Otokar (OTKAR TI)

Romanya toparlanmayı destekliyor, artan borçluluk baskı yaratıyor

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	316,00	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	780,00
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	37.920 / 759	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	-33 / -37
Halka Açıklık Oranı	27	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	157

TMS/TFRS - TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKYt	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	13.794	12.467	%10,6	11.563	%19,3	13.389	13.170
VAFÖK	168	193	-%12,9	-620	a.d.	-33	-375
Net Kar	-1.952	-485	a.d.	-2.935	a.d.	-1.537	-2.143
VAFÖK Marjı	%1,2	%1,5	-0,3pp	-%5,4	6,5pp	-%0,2	-%2,8

Kaynak: YKY Araştıma, Şirket, KAP

3Ç26 Sonuçları

Otokar <OTKAR TI>, 3Ç26'da 1,95 milyar TL net zarar açıkladı. Net zarar, 1,54 milyar TL'lik tahminimizin üzerinde, 2,14 milyar TL'lik piyasa beklentisinin ise altında gerçekleşti. VAFÖK, 30 milyon TL zarar tahminimizin ve 380 milyon TL zarar yönündeki piyasa beklentisinin aksine, 170 milyon TL ile pozitife döndü. Net satışlar, Romanya projesi kapsamındaki askeri araç teslimatlarının desteğiyle yıllık %11 artarak 13,79 milyar TL'ye ulaştı ve beklentilere paralel gerçekleşti. Net zararın tahminimizden yüksek gelmesinde finansman giderleri etkili oldu. Faiz giderleri 3,40 milyar TL'lik tahminimize karşılık 3,74 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2,1 milyar TL'lik parasal kazanç finansman yükünü yalnızca kısmen dengeledi.

Temel notlar ve Öne Çıkanlar

- **Romanya teslimatları ciro büyümesini destekliyor.** Toplam araç satışları yıllık %12 gerileyerek 1.481 adede düşmesine rağmen, net satışlar yıllık %11 arttı. Askeri araç teslimatları, 3Ç25'teki 28 adetten 97 adede yükselirken, askeri araç gelirleri 1,3 milyar TL'den 3,4 milyar TL'ye çıktı. Böylece askeri araçların toplam cirodaki payı, geçen yılın aynı dönemindeki %11'den %25'e yükseldi (2Ç26: %2). Bu artışta Romanya projesi kapsamındaki teslimatlar belirleyici olurken, Mediaş tesisinde üretilen ilk araçların teslimatları da temmuz ayında başladı.
- **Ticari araç satışları zayıflıyor.** Yolcu taşımacılığı segmentinde satış hacmi yıllık %7 artışla 902 adede yükselmesine rağmen, segment gelirleri %4 azalarak 7,7 milyar TL'ye geriledi. Bu durum, fiyatlama ve ürün karmasının etkisiyle araç başına gelirde yaklaşık %10'luk düşüşe işaret ediyor. Yük taşımacılığında ise satış hacmi, pick-up teslimatlarındaki düşüşün (73 adet; 3Ç25: 479 adet) etkisiyle yıllık %41 azalarak 482 adede geriledi. Buna paralel olarak segment gelirleri de %41 düşüşle 1,1 milyar TL oldu.
- **Askeri araç teslimatları VAFÖK'ü yeniden pozitife taşıyor.** Brüt kâr marjı, askeri araçların artan katkısıyla 2Ç26'daki %13 seviyesinden %17,9'a toparlanırken, 3Ç25'teki %18,7 seviyesinin altında kaldı. VAFÖK, üst üste iki çeyrek kaydedilen zararın ardından 170 milyon TL'ye (%1,2 marj) yükseldi (2Ç26: -620 milyon TL; 3Ç25: 190 milyon TL). Yılın ilk yarısından farklı olarak, bu çeyrekte Romanya projesine ilişkin önemli tutarda bir ceza gideri kaydedilmedi. Bununla birlikte, faaliyet giderlerinin yıllık %11 artışla 3,1 milyar TL'ye yükselmesi ve genel yönetim ile Ar-Ge giderlerinin ayrı ayrı %34 artması, marjlardaki toparlanmayı sınırladı.
- **Artan faiz giderleri net kârlılığı baskıladı.** Finansman giderleri, 3Ç25'teki 2,78 milyar TL seviyesinden 4,54 milyar TL'ye yükseldi. Bu artışta, yıllık %64 artarak 3,74 milyar TL'ye ulaşan faiz giderleri belirleyici olurken, kredi ve mevduat kaynaklı kur farkı zararları da 790 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirketin kaydettiği 2,10 milyar TL'lik parasal kazanç ise finansman giderlerindeki artışı yalnızca kısmen dengeledi.

Arda özgür, CFA
arda.ozgur@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 83 67

Görkem Göker
gorkem.goker@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 79 49

- **Alınan avanslar azalırken işletme sermayesi ihtiyacı ve borçluluk artıyor.** Müşterilerden alınan avanslar, 2Ç26'daki 5,9 milyar TL ve 3Ç25'teki 18,7 milyar TL seviyelerinden 2,5 milyar TL'ye geriledi. Bunun sonucunda, net avanslar dahil işletme sermayesi 2Ç26'daki 27,8 milyar TL'den 29,2 milyar TL'ye yükseldi ve finansman ihtiyacı arttı. Net borç, 2Ç26'daki 45,37 milyar TL'den 52,07 milyar TL'ye çıkarken, dokuz aylık dönemde kaydedilen zararın özkaynakları 3,57 milyar TL'ye düşürmesiyle net borç/özkaynak oranı yaklaşık 8x'ten 15x'e yükseldi. Koç Holding'e yönelik tahsisli sermaye artırımı (mevcut sermayenin yaklaşık %4'ü) özkaynakları destekleyecek olsa da net borç büyüklüğüne kıyasla sınırlı kalıyor.

Özet Görüşümüz

Sonuçları sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Askeri araç teslimatlarında ki artış, hem bizim hem de piyasanın zarar beklentisinin aksine VAFÖK'ün pozitife dönmesini sağlarken, net zarar da piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Bununla birlikte, yüksek finansman giderleri ve artan borçluluk net kârlılık üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Önümüzdeki çeyreklerde Romanya teslimatlarının ciro ve marjları desteklemesini bekliyoruz. Ayrıca, 1 Ekim'de imzalanan 1,47 milyar ABD doları tutarındaki ihracat sözleşmesi, teslimatların 2027–2029 döneminde gerçekleştirilmesiyle şirketin ileriye dönük sipariş görünürlüğünü artırıyor. Sözleşmenin yürürlüğe girmesi için gereken avans ödemesinin alınması da işletme sermayesi üzerindeki baskıyı hafifletebilir. **780 TL 12 aylık hedef fiyatımızla AL tavsiyemizi koruyoruz**.

OTKAR - Özet Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gelirler	**17.797**	**11.768**	**15.900**	**12.467**	**24.463**	**10.786**	**11.563**	**13.794**
Brüt Kar	3.126	1.722	4.400	2.329	3.903	488	1.505	2.475
Faaliyet Giderleri	-3.527	-2.667	-2.994	-2.762	-3.773	-3.131	-2.907	-3.076
Net Faaliyet Karı	-401	-945	1.406	-433	130	-2.643	-1.402	-602
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	178	540	717	531	671	566	191	501
Esas Faaliyet Karı	-223	-405	2.123	98	801	-2.078	-1.211	-101
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**208**	**-299**	**2.010**	**193**	**773**	**-1.863**	**-620**	**168**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**386**	**241**	**2.726**	**724**	**1.444**	**-1.297**	**-429**	**669**
Net Finansman Gelir (Gider)	-2.850	-3.122	-2.928	-2.640	-2.919	-2.806	-3.412	-4.318
Parasal Kazanç (Kayıp)	2.224	2.447	1.473	1.788	1.046	2.666	2.229	2.102
Vergi Öncesi Kar Zarar	-832	-1.062	643	-812	-1.080	-2.226	-2.400	-2.332
Vergi	-70	406	-68	327	-168	417	-535	380
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**-902**	**-656**	**575**	**-485**	**-1.248**	**-1.809**	**-2.935**	**-1.952**

Çeyreksel Büyüme ve Marjlar								
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Gelirler	-27	18	10	-1	37	-8	-27	11
Brüt Kar	-59	37	82	24	25	-72	-66	6
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	-94	n.m.	n.m.	n.m.	271	n.m.	n.m.	-13
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-92	n.m.	425	28	274	n.m.	n.m.	-8
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Net Kar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Çeyreksel Marjlar (%)	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**
Brüt Kar	17,6	14,6	27,7	18,7	16,0	4,5	13,0	17,9
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	1,2	-2,5	12,6	1,5	3,2	-17,3	-5,4	1,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2,2	2,0	17,1	5,8	5,9	-12,0	-3,7	4,8
Net Finansman Gelir (Gider)	-16,0	-26,5	-18,4	-21,2	-11,9	-26,0	-29,5	-31,3
Parasal Kazanç (Kayıp)	12,5	20,8	9,3	14,3	4,3	24,7	19,3	15,2
Vergi Öncesi Kar Zarar	-4,7	-9,0	4,0	-6,5	-4,4	-20,6	-20,8	-16,9
Net Kar	-5,1	-5,6	3,6	-3,9	-5,1	-16,8	-25,4	-14,2

Gelir Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Gelirler	**54.839**	**56.611**	**58.076**	**57.932**	**64.598**	**63.616**	**59.279**	**60.606**
Brüt Kar	8.680	9.150	11.130	11.578	12.355	11.121	8.226	8.371
Faaliyet Giderleri	-12.402	-12.021	-11.879	-11.951	-12.197	-12.661	-12.574	-12.888
Net Faaliyet Karı	-3.722	-2.871	-749	-373	157	-1.541	-4.348	-4.517
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	2.579	2.056	2.195	1.966	2.459	2.484	1.959	1.929
Esas Faaliyet Karı	-1.143	-815	1.446	1.592	2.616	944	-2.389	-2.589
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	**-1.253**	**-346**	**1.723**	**2.112**	**2.677**	**1.113**	**-1.517**	**-1.541**
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	**1.326**	**1.710**	**3.917**	**4.078**	**5.136**	**3.597**	**443**	**387**
Net Finansman Gelir (Gider)	-8.472	-11.900	-12.247	-11.540	-9.162	-11.293	-11.777	-13.455
Parasal Kazanç (Kayıp)	7.358	8.093	7.390	7.932	6.753	6.972	7.727	8.041
Vergi Öncesi Kar Zarar	-4.862	-4.632	-3.434	-2.063	-2.311	-3.474	-6.517	-8.037
Vergi	-189	-222	889	595	497	507	41	93
Azınlık Hissedarları	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	**-5.052**	**-4.854**	**-2.546**	**-1.468**	**-1.814**	**-2.967**	**-6.476**	**-7.944**

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	-14	-13	-13	-5	18	12	2	5
Brüt Kar	-41	-44	-29	-12	42	22	-26	-28
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	n.m.	n.m.	-53	20	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-83	-81	-45	-26	287	110	-89	-91
Vergi Öncesi Kar Zarar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Net Kar	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Son 12 Ay Marjlar (%)	**2024/12**	**2025/03**	**2025/06**	**2025/09**	**2025/12**	**2026/03**	**2026/06**	**2026/09**
Brüt Kar	15,8	16,2	19,2	20,0	19,1	17,5	13,9	13,8
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	-2,3	-0,6	3,0	3,6	4,1	1,7	-2,6	-2,5
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2,4	3,0	6,7	7,0	8,0	5,7	0,7	0,6
Net Finansman Gelir (Gider)	-15,4	-21,0	-21,1	-19,9	-14,2	-17,8	-19,9	-22,2
Parasal Kazanç (Kayıp)	13,4	14,3	12,7	13,7	10,5	11,0	13,0	13,3
Vergi Öncesi Kar Zarar	-8,9	-8,2	-5,9	-3,6	-3,6	-5,5	-11,0	-13,3
Net Kar	-9,2	-8,6	-4,4	-2,5	-2,8	-4,7	-10,9	-13,1

Bilanço								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Dönen Varlıklar	**42.930**	**50.279**	**47.472**	**51.912**	**53.601**	**51.439**	**48.545**	**45.270**
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.394	8.978	3.064	4.464	8.367	12.118	5.584	3.023
Ticari Alacaklar	19.346	13.071	13.930	13.456	19.669	13.643	15.191	11.590
Stoklar	19.466	26.656	26.355	28.935	20.177	20.757	22.606	24.886
Diğer Dönen Varlıklar	1.724	1.574	4.122	5.057	5.388	4.922	5.165	5.771
Duran Varlıklar	**22.004**	**23.541**	**27.577**	**27.885**	**27.931**	**27.938**	**32.496**	**32.875**
Finansal Varlıklar & Equity Pick Up	240	218	194	182	194	165	156	153
Maddi Duran Varlıklar	8.461	8.415	8.525	8.618	8.775	8.916	9.657	9.618
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.993	11.348	11.599	11.908	11.997	12.220	12.324	12.592
Kullanım Hakkı Varlıkları	104	88	95	43	104	97	93	80
Şerefiye	26	26	28	27	27	27	3.501	3.443
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.775	2.180	2.153	2.479	2.414	2.840	2.184	2.585
Diğer Duran Varlıklar	405	1.264	4.982	4.626	4.421	3.672	4.582	4.404
Toplam Varlıklar	**64.934**	**73.819**	**75.048**	**79.797**	**81.533**	**79.377**	**81.041**	**78.145**
KV Yükümlülükler	**30.619**	**49.053**	**45.167**	**46.545**	**50.811**	**40.701**	**39.419**	**43.025**
KV Borçlar	15.152	19.046	23.176	24.799	24.831	20.195	16.544	25.427
Ticari Borçlar	8.524	8.101	10.846	8.664	9.296	7.469	9.014	8.599
Diğer KV Yükümlülükler	6.943	21.906	11.145	13.082	16.685	13.037	13.861	8.999
UV Yükümlülükler	**20.990**	**12.319**	**17.421**	**21.041**	**20.094**	**29.836**	**35.769**	**31.546**
UV Borçlar	19.451	10.894	5.741	10.591	18.122	28.575	34.330	29.610
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer UV Yükümlülükler	1.539	1.425	11.681	10.449	1.971	1.262	1.439	1.936
Azınlık Hissedarları	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**38**	**38**
Toplam Özkaynaklar	**13.324**	**12.448**	**12.460**	**12.211**	**10.628**	**8.840**	**5.815**	**3.536**
Toplam Yükümlülükler	**64.934**	**73.819**	**75.048**	**79.797**	**81.533**	**79.377**	**81.041**	**78.145**

Nakit Döngü & NİS								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Nakit Döngüsü (Gün)	206	227	208	244	186	171	191	184
Ticari Alacak Tahsilat (Gün)	131	84	88	85	110	78	94	70
Stok Döngü (Gün)	146	205	205	228	138	144	162	174
Ticari Borç Ödeme (Gün)	72	62	84	68	62	52	64	60
Net İşletme Sermayesi (Ana) (TLmn) (*)	30.287	31.626	29.439	33.727	30.550	26.931	28.783	27.878
Gelirlere Oranı	55%	56%	51%	58%	47%	42%	49%	46%
Brüt Kara Oranı	349%	346%	264%	291%	247%	242%	350%	333%

Borçluluk								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Net Borç (Nakit) (TLmn)	32.209	20.962	25.852	30.926	34.586	36.652	45.290	52.014
Net Borç / Özkaynaklar (x)	2,4	1,7	2,1	2,5	3,3	4,1	7,8	14,7
Net Fin. Borç / VAFÖK (x)	24,3	12,3	6,6	7,6	6,7	10,2	102,3	134,4
Esas Faal.Karı / Net Fin.Gel. (Gid.) (x)	0,1x	0x	-0,1x	-0,1x	-0,2x	0x	0,2x	0,1x
Borç / (Borç + Özkaynak)	72%	71%	70%	74%	80%	85%	90%	94%

Getiri (%)								
	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Özkaynak Karlılığı (%)	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**	**n.m.**
Net Kar Marjı (%)	-9%	-9%	-4%	-3%	-3%	-5%	-11%	-13%
Varlık Devir Hızı	78%	79%	79%	79%	88%	83%	76%	77%
Finansal Kaldıraç Oranı	430%	484%	518%	554%	612%	720%	854%	1003%
ROIC (**)	**-3%**	**-2%**	**4%**	**4%**	**6%**	**3%**	**-6%**	**-6%**
Net Faaliyet Varlıkları (TLmn)	41.385	36.505	41.112	41.772	43.062	36.749	42.385	46.663

Nakit Akım Tablosu (Çeyreksel)								
TLmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Faaliyetlerden Nakit	1.617	12.654	-2.114	-3.622	-2.445	-1.833	-3.590	-2.259
Yatırımlardan Nakit	-1.505	-764	-850	-920	-716	-406	-3.787	-2.175
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-1.268	-5.087	-2.826	6.083	7.003	6.747	1.349	2.251
Toplam Nakit Girisi	-1.156	6.803	-5.790	1.541	3.843	4.508	-6.027	-2.183
Toplam SNA Girisi	111	11.889	-2.964	-4.542	-3.161	-2.239	-7.377	-4.434
Gelirlere Oranı	1%	101%	-19%	-36%	-13%	-21%	-64%	-32%

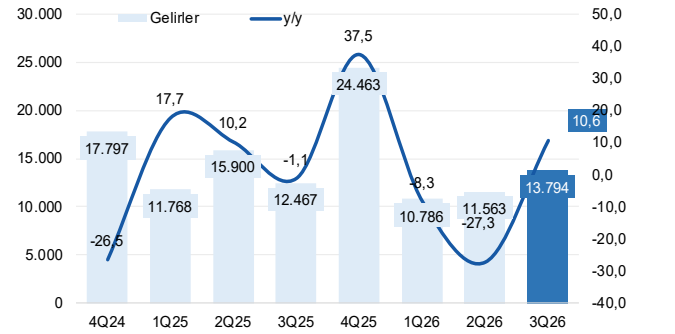
Nakit Akım Tablosu (Son 12 Ay)								
TLmn	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09
Faaliyetlerden Nakit	-339	14.876	17.128	8.535	4.473	-10.014	-11.490	-10.127
Yatırımlardan Nakit	-4.055	-4.334	-4.168	-4.040	-3.250	-2.892	-5.828	-7.084
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-4.186	-6.486	-12.133	-3.098	5.174	17.008	21.183	17.351
Toplam Nakit Girisi	-8.580	4.057	827	1.398	6.397	4.102	3.865	141
Toplam SNA Girisi	-4.394	10.542	12.960	4.495	1.223	-12.905	-17.318	-17.210
Gelirlere Oranı	-8%	19%	22%	8%	2%	-20%	-29%	-28%

Geriye Dönük Çarpanlar (Sonuçlar Öncesi ve Sonrası)			
	Pre	Post	Chg.
Gelirler	63.616	59.279	-7%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	1.113	-1.517	n.m.
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	3.597	443	-88%
Toplam SNA Girisi	-12.905	-17.318	n.m.
Net Kar	-2.967	-6.476	n.m.
Toplam Özkaynaklar	8.840	5.815	-34%
Piyasa Çarpanları (x) (***)	**Pre**	**Post**	
FD / Gelirler	1,3	1,5	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Hariç)	n.m.	n.m.	
FD / VAFÖK ('Diğer Gel. (Gid.) Dahil)	178,5	232,1	
FD/Net Faaliyet Varlıklar	1,6	1,7	
FD/SNA	n.m.	n.m.	
F/K	n.m.	n.m.	
F/D	6,5	10,7	

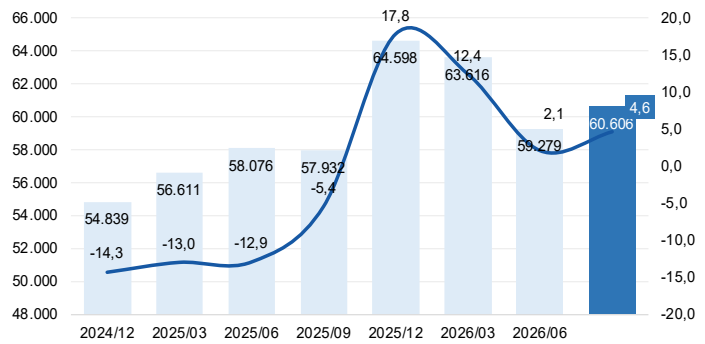
Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Esas Faaliyet Karı / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili dönemin dönem sonu bakiyeleri üzerinden hesaplanmıştır.

OTKAR - Özet Finansal Sonuçlar

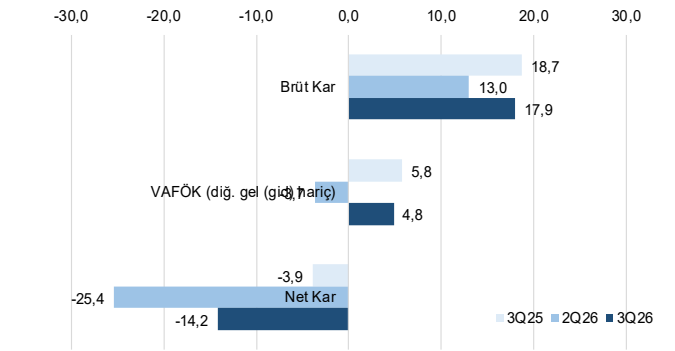
Çeyreksel Büyüme (y/y) (%)



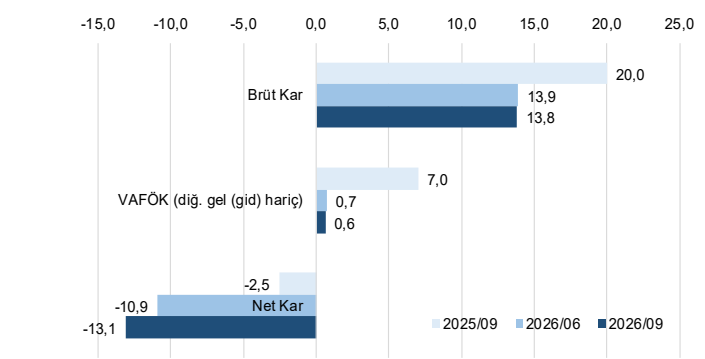
Son 12 Büyüme (y/y) (%)



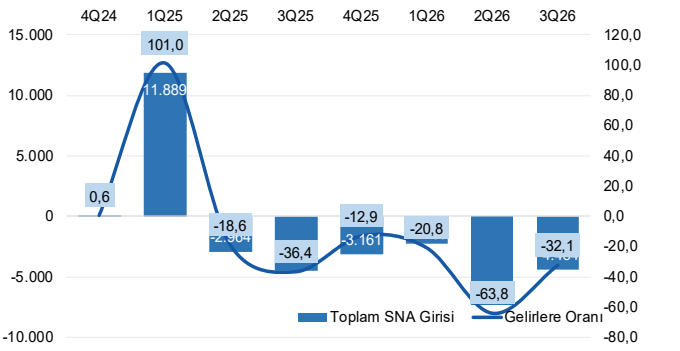
Çeyreksel Marjlar (%)



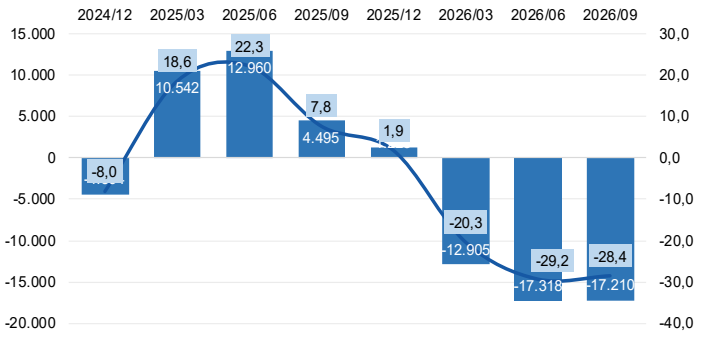
Son 12 Ay Marjlar (%)



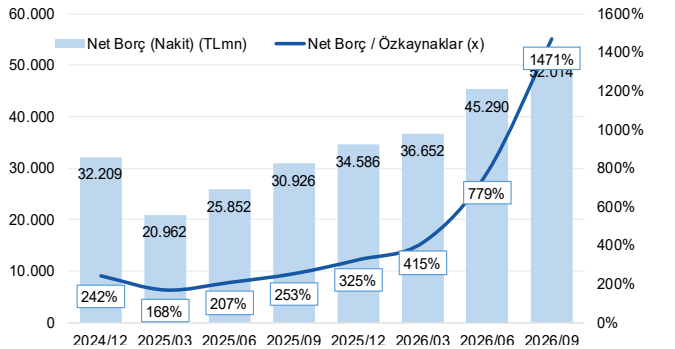
Çeyreksel SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



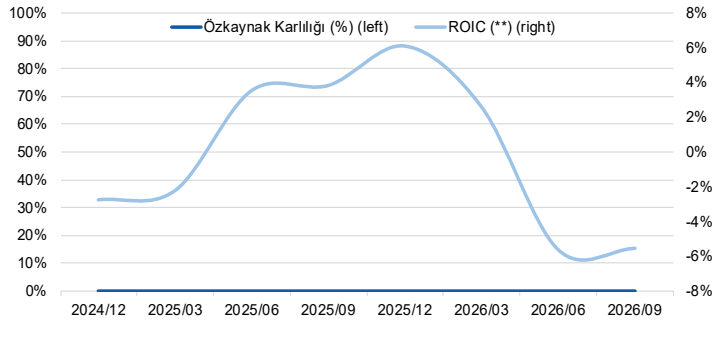
Son 12 Ay SNA (TLmn) ve SNA Marjı (%)



Borçluluk



Getiri (%)



Kaynak: KAP, YKY Araştırma

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.