

Demir-Çelik

Çeyreklik Bülten - 2Ç26

Genel Görünüm

Türkiye’de üretim toparlanırken Çin kaynaklı arz baskısı fiyatlama gücünü sınırlıyor

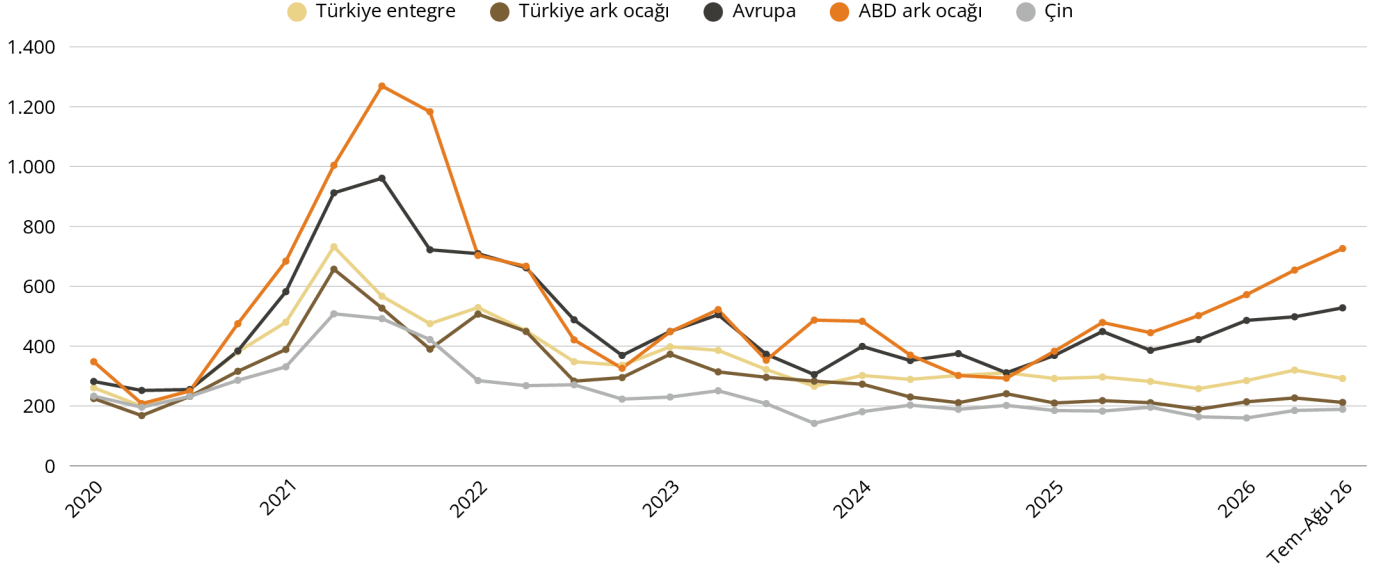
Küresel çelik piyasasında talep zayıf kalırken, Çin’de yüksek stoklar ve yeni fırının devreye alınması arz fazlası riskini canlı tutuyor. İç talepteki zayıflık, Çinli üreticileri ihracat pazarlarına daha agresif yöneltebilir. Bu görünüm, küresel çelik fiyatları ve Türkiye’nin başlıca ihracat pazarlarındaki rekabet üzerinde baskı yaratıyor.

Türkiye üretim artışıyla pozitif ayrışsa da bu performans henüz güçlü fiyatlama ve marj genişlemesine dönüşmüş değil. Ürün-hurda makası sınırlı toparlanırken, hammadde maliyetlerindeki ayrışma entegre tesisler ile elektrik ark ocaklı üreticilerin kârlılık görünümünü farklılaştırıyor. Hurda maliyetleri ve ihracat pazarlarındaki rekabet, sektörün ana riskleri olmaya devam ediyor.

Sektör hisseleri yılbaşından bu yana güçlü performans sergilerken, mevcut değerlemeler kârlılığa toparlanma beklentisini büyük ölçüde yansıtıyor. Önümüzdeki dönemde görünümü Çin’in kapasite ve ihracat politikası, küresel çelik fiyatları, Türkiye’nin ihracat performansı ve şirketlerin marjlarını koruma kapasitesi belirleyecek.

Küresel Pazar

Hammadde Makası (USD/ton)



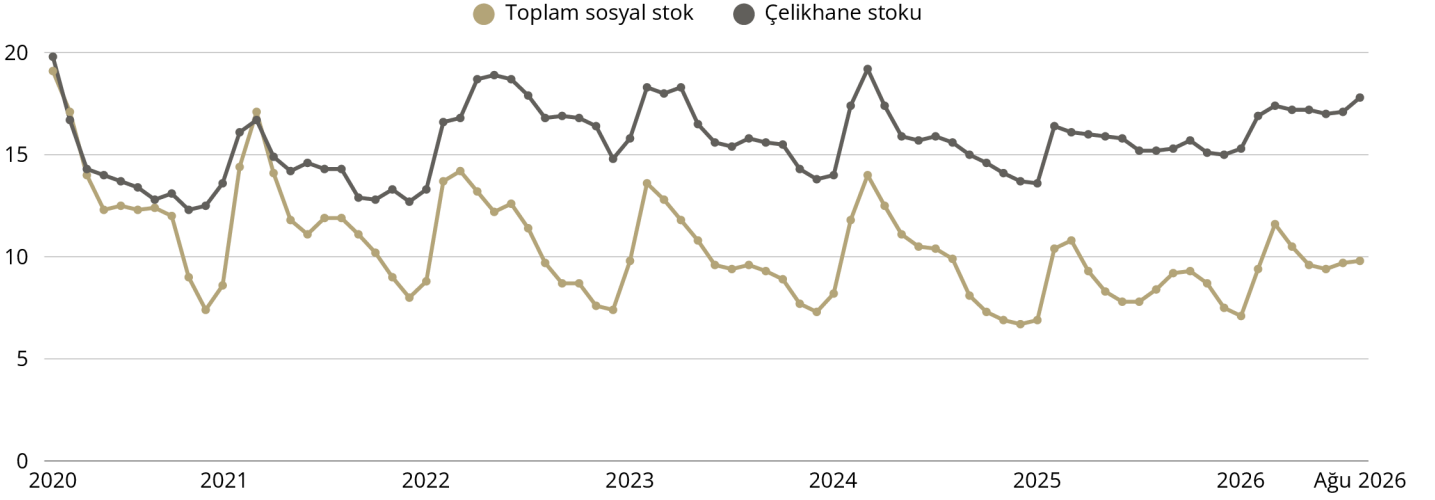
Bölge	08/2026	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	Dönem ort.
Türkiye ark ocağı	208	217	207	242	320	388	483	221	301
Türkiye entegre	287	300	282	303	349	423	563	261	357
Çin	189	176	184	194	211	269	442	236	248
Avrupa	537	492	405	364	406	575	785	286	474
ABD ark ocağı	735	633	445	366	454	535	1.029	305	534

Türkiye elektrik ark ocağı makası 208 USD/ton ile Çin'in 189 USD/tonluk seviyesine yaklaştı. Aradaki fark 19 USD/tona inerken, iki piyasa arasındaki uzun dönem ortalama farkı 53 USD/ton seviyesinde bulunuyor. Türkiye ark ocağı makasının 301 USD/tonluk dönem ortalamasının altında kalması, hurdada dayalı maliyet yapısının fiyatlama gücü üzerindeki baskısını gösteriyor. Çin'de yeni fırının devreye alınmasıyla artan kapasite ise bu baskının kalıcı olma riskini artırıyor.

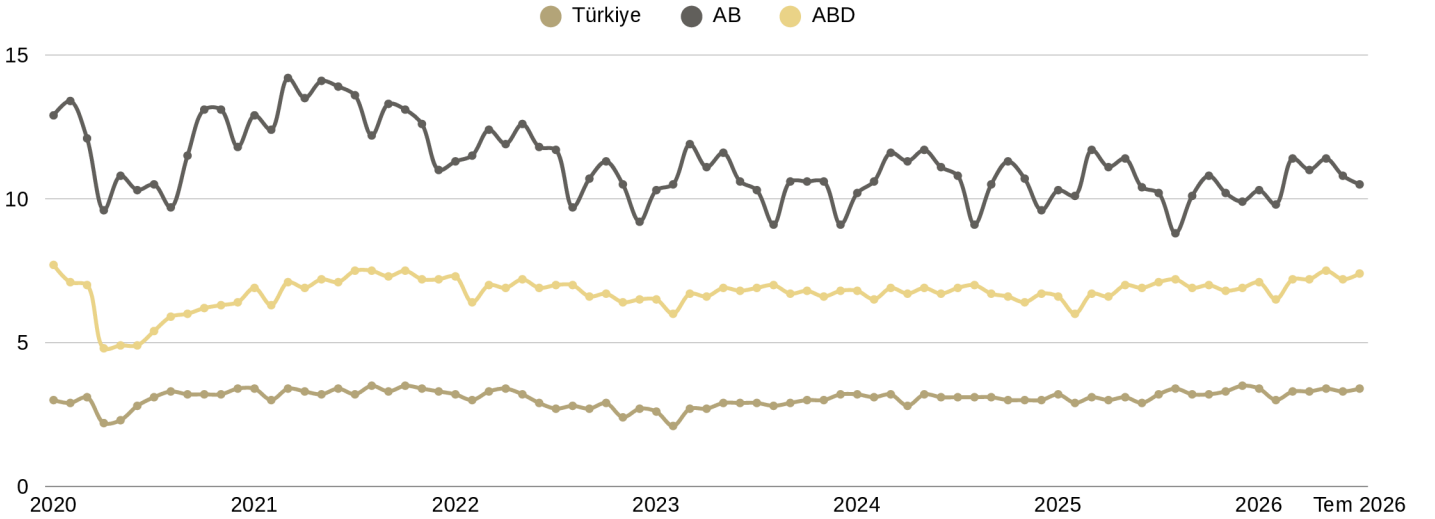
Türkiye entegre makası 287 USD/ton ile 357 USD/tonluk dönem ortalamasının altında seyrediyor. Buna karşılık Avrupa'da 537 USD/ton ve ABD'de 735 USD/ton seviyesindeki makaslar, korumacı uygulamaların fiyatlama gücünü desteklediğine işaret ediyor. Türkiye'nin Çin bandına yaklaşması elektrik ark ocaklı üreticiler için rekabeti artırırken, küresel arz ve ihracat baskısı Türk üreticilerin marj görünümünü açısından izlenmesi gereken temel risk olmaya devam ediyor.

Kaynak: Bloomberg, Ahlatcı Yatırım Araştırma.

Çin Çelik Stokları (mn ton)



Aylık Ham Çelik Üretimi (mn ton)



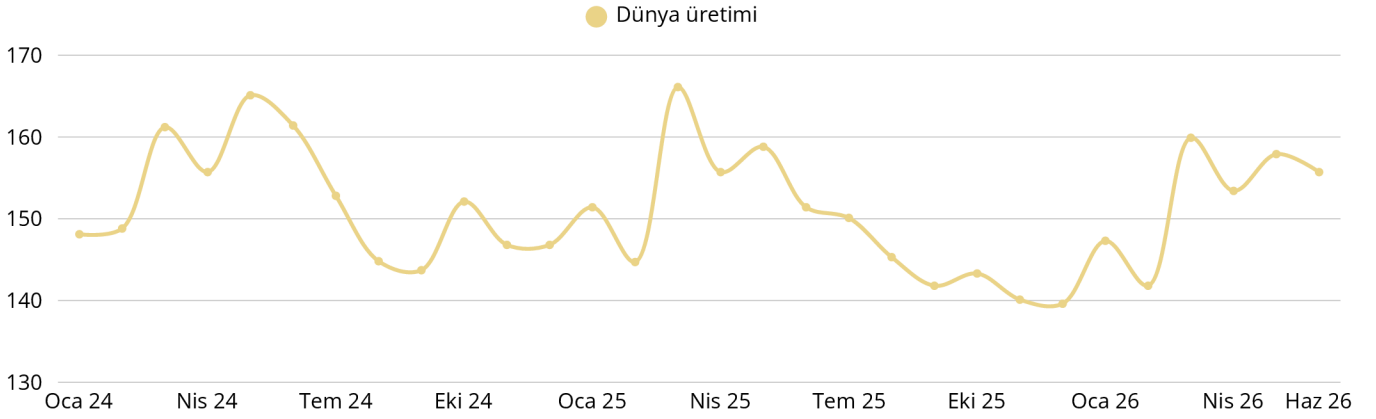
Çelikhane stokları, henüz satılmamış ve üreticinin sahasında bekleyen çeliği. Sosyal stoklar ise tüccar ve dağıtıcı depolarındaki çeliği gösteriyor. Her iki stok kaleminin aynı anda yükselmesi, arz fazlasının zincir boyunca biriktiğine ve talebin yetersiz kaldığına işaret ediyor.

Çin'de kapasite kullanımının %78,9 ile yüksek seyrini korumasına karşın çelikhane stokları 18,5 milyon tona ulaştı. Stoklar yıllık %17,0 artarken, 15,7 milyon tonluk dönem ortalamasının da belirgin üzerinde bulunuyor. Sosyal stoklardaki %15,2'lik artış da üretimin nihai talep tarafından yeterince absorbe edilmediğini gösteriyor. Bu görünüm, fazla üretimin ihracat pazarlarına yönelmesi ve Türkiye'nin Orta Doğu ile Kuzey Afrika'daki fiyat rekabetinin artması riskini destekliyor.

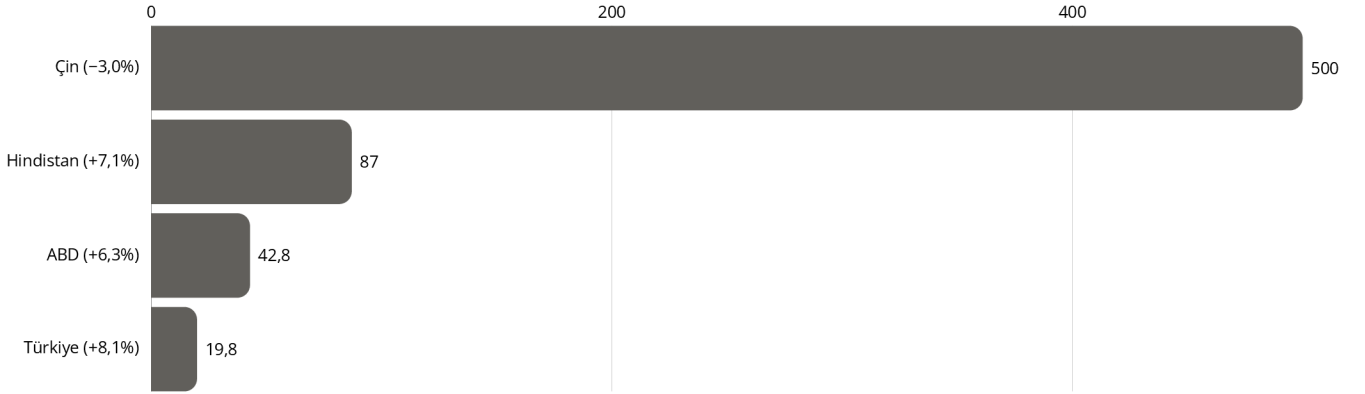
Türkiye'nin aylık çelik üretimi %6,2 artışla 3,4 milyon tona ulaşarak karşılaştırılan bölgeler içinde en hızlı büyümeyi kaydetti. AB'de üretim %2,9, ABD'de %4,2 artarken, ABD kapasite kullanım oranı %80 seviyesine çıktı. Türkiye'de üretim artışına rağmen marjların daralması, büyümenin fiyatlamadan ziyade hacim artışından kaynaklandığına işaret ediyor. Yıllık üretim artışı Türkiye'de %6,2 ile AB'deki %2,9 ve ABD'deki %4,2'nin üzerinde bulunuyor.

Kaynak: CISA, Bloomberg, Worldsteel, ISSB.

Dünya Aylık Ham Çelik Üretimi (mn ton)



2026 İlk Yarı Ham Çelik Üretimi (mn ton)



Küresel ham çelik üretimi 2026'nın ilk yarısında %0,7 gerileyerek 931,5 milyon ton oldu. Çin'in üretimi %3,0 düşüşle 500 milyon tona inerken, Türkiye %8,1 büyümeye kaydederek üretimini artıran sınırlı sayıdaki ülkeden biri oldu.

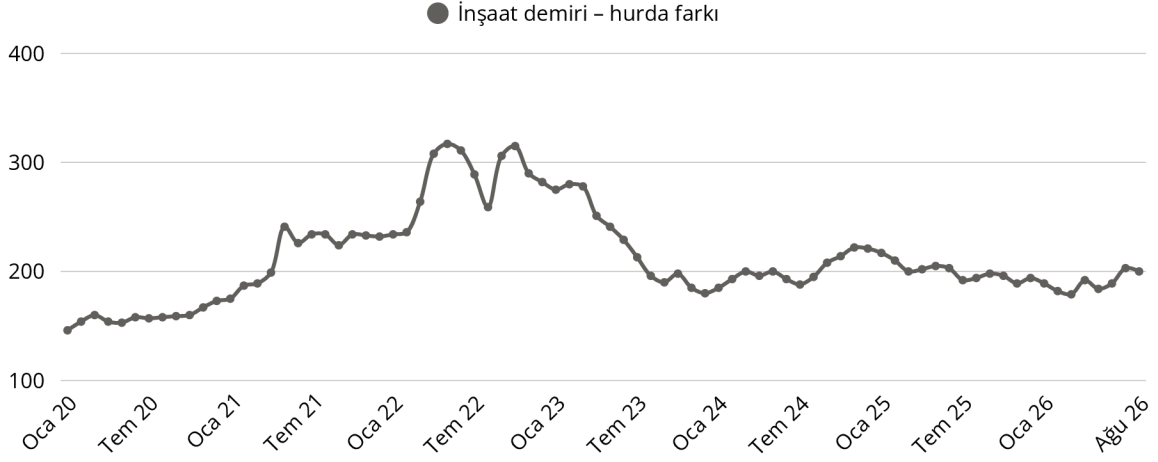
Bununla birlikte, üretim artışı tek başına olumlu bir fiyatlama görünümü sunmuyor. Çin, yaklaşık 500 milyon tonluk üretimiyle küresel arz üzerindeki belirleyici konumunu koruyor. Talebin üretimden daha hızlı daralması halinde oluşan arz fazlası ihracat pazarlarına yöneliyor. Bu pazarlar büyük ölçüde Türk üreticilerinin de satış yaptığı Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Avrupa bölgeleriyle örtüşüyor.

Türkiye'nin üretim artışı bu nedenle marj ve fiyatlama açısından henüz karşılık bulmuyor. Hammadde makasındaki daralma, büyümenin fiyat artışından ziyade hacim üzerinden gerçekleştiğini gösteriyor. Küresel üretimdeki gerilemenin Türkiye için olumluya dönmesi, Çin kaynaklı ihracat baskısının da zayıflamasına bağlı, mevcut veriler bu yönde belirgin bir işaret sunmuyor.

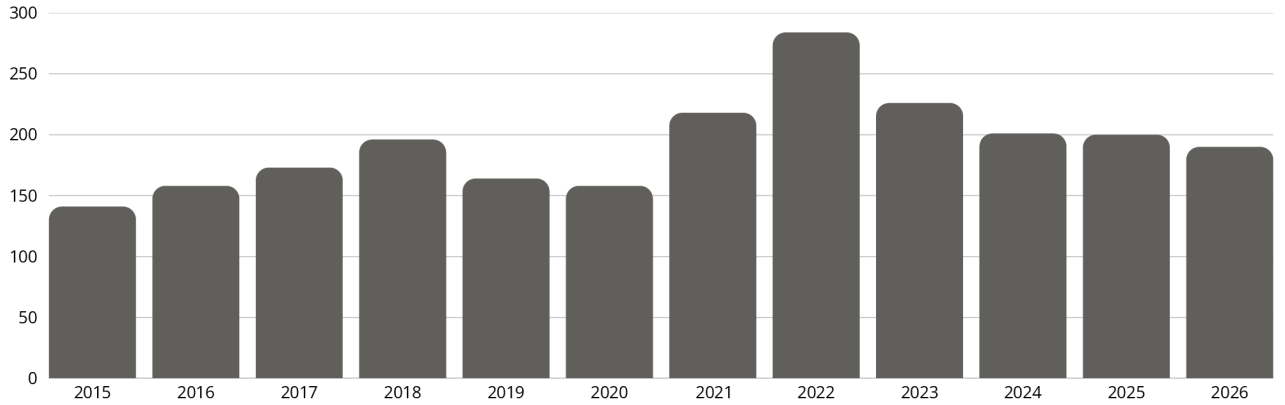
Kaynak: TÇÜD, Worldsteel.

Yerel Pazar

İnşaat Demiri Satış Fiyatı - Hurda Alış Fiyatı (USD/ton)



İnşaat Demiri – Hurda Farkının Yıllık Ortalaması (USD/ton)



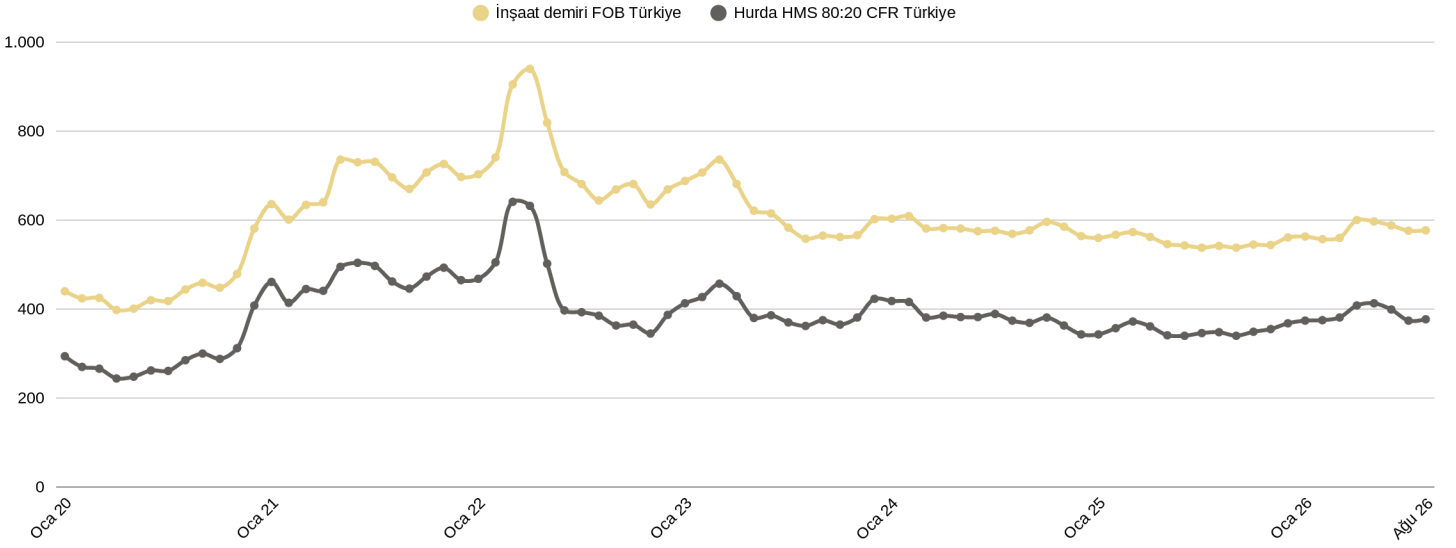
Türkiye’de çelik üretiminin önemli bölümü hurdaya dayalı elektrik ark ocaklarından oluşuyor. Bu nedenle inşaat demiri ile hurda arasındaki fiyat farkı, sektörün marj görünümünü izlemek açısından temel göstergelerden biri. Ağustos 2026 itibarıyla makas 200 USD/ton seviyesinde bulunurken, 2026 yılı ortalaması 190 USD/ton oldu. Bu seviye 2025 ortalamasına yakın seyrediyor ve 2022’deki 284 USD/tonluk zirvenin belirgin biçimde altında kalıyor.

Makasın 2022 sonrasında gerilemesi, ton başına kârlılık alanının daraldığına işaret ediyor. Buna karşılık Ağustos ayında 200 USD/tona yükselmesi, yıl içindeki en düşük seviyelere kıyasla sınırlı bir toparlanma gösteriyor. Mevcut seviye, 2015 ile 2019 dönemindeki yaklaşık 165 USD/tonluk ortalamanın üzerinde olsa da sektör için güçlü bir marj ortamına işaret etmiyor.

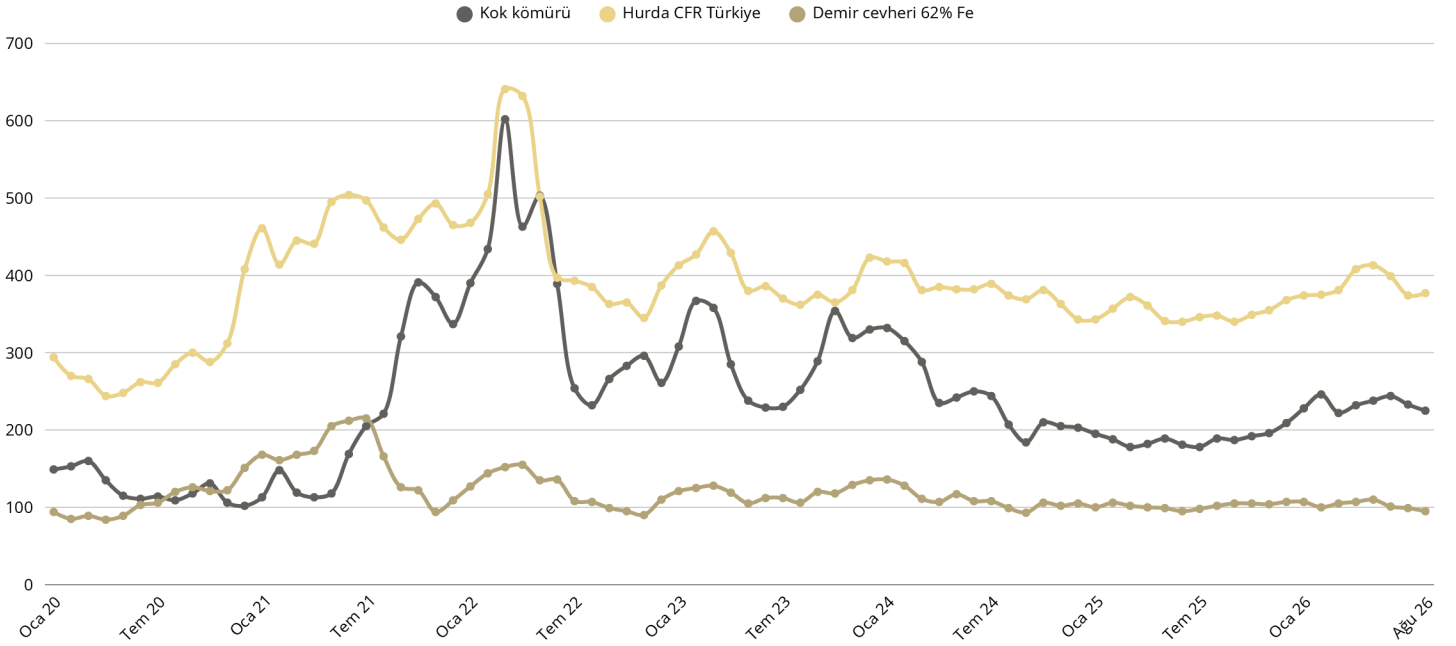
Çin’de yeni fırının devreye alınmasıyla kapasitenin artması, küresel çelik fiyatları üzerinde ilave baskı yaratabilir. Bu görünüm, Türkiye’de inşaat demiri fiyatlarının hurda maliyetine kıyasla daha sınırlı toparlanması riskini canlı tutuyor. Yerel marj görünümü açısından iç talep, hurda fiyatları ve ihracat pazarlarındaki fiyat rekabeti belirleyici olmaya devam edecek.

Kaynak: Bloomberg, Ahlatcı Yatırım Araştırma.

Üreticinin Alış ve Satış Fiyatı (USD/ton)



Hammadde Fiyatları (USD/ton)



İnşaat demiri ile hurda fiyatları Ağustos 2026 itibarıyla sınırlı bir toparlanma sergiledi. İnşaat demiri FOB Türkiye fiyatı 577 USD/ton, HMS 80:20 hurda fiyatı ise 377 USD/ton seviyesinde bulunuyor. Buna göre ürün ile hurda arasındaki fark 200 USD/ton oldu. Makasın yıl başındaki 189 USD/ton seviyesinin üzerinde olması, yerel üreticiler için kârlılık görünümünde sınırlı bir iyileşmeye işaret ediyor.

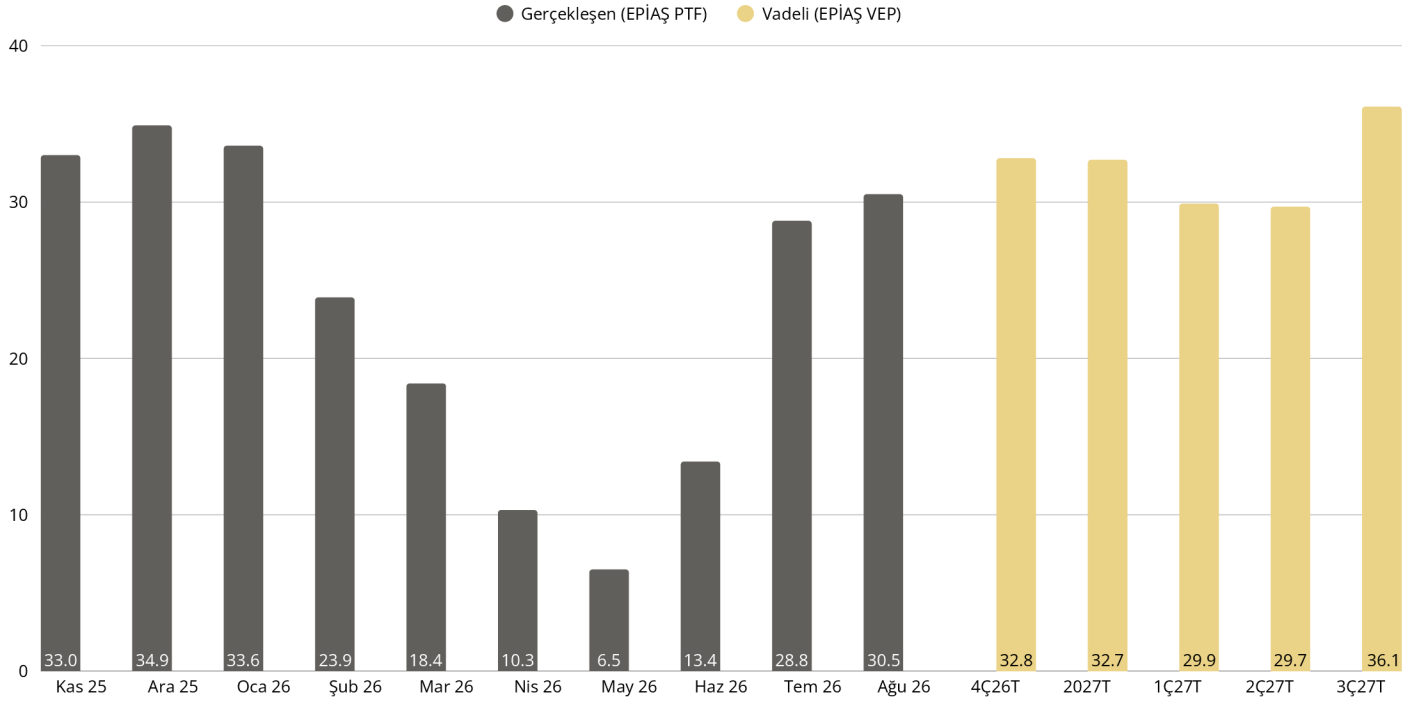
Hammadde tarafında demir cevheri 95 USD/ton, kok kömürü ise 225 USD/ton seviyesinde seyrediyor. Demir cevheri fiyatındaki gerileme entegre tesisler için maliyet avantajı sağlarken, hurda fiyatlarının yüksek seviyesi elektrik ark ocaklı üreticilerin marjları üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. Türkiye'de üretimin ağırlıklı olarak elektrik ark ocaklarında yapılması nedeniyle hurda maliyetleri sektörün fiyatlama gücü açısından belirleyici olmaya devam edecek.

Çin'de yeni fırının devreye alınmasıyla artan kapasite, küresel çelik fiyatları üzerinde ilave baskı oluşturabilir. Bu durum, Türkiye'de ürün fiyatlarının hurda maliyetine kıyasla daha sınırlı toparlanması riskini canlı tutuyor.

Kaynak: Bloomberg, Ahlatcı Yatırım Araştırma.

Vadeli Elektrik Pazarı

Ton Çelik Başına Elektrik Maliyeti
Gerçekleşen ve Vadeli (USD/ton)



Vadeli elektrik piyasası, ikinci çeyrekteki enerji maliyeti avantajının üçüncü çeyrekte tersine dönebileceğine işaret ediyor. Ağustos-Eylül döneminde gerçekleşen maliyet 30,5 USD/ton seviyesindeyken, piyasa 4Ç26 için 32,8 USD/ton, 2027 yılı için ise 32,7 USD/ton maliyet fiyatlıyor. Bu durum, mevcut seviyeye göre yaklaşık %7'lik bir artışa işaret ediyor.

Vadeli eğri, maliyetlerdeki gerilemenin kalıcı bir seviye değişiminden ziyade mevsimsel olduğunu gösteriyor. Kış çeyreğinde zirve yapan maliyetin 1Ç27'de 29,9 USD/tona, 2Ç27'de ise 29,7 USD/tona gerilemesi bekleniyor. Mayısta görülen 6,5 USD/tonluk düşük maliyet ise hidroelektrik ve güneş üretimindeki artışla ilişkilendiriliyor; bu dönemde takas fiyatının saatlerin yaklaşık üçte birinde sıfır gerçekleştiği belirtiliyor.

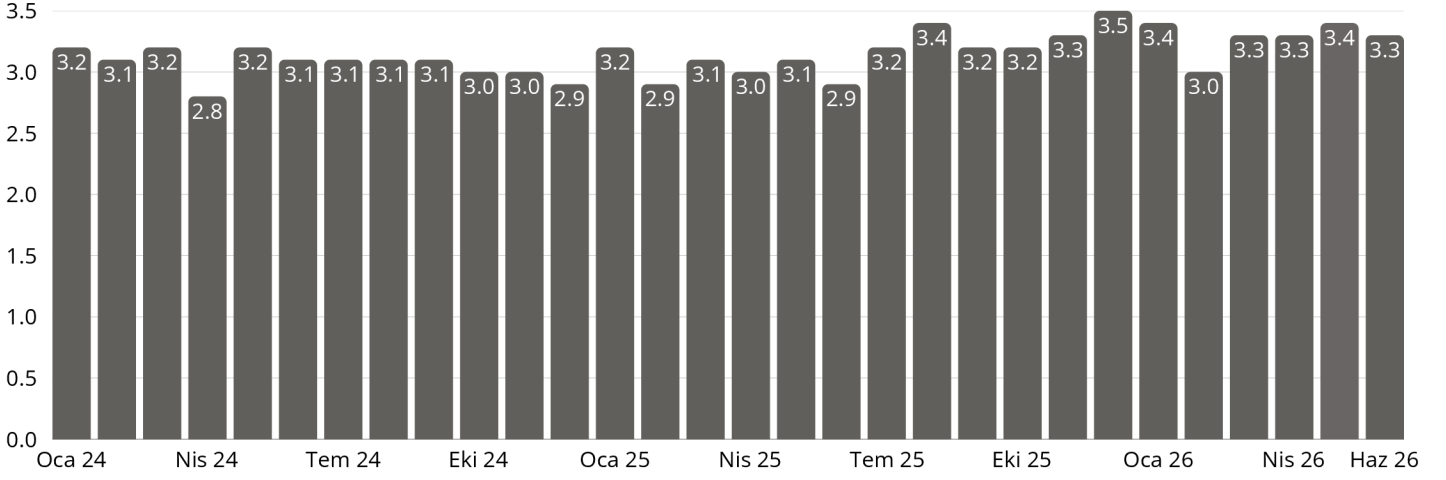
Bu çerçevede, 2Ç26 marj iyileşmesinin bir bölümü operasyonel performanstan ziyade mevsimsel enerji maliyeti avantajından kaynaklanıyor. Aynı desteğin 3Ç26'da sürmesi beklenmezken, etkisinin uzun ürün ağırlıklı üreticilerde daha belirgin olması öngörülüyor.

Kaynak: EPIAŞ (PTF, VEP), Ahlatcı Yatırım Araştırma.

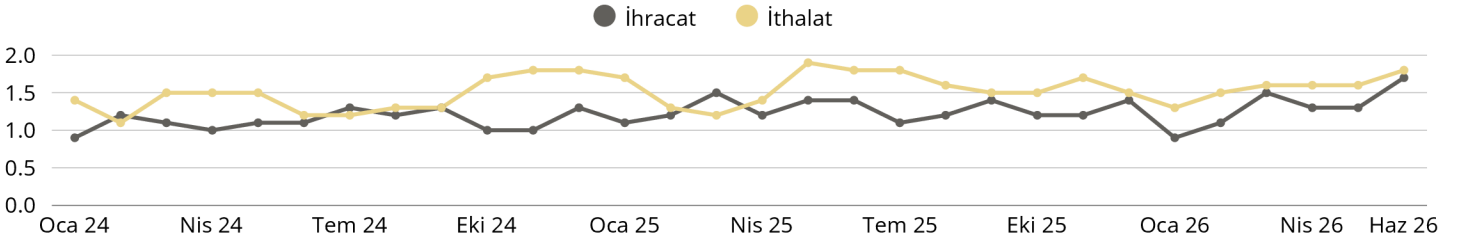


Türkiye Sektör Görünümü

Türkiye Aylık Ham Çelik Üretimi (mn ton)

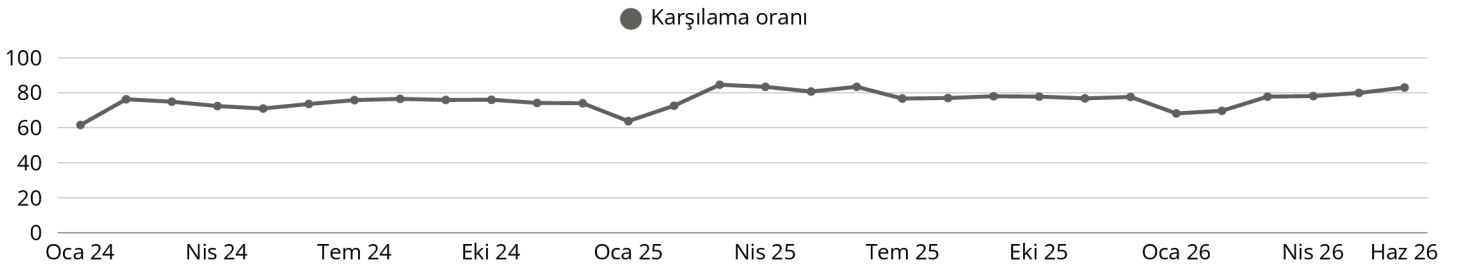


Çelik Ürünleri Dış Ticareti (mn ton)



İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Yılbaşından kümülatif %



Türkiye'nin çelik dış ticaretinde ihracatın ithalatı karşılama oranı, ilk yarıda %83 seviyesinde gerçekleşti. Oran geçen yılın aynı dönemindeki %80'in ve %75,9'luk dönem ortalamasının üzerinde; ancak %100'ün altında kalması Türkiye'nin net ithalatçı konumunu koruduğunu gösteriyor.

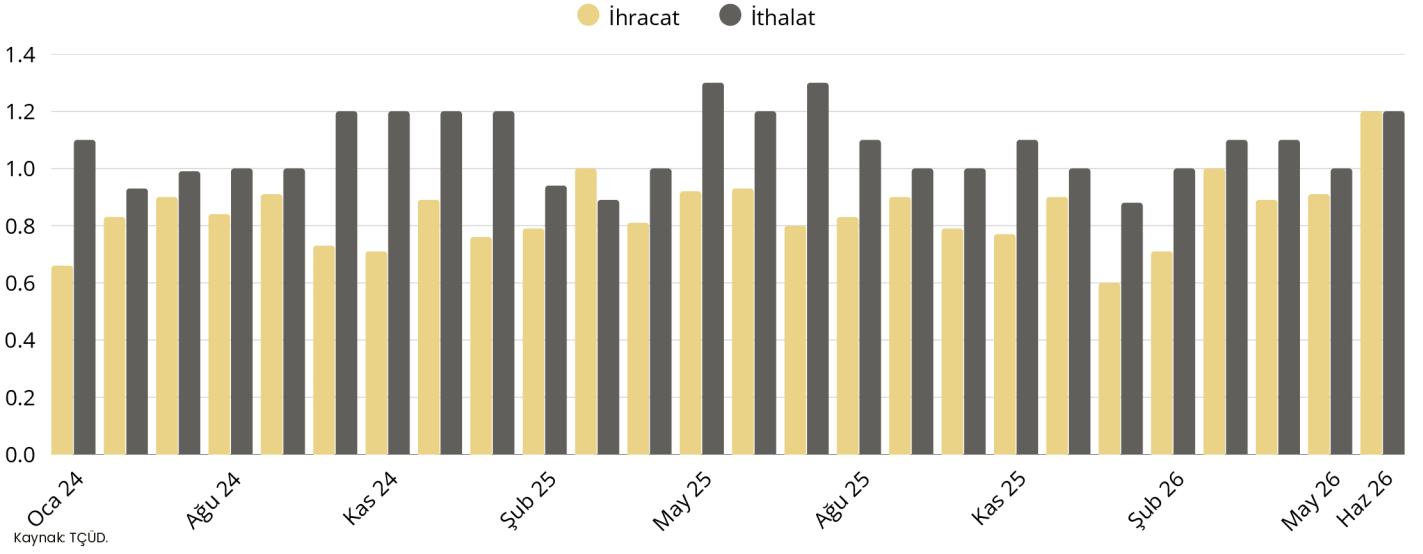
İlk yarıda ithalat 9,3 milyon ton, ihracat ise 7,8 milyon ton seviyesinde kaldı. Karşılama oranının ocaktaki %68,2'den haziranda %83'e yükselmesi, ikinci çeyrekte ihracat performansının güçlendiğine işaret ediyor.

Ham çelik üretimi ilk yarıda yaklaşık %8 artarken ihracat hacminin yatay kalması, üretim büyümesinin henüz dış satışlara yansımadığını gösteriyor. Bu nedenle dış ticaret dengesindeki iyileşmenin kalıcılığı izlenmeli.

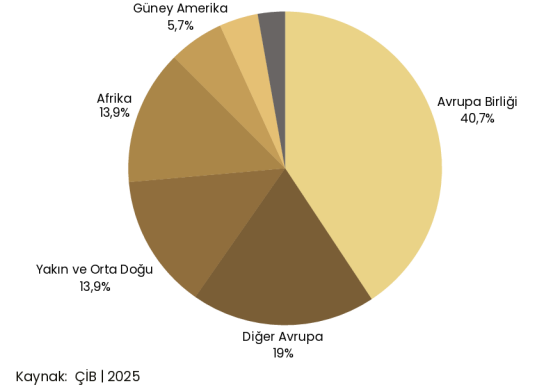
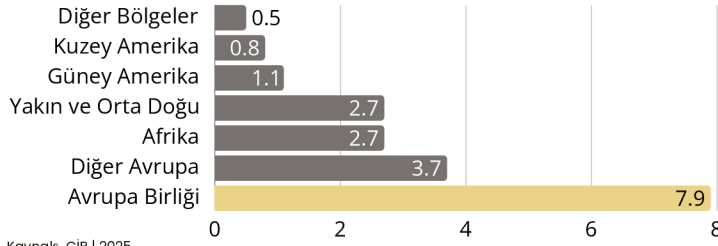
Kaynak: TÇÜD.



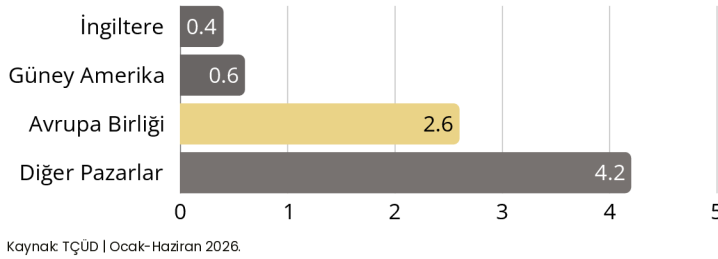
Çelik Ürünleri Dış Ticareti (milyar USD)



Çelik ve Çelikten Eşya İhracatının Bölgesel Dağılımı (mn ton)



Çelik Ürünleri İhracatı Seçili Pazarlar (mn ton)



Pazar	Yıllık Değişim (%)
Avrupa Birliği	-%22
Güney Amerika	+%81
İngiltere	+%246

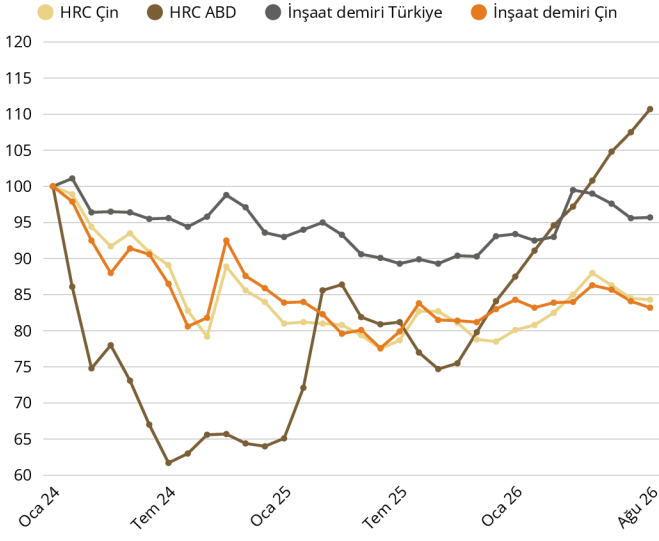
Kaynak: TÇÜD. (Ocak-Haziran 2026'nın Ocak-Haziran 2025'e göre değişimi)

Değer bazında çelik ihracatı ilk yarıda %1,3 artarak 5,3 milyar USD'ye ulaşırken, ithalat %2,4 gerileyerek 6,3 milyar USD oldu. Dış ticaret açığı böylece 1,22 milyar USD'den 1,00 milyar USD'ye geriledi.

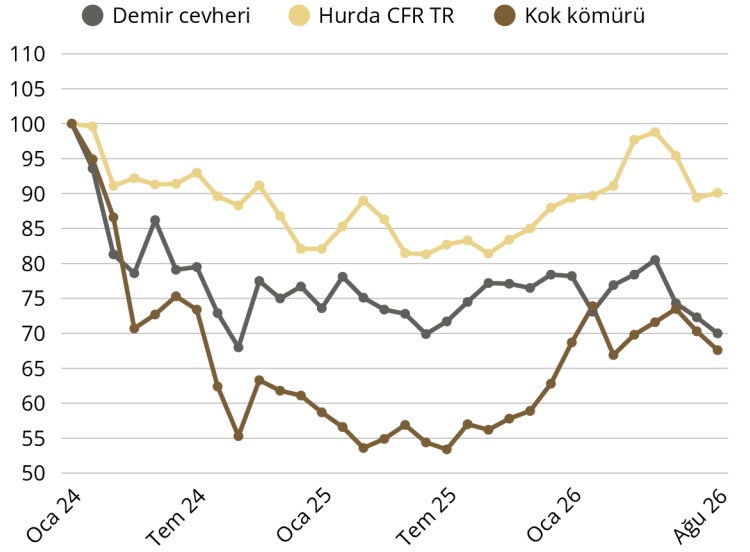
İhracatın coğrafi yapısı AB'ye yüksek bağımlılığı koruyor. ÇİB verisine göre AB, 2025 yılında 7,9 milyon ton ve %40,7 pay ile en büyük pazar oldu. İkinci sıradaki Diğer Avrupa'nın payı %19,0 oldu.

TÇÜD verisine göre 2026'nın ilk yarısında AB'ye ihracat yıllık %22 geriledi, 733 bin tonluk bir kayıp. Buna karşılık Güney Amerika 288 bin ton, İngiltere 289 bin ton artış kaydetti. Bu iki pazar AB'deki kaybın yaklaşık %79'unu karşıladı. Toplam ihracatın yine de %2,5 artmış olması, farkın diğer pazarlardan geldiğini gösteriyor.

Nihai Ürün Endeks



Hammadde Endeksi



Gösterge	2024 sonu	2025 sonu	2026/08	Endeks	Bant
İnşaat demiri Türkiye	564	561	577	95,7	89 – 101
İnşaat demiri Çin	471	456	457	83,2	78 – 100
HRC Çin	481	450	483	84,3	78 – 100
HRC ABD	690	907	1.195	110,7	62 – 111
Hurda CFR Türkiye	343	368	377	90,1	81 – 100
Demir cevheri 62% Fe	105	107	95	70	68 – 100
Kok kömürü	203	209	225	67,6	53 – 100

Hammadde fiyatlarındaki gerileme, nihai çelik fiyatlarındaki hareketten daha belirgin seyrediyor. Demir cevheri ve kok kömüründeki zayıflama entegre üreticiler için maliyet desteği sağlarken, hurda fiyatlarının daha dirençli kalması elektrik ark ocaklı üreticilerin maliyet avantajını sınırlıyor. Bu ayrışma, sektör içindeki kârlılık görünümünün üretim teknolojisine göre farklılaştığını gösteriyor.

Nihai ürün tarafında Çin fiyatlarının zayıf seyri, küresel talep görünümündeki kırılma eğilimine işaret ediyor. ABD'de korumacı pazar yapısının desteklediği yüksek fiyatlar ise Türkiye ile diğer açık pazarlar arasındaki rekabet farkını koruyor. Türkiye'de inşaat demiri fiyatlarının Çin bandına yakın seyretmesi, ihracat pazarlarında fiyat baskısının sürdüğünü gösteriyor.

Çin'de yeni fırının devreye alınmasıyla artan kapasite, küresel arz baskısını güçlendirebilir. Bu nedenle ürün fiyatlarının girdi maliyetlerine kıyasla sınırlı seyretmesi, özellikle elektrik ark ocaklı üreticilerin marjları açısından izlenmesi gereken temel risk olmaya devam ediyor.

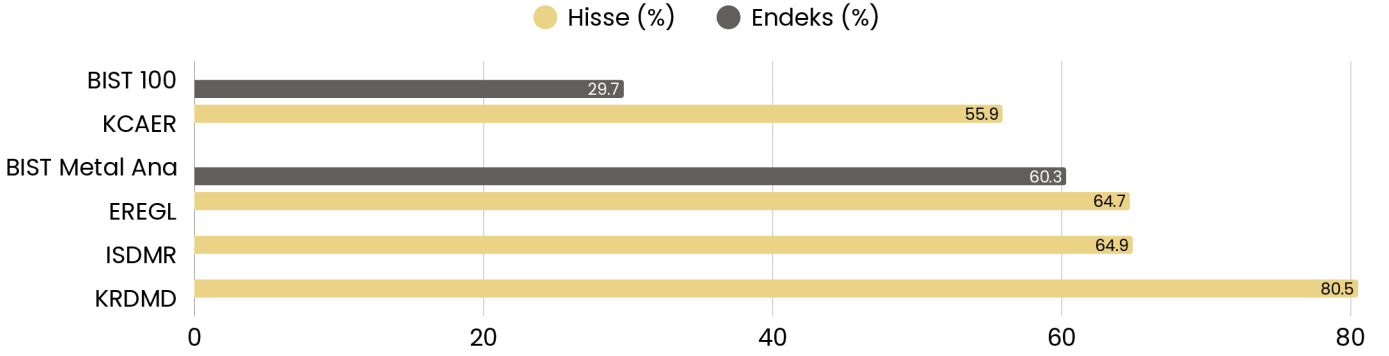
Kaynak: Bloomberg, Ahlatcı Yatırım Araştırma.



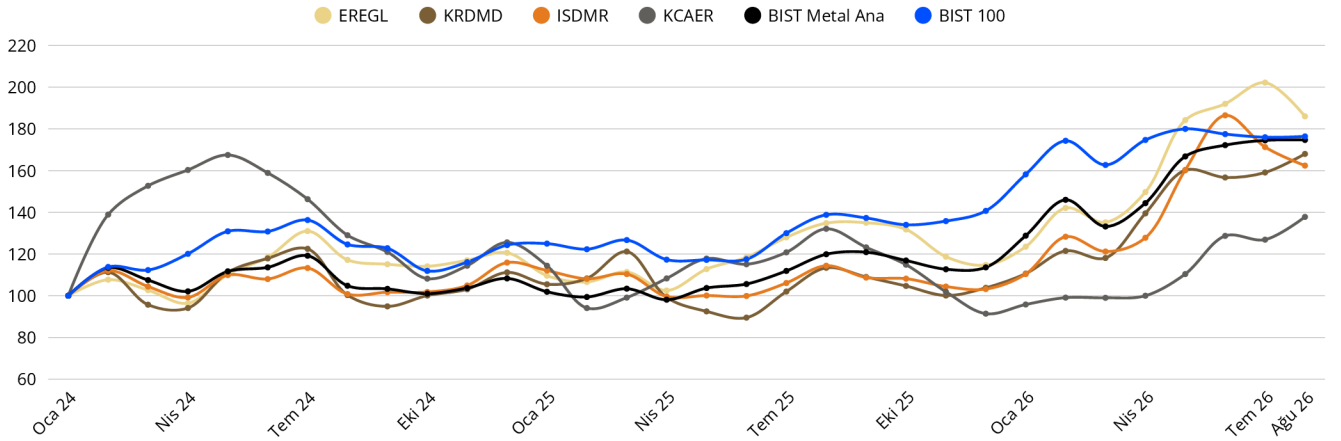
Hisse Değerleme

	Fiyat (TL)	Piyasa değeri (mn TL)	YBB getiri	YBB getiri - USD	FAVÖK marjı %	F/K	FD/FAVÖK
EREGL	38,7	270.900	65%	47%	10,3	35,1	12,6
ISDMR	54,2	157.180	64%	47%	10,5	12,8	11
KRDMD	45,6	65.502	81%	61%	12,6	15,1	6,8
KCAER	16,26	31.138	56%	39%	13,2	47,6	9,8

Hisse ve Endeks Performansları



TL Bazlı Hisse Performansı



Çelik sektörü hisseleri yılbaşından bu yana güçlü bir performans sergiledi. KRDMMD %80,5 getiri ile öne çıkarken, EREGL %62,5 getiri sağladı ve her iki şirket BIST 100'ün %29,7'lik performansını aştı. BIST Metal Ana Endeksi'nin %60,3 yükselmesi, olumlu fiyatlamının şirket bazından sektör geneline yayıldığını gösteriyor. FAVÖK marjlarının %10 ile %13,5 bandında kalması ise değerlendirme görünümünde kârlılık beklentisinin önemli rol oynadığını gösteriyor.

Çarpanlar, şirketler arasında belirgin bir ayrışmaya işaret ediyor. KRDMMD 6,8x FD/FAVÖK ile grup içinde daha düşük çarpanla işlem görürken, EREGL 12,6x FD/FAVÖK ile daha yüksek bir toparlanma beklentisini yansıtıyor. KCAER'in 47,6x F/K çarpanı, net kârdaki düşük bazın değerlendirme üzerindeki etkisini gösteriyor. Çin'de yeni fırının devreye alınmasıyla artan kapasitenin küresel fiyatlar ve ihracat marjları üzerindeki etkisi, mevcut değerlemelerin sürdürülebilirliği açısından temel risk olmaya devam ediyor.

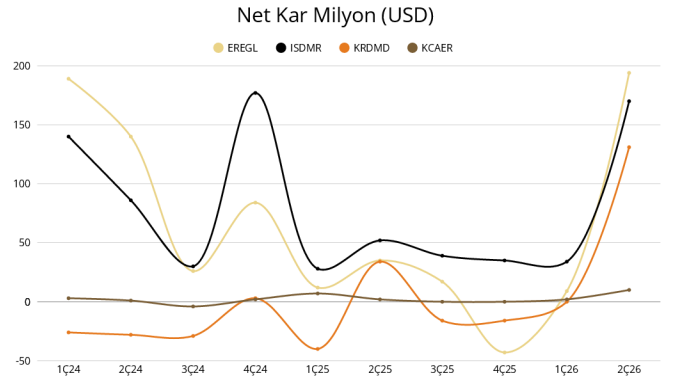
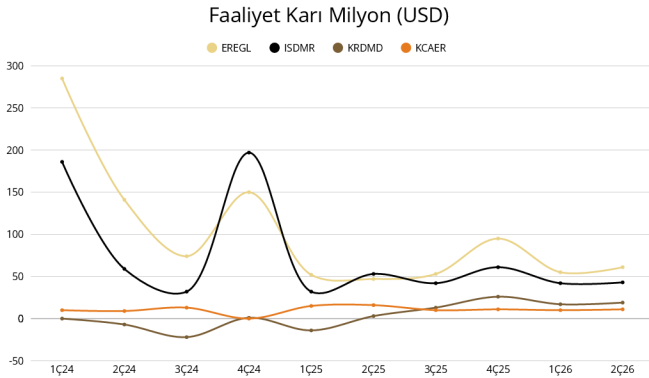
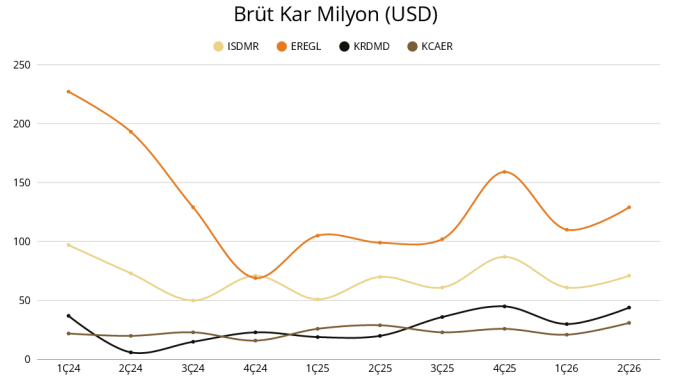
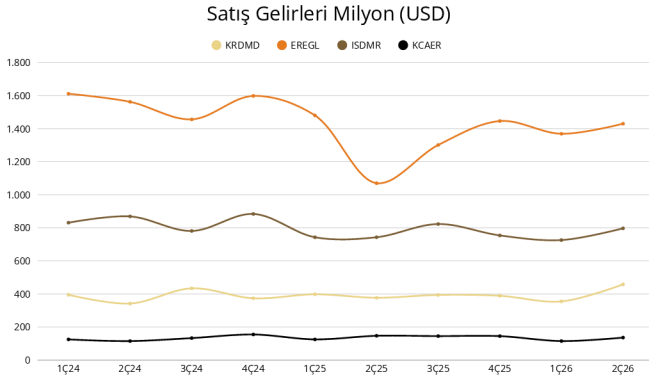
Kaynak: Bloomberg, Ahlatcı Yatırım Araştırma | 26.08.2026 Kapanış.



FİNANSAL PERFORMANS 2Ç26 (MİLYON USD)

Şirket	Satış gelirleri	Brüt kâr	Faaliyet kârı	Net kâr
EREGL	1.430 (+%34)	129 (+%30)	62 (+%30)	194 (+%450)
ISDMR	797 (+%7)	71 (+%2)	43 (-%19)	170 (+%227)
KRDMD	458 (+%21)	44 (+%114)	19 (+%533)	131 (+%286)
KCAER	136 (-%7)	31 (+%8)	11 (-%31)	10 (+%400)

(1 önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim)



2Ç26 sonuçları, sektörde satış büyümesinin şirketler arasında ayrıştığını ancak kârlılığın genel olarak güçlendiğini gösteriyor. EREGL satışlarını yıllık %34 artışla 1.430 milyon USD'ye çıkarırken, KRDM'de satışlar %21 büyüdü. KRDM'nin brüt kârı %114, faaliyet kârı ise %533 artarak marjlardaki toparlanmayı öne çıkardı. Buna karşılık ISDMR ve KCAER'de faaliyet kârı yıllık bazda geriledi; KCAER'in satış gelirlerinde de %7 düşüş görüldü.

Net kâr görünümü özellikle EREGL, ISDMR ve KRDM'de belirgin iyileşmeye işaret ediyor. Bununla birlikte, Çin'de yeni fırının devreye alınmasıyla artan kapasitenin küresel çelik fiyatları ve ihracat marjları üzerindeki etkisi yakından izlenmeli. Çin kaynaklı olası ek arz, mevcut operasyonel toparlanmanın kalıcılığı açısından temel risk olmaya devam ediyor.

Ahlatcı Yatırım

Araştırma Departmanı

Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi AhmetTevfikleriCaddesi
No:22-26 iç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
SarıyerMahallesiMeserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
GülâlibeyMahallesi,Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2KoçKuleleri B Blok No:16 Söğütözü
Çankaya/ ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

GaziMustafaKemalBulvarıBina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

İsparta İrtibat Bürosu

ÇelebilerMahallesi,Caddesi12, No:7, iç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu MahallesiGaziMuhtarPaşaSk.No:59Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk MerkezMah.İstanbulCad.Telekom Sk. No:2 iç Kapı No:
36 34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi,Taşyoncası Sokak T4aBlok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

MansuroğluMah.1593/1Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

BatıkentMah.KürşatTüzmenBulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1
B Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

MusellaBağlarıMah.KuleCad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

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 tecrübeye 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 Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Ahlatcı 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. Ahlatcı 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, Ahlatcı 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 Ahlatcı 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 Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.