

## Günlük Yatırım Bülteni

**14,600 zirve bölgesini aşma denemelerinin oluşturduğu seans içi realizasyonlarda, 14,250 desteği önemini koruyor**

İran konusunda diplomatik çözüm beklentileri, dengelenen petrol fiyatları ve bilançolara yönelik iyimser beklentilerin desteğiyle yukarı hareketin etkili olduğu küresel piyasalarda teknoloji hisseleri ve ABD'nin İran limanlarına yönelik ablukayı uzatacağı yönünde haberlerin de desteğiyle dün kar satışları etkili oldu. Hürmüz Boğazının kapalı kalmasından kaynaklı rahatsızlık giderek artarken OpenAI'nin yeni kullanıcı kazanımı ve satış hedeflerine ulaşmadığı haberinin ardından teknoloji hisselerinde satış dalgası yaşandı ve küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi rekor seviyelerden geri çekilerek dün günü %0.5 ekside tamamladı. Birleşik Arap Emirlikleri'nin OPEC'ten ayrılma kararı tartışılırken bugün açıklanacak önemli teknoloji bilançoları ve Fed açıklamaları öncesinde piyasada bekle gör havasının hakim olduğunu söyleyebiliriz.

### Günlük Takvim

- Japonya'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı
- 15:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %0.5 önceki: % -1.5)
- 21:00 Fed FOMC Toplantısı (beklenti: %3.50-%3.75 önceki: %3.50-%3.75)
- 21:30 Fed Başkanı Powell basın toplantısı

### Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
  - Türkiye Beyaz Eşya Sektör Verileri - Mart 2026
  - Akbank <AKBNK TI> 1Ç26 Sonuçları
  - Yapı Kredi Bankası <YKBNK TI> 1Ç26 Sonuçları
  - Erdemir <EREGL TI> Temettü Ödeme Tarihi Açıklandı
  - Aselsan <ASELS TI> 1Ç26 Sonuçları
  - Erdemir <EREGL TI> 1Ç26 Sonuçları
- Açıklanan Kar Payları
- Sermaye Hareketleri

#### Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	14,329
BIST-100 (US\$)	319
Günlük Değişim (TL)	-%1.81
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3,882 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 5,996 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 440.3 mlr
Halka Açıklık Oranı	%28.0
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 5986.057 mn

#### BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	-%0.3	%12.8
3 Aylık / 12 Aylık	%6.9	%54.0

#### En çok artan TL/hisse Değişim

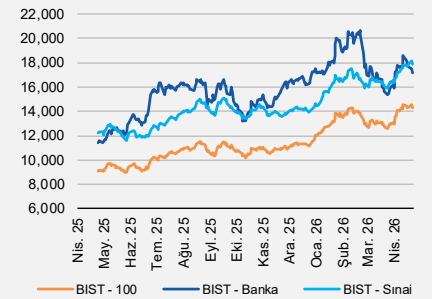
EUPWR	49.08	%10.0
FENER	3.06	%9.7
RALYH	360.25	%6.4
ASTOR	254.75	%4.6
PSGYO	3.25	%3.2

#### En çok azalan TL/hisse Değişim

QUAGR	3.76	-%9.8
PASEU	128.40	-%8.5
DAPGM	10.50	-%8.2
KUYAS	84.20	-%7.7
BRSAN	560.00	-%6.9

#### Hacim US\$mn Değişim

SASA	508	%3.5
ASTOR	434	%85.2
ASELS	268	-%5.7
THYAO	190	-%33.6
TUPRS	143	-%2.7



## Piyasa Yorumu

İran konusunda diplomatik çözüm beklentileri, dengelenen petrol fiyatları ve bilançolara yönelik iyimser beklentilerin desteğiyle yukarı hareketin etkili olduğu küresel piyasalarda teknoloji hisseleri ve ABD'nin İran limanlarına yönelik ablukayı uzatacağı yönünde haberlerin de desteğiyle dün kar satışları etkili oldu. Hürmüz Boğazının kapalı kalmasından kaynaklı rahatsızlık giderek artarken OpenAI'nin yeni kullanıcı kazanımı ve satış hedeflerine ulaşamadığı haberinin ardından teknoloji hisselerinde satış dalgası yaşandı ve küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi rekor seviyelerden geri çekilerek dün günü %0.5 ekside tamamladı. Birleşik Arap Emirlikleri'nin OPEC'ten ayrılma kararı tartışılırken bugün açıklanacak önemli teknoloji bilançoları ve Fed açıklamaları öncesinde piyasada bekle gör havasının hakim olduğunu söyleyebiliriz. Bugün Japonya'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı. Bu sabah Asya piyasaları geneli artıda, vadeli endeksler pozitif açılış sinyali veriyor. ABD'de mart ayı konut başlangıçları ve dayanıklı mal siparişleri verileri TSİ 15:30'da açıklanacak. Bugün teknoloji şirketleri Microsoft, Alphabet, Amazon ve Meta Platforms bilançolarını açıklayacak. Fed faiz kararını TSİ 21:00'de açıklayacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi politika faizlerinin %3,50-%3,75 aralığında bırakılması yönünde. Fed Başkanı Jerome Powell TSİ 21:30'da basın toplantısı düzenleyecek. Bu hafta merkez bankaları kararları haftası ve Fed ardından ECB ve BOE faiz kararları izlenecek. Orta Doğu'daki belirsizlik nedeniyle merkez bankalarının bekle gör duruşunu koruması bekleniyor, ancak açıklamalarda özellikle fiyat baskılarına yönelik yorumlar ve önümüzdeki dönemde faiz artırımını zamanlamasına yönelik sinyaller takip edilecek. Yüksek petrol fiyatları eşliğinde enflasyon beklentileri canlı kalmaya devam ediyor. Tahvil faizlerindeki yukarı baskı korunuyor. Enerji fiyatlarındaki artıştan kaynaklanan enflasyonist baskı ön planda ve bu görünüm Fed'in gevşeme alanını daraltıyor, uzun bir süre bekle gör duruşunu koruyacağı yönündeki beklentilere destek oluyor.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde zirve bölgelerde kar satışları etkili olurken jeopolitik gelişmeler, ekonomi politikaları, dezenflasyon ve faiz politikası piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Yurtiçinde bu hafta İran savaşına yönelik gelişmelerle birlikte banka bilançoları başta olmak üzere bilançolara yönelik haber akışı ön planda. Geçen hafta TCMB, politika faizini %37'de sabit bırakırken gecelik vadede borç verme faiz oranını %40'ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35,5'te sabit tuttu. TCMB'nin politika faizini sabit tutması bekleniyordu ancak piyasada gecelik faizdeki 300 baz puanlık artışı politika faizine yansıtılabileceğine dair tartışmalar da mevcuttu. TCMB, İran savaşının başlamasıyla mart ayında bir hafta vadeli repo ihalelerine ara vermiş, likidite araçlarıyla sıkışmaya giderek fonlamasını faiz koridorunun üst bandı olan %40'tan yapmaya başlamıştı. Açıklama metninde temkinli duruşun korunduğunu söyleyebiliriz. Açıklanan yeni kısa notta TCMB'nin Nisan ayında enflasyonun yükseleceğine, enerji fiyatlarındaki oynaklığa ve enflasyon üzerindeki etkilerinin izlendiğine ve özellikle de enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşa vurgu yaptığını görüyoruz. Ayrıca TCMB enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağına vurgu yapmaya devam ediyor.

Bu sabah:

- Asya piyasaları geneli artıda.
- Almanya vadeli %0.1 artıda, ABD vadeli %0.2 artıda
- Dolar endeksi yükseliyor, petrol fiyatlarında ve tahvil faizlerindeki yukarı baskı etkisini sürdürüyor
- Satış baskısı altında kalan altın yatay
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kaybediyor.

14,600 zirve bölgesini aşma denemelerinin oluşturduğu seans içi realizasyonlarda, 14,250 desteği önemini koruyor. Salı günü satıcılı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%1.81 oranında değer kaybıyla 14,329 puandan tamamladı. Endekste 12,600 seviyesinden geçen orta vadeli trend desteği üzerinde başlayan yukarı hareketin, 14,600 zirve bölgesini aşma denemelerinde dün seans içi satış baskısıyla karşılaştığını gözlemliyoruz. Piyasada 30 Mart tarihinde

başlayan yukarı hareket içerisinde hedef direnç bölgesi olarak izlediğimiz 14,600 zirve seviyesinin önemini koruduğunu düşünüyoruz. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanması için 14,600 direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda ilk etapta 15,000 olmak üzere, 15,500 kanal direncini hedefleyecek yukarı potansiyelin devamını getirecektir. Şu aşamada yükseliş potansiyelinin devam ettiği piyasada seans içi geri çekilmelerde, 14,250 desteği önemini koruyor. 14,250 üzerinde piyasada yön yukarı olmaya devam edecektir. Bu kapsamda 14,250 desteği altındaki olası hareketlerin ise piyasadaki yükselişin ardından düzeltme sinyali oluşturabileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

Bugün Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) 10:00'da mart ayı işgücü istatistikleri ile nisan ayı Ekonomik Güven Endeksi verilerini açıklayacak. Garanti BBVA, Yapı Kredi, Türk Traktör, Türk Hava Yolları ve Çimsa'nın ilk çeyrek bilançolarını açıklaması bekleniyor. ABD'de mart ayı konut başlangıçları ve dayanıklı mal siparişleri verileri TSİ 15:30'da açıklanacak. Fed faiz kararını TSİ 21:00'de açıklayacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi politika faizlerinin %3,50-%3,75 aralığında bırakılması yönünde. Fed Başkanı Jerome Powell TSİ 21:30'da basın toplantısı düzenleyecek. Bu hafta merkez bankaları kararları haftası ve Fed ardından ECB ve BOE faiz kararları izlenecek. Orta Doğu'daki belirsizlik nedeniyle Nisan toplantılarında merkez bankalarının bekle gör duruşunu koruması beklenirken Fed'in bu yıl faiz indirmeye olasılığı oldukça düşük seviyelerde fiyatlanıyor, ECB'nin bu yıl iki faiz artışına gideceği tartışılıyor, savaşın etkilerini izleyen Japonya'dan Haziran ayında faiz artışı bekleniyor. Açıklamalarda özellikle fiyat baskılarına yönelik yorumlar ve önümüzdeki dönemde faiz artırımını zamanlamasına yönelik sinyaller takip edilecek.

Ayrıca, Nisan ayında görülen yapay zeka odaklı hızlı yükselişin ardından teknoloji devleri Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta Platforms ve Apple'ın açıklayacağı bilançolar da takip edilecek. Makro tarafta yüksek petrol fiyatları eşliğinde stagflasyon sinyallerini izliyoruz. Enflasyonda yukarı büyümede aşağı yönlü riskleri izliyoruz. Enflasyon beklentileri canlı kalmaya devam ediyor. ABD'de açıklanan ve istihdamda zayıf, fiyatlarda güçlü sinyaller üreten ISM Hizmet endeksi, yüksek seviyelerini koruyan PCE ve TÜFE verileri bu görünüme destek olmuştu. Piyasada enerji fiyatlarındaki artıştan kaynaklanan enflasyonist baskı ile birlikte merkez bankalarının sıkılaşma yanlısı tepkiler vereceği beklentisi gündemde yer almaya devam ediyor. Bu görünüm Fed'in gevşeme alanını daraltıyor, uzun bir süre bekle gör duruşunu koruyacağı yönündeki beklentilere destek oluyor. İran konusundaki anlaşma umutlarıyla birlikte faiz beklentilerinde bir yumuşama görsek de, yüksek seviyelerini koruyan petrol fiyatları ve enflasyon beklentilerindeki bozulma nedeniyle faizlerdeki yukarı yönlü baskının korunduğunu, piyasada faiz indirim olasılığının oldukça düşük seviyelerde fiyatlandığını not edelim.

## Sektör ve Şirket Haberleri

### Türkiye Beyaz Eşya Sektör Verileri - Mart 2026

#### İç satışlarda düşüş normaleşti, ihracatta baskı sürüyor - NEGATİF

TURKBESD verilerine göre Mart ayında beyaz eşya sektöründe 6 ana ürün (buzdolabı, çamaşır makinesi, bulaşık makinesi, fırın, derin dondurucu ve kurutucu) bazında geçen yıla göre iç satışlar %3, ihracat %29 daraldı. Böylece toplam satış adedi %21 geriledi. Üretim geçen yıla kıyasla %14 azaldı. Toplam satışların içinde ihracatın oranı Mart'25'teki %68 seviyesinden %61'e geriledi.

- 3A26'da iç satışlar %10 ihracat %23 geriledi. Üretim hacmi %21 gerilerken toplam sevkiyatın %3'üne denk gelen ithalat %17 geriledi.
- Mart ayında iç satışlar bulaşık makinesi ve kurutucu hariç tüm ürün gruplarında yıllık bazda azaldı. İhracat tüm ürün gruplarında azalırken ithalat ise buzdolabı, fırın, bulaşık makinesi ve çamaşır makinesi ürünlerinde arttı.

*Hatırlatma: TURKBESD verileri üreticilerin bayilere teslimatlarını içermektedir, perakende satışları yansıtmamaktadır.*

6 Ana Ürün (Buzdolabı, Çamaşır Mak., Bulaşık Mak., Fırın, Derin Dondurucu, Kurutucu)

(adet)	Mart 25	Mart 26	Değişim
ÜRETİM	2.850.821	2.464.764	-14%
İÇ SATIŞLAR	909.206	878.107	-3%
İHRACAT	1.907.782	1.352.262	-29%
TOPLAM SATIŞLAR	2.816.988	2.230.369	-21%
İTHALAT	98.700	94.114	-5%

Kaynak: TURKBESD (Türk Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği)

6 Ana Ürün (Buzdolabı, Çamaşır Mak., Bulaşık Mak., Fırın, Derin Dondurucu, Kurutucu)

(adet)	3A25	3A26	Değişim
ÜRETİM	8.072.129	6.349.568	-21%
İÇ SATIŞLAR	2.538.984	2.282.543	-10%
İHRACAT	5.199.347	4.006.274	-23%
TOPLAM SATIŞLAR	7.738.331	6.288.817	-19%
İTHALAT	244.564	202.163	-17%

Kaynak: TURKBESD (Türk Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği), YKY Araştırma

**YKY Görüş:** İç satışlarda Ocak ve Şubat'ta sırasıyla %18 ve %10 sert düşüşün, Mart ayında daha sınırlı düşüş dolayısıyla aylar arası geçişkenlikten kaynaklandığını düşünüyoruz. (Bayilerin yılbaşı zammından etkilenmemek için sene sonunda öne çektiği alımların yılın ilk iki ayında sert düşüşe neden olmuş olabileceğini değerlendiriyoruz.) Geçtiğimiz yılın düşük baz etkisi dolayısıyla yılın kalanında iç satışlarda aşağı yönlü hareketlerin sınırlı olmasını bekleriz. İhracat satışlarında ise özellikle Avrupa'da Çin rekabeti, satış hacimlerini baskılıyor. Mart ayı verisini **sektör oyuncularını açısından negatif değerlendiriyoruz**. ARCLK açısından, şirket 1Ç26 finansallarını halihazırda açıkladığından hisse tepkisi beklemeziz. ARCLK için 154 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz. [ARCLK'in 1Ç26 finansal değerlendirmesine ulaşmak için tıklayınız.](#)

## Akbank <AKBNK TI> 1Ç26 Sonuçları

Akbank'ın net karı 1Ç26'da 19.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 19 milyar TL). Net kar ilk çeyrekte çeyreklik %5 artarken, yıllık %40 arttı. 1Ç26 özkaynak karlılığı %25 seviyesinde gerçekleşti (2025: %21). Sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize oldukça yakın gelişti. Beklentimizin altında komisyon gelirleri ve beklentimizin üzerinde karşılık giderleri, daha olumlu net faiz gelirleri ve diğer faaliyet gelirleri ile telafi edildi. Çeyreğin olumsuz konusu özkaynaklarda çeyreklik %2 düşüş oldu. Bu düşüş Mart'ta yükselen TL faizlerin, menkul kıymet portföyü değerlemelerini olumsuz etkilemesi ve gerçekleşen temettü ödemesi kaynaklı.

Banka 2026 hedeflerini korudu. Akbank 2026'da özkaynak karlılığının yüksek %20ler seviyesinde olmasını hedefliyor (YKYt: 28%).

Akbank'ın 1Ç26 net karı piyasa beklentisinin %1 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Tahminlerimizi güncel makro-ekonomik tahminlerimiz ışığında değiştirdik ve banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %28 olarak aşağı yönlü revize ettik. Akbank için 12 aylık hedef fiyatımızı 100TL (eski hedef fiyat 102TL) revize ettik ve AL tavsiyemizi koruyoruz.** Akbank 2026 tahminlerimize göre 1x PD/DD ve 4.1x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank Model Portföyümüzde yer alan tek bankadır ve yıl başından bugüne XU100'ün %13 gerisinde performans gösterdi (XBANK'a göre %6 daha olumlu performans).

## Genel Değerlendirme

Banka 1. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %6 büyüdü. TL kredi büyümesi ticari krediler ağırlıklı gelişti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %5 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %7 arttı. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 10 baz puan iyileşti. Bu iyileşme TL kredi mevduat makasında artış kaynaklı. TL kredi-mevduat makası ise çeyreklik 230 baz puan iyileşti. TL kredi faizleri çeyreklik 170bp gerilerken, TL mevduat faizleri ise 400bp düşüş gösterdi. Bankanın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü 237 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %7'si) ve bu portföyün değerlemesi için %25 tahmini TÜFE kullanıldı.

Komisyon gelirleri yıllık %33 artarken, faaliyet giderleri yıllık %41 arttı. Takipteki kredi oranı 1. çeyrekte 8 baz puan arttı ve %3.8 seviyesindedir. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %8.7 seviyesine arttı (4Ç25: %8.3). Kur etkisi hariç net risk maliyeti ise 1. çeyrekte 200bp seviyesindedir (2025: 214bp).

Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %16.1 ve %11 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik olarak geriledi. Bu düşüşün temel nedenleri menkul kıymet portföyünde değerlendirme kayıpları, temettü ödemesi ve her senenin ilk çeyreğinde gerçekleştirilen operasyonel risk ayarlaması.

**Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.**

## Yapı Kredi Bankası <YKBNK TI> 1Ç26 Sonuçları

Yapı Kredi Bankası 20.2 milyar TL solo net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan 17.7 milyar TL'nin %14 üzerindedir. Net kar çeyreklik %119 artış gösterdi. 1Ç26 maddi özkaynak kârlılığı %32 seviyesinde gerçekleşti (2025: %21). Swap dahil TÜFE'ye endeksli tahvil getirisinden arındırılmış net faiz marjında 56 baz puan çeyreklik artış gerçekleşti. Komisyon gelirleri çeyreklik %1 gerilerken, faaliyet giderleri ise %5 düşüş gösterdi. Net risk maliyeti +176 baz puan ile çeyreklik olarak yataya yakın seyretti. Azalan efektif vergi oranı çeyreklik kârlılığı destekledi. Banka 2026 için maddi özkaynak kârlılığı beklentisini yüksek-orta %20'ler olarak korudu. Yapı Kredi Bankası Bloomberg'deki 2026 tahminlerine göre 0.9x PD/DD ve 4x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

## Erdemir <EREGL TI> Temettü Ödeme Tarihi Açıklandı

**Erdemir <EREGL TI>** Genel Kurulu pay başına brüt 0,55 TL (net 0,47 TL) temettü ödenmesi teklifini onayladı ve hak kullanım tarihi 03.06.2026 olarak belirlendi. Temettü verimi son kapanış fiyatına göre %1,7'ye denk gelmektedir.

## Aselsan <ASELS TI> 1Ç26 Sonuçları: Kur ve vergi kaynaklı güçlü net kar sürprizi, operasyonel marj genişlemesi korunuyor – Pozitif

Aselsan <ASELS TI>, 1Ç26 finansallarında 5.539mn TL net kar açıkladı (+%86 reel yıllık), bu rakam 4.667mn TL konsensüsün %19 ve 3.741mn TL olan tahminimizin %48 üzerinde gerçekleşti. Net kar sürprizi tam anlamıyla operasyonel kaynaklı olmayıp, VAFÖK altı kalemlerden kaynaklanmaktadır (banka kredilerine ilişkin kur zararlarının azalmasına bağlı daha düşük finansal giderler, enflasyonun yavaşlamasını yansıtan daha düşük net parasal kayıp ve önemli ölçüde ertelenmiş vergi gelirinden oluşan TL 3.4mlr'lik TL net vergi geliri (1Ç25: 5.6mlr TL)).

**Özetle, sonuçları pozitif olarak değerlendiriyoruz ve benzer bir piyasa tepkisi bekliyoruz; 1Ç26 sonuçları doğrultusunda 2026 tahminlerimizi, ciro, brüt kar marjı ve vergi kaleminde yukarı yönlü eğilimle gözden geçireceğiz.**

ASELS TI - ASELS - Açıklanan Finansallar (TMS/TFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	1Q26	1Q25	Y/Y Δ	2026/03	2025/03	Y/Y Δ	4Q25	Ç/Ç Δ	Beklenti	YKYt	Açıklanan vs. Beklenti	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	34.306	29.825	%15	198.562	173.137	%15	94.210	-%64	34.150	33.404	%0	%3
VAFÖK	8.633	6.730	%28	52.081	43.547	%20	26.051	-%67	8.487	8.251	%2	%5
Net Kar	5.539	2.977	%86	32.956	22.035	%50	19.578	-%72	4.667	3.741	%19	%48
Net Borç (Nakit)				22.084	26.321	-%16	15.373	%44				
VAFÖK Marjı (%)	25,2	22,6	2,6 pp	26,2	25,2	1,1 pp	27,7	-2,5 pp	24,9	24,7	0,3 pp	0,5 pp
Net Marj (%)	16,1	10,0	6,2 pp	16,6	12,7	3,9 pp	20,8	-4,6 pp	13,7	11,2	2,5 pp	4,9 pp
Net Borç / VAFÖK (x)				0,2x	0,5x		0,5x					

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey



- Ciro 34.306mn TL (+%15 reel yıllık) ve VAFÖK 8.633mn TL (+%28 yıllık) ile hem konsensüs (34.150mn TL / 8.487mn TL) hem de tahminlerimizle (33.404mn TL / 8.251mn TL) büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. %25,2'lik VAFÖK marjı (+260 baz puan yıllık), yoğun yatırım programına rağmen operasyonel kaldıraç etkisini teyit etmektedir; brüt marj ise maliyet disiplini sayesinde yıllık 80 baz puan artarak %30,7'ye yükseldi.
- Faaliyet karı, 'diğer faaliyet gelirleri' katkısının daha düşük olması nedeniyle yıllık %12 düşüşle 8.550mn TL seviyesine geriledi (1Ç25: 4.5mlr TL'ye karşılık 1Ç26: 1.8mlr TL); bu gelişme, TL oynaklığının azalmasıyla faaliyet kalemlerindeki kur kazançlarının yıllık bazda normalize olmasından kaynaklanmaktadır.
- Sipariş bakiyesi ve ihracat momentumu güçlü kalmaya devam ediyor: backlog yıllık %39 artışla 20.7 mlr USD ile tarihi zirveye ulaştı, yeni ihracat sözleşmeleri yıllık %69 artışla 629mn USD'a yükseldi (toplam yeni sözleşmelerin %50'si), book-to-bill oranı 1.6x seviyesinde gerçekleşti.
- Net kar sürprizinin ana belirleyicileri faaliyet karı ile net kar arasındaki kalemlerde yer almaktadır. İlk olarak, finansal giderler banka kredilerine ilişkin kur zararlarındaki %74'lük düşüşün etkisiyle yıllık %38 azalarak 2.671mn TL'ye geriledi (önceki: 4.311mn TL; kur zararı: 947mn TL vs 3.576mn TL) – bu durum operasyonel taraftaki normalizasyona benzer bir etkiyi yansıtmaktadır. İkinci olarak, net parasal kayıp, Türkiye'de enflasyon patikasındaki yavaşlamayı yansıtarak TÜFE bazlı satın alma gücü düzeltmelerinin hız kesmesiyle yıllık %38 düşüşle 5.712mn TL'ye geriledi (önceki: 9.194mn TL). Üçüncü olarak, vergi kalemi yeniden 3.424mn TL net gelir katkısı sağladı (1Ç25: 5.587mn TL); bu tutar 712mn TL cari vergi gideri ve 4.136mn TL ertelenmiş vergi gelirinden oluşmaktadır. Bu üç kalemin birleşimi, vergi öncesi karı 1Ç25'teki TL 2.795mn zarardan 1Ç26'da TL 2.125mn kara taşımış, ardından net vergi gelirinin katkısıyla nihai net kar 5.549mn TL'ye yükselmiştir (önceki: TL 2.792mn).
- Bilanço tarafında ise, yoğun yatırım programına rağmen kaldıraç profilinin ihtiyatlı kaldığı görülmektedir. Şirketin Net Borç/FAVÖK oranı yıllık bazda 0.60x'ten 0.41x'e gerileyerek, son 12 aylık FAVÖK büyümesinin borç artışını tamamen absorbe ettiğine işaret etmektedir.

**1Ç26 finansalları ışığında model varsayımlarımızı gözden geçireceğiz; ciro tarafında (1Ç gerçekleştirmeleri yıl geneli tahminimize yukarı yönlü potansiyele işaret ediyor) ve vergi kaleminde (modelimizin ertelenmiş vergi katkısını düşük yakalaması nedeniyle) yukarı yönlü risk görüyoruz.** Net kar görünümüne yönelik aşağı yönlü risk ise, TL oynaklığının yeniden artması veya enflasyondaki yavaşlamanın sektöre uğraması halinde kur ve parasal kayıp kaynaklı desteklerin tersine dönmesi olabilir. **Bu aşamada, 8.1 USD 12 aylık hedef fiyat ile 'TUT' tavsiyemizi koruyoruz.**

## Erdemir <EREGL TI> 1Ç26 Sonuçları

**Erdemir <EREGL TI> 1Ç26 Sonuçları: VAFÖK verimlilik yatırımlarıyla iyileşti – sonuçlar beklentilere paralel**

**Erdemir 1Ç26'da 9 milyon USD net kar (1Ç25: 12 milyon USD net kar) açıkladı.** Bizim beklentimiz 8 milyon USD ve piyasa beklentisi 7 milyon USD net kar elde edilmesiydi. Faaliyet karlılığındaki iyileşmeye rağmen, 53 milyon USD parasal kayıp pozisyonu ve 11 milyon USD vergi gideri net karı olumsuz etkiledi.

Özetle, artan satış hacmine rağmen zayıf fiyatlar gelirleri baskıladı. Ton başına VAFÖK verimlilik yatırımlarının etkisiyle yıllık bazda iyileşti. Karlılıktaki toparlanma ivmesini olumlu karşılarsak da **beklentilere paralel sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz.**

EREGL TI – EREGL – Açıklanan Finansallar (TMS/IFRS; USDmn)

Gelir Tablosu	1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25	Ç/Ç Δ	Beklenti	YKYt	Açıklanan vs. Beklenti	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	1.368	1.480	-%8	1.446	-%5	1.342	1.267	%2	8%
VAFÖK	137	99	%38	160	-%14	138	141	-%1	-3%
Net Kar	9	12	-%25	-44	a.d.	7	8	%28	11%
<b>Net Borç (Nakit)</b>									
VAFÖK Marjı (%)	10,0	6,7	3,3 pp	11,1	-1,1 pp	10,3	11,1	-0,3 pp	-1,1 pp
Net Marj (%)	0,6	0,8	-0,2 pp	-3,1	3,7 pp	0,5	0,6	0,1 pp	0,0 pp
Net Borç / VAFÖK (x)				0,0	2,9 pp				

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

\*Rasyonetten alınan piyasa tahminleri dönem ortalama kuru olan 43,60'den şirketin fonksiyonel para birimi olan USD cinsine çevrilmiştir.

- **Gelirler artan satış hacmine rağmen zayıf fiyatlarla baskılandı.** 1Ç26'da Erdemir, bizim beklentimiz ve piyasanın beklentisine paralel, 1.368 milyon USD (y/y +%2) satış geliri elde etti. Satış hacmi 2,0 milyon ton beklentimizi aşarak 2,1 milyon ton oldu (1Ç25: 1,9 milyon ton, y/y +%10). 1Ç26'da yassı ve uzun ürünlerde satış fiyatları 2025 ortalamasının altında seyretti.
- **Verimlilik yatırımları VAFÖK'ü destekledi.** VAFÖK bizim 138 milyon USD beklentimize ve piyasanın 141 milyon USD beklentisine paralel 137 milyon USD seviyesinde kaydedildi. Ton başına VAFÖK ise 71 USD beklentimizin hafif altında 65 USD ile (1Ç25: 51 USD) y/y %27 arttı. Geçtiğimiz yıl Mayıs ayında devreye alınan yeni yüksek fırın ve kok bataryası ton başına VAFÖK'e 40 USD katkıda bulunarak toparlanmanın ana katalisti oldu.
- Faaliyetlerden nakit akımlarının güçlenmesiyle şirket 339 milyon USD SNA üretti. Net borç pozisyonu 2025 sonundaki 1 milyar USD'den 709 milyon USD'ye geriledi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise azalan borç ve güçlenen yıllık VAFÖK sayesinde 1,9x'den 1,3x'e geriledi.

**YKY Görüş:** Sektörel görünümü son dönemde daha yapıcı yaklaşıyoruz. İran savaşı sonrası arz tarafındaki aksaklıklar ve lojistik sıkıntılar bölgesel çelik fiyatlarını yukarı yönlü destekliyor. Sektörün vadeli satış yapısını göz önüne alarak bu iyileşmenin 2Ç ve 3Ç dönemlerine yansımaları bekliyoruz. Bu bağlamda bugün 16:00'da yapılacak telekonferans sonrası Erdemir'e ilişkin beklentilerimizi gözden geçireceğiz. Şimdilik EREGL için hedef fiyatımız 31 TL, tavsiyemiz TUT.

## Sermaye Hareketleri

Hisse	Tarih	Bedelsiz Oran (%)	Mevcut Sermaye (TL)	Yeni Sermaye (TL)
SMRVA	29.04.2026	408.5	118.000.000	600.000.000

## Haftalık Veri Akışı

27 Nisan Pazartesi	28 Nisan Salı	29 Nisan Çarşamba	30 Nisan Perşembe	1 Mayıs Cuma
14:00 TCMB Olağan Genel Kurul toplantısı yapılacaktır	Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı açıklanacaktır (değişiklik beklenmiyor)	Japonya'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı	10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi	Türkiye'de finansal piyasalar 1 Mayıs Emek ve Dayanışma Günü nedeniyle kapalı olacaktır
14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (10 Nisan)		15:30 ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: %0.5 önceki: %-1.5)	14:00 İngiltere Merkez Bankası (BOE) TSI faiz kararını açıklayacaktır (değişiklik beklenmiyor)	17:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 53.1 önceki: 52.7)
17:00 ABD - Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi - revize		21:00 Fed FOMC Toplantısı (beklenti: %3.50-%3.75 önceki: %3.50-%3.75)	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (24 Nisan)	
		21:30 Fed Başkanı Powell basın toplantısı	15:15 ECB faiz kararını açıklayacaktır (değişiklik beklenmiyor)	
			15:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %3.2 önceki: %3)	
			15:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacaktır	
			15:30 ABD - 1Ç GSYİH revize (beklenti: %2.2 önceki: %0.5)	



## Açıklanan Kar Payları (\*)

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
<b>04.26</b>					
BRYAT	30.04.2026	2.123,00	166,15	141,22	7,83
NETCD	30.04.2026	130,60	4,38	3,72	3,35
<b>05.26</b>					
ALARK	4.05.2026	100,25	3,05	2,62	3,04
ECILC	6.05.2026	85,85	1,75	1,49	2,04
ECZYT	6.05.2026	388,00	5,71	4,86	1,47
MAVI	6.05.2026	42,54	1,67	1,42	3,93
NTGAZ	6.05.2026	12,36	0,87	0,74	7,04
LIDER	6.05.2026	126,90	0,04	0,03	0,03
KLKIM	8.05.2026	33,50	0,65	0,55	1,94
ALGYO	12.05.2026	5,24	0,05	0,05	0,95
ASUZU	12.05.2026	68,80	2,38	2,02	3,46
CCOLA	12.05.2026	75,45	1,43	1,22	1,90
OZGYO	12.05.2026	2,16	0,02	0,02	0,93
AEFES	13.05.2026	18,85	0,17	0,14	0,90
BEYAZ	13.05.2026	32,20	0,30	0,26	0,93
BRKVV	13.05.2026	93,15	0,53	0,45	0,57
MCARD	13.05.2026	167,00	5,40	4,59	3,23
MGR0S	13.05.2026	618,00	4,56	3,87	0,74
TRCAS	13.05.2026	46,76	2,35	2,00	5,03
EGPRO	14.05.2026	44,00	0,64	0,55	1,45
KRGYO	15.05.2026	2,84	0,04	0,04	1,41
MTRKS	15.05.2026	23,12	0,20	0,17	0,87
SARKY	18.05.2026	26,14	0,35	0,30	1,34
ARGHOL	20.05.2026	30,14	0,70	0,59	2,32
ERBOS	20.05.2026	194,20	2,70	2,30	1,39
GENTS	20.05.2026	7,89	0,16	0,13	2,03
KTLEV	20.05.2026	105,80	0,10	0,08	0,09
LKMNH	20.05.2026	14,95	0,23	0,20	1,54
PETUN	20.05.2026	12,44	0,25	0,21	2,01
LIDFA	21.05.2026	3,28	0,16	0,13	4,88
TRGYO	21.05.2026	96,60	5,00	5,00	5,18
GRTHO	22.05.2026	244,70	0,45	0,38	0,18

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
<b>06.26</b>					
AKCNS	1.06.2026	211,10	1,88	1,60	0,89
AYES	1.06.2026	30,00	0,35	0,30	1,17
MACKO	1.06.2026	41,50	2,70	2,30	6,51
SISE	1.06.2026	46,44	0,59	0,50	1,27
TEZOL	1.06.2026	16,78	0,45	0,38	2,40
AVPGY	3.06.2026	55,20	2,50	2,50	4,30
EREGL	3.06.2026	32,98	0,55	0,47	1,67
ATATP	10.06.2026	142,80	1,00	0,85	0,70
YAPRK	10.06.2026	14,32	0,03	0,02	0,21
BULGS	15.06.2026	44,82	0,09	0,09	0,20
INDES	15.06.2026	10,35	0,22	0,18	2,13
BIMAS	17.06.2026	730,00	4,00	3,40	0,55
KTLEV	23.06.2026	105,80	0,10	0,08	0,09
AVPGY	24.06.2026	58,20	2,50	2,50	4,30
CEMTS	24.06.2026	10,99	0,30	0,26	2,73
EKGYO	24.06.2026	20,70	0,60	0,60	2,90
PAGYO	24.06.2026	130,50	3,90	3,90	2,99
VKGYO	24.06.2026	2,75	0,10	0,10	3,64
ISKPL	26.06.2026	19,37	0,0004	0,0004	0,00
EGEGY	30.06.2026	30,82	0,30	0,30	0,97
HLGYO	30.06.2026	5,73	0,58	0,58	10,12
ISSEN	30.06.2026	8,39	0,04	0,03	0,48
KIMMR	30.06.2026	16,90	0,21	0,18	1,24
LOGR	30.06.2026	138,20	5,26	4,47	3,81
PSGYO	30.06.2026	3,25	0,01	0,01	0,31
ZRGYO	30.06.2026	21,56	0,09	0,09	0,42
<b>07.26</b>					
LILAK	6.07.2026	38,16	1,53	1,30	4,00
LIDER	8.07.2026	126,90	0,04	0,03	0,03
EGPRO	16.07.2026	44,00	0,64	0,55	1,45
KTLEV	21.07.2026	105,80	0,10	0,08	0,09
TAVHL	21.07.2026	284,75	1,80	1,53	0,63
GRVHO	22.07.2026	244,70	0,45	0,38	0,18
MERCN	28.07.2026	24,66	0,21	0,18	0,85
MEDTR	29.07.2026	29,62	0,11	0,10	0,37
OSMEN	29.07.2026	7,54	0,05	0,04	0,663
<b>08.26</b>					
DOAS	13.08.2026	181,50	15,00	12,75	8,26
TURSG	27.08.2026	13,78	0,30	0,26	2,18
SUWEN	31.08.2026	8,87	0,18	0,15	2,03
<b>09.26</b>					
PAGYO	3.09.2026	130,50	1,00	1,00	0,77
LIDER	8.09.2026	126,90	0,04	0,03	0,03
BULGS	15.09.2026	44,82	0,09	0,09	0,20
BIMAS	16.09.2026	730,00	5,00	4,25	0,68
BIGCH	18.09.2026	7,60	0,10	0,09	1,32
PETUN	21.09.2026	12,44	0,25	0,21	2,01
TAVHL	22.09.2026	284,75	1,80	1,53	0,63
MACKO	22.09.2026	41,50	1,80	1,53	4,34
LKMNH	28.09.2026	14,95	0,23	0,20	1,54
DESA	30.09.2026	13,92	0,08	0,07	0,60
KIMMR	30.09.2026	16,90	0,21	0,18	1,24
TUPRS	30.09.2026	269,50	6,75	5,73	2,50

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
<b>10.26</b>					
AEFES	5.10.2026	18,85	0,17	0,14	0,90
EBEBK	15.10.2026	73,30	0,63	0,53	0,86
BASCM	21.10.2026	13,85	1,06	0,90	7,65
OSMEN	26.10.2026	7,54	0,05	0,04	0,66
MEDTR	27.10.2026	29,62	0,11	0,10	0,37
DESA	30.10.2026	13,92	0,10	0,08	0,69
<b>11.26</b>					
LIDER	6.11.2026	126,90	0,04	0,03	0,03
KBORU	10.11.2026	24,30	0,02	0,02	0,08
DESA	30.11.2026	13,92	0,10	0,08	0,69
<b>12.26</b>					
TOCELL	9.12.2026	113,80	4,00	3,40	3,51
EBEBK	15.12.2026	73,30	0,63	0,53	0,86
ISDMR	15.12.2026	43,90	4,50	3,83	10,25
BIMAS	16.12.2026	730,00	5,00	4,25	0,68
PAGYO	23.12.2026	130,50	0,85	0,85	0,65
MEDTR	28.12.2026	29,62	0,11	0,10	0,37
<b>Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar</b>					
ACSEL	118,50	0,30	0,26	0,25	
AKFGY	2,84	0,01	0,01	0,35	
ARASE	110,00	2,00	1,70	1,82	
ASELS	414,50	0,43	0,36	0,10	
DOFER	34,16	0,09	0,08	0,26	
DOFER	34,16	0,09	0,08	0,26	
EGGUB	123,30	2,50	2,13	2,03	
ELITE	30,24	0,10	0,85	0,33	
EMPAE	39,46	0,10	0,09	0,25	
FLAP	14,29	0,11	0,09	0,77	
GLYHO	15,15	0,10	0,09	0,66	
GENIL	9,67	0,02	0,01	0,21	
GENIL	9,67	0,02	0,01	0,21	
GENIL	9,67	0,02	0,01	0,21	
GIPTA	79,25	1,02	0,87	1,29	
GIPTA	79,25	0,02	0,02	0,03	
GIPTA	79,25	0,02	0,02	0,03	
GIPTA	79,25	0,02	0,02	0,03	
GIPTA	79,25	0,02	0,02	0,03	
GOLTS	362,00	4,17	3,54	1,15	
GRSEL	301,00	0,74	0,62	0,25	
GRSEL	301,00	0,74	0,62	0,25	
GWIND	28,86	0,74	0,63	2,56	
ISBIR	80,25	1,00	0,85	1,25	
KFEIN	8,82	0,02	0,02	0,23	
LMKDC	34,22	2,00	1,70	5,84	
OYYAT	56,25	3,77	3,21	6,70	
PNLSN	44,60	0,69	0,58	1,55	
SDTTR	222,60	0,09	0,08	0,04	
SDTTR	222,60	0,09	0,08	0,04	
VERTU	39,60	0,30	0,30	0,76	
VERUS	491,00	0,10	0,09	0,02	

(\*)

- (1) Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtım tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Başı Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Başı Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabilir Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtım konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

## 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.