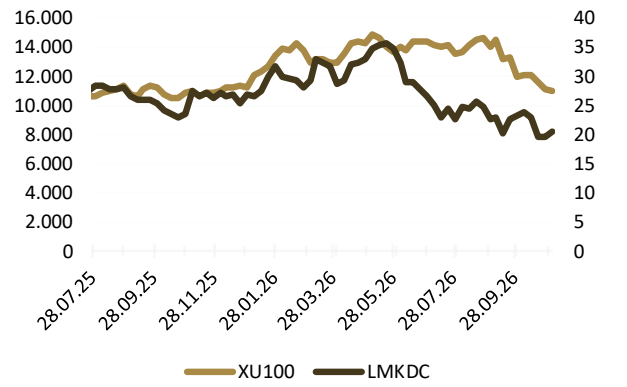
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LMKDC:TI	LMKDC
Rapor Adı:	Analist Toplantı Notu	
Şirket Adı	Limak Doğu Anadolu	
Hisse Sektör	Çimento, Beton	
Rapor Tarihi	04.11.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	20,40	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	10.530
Firma Değeri - Milyon TL	8.719
Hacim - Milyon TL	167
Halka Açıklık - %	30,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	5.698	7.705	6.614
Brüt Kâr - Milyon TL	2.511	3.251	2.256
FAVÖK - Milyon TL	2.463	3.157	2.163
Net Kâr - Milyon TL	2.091	1.942	1.117

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	2.054	3.041	2.599
Brüt Kâr - Milyon TL	951	1.401	1.004
FAVÖK - Milyon TL	957	1.390	986
Net Kâr - Milyon TL	503	843	537

Çarpanlar	2024/09	2025/09	2026/09
F/K (x)	4,03	5,20	9,96
FD/FAVÖK (x)	3,42	2,90	4,11

LMKDC Analist Toplantı Notu

LMKDC'nin 9A26 sonuçları, hacim kaybına rağmen kârlılığın sektör ortalamasının üzerinde korunduğunu gösteriyor. TMS 29'a göre hasılat dokuz ayda %14,2 düşüşle 6,61 milyar TL'ye, FAVÖK %31,5 düşüşle 2,16 milyar TL'ye geriledi ve FAVÖK marjı %41'den %33'e indi. Net kâr ise %42,5 düşüşle 1,12 milyar TL oldu. Üçüncü çeyrekte hasılat %14,5 düşüşle 2,60 milyar TL'ye, FAVÖK %29,5 düşüşle 972 milyon TL'ye geriledi. Çeyreklik FAVÖK marjı %37 ile yıllık bazda düşük, ancak yılın ilk iki çeyreğinin belirgin üzerinde gerçekleşti.

Sonuçlardaki gerilemenin temel nedeni hacim. Çimento ve klinker satışları dokuz ayda %22,5 düşüşle 1,64 milyon tona, üçüncü çeyrekte %18,2 düşüşle 690 bin tona indi. Yönetim sunumda performansı ağırlıklı olarak çeyrekten çeyreğe büyüme oranları üzerinden anlattı. Satış hacmi ikinci çeyrekte birinci çeyreğe göre %63, üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğe göre %17 arttı. Bununla birlikte yıllık bazdaki hacim kaybı toplantıda ayrıca ele alınmadı.

Sonuçları zorlu bir sektör ortamında Sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Fiyatlamanın maliyet artışlarını karşılaması, güçlü net nakit pozisyonu ve çeyreklik marj toparlanması öne çıkıyor. Bununla birlikte, faaliyet bölgesindeki yurt içi talebin sert daralması ve büyüme beklentisinin ağırlıklı olarak henüz somutlaşmamış Suriye fırsatına dayanması takip edilmesi gereken başlıklar.

Fiyatlama hacim kaybını kısmen telafi ediyor

Ton başına hasılat dokuz ayda reel bazda yaklaşık %11 artışla 3.633 TL'den 4.026 TL'ye yükseldi. Üçüncü çeyrekte artış %4,5 ile daha sınırlı kaldı. Yönetim maliyetlerdeki değişimleri fiyatlara yansıtma konusunda bölgede herhangi bir sorun yaşamadıklarını belirtti, ancak rekabet hukuku gerekçesiyle fiyat seviyesi ve bölgeler arası karşılaştırmaya ilişkin bilgi vermedi.

Buna karşılık ton başına FAVÖK üçüncü çeyrekte reel bazda 1.634 TL'den 1.409 TL'ye, yaklaşık %14 geriledi. Brüt kâr marjı çeyrekte %46'dan %39'a, dokuz ayda %42'den %34'e indi. Dolayısıyla fiyat artışları hasılatı desteklese de düşük kapasite kullanımının sabit maliyet yükü ve enerji maliyetlerindeki artış marjı baskılıyor. Yönetim petrokok fiyatlarının hızla yükseldiği dönemde alternatif yakıt, kömür ve linyit arasında hızlı geçiş yapabildiklerini ve ürün reçetelerini esnek şekilde değiştirebildiklerini belirtti. Akaryakıt fiyatlarındaki artışın ise hammadde taşıma ve ocak ekipmanları üzerinden lojistik maliyetlere yansıdığını ifade etti.

Marjlar sektör ortalamasının belirgin üzerinde

Yönetim ayrışmanın temelinde enerji verimliliği, hammadde ve müşterilere yakınlık ile maliyet yönetimi bulunduğunu belirtti. Hammaddelerin fabrikalara çok yakın olduğunu, teslimatların ortalama yaklaşık 100 km mesafede yapıldığını ve Ankara'daki veri merkezi üzerinden tüketimlerin anlık takip edildiğini ifade etti. Yönetim bu marj farkının 2027 ve sonrasında da süreceğini öngörüyor. Şirketin hedge yapmadığını, sabit fiyatlı uzun vadeli satış sözleşmesi bulunmadığını ve fiyatları dinamik olarak güncelleyebildiğini de ekledi.

Faaliyet bölgesinde yurt içi talep sert daralırken ihracat iki katına çıktı

TürkÇimento verilerine göre 7A26'da Türkiye çimento üretimi %0,3 düşüşle 50,8 milyon tonda yatay kalırken yurt içi tüketim %2,7 düşüşle 40,8 milyon tona geriledi. Klinker stokları ise %21,7 arttı. Yönetim stokların geçmiş yıllarla karşılaştırıldığında normal seviyede olduğunu belirtti.

Bölgesel ayrışma ise çok belirgin. Şirketin faaliyet gösterdiği Güneydoğu Anadolu'da yurt içi satışlar %26,6, Doğu Anadolu'da %12,0 gerilerken ihracat iki bölgede de yaklaşık %115 arttı. Bu tablo şirketin hacim kaybının ana kaynağının bölgesel yurt içi talep olduğuna, ihracatın ise kaybı yalnızca kısmen dengelediğine işaret ediyor. Yönetim ihracatın ihraç kayıtlı satış olarak yurt içi satışlar içinde raporlandığını, üçüncü çeyrekte hasılat içindeki payının ikinci çeyrekteki gibi %10'un üzerinde olduğunu belirtti.

Suriye fırsatı büyük, ancak henüz somut bir adım yok

Şirketin paylaştığı projeksiyonlara göre Suriye çimento talebinin 2025'teki yaklaşık 5,6 milyon tondan 2026'da 12,3 milyon tona, 2031'de 51,4 milyon tona yükselmesi bekleniyor. Yerli üretimin 2026'da yalnızca 2,5 milyon ton seviyesinde kalacağı öngörülüyor ve yönetim sahadan edinilen izlenimlerin bunun da altında bir üretime işaret ettiğini, yerel üretimin önemli kısmının klinker alıp öğüten tesislerden oluştuğunu belirtti. Projeksiyonlarda 2031'de 21,6 milyon tonluk bir arz açığı, bunun yaklaşık 5,0 milyon tonunun Türk ihracatıyla karşılanması öngörülüyor. Yönetim 2026'nın ilk yarısında talebin 6 milyon tona ulaştığını, yani geçen yılın tamamını aştığını ifade etti.

Şanlıurfa fabrikası sınıra 60–70 km mesafede bulunuyor ve yönetim bunun Suriye'ye yurt içine satış yapar gibi satış imkânı sağladığını belirtti. Suriye'ye yapılan satışların ağırlıklı olarak peşin tahsil edildiği teyit edildi. Gümrük vergilerinin tüm ihracatçı ülkeler için aynı olduğu, yerel üretimi korumaya yönelik bazı vergiler bulunduğu ifade edildi.

Bölgede rakiplerin kapasite yatırımı planlarına ilişkin soruya yönetim, Suriye'yi hem Türkiye'den ihracat hem de bölgede üretim açısından değerlendirdiklerini, ekiplerin düzenli olarak sahada bulunduğunu ancak şu aşamada somut bir gelişme olmadığını belirtti. Dolayısıyla Suriye'nin şirketin büyüme hikâyesindeki ağırlığı yüksek olmakla birlikte, fırsatın ne ölçüde ve hangi modelle değerlendirileceği henüz belirsiz.

Güçlü net nakit pozisyonu korunuyor

Nakit ve nakit benzerleri ikinci çeyrek sonundaki 894 milyon TL'den Eylül sonunda 1,86 milyar TL'ye yükseldi. Yıl başındaki 3,06 milyar TL'lik nakitten gerilemenin temelinde 1,1 milyar TL'lik temettü ödemesi ve yatırım harcamaları bulunuyor. Finansal borç yalnızca 49 milyon TL seviyesinde olup şirket yaklaşık 1,81 milyar TL net nakit pozisyonunda. Net parasal pozisyon kaybı dokuz ayda 517 milyon TL ile geçen yılla benzer seviyede gerçekleşti. Yüksek nakit pozisyonunun enflasyon muhasebesi kapsamında parasal kayıp yarattığını not ediyoruz.

2026 beklentileri korundu, FAVÖK marjı kılavuzun üst bandında

Şirket 2026 için 2,3 milyon ton çimento ve klinker satışı, enflasyon muhasebesi uygulanmamış 9,0 milyar TL hasılat, %30–33 FAVÖK marjı, 30 milyon dolar yatırım harcaması, %15–20 net işletme sermayesi/hasılat oranı ve ton çimento başına 700 kg'ın altında karbon emisyonu beklentilerini korudu. Dokuz aylık %33'lük FAVÖK marjı kılavuzun üst bandında bulunuyor.

Hacim kılavuzu dördüncü çeyrek için yaklaşık 657 bin ton satış ima ediyor. Bu, 4Ç25'teki yaklaşık 706 bin tona göre %7, üçüncü çeyreğe göre ise %5 daha düşük bir hacme karşılık geliyor. Dolayısıyla mevsimsellik dikkate alındığında hacim hedefinin ulaşılabilir olduğunu düşünüyoruz. 2,3 milyon tonluk yıllık hedefin 2025'teki 2,83 milyon tona göre %19 düşüşe işaret ettiğini de not ediyoruz.

Yeşil dönüşüm hedeflerinde yıl sonu hedefleri şimdiden aşıldı

Karbon emisyonu 2024'teki 785 kg/ton çimentodan 2025'te 716 kg'a, 9A26'da 685 kg'a, üçüncü çeyrekte 648 kg'a ve Eylül'de 638 kg'a geriledi. Böylece 700 kg'ın altındaki yıl sonu hedefi şimdiden aşıldı. 2030 hedefi 600 kg'ın altı. Alternatif yakıt kullanımı 2025'teki %0,3 seviyesinden 9A26'da %8,9'a, üçüncü çeyrekte %12,1'e ve Eylül'de %16,6'ya yükseldi. 2030 hedefi %50'nin üzerinde. Yenilenebilir enerjiyle öz tüketim karşılama oranı ise 9A26'da %9,6 ile %7'nin üzerindeki yıllık hedefin üzerinde gerçekleşti.

Şirketin Ergani'de 3,92 MW ve Şanlıurfa'da 7,72 MW olmak üzere toplam 11,64 MW kurulu güneş santrali bulunuyor. Ergani için planlanan 45 MW kurulu güçteki yeni güneş santraliyle fabrikanın elektrik ihtiyacının %80'inden fazlasının karşılanması hedefleniyor. Yönetim proje için alternatif tedarikçilerle görüşmelerin sürdüğünü belirtti. Sunumda projenin 2028 hedefli olduğu, ön geliştirme aşamasında bulunduğu ve izinlere tabi olduğu yer alıyor.

Değerlendirme

LMKDC'nin 9A26 sonuçlarında faaliyet bölgesindeki yurt içi talebin sert daralmasıyla hacim kaybı yaşanmasına rağmen fiyatlama ve maliyet yönetimi sayesinde kârlılığın sektör ortalamasının belirgin üzerinde korunduğunu düşünüyoruz. Üçüncü çeyrekteki marj toparlanması ve güçlü net nakit pozisyonu sonuçların en olumlu tarafları.

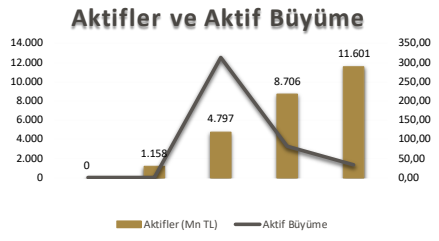
Bununla birlikte, ton başına FAVÖK'ün yıllık bazda gerilemesi düşük hacmin marj üzerindeki baskısının sürdüğüne işaret ediyor. Dördüncü çeyrekte hacmin kılavuzla uyumlu gerçekleşmesi ve marjın %30'un üzerinde korunması yıl sonu açısından temel takip alanları olacak.

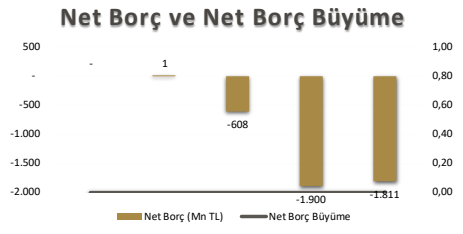
Orta vadede şirketin büyüme hikâyesi büyük ölçüde Suriye'deki yeniden yapılanma talebine bağlı. Bölgeye coğrafi yakınlık önemli bir rekabet avantajı sağlasa da, ihracat hacimlerinin sürdürülebilirliği, bölgedeki siyasi ve ticari koşullar ve şirketin bölgede üretim seçeneğini değerlendirip değerlendirmeyeceği önümüzdeki dönemde belirleyici olacak.

Aktifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	**5.218**	**4.059**	**4.258**	**4.835**	**14%**	**42%**
Nakit Ve Nakit Benzerleri	2.468	847	2.100	1.861	-11%	16%
Ticari Alacaklar	1.255	1.739	1.379	1.804	31%	16%
Stoklar	1.379	1.194	687	1.014	48%	9%
Duran Varlıklar	**5.208**	**6.296**	**4.448**	**6.766**	**52%**	**58%**
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0%	0%
Maddi Duran Varlıklar	5.011	5.913	4.191	6.377	52%	55%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	30	38	27	39	43%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	**10.426**	**10.355**	**8.706**	**11.601**	**33%**	**100%**

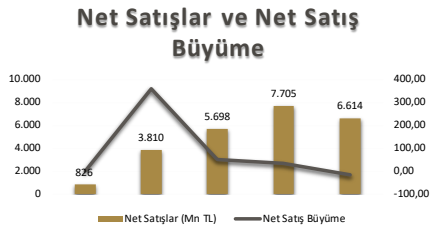
Pasifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**1.541**	**1.411**	**1.399**	**1.522**	**9%**	**13%**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	0%	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	91	70	93	31	-67%	0%
Ticari Borçlar	1.054	987	878	1.015	16%	9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**531**	**529**	**503**	**674**	**34%**	**6%**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	58	25	107	18	-83%	0%
Toplam Yükümlülükler	**2.073**	**1.941**	**1.902**	**2.196**	**15%**	**19%**
Toplam Özkaynaklar	8.353	8.414	6.804	9.405	**38%**	**81%**
Ödenmiş Sermaye	516	516	516	516	0%	4%
Geçmiş Yıl Karları ve Zararları	3.065	2.096	730	2.186	199%	19%
Net Dönem Karı veya Zararı	9	549	1.942	1.117	-43%	10%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	**10.426**	**10.355**	**8.706**	**11.601**	**33%**	**100%**

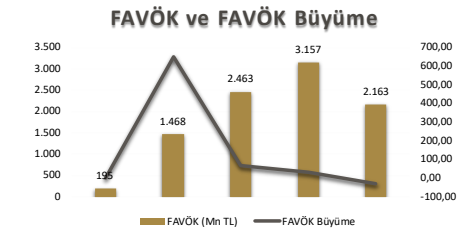
Gelir Tablosu (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Net Satışlar	**1.388**	**3.804**	**7.705**	**6.614**	**-14%**	**100%**
Satışların Maliyeti	**996**	**2.618**	**4.454**	**4.359**	**-2%**	**66%**
Brüt Kar (Zarar)	**392**	**1.186**	**3.251**	**2.256**	**-31%**	**34%**
Faaliyet Giderleri	**142**	**310**	**433**	**480**	**11%**	**7%**
Genel Yönetim Giderleri	119	259	356	399	12%	6%
Pazarlama Giderleri	23	50	77	80	5%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	0%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**250**	**876**	**2.818**	**1.776**	**-37%**	**27%**
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	29	65	129	113	-12%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	15	44	101	78	-23%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**264**	**897**	**2.846**	**1.812**	**-36%**	**27%**
FAVÖK (Faiz , Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	**363**	**1.128**	**3.157**	**2.163**	**-31%**	**33%**
Finansman Gelirleri	**198**	**374**	**519**	**457**	**-12%**	**7%**
Finansman Giderleri	74	161	252	249	-1%	4%
Vergi Öncesi Kar Veya Zarar	190	716	2.587	1.503	-42%	23%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	**9**	**549**	**1.942**	**1.117**	**-43%**	**17%**

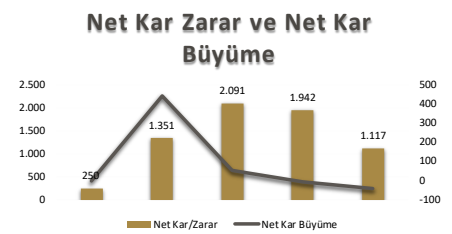




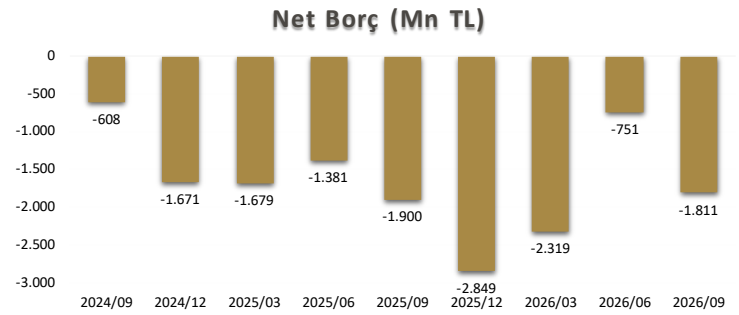


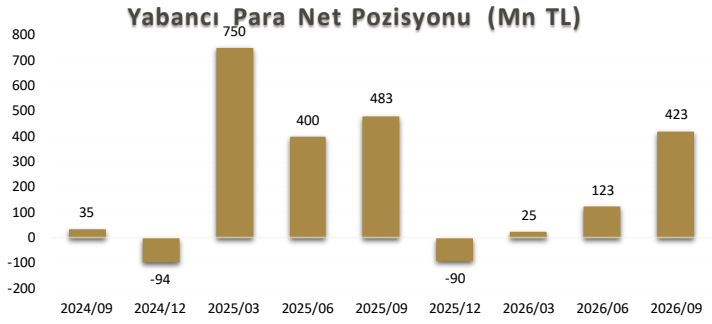






Finansal Oranlar	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09
Likidite Oranları				
Nakit Oran	160,1	60,0	150,1	122,2
Cari Oran	3,4	2,9	3,0	3,2
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	64,3	74,8	44,1	81,3
Alacak Devir Süresi (Gün)	64,5	73,7	41,6	83,3
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	70,3	75,7	45,1	78,8
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	58,5	72,7	40,6	85,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	50,0	39,2	48,9	41,7
Duran Varlıklar / Aktifler	50,0	60,8	51,1	58,3
Toplam Borç / Aktifler	19,9	18,7	21,8	18,9
Toplam Borç /Özsermaye	24,8	23,1	27,9	23,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	25,0	123,0	483,0	422,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	0,8	4,2	11,6	17,2
Net Borç (Milyon TL)	-2.319,0	-751,2	-1.899,7	-1.811,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,7	-0,7	-0,4	-0,8
İhracat Oranı (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,1	5,3	26,1	10,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	18,1	14,7	36,1	10,8
Özsermaye Karlılığı	0,1	6,7	32,3	12,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	22,9	18,6	44,6	13,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	18,0	23,0	36,6	26,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	32,9	30,2	36,8	26,4
FAVÖK Marjı	26,2	29,7	41,0	32,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	37,9	35,7	40,9	32,2
Net Kar Marjı	0,7	14,4	25,2	16,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	20,6	18,9	26,4	15,7





Ahlatcı Yatırım

Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

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

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
SarıyerMahallesiMeserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

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

Mersis No: 0010056453000026

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

Isparta İrtibat Bürosu
ÇelebilerMahallesi,Cadde112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/ ISPARTA

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. Trıo 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

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 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.