de piyasanın beklentisini ~%12 aştı. VAFÖK marjı ise yıllık 2,9 puan artışla %27,6'ya yükseldi. Net kârdaki artış VAFÖK'teki artışı geride bıraktı. Bu artışı i) 2,6 milyar TL'ye yükselen esas faaliyetlerden net kur farkı geliri (3Ç25: 382 milyon TL), ii) 3Ç25'teki 714 milyon TL'lik gidere karşılık 958 milyon TL ertelenmiş vergi geliri ve iii) yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirdeki artış destekledi. Bu kalemler, neredeyse iki katına çıkarak 4,2 milyar TL'ye yükselen net finansman giderlerini ve 1,2 milyar TL'ye çıkan parasal kaybı (3Ç25: 850 milyon TL) fazlasıyla telafi etti.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Rekor sipariş girişi bakiye siparişleri 30 milyar USD'nin üzerine taşıdı.** Yeni alınan işler 3Ç26'da 9,1 milyar USD'ye ulaştı (3Ç25: 2,9 milyar USD). Böylece bakiye siparişler yıllık %72, çeyreklik %33 artışla 30,7 milyar USD'ye yükseldi ve şirket tarihinde ilk kez 30 milyar USD seviyesini aştı. Yeni alınan işlerin ~%89'unu yurt içi sözleşmeler oluşturdu. Bu sözleşmeler ağırlıklı olarak Çelik Kubbe dahil hava savunma sistemleri ve radar projelerini kapsıyor. Çeyreklik yeni alınan işler / satışlar oranı ~7x oldu, 9A26'da ise bu oran 4,4x'e ulaştı (9A25: 2,5x). Ancak yeni siparişlerin büyük kısmının teslimatı 2027 sonrasına yayılıyor. Bakiye siparişlerin 2028 ve sonrasına ait kısmı çeyreklik ~8 milyar USD arttı. 2027'ye ait kısmı ise yalnızca ~700 milyon USD artarak 6,6-7,0 milyar USD'ye çıktı. Dolayısıyla güçlü sipariş girişi satışlarda hemen bir hızlanmadan çok orta-uzun vadeli gelir görünürlüğünü destekliyor. Öte yandan EUR cinsinden bakiye siparişlerin toplam içindeki payı %42'den %56'ya yükseldi.
- İhracat ağırlıklı çeyrek VAFÖK marjını yukarı taşıdı.** İhracat gelirleri 10,8 milyar TL'ye çıktı (3Ç25: 2,7 milyar TL) ve toplam gelir içindeki payı %6'dan ~%19'a yükseldi. Yurt içi gelirler ise yıllık %17 arttı. Güçlenen ihracat karması brüt kâr marjını yıllık 1,7 puan artışla %30,7'ye taşıdı. Bu artış, faaliyet giderlerinin satışlara oranındaki yükselişi (%8,7, 3Ç25: %8,3) fazlasıyla telafi etti.
- Yüksek yatırımlar nakit yaratımı üzerinde baskı yarattı.** Yatırım harcamaları 3Ç26'da aktifleştirilen geliştirme maliyetleri dahil ~27,8 milyar TL'ye ulaştı. Böylece 9A26 yatırım harcamaları ~63,5 milyar TL'ye (gelirlerin %42'si) çıktı. Aktifleştirilen geliştirme maliyetleri 3Ç26'da yıllık %24 artışla 11,8 milyar TL'ye yükseldi (gelirlerin %20'si). Buna karşılık gelir tablosuna gider olarak yansıyan Ar-Ge yalnızca 1,3 milyar TL oldu. Aktifleştirme raporlanan VAFÖK'ü desteklese de ilgili harcamalar nakit akışı üzerinde baskı yaratıyor. Çeyreklik ~18,7 milyar TL'lik stok artışı ve yatay seyreden net avanslarla birlikte serbest nakit çıkışı 3Ç26'da ~19 milyar TL oldu. Bunun sonucunda net borç önceki çeyrekteki ~35,7 milyar TL'den 55,2 milyar TL'ye yükseldi ve net borç/VAFÖK oranı 0,7x'e çıktı (2Ç26: 0,5x).

- **Yönetim 2026 beklentilerini korudu, beklentiler temkinli görünüyor.** Yönetim %10'un üzerinde reel gelir büyümesi, %24'ün üzerinde VAFÖK marjı ve 50 milyar TL'nin üzerinde yatırım harcaması beklentisini korudu. 9A26'da reel gelir büyümesi %28 oldu. Bu nedenle 4Ç26 gelirleri yıllık ~%10 düşse bile şirket yıllık gelir hedefini tutturabilir. Ayrıca bakiye sipariş yaşlandırma tablosu 4Ç26 için 2,4-2,8 milyar USD'lik teslimata işaret ediyor. Bu tutar USD bazında yıllık ~%30 artışa denk geliyor. Yatırım harcamaları ise yıllık beklentiyi şimdiden aştı.

Özet Görüşümüz

Sonuçları operasyonel olarak güçlü buluyoruz. Beklentilerin üzerinde gelen kârlılık, rekor sipariş girişi ve ihracatın desteklediği marj iyileşmesi nedeniyle olumlu bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Hızla büyüyen bakiye siparişler ASELSAN'ın uzun vadeli büyüme görünülüğünü güçlendiriyor. Ancak yeni siparişlerin 2028 ve sonrasında yoğunlaşması kısa vadeli katkılarını sınırılıyor. Ayrıca yeni siparişlerin ağırlıklı olarak yurt içi olması marjda daha fazla iyileşmeyi kısıtlayabilir. Yüksek yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı da nakit yaratımı üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. **3Ç26 sonuçlarını modelimize yansıtıp şirket yönetimiyle görüştüğümüzden sonra model varsayımlarımızı ve tahminlerimizi gözden geçireceğiz. Şimdilik 8,5 USD/hisse olan 12 aylık hedef fiyatımızı (+%24) ve TUT önerimizi koruyoruz. Mevcut 2027 tahminlerimize göre hisse 13,2x FD/VAFÖK çarpanıyla işlem görüyor.**

ASELS - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyrek)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	90.607	33.694	41.213	42.983	106.434	38.757	54.666	58.063
Brüt Kar	29.632	10.085	13.887	12.468	34.953	11.904	17.757	17.835
Faaliyet Giderleri	-6.817	-4.214	-4.108	-3.572	-7.557	-4.292	-5.422	-5.059
Net Faaliyet Karı	22.815	5.871	9.779	8.895	27.395	7.612	12.335	12.776
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-3.212	5.079	3.620	842	-384	2.047	1.792	2.747
Esas Faaliyet Karı	19.603	10.950	13.398	9.737	27.011	9.659	14.127	15.523
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	24.304	7.603	11.179	10.626	29.431	9.753	14.774	16.028
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	21.091	12.681	14.799	11.468	29.047	11.800	16.566	18.775
Net Finansman Gelir (Gider)	92	-3.622	-4.542	-2.242	-1.799	-1.858	-3.320	-4.195
Parasal Kazanç (Kayıp)	-4.477	-10.387	-9.118	-850	3.508	-6.453	-300	-1.194
Vergi Öncesi Kar Zarar	15.183	-3.157	-169	6.769	29.365	2.401	10.954	10.210
Vergi	-917	6.311	5.956	-677	-7.205	3.869	-1.969	885
Azınlık Hissedarları	-8	-209	217	-90	42	11	0	-132
Net Kar	14.274	3.363	5.569	6.182	22.118	6.258	8.986	11.227

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	195.600	198.384	203.232	208.498	224.324	229.387	242.840	257.920
Brüt Kar	62.092	63.232	64.573	66.071	71.392	73.211	77.082	82.449
Faaliyet Giderleri	-18.263	-19.062	-18.810	-18.711	-19.451	-19.530	-20.844	-22.331
Net Faaliyet Karı	43.828	44.170	45.763	47.360	51.940	53.681	56.238	60.118
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	620	2.076	5.491	6.328	9.156	6.124	4.297	6.202
Esas Faaliyet Karı	44.448	46.246	51.254	53.688	61.097	59.806	60.535	66.320
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	49.197	49.862	51.603	53.711	58.838	60.988	64.584	69.986
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	49.817	51.938	57.094	60.039	67.995	67.113	68.880	76.188
Net Finansman Gelir (Gider)	-6.253	-8.921	-11.452	-10.313	-8.952	-10.440	-9.219	-11.172
Parasal Kazanç (Kayıp)	-22.569	-25.913	-27.807	-24.833	-16.847	-12.913	-4.095	-4.439
Vergi Öncesi Kar Zarar	13.450	11.382	11.951	18.625	32.088	38.366	49.490	52.930
Vergi	11.320	14.013	14.893	10.674	4.385	1.942	-5.983	-4.421
Azınlık Hissedarları	-124	4	172	-89	-40	181	-37	-79
Net Kar	24.894	25.391	26.672	29.388	37.232	40.127	43.544	48.588

Bilanço								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	172.678	168.085	169.429	181.026	217.533	234.620	262.621	281.300
Nakit ve Nakit Benzerleri	27.072	18.972	22.024	18.730	36.159	35.029	41.667	31.845
Ticari Alacaklar	46.140	40.925	36.626	37.495	48.309	46.911	49.794	59.112
Stoklar	70.738	68.749	73.859	84.965	91.572	96.868	112.416	131.049
Diğer Dönen Varlıklar	28.728	36.439	36.919	39.835	41.493	55.812	58.743	59.295
Duran Varlıklar	222.405	234.163	235.406	239.718	318.999	313.328	317.746	337.571
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	15.331	15.178	14.981	14.961	41.118	40.926	40.849	41.617
Maddi Duran Varlıklar	60.787	61.396	63.761	65.726	80.382	84.588	90.987	103.471
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	35.524	38.989	41.207	46.285	46.348	50.941	56.698	65.403
Kullanım Hakkı Varlıkları	86	0	0	0	20.001	19.841	19.688	19.609
Şerefiye	0	0	0	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	13.259	18.488	23.796	22.350	10.856	13.734	10.808	11.210
Diğer Duran Varlıklar	97.419	100.111	91.661	90.396	120.295	103.297	98.717	96.261
Toplam Varlıklar	395.083	399.248	404.834	420.744	536.532	547.947	580.367	618.871
KV Yükümlülükler	113.517	110.002	126.494	127.686	156.923	152.382	178.416	193.955
KV Borçlar	37.158	48.454	51.155	47.994	47.275	55.098	68.311	68.097
Ticari Borçlar	32.155	20.307	25.253	28.007	47.196	32.864	39.291	51.961
Diğer KV Yükümlülükler	44.204	41.241	50.086	51.685	62.452	64.420	70.814	73.897
UV Yükümlülükler	51.545	56.062	40.904	49.653	66.598	76.144	76.242	84.847
UV Borçlar	15.827	254	215	1.571	6.251	4.880	9.064	18.911
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer UV Yükümlülükler	35.718	55.809	40.688	48.082	60.347	71.264	67.178	65.937
Azınlık Hissedarları	1.725	1.516	1.733	1.644	1.686	1.880	1.880	5.093
Toplam Özkaynaklar	228.296	231.667	235.703	241.762	311.325	317.542	323.829	334.975
Toplam Yükümlülükler	395.083	399.248	404.834	420.744	536.532	547.947	580.367	618.871

Nakit Akım Tablosu (Çeyrek)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	33.288	6.251	12.765	12.241	29.536	6.624	9.429	6.945
Yatırımlardan Nakit	-9.186	-5.539	-9.339	-14.125	-16.338	-15.342	-20.064	-25.358
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-3.250	-5.882	-305	-1.411	4.232	7.587	12.773	8.591
Toplam Nakit Girişi	20.853	-8.169	3.121	-3.294	17.430	-1.131	6.639	-9.822
Toplam SNA Girişi	24.102	-2.288	3.426	-1.883	13.197	-8.718	-10.634	-18.413
Gelirleri Oranı	27%	-7%	8%	-4%	12%	-22%	-19%	-32%
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	34.851	47.170	57.444	64.547	60.794	61.166	57.830	52.534
Yatırımlardan Nakit	-34.737	-38.342	-36.781	-41.189	-48.341	-55.144	-65.869	-77.102
Finansal Faaliyetlerden Nakit	11.451	3.805	-2.248	-10.847	-3.365	10.103	27.682	37.684
Toplam Nakit Girişi	11.564	12.632	18.415	12.510	9.087	16.125	19.643	13.116
Toplam SNA Girişi	113	8.828	20.663	23.357	12.452	6.022	-8.039	-24.568
Gelirleri Oranı	0%	4%	10%	11%	6%	3%	-3%	-10%

Çeyrek Gelir Tablosu (Çeyrek)								
Çeyrek Gelir Tablosu (Çeyrek)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	12	9	13	14	17	15	33	35
Brüt Kar	37	13	11	14	18	18	28	43
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	55	10	18	25	21	28	32	51
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-4	20	53	35	38	-7	12	64
Vergi Öncesi Kar Zarar	82	n.m.	n.m.	7.023	93	n.m.	n.m.	51
Net Kar	47	17	30	78	55	86	61	82
Çeyrek Gelir Tablosu (Son 12 Ay)								
Çeyrek Gelir Tablosu (Son 12 Ay)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Brüt Kar	32,7	29,9	33,7	29,0	32,8	30,7	32,5	30,7
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	26,8	22,6	27,1	24,7	27,7	25,2	27,0	27,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	23,3	37,6	35,9	26,7	27,3	30,4	30,3	32,3
Net Finansman Gelir (Gider)	0,1	-10,7	-11,0	-5,2	-1,7	-4,8	-6,1	-7,2
Parasal Kazanç (Kayıp)	-4,9	-30,8	-22,1	-2,0	3,3	-16,6	-0,5	-2,1
Vergi Öncesi Kar Zarar	16,8	-9,4	-0,4	15,7	27,6	6,2	20,0	17,6
Net Kar	15,8	10,0	13,5	14,4	20,8	16,1	16,4	19,3

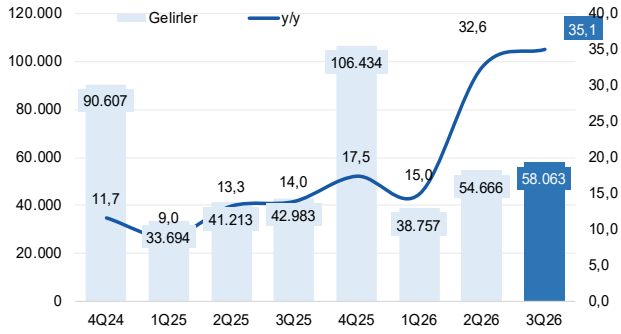
Son 12 Ay Gelir Tablosu (Çeyrek)								
Son 12 Ay Gelir Tablosu (Çeyrek)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	13	14	14	12	15	16	19	24
Brüt Kar	31	33	30	22	15	16	19	25
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	31	32	32	32	20	22	25	30
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-25	-23	7	18	36	29	21	27
Vergi Öncesi Kar Zarar	-21	-22	-1	181	144	237	314	184
Net Kar	45	16	25	44	50	58	63	65
Son 12 Ay Marjlar (%)								
Son 12 Ay Marjlar (%)	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Brüt Kar	31,7	31,9	31,8	31,7	31,8	31,9	31,7	32,0
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	25,2	25,1	25,4	25,8	26,2	26,6	26,6	27,1
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	25,5	26,2	28,1	28,8	30,3	29,3	28,4	29,5
Net Finansman Gelir (Gider)	-3,2	-4,5	-5,6	-4,9	-4,0	-4,6	-3,8	-4,3
Parasal Kazanç (Kayıp)	-11,5	-13,1	-13,7	-11,9	-7,5	-5,6	-1,7	-1,7
Vergi Öncesi Kar Zarar	6,9	5,7	5,9	8,9	14,6	16,7	20,4	20,5
Net Kar	12,7	12,8	13,1	14,1	16,6	17,5	17,9	18,8

Nakit Döngü & NİS								
Nakit Döngü & NİS	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	197	206	194	212	176	224	236	248
Ticari Alacak Tahsilatı (Gün)	88	75	66	66	77	75	75	84
Stok Döngü (Gün)	200	186	194	218	194	226	248	273
Ticari Borç Ödeme (Gün)	92	55	66	72	95	77	87	108
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	84.723	89.368	85.232	94.454	92.685	110.915	122.920	138.199
Gelirleri Oranı	43%	45%	42%	45%	41%	48%	51%	54%
Brüt Kara Oranı	136%	141%	132%	143%	130%	151%	159%	168%

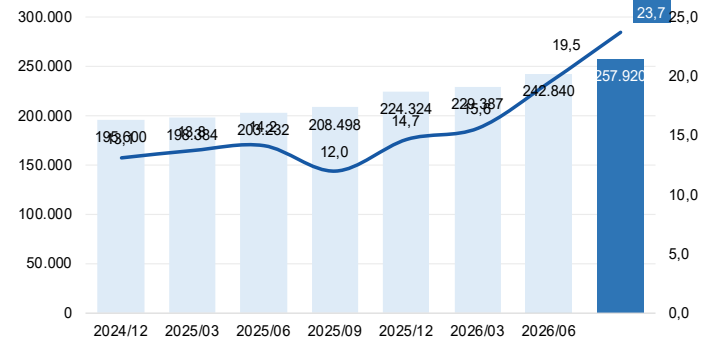
Borçluluk								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	25.913	29.736	29.346	30.835	17.367	24.949	35.708	55.163
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	0,5	0,6	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Esas Faal.Karın / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	-7,1x	-5,1x	-4,4x	-5,2x	-6,8x	-5,7x	-6,5x	-5,9x
Borç / (Borç + Özkaynak)	19%	17%	18%	17%	15%	16%	19%	21%

ASELS - Özet Finansal Sonuçlar

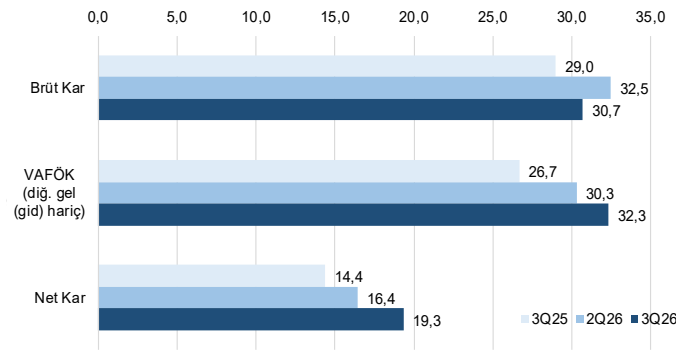
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



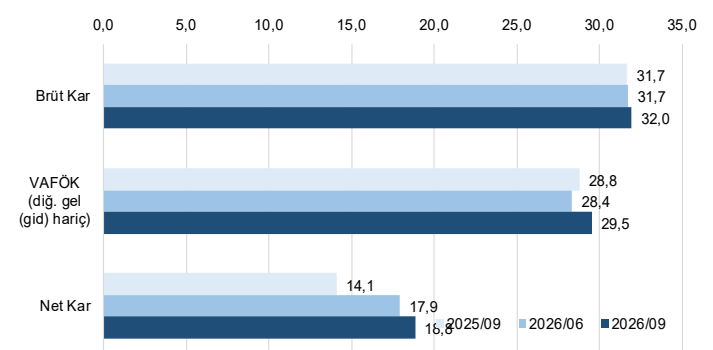
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



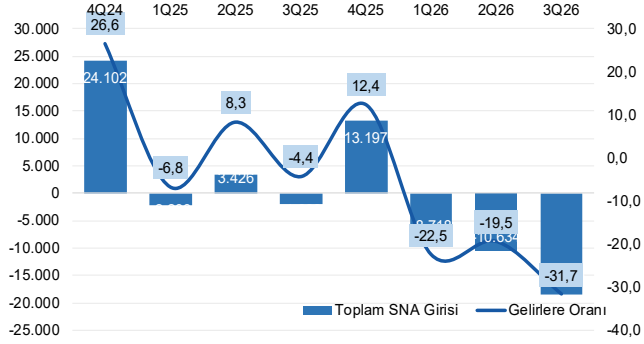
Çeyreksel Marjlar (%)



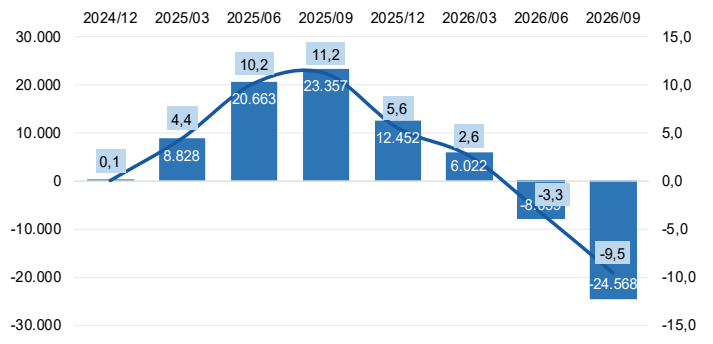
Son 12 Ay Marjlar (%)



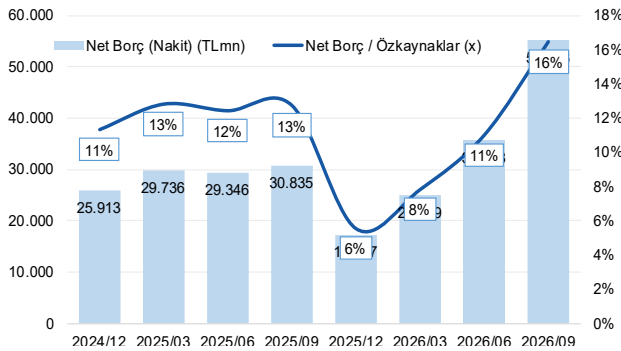
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



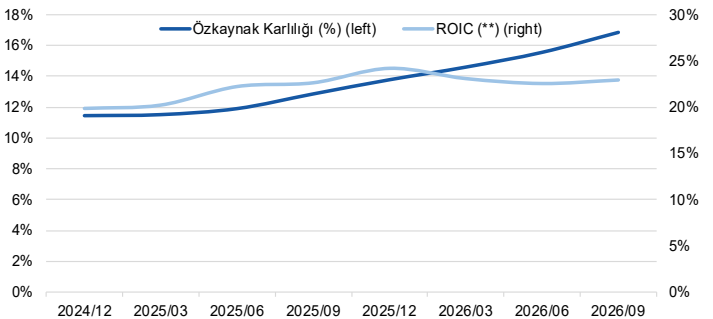
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.