Türk Telekom (TTKOM TI)

Mobil fiyatlamada dönüş başladı; finansman maliyeti karı baskıladı

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	48,90	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	92,00
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	171.150 / 3.427	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	-2 / -9
Halka Açıklık Oranı	13	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	1720,8

TMS/TFRS - TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	86.379	77.219	11,9%	76.861	12,4%	84.798	83.555
VAFÖK	37.017	34.642	6,7%	30.037	22,8%	35.816	35.768
Net Kar	7.678	13.288	-42,2%	6.294	22,0%	6.414	6.714
VAFÖK Marjı	42,9%	44,9%	-2pp	39,1%	3,6pp	42,2%	42,8%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

Türk Telekom <TTKOM TI> 3Ç26'da 7.7 milyar TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık %42 geriledi, ancak tahminimizin %20, piyasa beklentisinin %14 üzerinde gerçekleşti. Gelirler reel bazda yıllık %12 artarak 86.4 milyar TL'ye, VAFÖK ise %7 artarak 37.0 milyar TL'ye yükseldi; her ikisi de beklentilerle genel olarak uyumlu. VAFÖK marjı, ç/ç 3.6 puanlık toparlanmaya rağmen y/y 2.0 puan daralarak %42.9'a geriledi. Faaliyet karı yıllık %7 düşerken, önemli ölçüde artan finansman giderleri net karda daha sert bir düşüşe yol açtı. TTKOM'un 3Ç26 sonuçlarını karışık olarak değerlendiriyor ve benzer bir piyasa tepkisi öngörüyoruz. Bir yandan, mobil fiyatlamada beklenenden erken gelen toparlanma ve 2026'nın en güçlü çeyreklik SNA'sı, 3Ç26 sonuçlarından temel olumlu çıkarımlarımız olurken; bunlar gelecek çeyrekler için cesaret verici ve olumlu. Öte yandan, artan borçluluğun kar üzerindeki yükü o kadar ağır ki, TTKOM'un yakın vadeli finansallarında başka herhangi bir temanın rakip olmakta zorlanacağı temel olumsuz tema haline geliyor.

Öne Çıkan Başlıklar ve Değerlendirmeler

- **Gelir büyümesinin büyük kısmı BİT (ICT) projelerinden geliyor.** Konsolide gelirler reel bazda y/y %12 artarak 86.4 milyar TL'ye ulaştı. UFRYK 12 hariç faaliyet gelirleri, şirketin 2026 için verdiği %8'lik büyüme beklentisine karşılık %11 artarak 79.2 milyar TL oldu. TTKOM'un ağırlıklı olarak bilgi ve iletişim teknolojileri (BİT) projelerini içeren 'Diğer' gelirleri y/y %79 artarak 10.4 milyar TL'ye yükseldi ve toplam gelirlerin %13'ünü oluşturdu (bir yıl önce %8). Bir başka deyişle, BİT projeleri faaliyet geliri büyümesinin yaklaşık %60'ını açıklıyor.

- **Mobilde dönüş görülürken, sabit genişbantta yavaşlama var.** M2M hariç mobil ARPU, 2Ç26'daki %5.9'luk düşüşe karşılık yıllık yalnızca %0.8 geriledi ve tarife artışları, daha rasyonel rekabet ve düşen abone kaybı (churn) sayesinde ARPU, Eylül'de beklediğimizden erken pozitife döndü. Mobil gelirler reel büyümeye geri döndü (y/y +%2) ve bu iyileşmenin 1Y27'den itibaren kârlarda daha belirgin hale gelmesini bekliyoruz. Sabit genişbantta ARPU büyümesi yüksek baz etkisiyle yarıya inerek %7'ye geriledi; ancak 83K perakende net abone kazanımı 3Ç23'ten bu yana en yüksek seviye oldu ve abonelerin %45'i artık en az 100 Mbps hızındaki paketleri kullanıyor (bir yıl önce %30).

- **Proje karması yıllık marjı seyreltiyor.** Marjdaki y/y 2.0 puanlık düşüş, düşük marjlı BİT projelerinin artan ağırlığını yansıtıyor. Çeyreklik 3.8 puanlık toparlanma ise faaliyet giderlerindeki 3.2 milyar TL'lik çeyreklik düşüşten kaynaklandı. 9A26 marjının %41.9 seviyesinde olması, şirket beklentisi dahilinde daha zayıf bir 4Ç26'ya alan bırakırken, yatırım harcaması/satış oranının %30.3'ten yaklaşık %34'e doğru yükselmesi bekleniyor.

- **Finansman maliyetleri net karı belirliyor.** Amortisman giderleri, 5G lisansı ve imtiyaz süresi uzatımına ilişkin varlıkların kayıtlara alınmasıyla %27 artarak 18.06 milyar TL'ye yükseldi. 16.97 milyar TL kur farkı ve riskten korunma zararı dahil net finansman giderleri yaklaşık üç katına çıkarak 21.41 milyar TL'ye ulaştı ve vergi öncesi kâr y/y %35 geriledi. Net borç bir yıl önceki 74,50 milyar TL'den 125,40 milyar TL'ye yükselirken, net kısa döviz pozisyonu 2Ç26'daki 2.4 milyar USD'den 3.3 milyar

Yasin SARIHAN
Yasin.sarihan@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 82 33

USD'ye genişledi; bunun 2.8 milyar USD'si lisans ve imtiyaz yükümlülüklerine ilişkin. Lisans ödemeleri, 4Ç26'daki daha yoğun yatırım harcamaları ve Ekim'de imzalanan 1 milyar USD'lik kredi borçlanmayı artıracağından faiz giderlerinin de yükselmesi bekleniyor. Serbest nakit akışı, kısmen KDV mahsuplarının etkisiyle y/y %39 artarak 10.0 milyar TL'ye yükseldi; ancak 9A26 serbest nakit akışı, lisans ve imtiyaz ödemeleri sonrasında –39 milyar TL seviyesinde kaldı.

- **2026 beklentileri gelir büyümesinin sürdüğüne işaret ediyor, ancak 4Ç26'da daha zayıf marjlara alan bırakıyor.** Yönetim %8 faaliyet geliri büyümesi, %41–42 VAFÖK marjı ve yaklaşık %34 yatırım harcaması/satış oranı beklentilerini korudu. 9A26'daki %7.6'lık faaliyet geliri büyümesinin ardından yıllık hedef, 4Ç26'da 3Ç26'da kaydedilen %11'in altında, yaklaşık %9'luk reel büyümeye işaret ediyor. 9A26 VAFÖK marjının %41.9 olması, beklentiyi karşılamaya devam ederken dördüncü çeyrek marjının son çeyrekteki %42.9'un altında gerçekleşmesine alan bırakıyor. Yönetim ayrıca yatırım harcaması/satış oranının 9A26'daki %30.3'ten yıllık %34 hedefine doğru yükselmesini bekliyor; bu da yatırımların yoğunlaştığı bir çeyreğe işaret ediyor.

Özet görüşümüz

Sonuçları karışık olarak değerlendiriyoruz. Mobil fiyatlamadaki toparlanma temel olumlu çıkarımımız: M2M hariç ARPU, Eylül'de beklediğimizden erken pozitife döndü ve 2027'de mobil kârlılığın iyileşeceği yönündeki görüşümüzü destekliyor. Ancak daha düşük faaliyet marjları ve sert artan finansman giderleri, temel kârlılıktaki toparlanmanın henüz net kâra yansımadığı anlamına geliyor; finansman giderleri önümüzdeki çeyreklerde net kâr üzerinde baskı oluşturmaya devam edecek. Tahminlerimizi 3Ç26 telekonferansının ardından gözden geçireceğiz; AL tavsiyemizi ve 92 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

TTKOM - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	**74.163**	**67.411**	**70.329**	**77.219**	**86.173**	**73.271**	**76.861**	**86.379**
Brüt Kar	25.391	27.422	29.609	34.593	34.188	30.428	30.221	33.550
Faaliyet Giderleri	-15.805	-15.465	-14.290	-14.205	-17.332	-16.200	-17.931	-14.727
Net Faaliyet Karı	9.586	11.957	15.319	20.389	16.856	14.227	12.290	18.822
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	4.303	-1.009	-1.044	-750	-1.146	-202	-180	-802
Esas Faaliyet Karı	13.890	10.948	14.275	19.638	15.710	14.025	12.110	18.020
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**24.286**	**26.267**	**29.431**	**34.561**	**32.942**	**30.839**	**30.037**	**36.883**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**28.590**	**25.258**	**28.387**	**33.811**	**31.796**	**30.637**	**29.858**	**36.081**
Net Finansman Gelir (Gider)	-9.053	-7.801	-9.337	-6.676	-5.443	-9.750	-19.705	-20.208
Parasal Kazanç (Kayıp)	5.893	8.759	5.248	5.096	3.097	15.803	17.054	13.990
Vergi Öncesi Kar Zarar	12.001	12.778	10.141	17.869	13.801	19.851	9.979	11.537
Vergi	-14.580	-5.188	-3.345	-4.581	-12.908	-8.038	-3.685	-3.859
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**-2.579**	**7.591**	**6.797**	**13.288**	**894**	**11.813**	**6.294**	**7.678**

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

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	**263.041**	**273.466**	**281.684**	**289.122**	**301.132**	**306.992**	**313.524**	**322.683**
Brüt Kar	96.733	104.314	111.391	117.016	125.813	128.819	129.431	128.387
Faaliyet Giderleri	-59.281	-59.881	-60.821	-59.765	-61.293	-62.028	-65.668	-66.191
Net Faaliyet Karı	37.452	44.433	50.569	57.251	64.521	66.791	63.762	62.196
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	3.692	2.580	1.689	1.500	-3.949	-3.142	-2.278	-2.329
Esas Faaliyet Karı	41.143	47.013	52.258	58.751	60.572	63.649	61.485	59.867
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**96.064**	**102.745**	**108.162**	**114.545**	**123.201**	**127.773**	**128.379**	**130.700**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**99.756**	**105.324**	**109.851**	**116.046**	**119.252**	**124.630**	**126.101**	**128.371**
Net Finansman Gelir (Gider)	-34.740	-40.281	-37.267	-32.866	-20.953	-31.206	-41.574	-55.106
Parasal Kazanç (Kayıp)	38.075	31.155	26.724	24.996	22.200	29.244	41.050	49.944
Vergi Öncesi Kar Zarar	40.119	42.432	44.924	52.789	54.589	61.662	61.500	55.169
Vergi	-26.359	-26.309	-27.958	-27.693	-26.020	-28.871	-29.211	-28.490
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**13.760**	**16.123**	**16.966**	**25.096**	**28.569**	**32.792**	**32.289**	**26.679**

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

Bilanço								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	**96.772**	**78.669**	**78.884**	**83.425**	**143.156**	**131.428**	**115.533**	**119.350**
Nakit ve Nakit Benzerleri	29.406	13.111	13.378	18.844	83.220	34.398	27.079	30.428
Ticari Alacaklar	35.567	34.897	36.138	38.836	40.086	38.540	40.669	46.263
Stoklar	4.470	3.869	3.480	3.266	2.278	2.781	2.962	3.331
Diğer Dönen Varlıklar	27.330	26.792	25.889	22.479	17.571	55.709	44.822	39.329
Duran Varlıklar	**342.994**	**343.273**	**350.691**	**366.308**	**387.255**	**548.082**	**561.337**	**576.369**
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	654	663	880	971	1.042	1.094	1.133	1.076
Maddi Duran Varlıklar	184.876	185.732	191.439	199.516	205.352	212.176	220.004	228.302
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	135.857	134.951	136.820	144.817	162.829	316.756	318.208	322.579
Kullanım Hakkı Varlıkları	14.402	15.684	14.899	14.366	13.714	13.726	13.705	13.402
Şerefiye	1.143	1.143	1.143	1.143	1.143	1.143	1.143	1.143
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4.938	3.357	3.583	4.021	1.470	1.542	1.403	2.019
Diğer Duran Varlıklar	1.125	1.742	1.927	1.474	1.705	1.644	5.739	7.848
Toplam Varlıklar	**439.767**	**421.942**	**429.575**	**449.733**	**530.411**	**679.510**	**676.869**	**695.719**
KV Yükümlülükler	**105.111**	**74.884**	**84.286**	**87.399**	**94.411**	**130.375**	**141.002**	**154.835**
KV Borçlar	43.320	21.726	26.309	24.643	24.008	24.148	18.518	22.968
Ticari Borçlar	35.673	28.893	33.896	36.268	38.905	35.069	36.793	41.849
Diğer KV Yükümlülükler	26.118	24.265	24.081	26.488	31.499	71.159	85.691	90.017
UV Yükümlülükler	**96.933**	**102.788**	**94.827**	**99.382**	**171.903**	**273.931**	**255.839**	**253.876**
UV Borçlar	71.444	74.321	65.654	68.019	131.351	136.250	134.626	130.735
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.685	10.981	11.462	13.117	21.890	27.917	29.526	33.164
Diğer UV Yükümlülükler	16.805	17.486	17.711	18.247	18.662	109.764	91.687	89.977
Azınlık Hissedarları	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Toplam Özkaynaklar	**237.723**	**244.270**	**250.462**	**262.952**	**264.096**	**275.203**	**280.028**	**287.008**
Toplam Yükümlülükler	**439.767**	**421.942**	**429.575**	**449.733**	**530.411**	**679.510**	**676.869**	**695.719**

Nakit Döngü & NİS								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-21	-7	-18	-21	-25	-20	-20	-20
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	46	47	47	49	46	46	47	52
Stok Döngü (Gün)	8	8	7	7	7	6	6	6
Ticari Borç Ödeme (Gün)	75	62	73	77	78	72	73	79
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	4.364	9.874	5.722	5.834	3.460	6.252	6.838	7.744
Gelirlere Oranı	2%	4%	2%	2%	1%	2%	2%	2%
Brüt Kara Oranı	5%	9%	5%	5%	3%	5%	5%	6%

Borçluluk								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	85.358	82.936	78.586	73.818	72.139	126.000	126.064	123.276
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,4
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	1,0	1,0	1,0
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	-1,1x	-1,1x	-1,4x	-1,7x	-2,8x	-2x	-1,4x	-1x
Borç / (Borç + Özkaynak)	33%	28%	27%	26%	37%	37%	35%	35%

Getiri (%)								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Özkaynak Karlılığı (%)	**6%**	**7%**	**7%**	**10%**	**11%**	**13%**	**12%**	**10%**
Net Kar Marjı (%)	5%	6%	6%	9%	9%	11%	10%	8%
Varlık Devir Hızı	59%	63%	66%	66%	62%	56%	57%	56%
Finansal Kaldıraç Oranı	191%	182%	177%	175%	193%	212%	209%	208%
ROIC (**)	**13%**	**14%**	**16%**	**18%**	**18%**	**17%**	**16%**	**15%**
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	320.499	327.019	323.797	329.230	340.893	380.326	384.565	392.624

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	37.228	20.712	28.337	33.146	38.361	-13.217	27.276	39.269
Yatırımlardan Nakit	-26.750	2.360	-17.481	-25.936	-34.601	-39.902	-23.153	-29.223
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-10.007	-23.782	-7.980	-33	62.191	9.430	-8.978	-6.065
Toplam Nakit Girisi	472	-710	2.876	7.176	65.950	-43.689	-4.855	3.981
Toplam SNA Girisi	10.478	23.072	10.856	7.210	3.760	-53.119	4.123	10.046
Gelirlere Oranı	14%	34%	15%	9%	4%	-72%	5%	12%

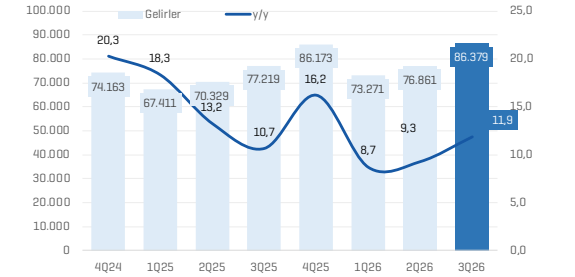
Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Faaliyetlerden Nakit	88.545	100.598	110.436	119.423	120.555	86.626	85.565	91.688
Yatırımlardan Nakit	-63.894	-52.603	-57.556	-67.808	-75.659	-117.920	-123.591	-126.878
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-32.502	-56.495	-47.931	-41.802	30.395	63.608	62.609	56.578
Toplam Nakit Girisi	-7.852	-8.500	4.950	9.814	75.292	32.314	24.583	21.387
Toplam SNA Girisi	24.650	47.995	52.881	51.616	44.897	-31.294	-38.027	-35.191
Gelirlere Oranı	9%	18%	19%	18%	15%	-10%	-12%	-11%

Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	**Post**	**Chg.**
Gelirler	306.992	313.524	2%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	127.773	128.379	0%
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	124.630	126.101	1%
Toplam SNA Girisi	-31.294	-38.027	n.m.
Net Kar	32.792	32.289	-2%
Toplam Özkaynaklar	275.203	280.028	2%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	**Pre**	**Post**	
FD / Gelirler	0,9	0,9	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Hariç)	2,2	2,2	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Dahil)	2,3	2,3	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	0,7	0,7	
FD/SNA	n.m.	n.m.	
F/K	5,3	6,4	
F/D	0,6	0,6	

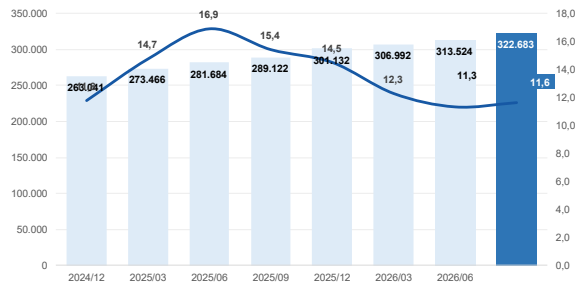
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Esas Faaliyet Karı / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili dönemin dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

TTKOM - Özet Finansel Sonuçlar

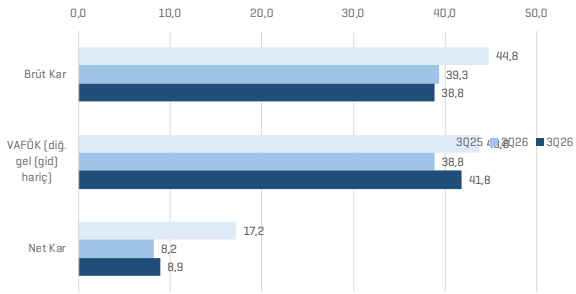
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



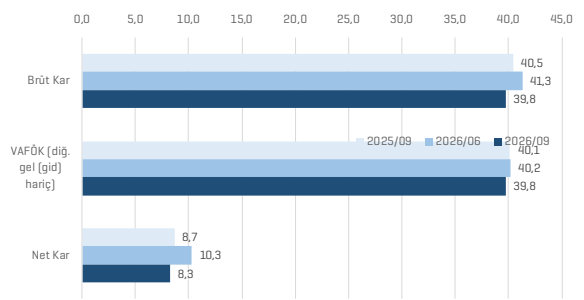
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



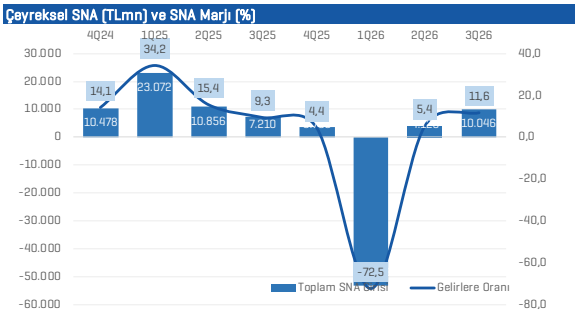
Çeyreksel Marjlar (%)



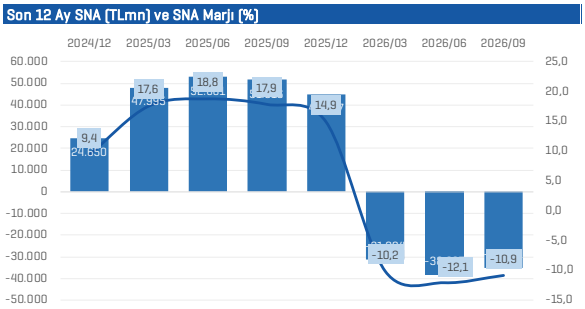
Son 12 Ay Marjlar (%)



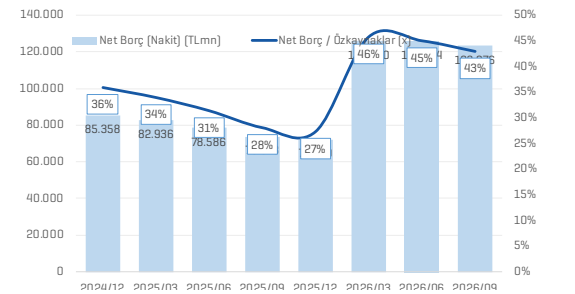
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



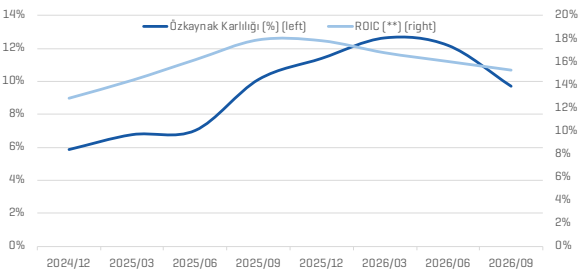
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.