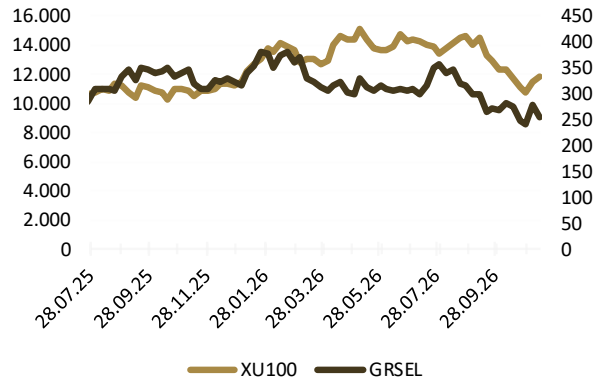
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	GRSEL:TI GRSEL
Rapor Adı:	Analist Toplantı Notu
Şirket Adı	Gür-Sel Turizm Taşımacılık
Hisse Sektör	Ulaştırma
Rapor Tarihi	13.11.2026
Kapanış Fiyatı - TL	253,25
Öneri	
Hedef Fiyat - TL	
Önceki Hedef Fiyat - TL	
Getiri Potansiyeli - %	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	25.832
Firma Değeri - Milyon TL	23.314
Hacim - Milyon TL	153
Halka Açıklık - %	22,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	8.007	10.141	10.413
Brüt Kâr - Milyon TL	2.447	3.149	3.479
FAVÖK - Milyon TL	2.386	3.376	3.446
Net Kâr - Milyon TL	1.521	2.395	2.367

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	3.082	3.223	3.442
Brüt Kâr - Milyon TL	929	1.068	1.053
FAVÖK - Milyon TL	914	1.051	1.056
Net Kâr - Milyon TL	472	845	548

Çarpanlar	2024/09	2025/09	2026/09
F/K (x)	6,08	12,37	9,89
FD/FAVÖK (x)	4,24	7,76	6,76

GRSEL Analist Toplantı Notu

Gür-Sel'in 3Ç26 sonuçları, yeni sözleşmelerin katkısıyla yurt içi büyümenin hızlandığını ancak akaryakıt maliyetlerinin sözleşme fiyatlarına gecikmeli yansımasının marjları dönemsel olarak baskıladığını gösteriyor. TMS 29'a göre çeyreklik hasılat yıllık reel %6,8 artışla 3,4 milyar TL'ye, FAVÖK %1,7 artışla 1,04 milyar TL'ye yükseldi ve FAVÖK marjı %31,8'den %30,3'e geriledi. Ana ortaklık net kârı ise %35,2 düşüşle 548 milyon TL oldu. Dokuz aylık bazda hasılat %2,7 artışla 10,4 milyar TL'ye, FAVÖK %2,1 artışla 3,4 milyar TL'ye ulaştı ve FAVÖK marjı %33,1 ile yatay seyretti.

Yönetim 15-17 milyar TL hasılat ve 5-6 milyar TL FAVÖK olan 2026 beklentisini korudu ancak yıl sonu gerçekleşmelerinin alt banda yakın olacağını belirtti. Toplantıda yıl sonu hasılatının yaklaşık 15,5 milyar TL, FAVÖK'ün ise yaklaşık 5 milyar TL olmasının beklendiği ifade edildi. Yönetim 2027 için %15-20 reel büyüme ve yaklaşık 7 milyar TL FAVÖK öngörüyor.

Sonuçları nötr değerlendiriyoruz. Yurt içi büyümenin hızlanması, üçüncü çeyrekte pozitife dönen serbest nakit akışı ve güçlü net nakit pozisyonu olumlu. Bununla birlikte dokuz aylık %2,7'lik reel büyümeye karşın yıllık %8-10 reel büyüme beklentisinin son çeyrekte belirgin bir hızlanma gerektirmesi, işletme sermayesindeki artış ve net kârdaki zayıflık takip edilmesi gereken başlıklar olarak karşımıza çıkıyor.

Yurt içi büyüme yeni sözleşmelerle hızlandı

Hasılatın %71'i personel taşımacılığından, %16'sı öğrenci taşımacılığından, %3'ü sürücülü araç kiralamadan, %10'u toplu taşıma ve yurt dışı faaliyetlerinden geliyor. Filo Eylül sonunda 8.767 araca ulaştı ve kapasite kullanım oranı %89 oldu. Personel taşımacılığında 6.180, öğrenci taşımacılığında 1.775, sürücülü kiralamada 445 araç bulunurken Ürdün'de Amman Belediyesi'ne toplu taşıma hizmeti 364 araçla sürüyor. Üçüncü çeyrekte 21 yeni proje devreye girdi ve büyümenin önemli bir kısmı Anadolu'daki yeni şehir ve müşterilerden geldi. Yurt içi satışlar dokuz ayda %5,6, üçüncü çeyrekte %8,7 arttı. Yurt dışı satışlar ise dokuz ayda %18,6 düşüşle 1,0 milyar TL'ye geriledi.

Yönetim Bursa, Ankara ve İç Anadolu'da önemli yeni işler beklediğini belirtti. Eskişehir'de 170 milyon TL yatırımla bakım, onarım, parklanma ve yönetim binasından oluşan bir merkez kuruldu, Gebze'de de bölge ofisi yapılanması tamamlandı. Yönetime göre altyapısı, teknik imkânı ve net nakit pozisyonu güçlü taşeronlara müşteri talebi artıyor.

Akaryakıt kaynaklı dönemsel marj baskısı

Brüt kâr marjı üçüncü çeyrekte %33,1'den %30,6'ya, FAVÖK marjı %31,8'den %30,3'e geriledi. Yönetim sözleşmelerin önemli bir bölümünde akaryakıt, vergi ve asgari ücret artışlarını yansıtan düzenli fiyat güncelleme mekanizmaları bulunduğunu, maliyet artışı ile fiyat güncellemesi arasındaki zaman farkının çeyreksel marjları etkileyebildiğini, ancak yıllık bazda bu etkinin telafi edildiğini vurguladı. Dokuz aylık brüt kâr marjının %31,1'den %33,4'e yükselmesi de bu yorumu destekliyor.

Net kârda finansal kalemlerin etkisi

Üçüncü çeyrekte FAVÖK artmasına karşın net kârın %35,2 gerilemesinde yatırım faaliyetlerinden gelirlerin 63 milyon TL'den 4 milyon TL'ye, finansman gelirlerinin 92 milyon TL'den 30 milyon TL'ye düşmesi, amortisman giderlerindeki artış ve net parasal kaybın 4 milyon TL'den 90 milyon TL'ye yükselmesi etkili oldu. Yönetim net nakit pozisyonunun enflasyon muhasebesinde parasal kayıp yarattığını ve bu durumun net kârı olumsuz etkilediğini, şirketin temel karlılığını değerlendirmede FAVÖK'ü esas aldığını belirtti.

Serbest nakit akışı üçüncü çeyrekte pozitife döndü

Yeni eğitim dönemine ilişkin peşin tahsilatların devreye girmesiyle üçüncü çeyrekte 818 milyon TL serbest nakit akışı yaratıldı ve ilk yarıdaki nakit çıkışı tersine döndü. Dokuz aylık serbest nakit akışı ise geçen yılın 1,35 milyar TL seviyesine karşılık 666 milyon TL'de kaldı. Net işletme sermayesi Haziran sonundaki 2,65 milyar TL'den 2,04 milyar TL'ye geriledi, ancak son 12 aylık satışlara oranı yıllık bazda %9,1'den %13,9'a yükseldi.

Yönetim alacak gün sayısında bir değişiklik olmadığını, alacak gününün 100-110, borç gününün 50-60 gün aralığında seyrettiğini ve tahsilat sorunu bulunmadığını belirtti. İşletme sermayesindeki yıllık artışın temel nedeninin öğrenci taşımacılığında yeni dönem fiyatlaması ve tahsilat takviminin farklılaşmasıyla peşin tahsilatların azalması olduğu ifade edildi. Yıl sonunda net işletme sermayesinin satışlara oranının %10 civarına inmesi hedefleniyor.

Yatırımlar sıfır faizli üretici kampanyalarıyla hızlandı

Dokuz aylık net yatırım harcamaları %25,7 azalışla 1,26 milyar TL'ye gerilerken son 12 aylık satışlara oranı %16,8'den %12,1'e indi. Buna karşın üçüncü çeyrekte yatırımlar yıllık %81 artışla 581 milyon TL'ye yükseldi. Yönetim üreticilerin özellikle hafif ticari araçlarda sunduğu iskonto ve sıfır faizli kampanyaları filo gençleştirme ve yeni sözleşmeler için değerlendirdiğini, bilançodaki banka kredilerinin de bu kampanyalardan kaynaklandığını belirtti. Özmal araç sayısı yıllık %18,2 artışla 1.357'ye ulaştı ve aktif filonun %17'sini oluşturuyor.

Yönetim normal dönemde yalnızca özmal filonun yenilenmesine yönelik yatırım harcamasının satışların %5-6'sı, gayrimenkul ve tesis yatırımlarının ise %1-2'si civarında olduğunu, bu seviyenin üzerindeki kısmın büyüme yatırımı olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtti. 2026 için yatırım harcamasının satışlara oranı beklentisi %8-12 aralığında. 2027'de Samsun, Gebze ve İstanbul Avrupa yakasında Esenyurt'ta tesis yatırımları planlanıyor.

Yurt dışı büyüme gündemi

Ürdün'deki toplu taşıma ihalesinde şirketin kısa listeye kaldığı, üreticilerle teslimat planlarının hazır olduğu ve ihalenin en güçlü adayı olarak görüldüğü belirtildi. Yönetim ihalenin 2027 içinde sonuçlanmasını bekliyor. ABD'de Bursa'da üretilen ilk otobüsün Ocak-Şubat döneminde teslim alınması ve Nisan-Mayıs itibarıyla bir milli parkta hizmete başlaması planlanıyor. İsviçre'de de bir proje geliştiriliyor, Almanya'da ise üç araçla Ar-Ge amaçlı faaliyet sürüyor.

Net nakit pozisyonu güçlü

Net nakit pozisyonu Eylül sonunda yıllık %9,0 artışla 2,55 milyar TL'ye ulaştı ve yönetim yıl sonunda yaklaşık 3 milyar TL'ye çıkmasını bekliyor. Güçlü nakit pozisyonunun araç alım fırsatları, tesis yatırımları, olası yatay ve dikey büyüme fırsatları ile yurt dışı ihalelerde kullanılması planlanıyor.

Değerlendirme

Genel olarak Gür-Sel'in yurt içinde yeni sözleşmeler ve Anadolu'daki genişlemeyle büyümesini hızlandırdığını, fiyat güncelleme mekanizmaları sayesinde yıllık bazda yüksek FAVÖK marjını koruduğunu ve yatırımlarını borçsuz finanse edebildiğini görüyoruz.

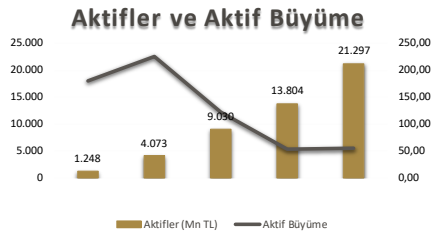
Bununla birlikte 2026 beklentisinin alt banda çekilmesi, yıllık %8-10 reel büyüme beklentisi için son çeyrekte güçlü bir hızlanma gerekmesi, işletme sermayesindeki artış ve net nakit pozisyonunun enflasyon muhasebesi altında net kârı baskılaması takip edilmeli.

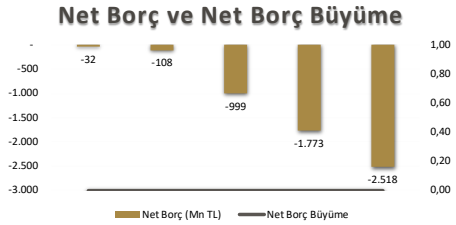
Önümüzdeki dönemde son çeyrek büyümesi, akaryakıt kaynaklı fiyat güncellemelerinin marjlara yansıması, işletme sermayesinin normalleşmesi, Ürdün ihalesinin sonucu ve 2027 için verilen 7 milyar TL FAVÖK öngörüsünün gerçekleşmesi yatırım tezi açısından belirleyici olacak.

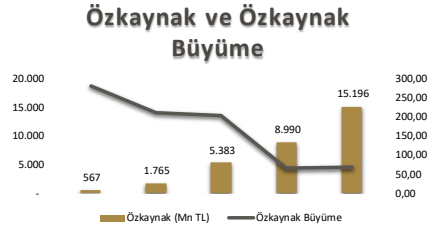
Aktifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	**5.641**	**5.646**	**6.119**	**8.355**	**37%**	**39%**
Nakit Ve Nakit Benzerleri	1.964	1.707	2.217	2.758	24%	13%
Ticari Alacaklar	3.231	3.386	3.635	4.724	30%	22%
Stoklar	7	9	10	9	-3%	0%
Duran Varlıklar	**10.874**	**11.824**	**7.685**	**12.942**	**68%**	**61%**
Finansal Yatırımlar	173,355685	185,513815	150,960982	195,844124	30%	1%
Maddi Duran Varlıklar	7.497	8.057	5.334	8.802	65%	41%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.796	2.073	1.308	2.357	80%	11%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	**16.514**	**17.470**	**13.804**	**21.297**	**54%**	**100%**

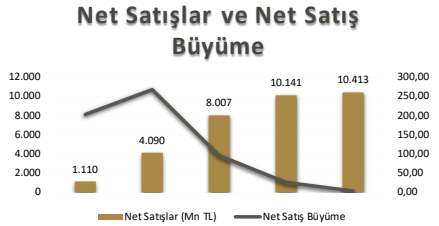
Pasifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**2.542**	**1.837**	**3.611**	**4.109**	**14%**	**19%**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5	4	7	142	1951%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	398	326	374	422	13%	2%
Ticari Borçlar	1.213	1.039	690	1.056	53%	5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**1.379**	**1.476**	**1.084**	**1.729**	**60%**	**8%**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	109	63	78	109	39%	1%
Toplam Yükümlülükler	**3.920**	**3.313**	**4.695**	**5.839**	**24%**	**27%**
Toplam Özkaynaklar	12.392	13.923	8.990	15.196	**69%**	**71%**
Ödenmiş Sermaye	102	102	102	102	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları ve Zararları	10.008	10.559	5.850	11.147	91%	52%
Net Dönem Karı veya Zararı	888	1.785	2.539	2.448	-4%	11%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	**16.514**	**17.470**	**13.804**	**21.297**	**54%**	**100%**

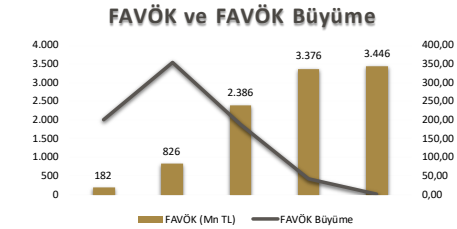
Gelir Tablosu (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Net Satışlar	**3.184**	**6.603**	**10.141**	**10.413**	**3%**	**100%**
Satışların Maliyeti	**2.020**	**4.304**	**6.992**	**6.934**	**-1%**	**67%**
Brüt Kar (Zarar)	**1.164**	**2.298**	**3.149**	**3.479**	**10%**	**33%**
Faaliyet Giderleri	**134**	**256**	**318**	**405**	**27%**	**4%**
Genel Yönetim Giderleri	129	248	309	394	28%	4%
Pazarlama Giderleri	5	8	9	11	13%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	0%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**1.030**	**2.042**	**2.831**	**3.074**	**9%**	**30%**
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	187	307	389	398	2%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	158	205	221	311	41%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**1.059**	**2.144**	**2.999**	**3.162**	**5%**	**30%**
FAVÖK (Faiz , Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	**1.129**	**2.276**	**3.376**	**3.446**	**2%**	**33%**
Finansman Gelirleri	**64**	**115**	**263**	**151**	**-42%**	**1%**
Finansman Giderleri	38	70	133	104	-21%	1%
Vergi Öncesi Kar Veya Zarar	1.095	2.192	3.138	3.118	-1%	30%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	**847**	**1.723**	**2.395**	**2.367**	**-1%**	**23%**

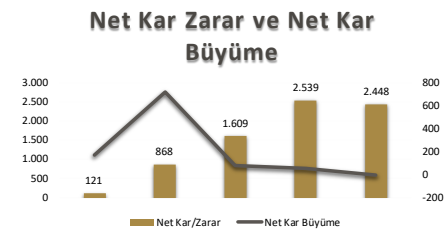




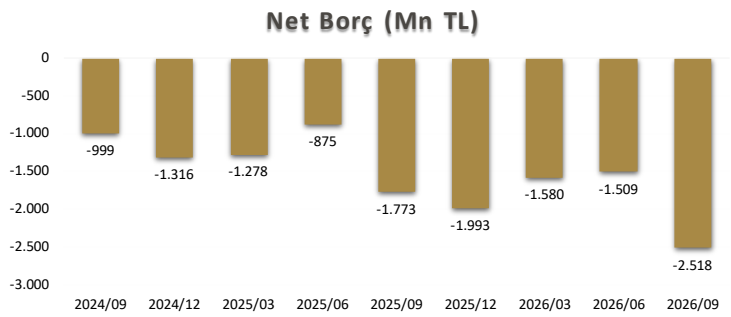


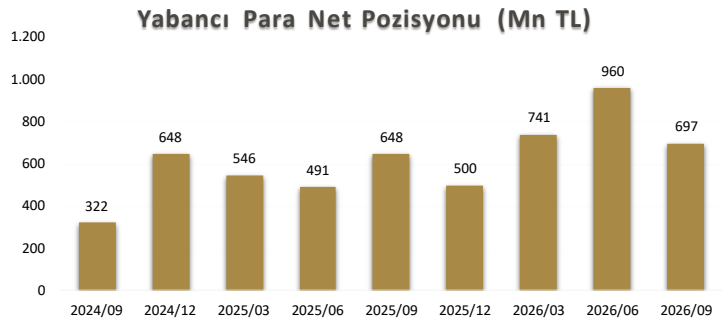






Finansal Oranlar	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09
Likidite Oranları				
Nakit Oran	82,3	103,6	61,8	77,6
Cari Oran	2,2	3,1	1,7	2,0
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	0,4	0,4	0,4	0,4
Alacak Devir Süresi (Gün)	102,7	110,3	80,3	116,7
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	46,7	51,2	32,8	54,0
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	56,5	59,6	47,8	63,0
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	34,2	32,3	44,3	39,2
Duran Varlıklar / Aktifler	65,8	67,7	55,7	60,8
Toplam Borç / Aktifler	23,7	19,0	34,0	27,4
Toplam Borç /Özsermaye	31,6	23,8	52,2	38,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	741,5	960,1	648,1	697,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	19,4	25,3	14,1	18,3
Net Borç (Milyon TL)	-1.580,4	-1.508,6	-1.772,9	-2.517,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,4	-0,5	-0,3	-0,5
İhracat Oranı (%)	11,5	10,0	11,7	9,7
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	5,6	10,3	20,2	12,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	19,8	18,9	25,6	15,4
Özsermaye Karlılığı	8,0	14,3	29,8	17,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	28,1	26,0	37,8	21,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	32,3	30,9	27,9	29,5
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	31,0	31,6	27,0	30,7
FAVÖK Marjı	35,5	34,5	33,3	33,1
FAVÖK Marjı (Yıllık)	33,1	32,7	35,4	32,3
Net Kar Marjı	26,6	26,1	23,6	22,7
Net Kar Marjı (Yıllık)	25,7	27,1	23,3	24,2





	Değerleme Oranları						Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
GRSEL	25.832	15.196	1,70	9,03	6,11	1,97	31%	32%	24%	21%	15%	3.815	1.056	2.861	548
CLEBI	31.979	9.124	3,51	8,87	5,99	1,61	21%	27%	16%	44%	15%	6.124	2.827	3.604	1.574
HRKET	11.983	8.701	1,38	0,00	11,00	2,71	7%	25%	-21%	-18%	-7%	1.720	705	-1.439	116
PASEU	24.353	4.433	5,49	24,26	358,10	11,59	2%	3%	44%	24%	14%	73	130	1.004	21
PGSUS	79.100	131.736	0,60	0,00	7,84	1,37	5%	18%	0%	-1%	0%	33.368	22.157	-856	11.273
RYSAS	51.240	31.239	1,64	16,58	11,55	4,49	33%	39%	25%	11%	5%	4.798	1.614	3.091	814
TUREX	5.551	9.431	0,59	24,85	2,51	0,68	20%	27%	3%	3%	2%	2.138	696	223	47
Ulaştırma Ort.			0,69	6,47	7,42	1,32	7,72	17,58	9,28	10,31	4,50				
XU100			1,59	15,36	10,87	1,23	12,21	18,19	13,65	12,26	4,80				

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.