

Güçlü 2Ç26 hikâyesini destekliyor ancak bunun zaten fiyatlandığını düşünüyoruz**TUT** (önceki TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	349,25	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	400,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	1.592.580 / 33.550	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	86 / 45				
Halka Açıklık Oranı	26	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	11.621				
TMS/TFRS - TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	51.782	39.039	%32,6	36.712	%41,0	48.312	47.203
VAFÖK	13.995	10.590	%32,2	9.238	%51,5	12.321	12.131
Net Kar	8.511	5.275	%61,3	5.928	%43,6	7.013	6.869
VAFÖK Marjı	%27,0	%27,1	0pp	%25,2	1,8pp	%25,5	%25,7

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç26 Sonuçları

Aselsan <ASELS TI> 2Ç26 finansallarında yıllık %61 artışla 8,5 milyar TL net kar açıkladı. Bu hem bizim hem de piyasa beklentisinin ~%20 üzerindedir. VAFÖK yıllık %32 artarak, hem bizim hem de piyasa beklentisinin ~%15 üzerinde 14 milyar TL oldu (%27 marj). VAFÖK'teki %32'lik artışa kıyasla net karın %61 artmasında esasen, 2Ç25'teki ertelenmiş vergi gelirine kıyasla 2Ç26'da ertelenmiş vergi gideri olmasına rağmen, yalnızca 280 milyon TL'lik parasal kayıp (2Ç25: 9 milyar TL kayıp) olması rol oynadı. Gelirler yıllık %33 artarak 52 milyar TL oldu. Bu, hem bizim hem piyasa beklentisinin ~%10 üzerindedir.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- Güçlü yeni iş alımlar, bakiye siparişleri büyütüyor.** Şirketin bakiye siparişleri yıllık USD bazlı %45 artarak 23.2 milyar USD'ye ulaştı (19.8 milyar yurtiçi, 3.4 milyar yurtdışı). Bu şirketin, 2Ç26'da elde ettiği 3.6 milyar USD'lik yeni iş alımıyla desteklendi. Bu iş alımlarının 3.3 milyar USD'si yurtiçidir. Bu yurtiçindeki güçlü iş alımlarını büyük ölçüde çelik kubbe projesine ve Türkiye'nin güçlü artmaya devam eden savunma sanayi harcamalarına bağlıyoruz. Böylece, USD bazlı gelirler 2Ç26'da USD bazlı %48 arttı. Bu, artan bakiye siparişlerle beraber teslimatlarında hızla devam ettiğini kanıtlar niteliktedir. Böylece, bakiye siparişler/satışlar 4.2x'e ulaştı ve çeyreklik yeni alınan işler/satışlar 3.3x'e ulaştı (2024 başından itibaren en yüksek seviye). Bakiye siparişler görünümü ve yeni alınan işler önümüzdeki dönem açısından, ciro için güçlü bir destekleyici olmaya devam ediyor. Böylece 2026 gelir beklentimizi güncellenen makro varsayımlarımız ışığında ve yılbaşında beklediğimizden daha güçlü yeni iş alımlarıyla beraber ~%2 artırdık.
- Satışların yurtiçi odaklı olması VAFÖK marjını yatay bıraktı.** 2Ç26'da şirket gelirlerinin ~%80'inini yurtiçi satışlar oluşturdu (2Ç25: ~%90). Ayrıca, yeni iş alımlarının ~%92'si yurtiçi kaynaklıyken 2Ç25'te bu oran %35'ti. 2Ç25'e göre ihracatın toplam satışlar içindeki payı artsa bile, hala daha yüksek olması marjları yatay bırakıyor. Yurtiçi satışların payının tahminlerimize kıyasla hala yüksek olmasından kaynaklı, 2026 için VAFÖK marjı tahminimizi ~2 puan düşürdük ve %27.5 VAFÖK marjı bekliyoruz.
- Nakit yaratımı görece zayıf kaldı.** Şirketin net işletme sermayesi ihtiyacı (net avanslar dahil) çeyreklik 11.2 milyar TL arttı ve buna ek olarak önceki çeyreğe göre daha yüksek yatırım harcamasıyla beraber şirket ~10 milyar TL serbest nakit çıkışı yarattı (1Ç26: 8.2 milyar TL). Böylece şirketin net borcu önceki çeyrekteki 23.6 milyar TL'den 33.8 milyar TL'ye çıktı ve net borç/VAFÖK 0.5x oldu (1Ç26: 0.4x).
- Yönetim 2026 tahminlerini korudu.** Yönetim 2026'da reel olarak %10'dan fazla büyüme (YKYt: %15), %24'ün üzerinde VAFÖK marjı (YKYt: %27,5) ve 50 milyar TL'den daha fazla yatırım harcaması (YKYt: 53.4 milyar TL) öngörüyor.

Özet Görüşümüz

Aselsan'ın 2Ç26 sonuçlarını üç kalemde de beklentilerin üzerinde olmasından kaynaklı olumlu olarak değerlendiriyor ve olumlu bir piyasa tepkisi görmeyi bekliyoruz. Güçlü büyüyen bakiye siparişler, bunu takip eden hızlı büyüyen USD bazlı güçlü gelir büyümesi ve devam eden savunma harcamaları trendlerinin yeni iş alımlarını uzun vadede şirketin finansallarını desteklemesini bekliyoruz. Ancak, zaten bu durum beklentilerimiz içinde olduğundan, **hisse için TUT önerimizi koruyoruz ancak 12 aylık hedef fiyatımızı 8.1USD/hisse'den (veya 350TL/hisse) 8.5USD/hisseye (güncel kurdan 400TL/hisse) çıkartıyoruz.**

YKY Tahminler Özet	2025 Gerçekleşen	2026 Tahminleri				2027 Estimates			
		Yeni	Eski	Değişim	Reel y/y	Yeni	Eski	Değişim	Reel y/y
Finansal Özet									
Gelirler	180,445	271,790	267,189	1.7%	15.0%	422,043	390,142	8.2%	26.0%
VAFÖK	47,329	74,808	78,890	-5.2%	20.7%	119,978	124,432	-3.6%	30.1%
Net Kar	29,950	50,276	57,862	-13.1%	28.1%	82,381	70,454	16.9%	33.0%
VAFÖK marjı	26.2%	27.5%	29.5%	-2.00 pp	1.30 pp	28.4%	31.9%	-3.47 pp	0.90 pp
Net kar marjı	16.6%	18.5%	21.7%	-3.16 pp	1.90 pp	19.5%	18.1%	1.46 pp	1.02 pp
Operasyonel Özet									
Bakiye siparişler (milyon USD)	20,400	24,220	22,757	6.4%	18.7%	30,153	27,385	10.1%	24.5%
Yeni işler (milyon USD)	9,573	11,762	10,137	16.0%	22.9%	13,260	11,423	16.1%	12.7%
Bakiye siparişler / satışlar (x)	4.1	4.2	4.1	0.14 pp	0.09 pp	4.1	4.0	0.09 pp	-0.12 pp
Yeni alınan işler / satışlar (x)	1.9	2.1	1.8	0.23 pp	0.17 pp	1.8	1.7	0.13 pp	1.64 pp
Çarpanlar (güncel)									
FD/VAFÖK (x)	26.0	21.2	20.1	5.5%	-18.2%	13.2	12.8	3.7%	-37.6%
F/K (x)	38.6	31.7	27.5	15.1%	-18.0%	19.3	22.6	-14.5%	-39.0%

Kaynak: Bloomberg, YKY Araştırma

Bloomberg Konsensus		YKY vs. Bloomberg	
2026T	2027T	2026T	2027T
272,903	428,225	-0.4%	-1.4%
68,869	107,793	8.6%	11.3%
50,836	81,526	-1.1%	1.0%
25.2%	25.2%	2.29 pp	3.26 pp
18.6%	19.0%	-0.13 pp	0.48 pp
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-

ASELS - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gelirler	85.827	31.917	39.039	40.715	100.818	36.712	51.782
Brüt Kar	28.068	9.553	13.154	11.810	33.109	11.276	16.820
Faaliyet Giderleri	-6.457	-3.991	-3.891	-3.384	-7.159	-4.066	-5.136
Net Faaliyet Karı	21.611	5.562	9.263	8.426	25.950	7.211	11.684
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-3.043	4.811	3.429	798	-364	1.939	1.697
Esas Faaliyet Karı	18.568	10.372	12.691	9.223	25.586	9.149	13.382
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	23.022	7.202	10.590	10.065	27.878	9.238	13.995
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	19.979	12.013	14.018	10.863	27.514	11.177	15.692
Net Finansman Gelir (Gider)	87	-3.431	-4.302	-2.123	-1.704	-1.760	-3.145
Parasal Kazanç (Kayıp)	-4.241	-9.839	-8.637	-805	3.323	-6.112	-284
Vergi Öncesi Kar Zarar	14.382	-2.991	-161	6.412	27.816	2.274	10.376
Vergi	-868	5.979	5.642	-641	-6.825	3.665	-1.865
Azınlık Hissedarları	-7	-198	206	-85	40	11	0
Net Kar	13.521	3.186	5.275	5.856	20.951	5.928	8.511

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Gelirler	185.281	187.918	192.510	197.498	212.489	217.284	230.027
Brüt Kar	58.816	59.896	61.166	62.585	67.625	69.349	73.015
Faaliyet Giderleri	-17.300	-18.056	-17.818	-17.724	-18.425	-18.499	-19.744
Net Faaliyet Karı	41.516	41.840	43.349	44.861	49.200	50.849	53.271
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	587	1.967	5.201	5.994	8.673	5.801	4.070
Esas Faaliyet Karı	42.103	43.807	48.550	50.855	57.873	56.650	57.341
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	46.602	47.232	48.880	50.878	55.734	57.771	61.176
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	47.189	49.198	54.082	56.872	64.407	63.572	65.246
Net Finansman Gelir (Gider)	-6.405	-8.451	-10.848	-7.572	-9.185	-9.890	-8.732
Parasal Kazanç (Kayıp)	-21.378	-24.546	-26.340	-23.523	-15.959	-12.232	-3.879
Vergi Öncesi Kar Zarar	12.741	10.781	11.320	17.643	31.077	36.342	46.879
Vergi	10.723	13.274	14.107	10.110	4.153	1.839	-5.667
Azınlık Hissedarları	-117	4	163	-85	-37	171	-35
Net Kar	23.581	24.052	25.265	27.838	35.268	38.010	41.246

Bilanço							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Dönen Varlıklar	163.568	156.375	160.490	171.475	206.058	222.242	248.766
Nakit ve Nakit Benzerleri	25.644	17.971	20.862	17.742	34.252	33.180	39.469
Ticari Alacaklar	43.706	38.766	34.694	35.517	45.760	44.437	47.167
Stoklar	67.006	65.122	69.962	80.483	86.741	91.757	106.485
Diğer Dönen Varlıklar	27.212	34.516	34.972	37.734	39.304	52.868	55.644
Duran Varlıklar	210.671	221.809	222.986	227.071	302.171	296.797	300.982
Finansal Varlıklar & Equity Pick U	14.522	14.377	14.190	14.172	38.949	38.767	38.694
Maddi Duran Varlıklar	57.580	58.157	60.397	62.258	76.141	80.125	86.186
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.650	36.932	39.033	43.843	43.903	48.253	53.707
Kullanım Hakkı Varlıkları	81	0	0	0	18.946	18.795	18.649
Şerefiye	0	0	0	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12.559	17.512	22.541	21.171	10.283	13.010	10.237
Diğer Duran Varlıklar	92.279	94.830	86.825	85.627	113.949	97.848	93.509
Toplam Varlıklar	374.239	378.184	383.476	398.547	508.229	519.039	549.748
KV Yükümlülükler	107.528	104.198	119.820	120.950	148.645	144.343	169.003
KV Borçlar	35.198	45.898	48.456	45.462	44.781	52.191	64.707
Ticari Borçlar	30.458	19.235	23.921	26.529	44.706	31.130	37.218
Diğer KV Yükümlülükler	41.872	39.065	47.444	48.958	59.158	61.021	67.078
UV Yükümlülükler	48.826	53.105	38.746	47.033	63.085	72.127	72.220
UV Borçlar	14.992	240	204	1.488	5.921	4.622	8.586
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	0	0	0
Diğer UV Yükümlülükler	33.833	52.864	38.542	45.545	57.164	67.504	63.634
Azınlık Hissedarları	1.634	1.436	1.642	1.557	1.597	1.781	1.780
Toplam Özkaynaklar	216.252	219.445	223.268	229.007	294.902	300.789	306.744
Toplam Yükümlülükler	374.239	378.184	383.476	398.547	508.229	519.039	549.748

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)							
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Faaliyetlerden Nakit	31.532	5.921	12.092	11.596	27.977	6.274	8.932
Yatırımlardan Nakit	-8.702	-8.088	-8.846	-13.380	-15.476	-14.532	-19.005
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-3.078	-5.571	-289	-1.336	4.009	7.187	16.362
Toplam Nakit Girişi	19.752	-7.738	2.956	-3.121	16.510	-1.071	6.289
Toplam SNA Girişi	22.831	-2.167	3.245	-1.784	12.501	-8.258	-10.073
Gelirlere Oranı	27%	-7%	8%	-4%	12%	-22%	-19%

Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)							
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Faaliyetlerden Nakit	33.012	44.681	54.413	61.141	57.586	57.939	54.779
Yatırımlardan Nakit	-32.905	-36.319	-34.841	-39.016	-45.791	-52.235	-62.394
Finansal Faaliyetlerden Nakit	10.847	3.604	-2.129	-10.275	-3.188	9.570	26.221
Toplam Nakit Girişi	10.954	11.966	17.444	11.850	8.608	15.275	18.607
Toplam SNA Girişi	107	8.362	19.573	22.125	11.795	5.704	-7.614
Gelirlere Oranı	0%	4%	10%	11%	6%	3%	-3%

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

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

Nakit Döngü & NİS							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Nakit Döngüsü (Gün)	197	206	194	212	176	224	236
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	88	75	66	66	77	75	75
Stok Döngü (Gün)	200	186	194	218	194	226	248
Ticari Borç Ödeme (Gün)	92	55	66	72	95	77	87
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLn)	80.254	84.653	80.735	89.471	87.795	105.063	116.435
Gelirlere Oranı	43%	45%	42%	45%	41%	48%	51%
Brüt Kar Oranı	136%	141%	132%	143%	130%	152%	159%

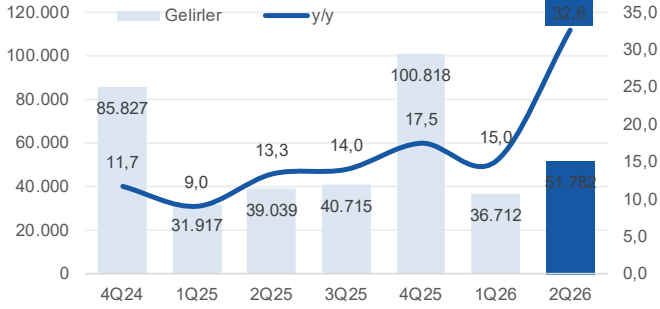
Borçluluk							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Borç (Nakit) (TLmn)	24.546	28.168	27.797	29.209	16.451	23.633	33.824
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Net Fin. Borç / VAFOK (x)	0,5	0,6	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gid.)	-6,5x	-5,1x	-4,4x	-6,7x	-6,3x	-5,7x	-6,5x
Borç / (Borç + Özkaynak)	19%	17%	18%	17%	15%	16%	19%

Getiri (%)							
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Özkaynak Karlılığı (%)	11%	12%	12%	13%	14%	15%	16%
Net Kar Marjı (%)	13%	13%	13%	14%	17%	17%	18%
Varlık Devir Hızı	52%	54%	54%	53%	48%	48%	49%
Finansal Kaldıraç Oranı	173%	167%	169%	173%	173%	172%	176%
ROIC (**)	20%	20%	22%	23%	24%	23%	23%
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	212.504	217.145	218.842	225.099	239.534	245.793	254.697

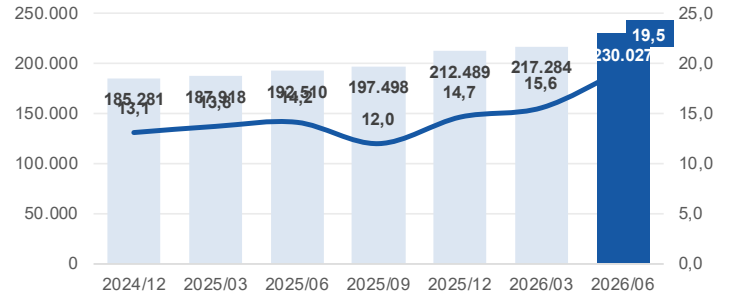
Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	217.284	230.027	6%
VAFOK (diğ. gel (gid) hariç)	57.771	61.176	6%
VAFOK (diğ. gel (gid) dahil)	63.572	65.246	3%
Toplam SNA Girişi	5.704	-7.614	n.m.
Net Kar	38.010	41.246	9%
Toplam Özkaynaklar	300.789	306.744	2%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	Pre	Post	
FD / Gelirler	7,3	6,9	
FD / VAFOK (Diğer Gel. (Gid.) Ha	27,4	26,0	
FD / VAFOK (Diğer Gel. (Gid.) Da	24,9	24,4	
FD/Net Faaliyet Varlıkları	5,8	5,4	
FD/SNA	277,1	n.m.	
F/K	41,9	38,6	
F/D	5,3	5,2	

ASELS - Özet Finansal Sonuçlar

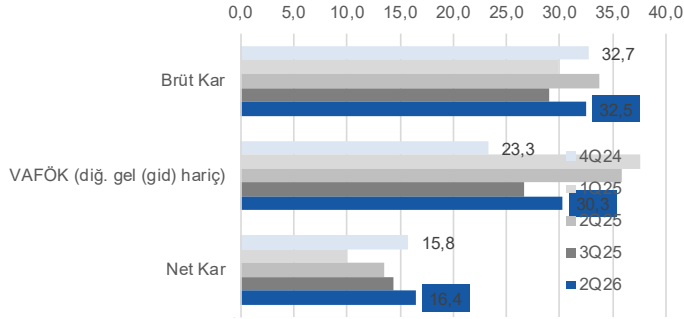
Çeyreklik Büyüme (y/y) (%)



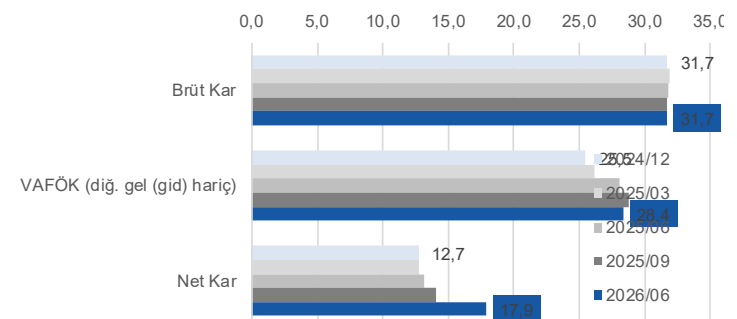
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



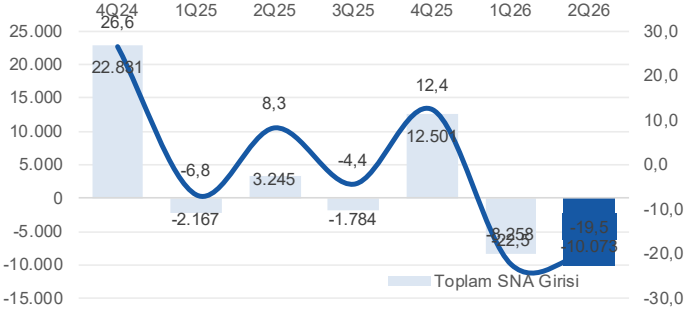
Çeyreklik Marjlar (%)



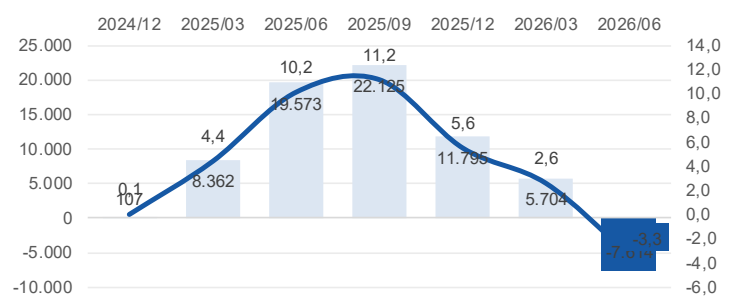
Son 12 Ay Marjlar (%)



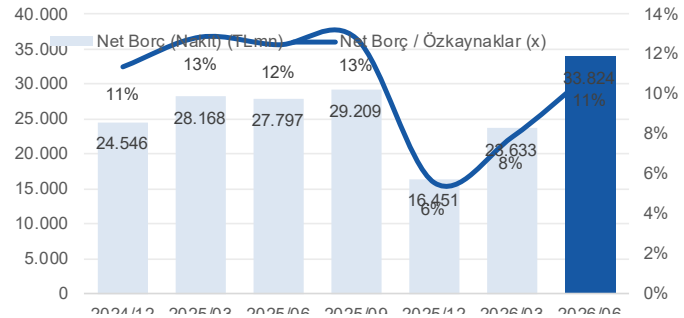
Çeyreklik SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



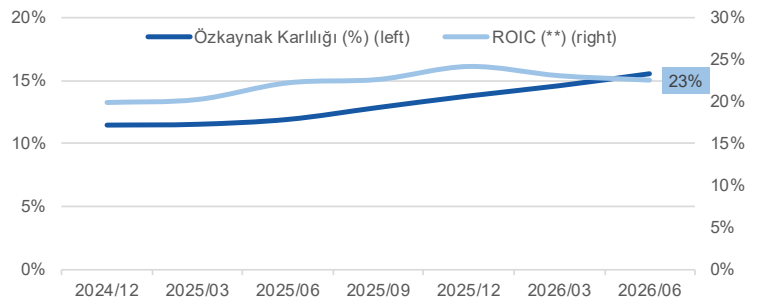
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



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.