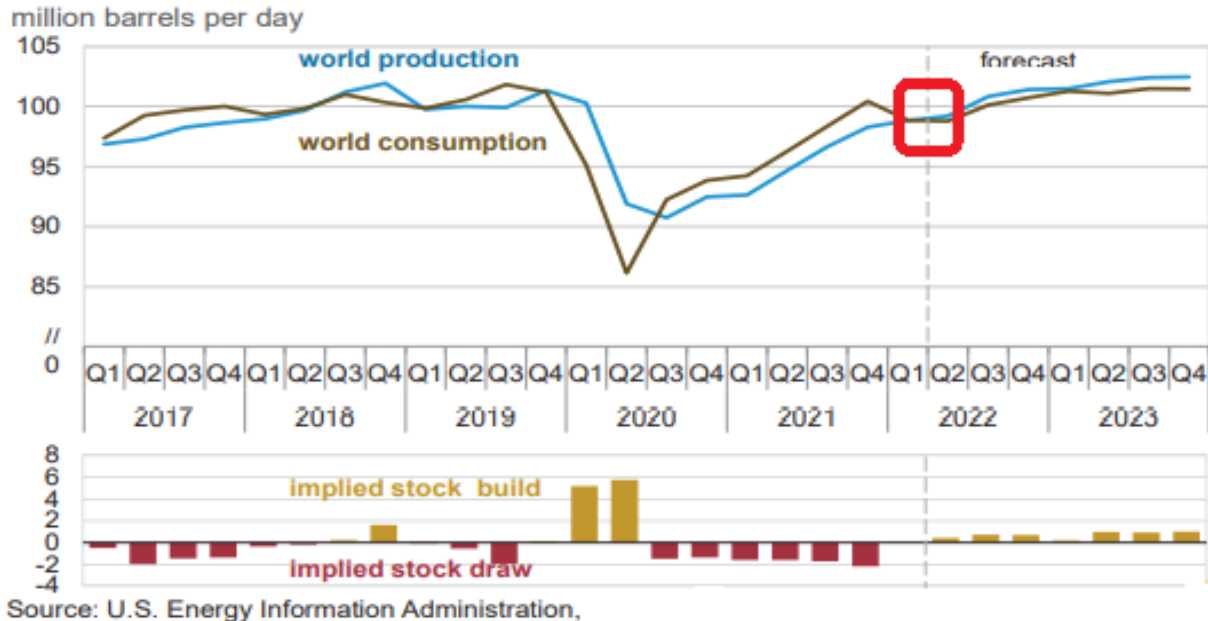


### Petrol ve doğal gaz fiyatlarında beklentimiz...

- ✓ Petrol fiyatlarındaki orta vadeli beklentimiz; yaz sonuna kadar fiyatların güçlü kalmaya devam edebileceği, Amerikan Ham Petrolü'nün \$100 üzerinde kalacağı, yukarı yönlü atakların yaşanabileceği, ve sonbaharda fiyatların bir miktar gevşeyebileceği yönünde.
- ✓ Doğal gaz tarafında ise kısa vadede ABD'deki yüksek üretim dolayısıyla fiyatlarda yükselişin sınırlı kalabileceğini ve bir konsolidasyon görebileceğimizi, sonrasında sonbaharda artan talep ve LNG ihracatları ile beraber fiyatlarda sert yukarı yönlü hareketler yaşanabileceğini ve kötü senaryoda (yazın elektrik/soğutma talebinin yüksek kalması, sonbaharda mevsim geçişinin ani olması) bu sene gördüğümüz en yüksek seviyelerin tekrar test edilebileceğini düşünüyoruz.
- ✓ Bu çerçevede orta vadeli bir bakış açısı ile diğer raporumuzda bahsedeceğimiz enerji şirketlerinin cazip bir yatırım fırsatı sunduğunu düşünüyoruz. Hem doğal gaz hem de petrol üreten, fiyatlarda yaşanabilecek olası düşüşlerde dahi ciddi miktarda nakit yaratabilecek, finansman sıkıntısı olmayan, güçlü bilançolu, makul değerlemelerle işlem gören bazı enerji üreticileri bu bağlamda değerlendirilebilir.

### Petrol fiyatlarının yaz aylarında güçlü kalacağını düşünüyoruz:

Petrol fiyatlarının yaz aylarında yüksek kalabileceği görüşümüzün arkasında, arz tarafında bir artış potansiyeli görmemiz, buna karşılık talebin yüksek kalmaya devam etmesi var. Aşağıda görüldüğü gibi global arz/talep dengesinin günlük 98 milyon varil civarında dengede olduğu, envanterin kırılgan seviyelere indiği bir noktada, üretim veya talepte yaşanabilecek ufak değişiklikler petrolde ciddi çalkantılara neden olabilir. Biz bu noktada yaz aylarının sonlarına kadar fiyatlarda risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz.

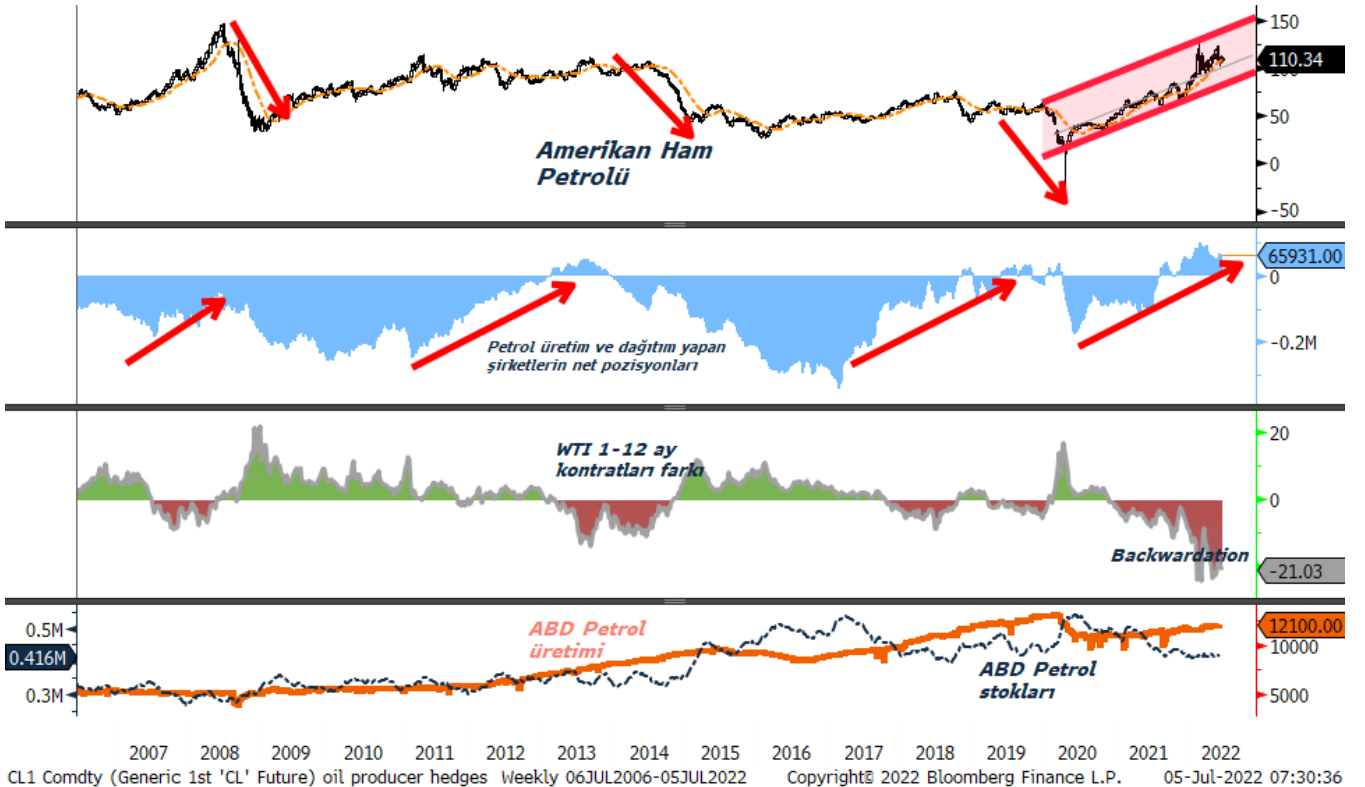


**Arz tarafında** OPEC+ konsorsiyumu her ne kadar Haziran toplantısında, Temmuz ve Ağustos için üretim artışını ivmelendirip 648,000 varile çekmeyi ve üretimi tekrar Nisan 2020'de başlayan kesintiler öncesindeki seviyeye getirmeyi planladıklarını belirtse de, bu bize göre çok gerçekçi olmayan ve isteksiz bir üretim artışı öngörüsü.

- ✓ OPEC içerisinde son aylarda bir çok ülkenin üretim konusunda kotaların gerisinde kaldıklarını takip ediyoruz. Dolayısıyla grubun kendi kotalarını doldurmakta zorlanan üyelere ek üretim artışı getirmesi ve hali hazırda ürettiği petrolü düşük fiyatlarla satmakta zorlanan Rusya'nın da artışa dahil edilmesi pek samimi ve gerçekçi değil.
- ✓ Bize göre **grubun gerçekten fiyatları aşağıya çekmek için üretim artışı niyeti olsa, öncelikle günlük 1 milyon varil civarı atıl kapasitesi bulunan Suudi'lerin üretim artışı yükünü üzerlerine almaları** gerekiyordu. Burada Suudi Arabistan'ın geçmişteki **"swing producer" rolünü** tekrar aldığını, yani atıl kapasitesini hızla devreye sokarak petrol fiyatlarının yönünü belirleyen oyuncu olduğunu ve OPEC içerisinde alınan kararlarda dominant bir rolünün olduğu unutulmamalı. Suudilerin liderlik etmediği bir üretim planlamasını(Haziran'da kota artışını dahi gerçekleştirilmemiş olabilirler) gerçekçi bulmuyoruz ve bu noktada **şeyl tarafından gelen piyasa payı tehdidinin de sınırlı olduğunu göz önüne alan Suudi Arabistan, bize göre yüksek fiyat hedefini önceliklendiriyor ve mevcut durumdan memnun.**
- ✓ Nitekim Reuters'in **Haziran ayı OPEC üretim anketi de bu tezi doğruluyor.** Haziran ayında OPEC+ konsorsiyumu üretimi günlük 432,000 varil arttırmayı ve bunun 275,000 varilinin OPEC'den gelmesini planlarken, OPEC'in üretiminin günlük 100,000 varil gerilediği düşünülüyor. Burada OPEC'in esas üretim artışı yapacak 10 üyesinin sınırlı artışlarının yanı sıra Nijerya, Libya gibi bölgelerdeki sıkıntılar arzı sınırlı tuttu. Önümüzdeki dönemde de burada önemli bir toparlanma beklememek gerekiyor.
- ✓ OPEC'in üretim arttıracak üyelerinin dışında kalan üç ülkeden üretimi politik sıkıntılarla baskılan ve günlük 600,000 varil seviyelerine kadar gerileyen Libya'da durum iyileşmenin ötesinde daha da sıkıntılı bir hale doğru gidiyor. İran konusunda ise nükleer anlaşmaya dair kısa vadede somut bir adım beklenmiyor. Konsorsiyuma baktığımızda Rusya her ne kadar işgal öncesi seviyelerde günlük 9,9 milyon varil üretim yaptığını açıklasa da, Avrupa ve ABD'den kısıtlamalar ülkenin ihracatı üzerinde baskı yaratmaya devam edecektir. Burada Çin ve Hindistan son aylarda Rusya'nın batıya olan ihracatının önemli kısmını düşük fiyatlardan(Brent'e göre %20-30 iskontolu) alımlarını arttırarak kompanse etmiş durumdadır ancak bunun ne kadar sürdürülebilir olduğunu göreceğiz. **Dolayısıyla OPEC+ tarafından arza önemli bir artış gelmeyecektir.**
- ✓ **Non-OPEC tarafında global bazda en büyük petrol üreticisi olan ABD'de üretim son dönemde artarak geçen hafta uzun zamandan sonra ilk defa günlük 12 milyon varil üzerine çıkmış olsa da,** burada üretim artışı hükümetin değil, bağımsız üreticilerin elinde ve bir çok büyük şirketin yatırım planı üretimi bu sene %0-%5 arasında arttırma ve elde edilen nakdi yatırımcılarına geri döndürme yönünde. Dolayısıyla ABD'de kısa vadede pandemi öncesi gördüğümüz günlük **13 milyon varil üretim seviyelerine dönüş zor.**

Arz tarafındaki sıkıntıların en önemli nedeni, son senelerde fosil yakıtlardan temiz enerji kaynaklarına geçişin hızlanması ile beraber, petrol ve kömür gibi **karbon salınımı yüksek olan yakıtlar için yeni saha geliştirilmesine yönelik yatırımların hızla kesilmesi** ve yatırımların gelecekte dominant olması öngörülen alternatif enerji kaynaklarına yönlendirilmesi idi.

- ✓ Ancak tahmin edilmesi güç iki önemli gelişmenin(pandemi ve savaş) yarattığı arz şoku, temiz enerji kaynaklarına geçişin fazla ani ve bazı riskler planlanmadan yapıldığını ve halen fosil yakıtlara dünyanın ciddi şekilde ihtiyacı olduğunu gösterdi.
- ✓ Kısıtlı yatırımlar dolayısıyla atıl kapasitenin de oldukça sınırlı olması, fiyatlar üzerinde kırılmalık yaratan önemli bir nokta. Burada piyasa oyuncularının **talebin güçlü kalacağı ancak buna karşılık yeterli atıl kapasitenin olmadığı ve arzın gelmeyeceğini fiyatlamaya başlamaları durumunda ortaya çıkabilecek panik alımları** ve depolama içgüdüğü, arz/talebin birbirine bu kadar yakın olduğu dönemde fiyatlarında kısa vadeli çok sert yukarı yönlü sıçramalara da yol açabilir.
- ✓ Özellikle Asya'da halen talebi güçlü olan Rus petrolüne yönelik, ABD ve Avrupa'da daha sıkı kontrol ve yaptırımların uygulanması, bu petrolü taşıyan tanker şirketlerine ve bu kargoları sigortalayan şirketlere gelebilecek daha sıkı kısıtlamalar, arz sıkıntılarını bir üst boyuta taşıyarak spot piyasanın daha da sıkışmasına neden olabilir. Aşağıdaki **grafikte gösterilen Amerikan Ham Petrolünün vadeli eğrisindeki backwardation hali hazırda çok sıkışık bir fiziki piyasaya işaret ediyor.** Dolayısıyla fiyatlar bir miktar daha yüksek kalabilir, bu süreçte sert sıçramalar da görebiliriz, ancak sonrasında aşağı yönlü bir rahatlama muhtemel, nitekim ticari oyuncuların pozisyonlanmaları da buna benzer bir fiyat hareketine işaret ediyor.



CL1 Comdty (Generic 1st 'CL' Future) oil producer hedges Weekly 06JUL2006-05JUL2022 Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P. 05-Jul-2022 07:30:36

**Stoklara** baktığımızda kırılğan bir resim görüyoruz. OECD stokların son 17 senenin en düşük seviyelerindeyken, ABD'de toplam envanter, 415 milyon varille geçtiğimiz senenin %8 altında kaldı ve stratejik rezervlerden günlük bir milyon varil petrol serbest bırakılıyor. Aşağıda araba kullanma sezonu olarak bilinen yaz aylarında Amerika'da geçmişteki envanter değişimlerini görüyoruz. Burada özellikle Temmuz ve Ağustos aylarındaki düşüşler dikkat çekici. İçerisinde bulunduğumuz "4 Temmuz" haftası da en çok yakıt sarfiyatının gerçekleştiği haftalardan bir tanesi. Dolayısıyla arzda yaşanabilecek bir sıkıntı veya şok düşüş, kısa vadede envanterle kompanse edilemeyecektir.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Yr Avg	1.58	2.22	3.75	2.67	-27	-1.74	-2.80	-1.58	-1.89	3.08	-29	-2.89
2022	-65	-41	-.84	1.41	-24	20						
2021	-3.61	1.88	3.56	-3.33	-1.21	-5.62	-2.90	-3.15	-1.61	3.72	-23	-3.52
2020	1.19	2.09	5.65	12.46	.89	22	-2.80	-3.89	-1.20	-1.62	.75	1.11
2019	1.03	-.02	.82	4.68	2.70	-3.06	-6.82	-3.11	-.08	3.84	1.88	-3.85
2018	-1.44	1.23	.43	2.50	-.33	-3.83	-2.19	-1.77	.62	5.46	4.03	-.39
2017	3.29	5.14	2.95	-1.45	-3.38	-1.37	-4.18	-5.00	1.57	-2.16	-26	-6.45
2016	3.57	3.26	3.52	1.64	-1.54	-1.64	-.81	.68	-5.28	2.87	1.15	-1.87
2015	7.51	8.11	6.76	4.61	-2.99	-2.53	-2.31	.10	.55	5.83	1.41	-.46
2014	-1.14	1.69	4.80	5.50	-2.62	-1.32	-4.98	-2.24	-.81	7.21	-.55	1.72
2013	2.62	2.40	3.15	1.75	-1.05	-2.04	-5.36	-1.35	.94	6.00	.44	-7.21
2012	1.99	1.89	5.50	3.93	3.00	-.97	-2.65	-4.76	2.12	2.43	-.44	-3.63
2011	2.44	.98	2.83	3.14	2.06	-4.02	-1.33	.65	-6.20	.98	-1.55	-1.68
2010	-.10	4.04	3.95	1.97	.78	.01	-1.52	1.10	-1.10	2.98	-2.51	-7.31
2009	8.87	1.35	2.59	4.40	-2.34	-4.55	-.15	-1.79	-1.50	-.83	1.26	-4.31
2008	1.33	4.47	4.84	23	-4.36	-2.42	-1.56	3.06	-3.30	6.33	2.84	-.55
2007	1.48	1.30	1.18	.98	2.06	3.66	-2.86	-4.49	-2.53	-3.02	-2.57	-5.57
2006	-19	2.36	4.58	1.18	-.34	-1.23	-2.31	-.30	-1.46	1.88	2.08	-6.55
2005	1.50	1.34	5.31	4.28	2.11	-1.65	-3.33	1.10	-5.23	4.71	-.52	1.35
2004	-.31	1.51	7.12	1.88	.93	1.22	-2.18	-3.99	-5.25	6.42	1.26	-.56
2003	-1.52	-.23	2.57	2.81	.51	-2.55	-1.89	1.27	.05	3.99	-2.82	-4.75
2002	2.28	-.29	2.96	25	-.24	-1.15	-3.95	-3.69	-8.17	4.64	.08	-3.34

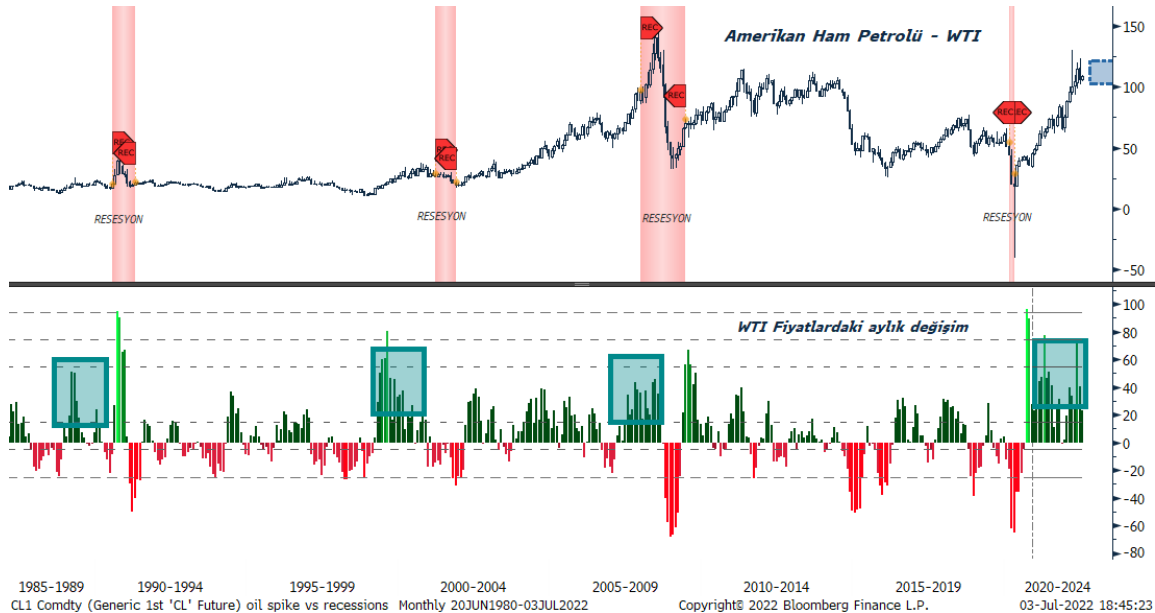
**Talep tarafında** fiyatları frenleyebilecek en büyük iki etki; a) FED'in sıkılaştırma politikalarının ekonomiyi resesyona sokabileceği kaygıları, b) yüksek fiyatların talebi törpüleme etkisi. Buna karşılık fiyatların yüksek kalmasını destekleyecek iki etki ise; a) finansal durumları sağlıklı olan tüketicilerin kapanmalar sonrasında yüksek fiyatlarla da olsa seyahat etme ve evden çıkmak için halen yeterli bütçelerinin olması b) Çin'de kısıtlamaların kalkması ile artacak petrol talebi.

- ✓ Bu dinamikleri tarttığımız zaman, FED'in sıkılaştırma politikalarının ekonomide ve finansal koşullarda yaratacağı daralmanın ne ölçüde olacağı ve merkez bankasının resesyon riskinin yükselmesine ne kadar izin vereceği konusu bize göre fiyatlar üzerinde en önemli etkiye sahip. Son dönemde ekonomik aktivitenin yavaşladığına dair sinyaller daha güçlü bir şekilde gelirken, Atlanta FED'in GDP Now modeli ikinci çeyrek büyümesini Cuma günü -%2,1'e indirmiş durumda. Ekonomideki yavaşlamanın petrol fiyatlarında aşağı yönlü bir baskı yaratacağı bir gerçek. Nitekim benzinin galon fiyatının senelik %50 üzerinde artarak ortalama \$5 üzerine çıkması, **yani yüksek fiyatlar talepte sınırlı bir yavaşlama yaratmaya başladı. Bloomberg rakamlarına göre son iki haftada benzin talebinde 2015-2019 sezonu ortalamalarına göre 4 haftalık benzin talebi ortalamasında günlük 600,000 varil kadar bir düşüş var.** Burada uzun süre evlerinde kalan ve finansal sağlığı zenginlik efekti ve yüksek tasarrufların etkisi ile güçlü olan tüketicilerin bu yaz yüksek fiyatlarla da olsa seyahat etme istekleri talebi şimdilik canlı tutuyor.

- ✓ En büyük petrol ithalatçısı olan Çin'in artan talebi, petrole destek olan önemli bir unsur. Mayıs ayında ülkede petrol ithalatı senelik %12 artarak 10,8 milyon varile ulaşmıştı. Burada günlük yaklaşık 2 milyon varille Rusya en büyük payı alırken, Haziran ve Temmuz ayları için bu rakamların arttığını görebiliriz. Global bazda en büyük petrol trader'larından Vitol'un CEO'su **Çin'de açılmalarla beraber 2022 sonuna kadar talebin günlük 1 milyon varil artabileceğine** değinirken, bu miktar yukarıda bahsettiğimiz talep törpülenmesini karşılayacaktır.

**Sonuç olarak** petrolde global arz ve stokların kırılgan bir halde kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Rus petrolüne Hindistan ve Çin'den gelen toplam 1,5 milyon varil civarında ek talep piyasadaki sıkışıklığı azaltırken, fiyatlarda yükselişleri sınırlı tuttu. Nitekim petrol Şubat ayı sonunda savaşın başladığı seviyelere yakın seyrediyor. Ancak Rus petrolünün Asya'ya taşınmasına yönelik giderek artacak yaptırımlar ve ülkeye teknoloji ithalatının durmasının petrol üretimine etkisi, bir miktar arzı global piyasadan çekebilir. Bu da fiyatlarda yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor. Talep tarafında yaz aylarında ABD'de yüksek fiyatlara rağmen talep canlı kalırken, önümüzdeki iki ay yaşanabilecek sınırlı bir düşüş, Çin'de artacak olan talep tarafından kompanse edilecektir.

- ✓ **Dolayısıyla biz önümüzdeki bir kaç ay daha petrolde günlük arz/talebin 98 milyon varil civarında korunabileceğini ve petrol benchmarklarının \$100 üzerinde tutunabileceklerini düşünüyoruz.** Sonrasında ABD ekonomisindeki yavaşlama ve mevsimsel olarak talebin azaldığı bir döneme girmemiz WTI'da \$80 seviyelerine doğru bir gevşemeye neden olabilir. Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi her ne kadar **petrol fiyatlarındaki sert yükselişler resesyonun(kırmızı bölgeler) habercisi olsa da, resesyonun ilk aylarında fiyatların güçlü kalabildiğini** görüyoruz.



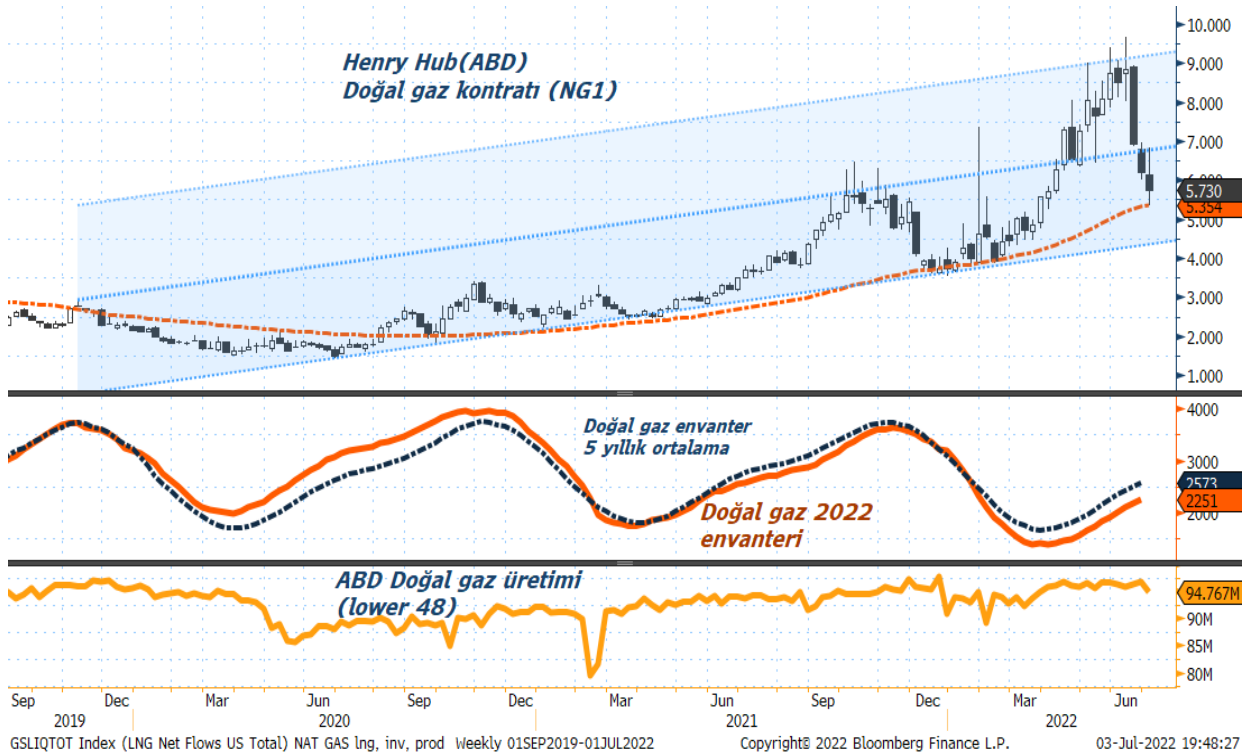
Bu süreçte arz/talepteki gelişmelerin yanı sıra, petrol fiyatlarının oldukça hassas hareket ettiği **risk iştahındaki olası daralma, dolardaki yükseliş, resesyon kaygıları ile emtia grubuna gelebilecek satışların petrole etkisi ve spekülatif pozisyonlar, petrol fiyatları üzerinde volatilitiyi yüksek tutacak** dinamikler. Dolayısıyla biz yatırımcılara bu noktada petrolde pozisyon almak yerine, emtia fiyatları bir miktar gevşese dahi ciddi miktarda nakit ve kar yaratacak olan ucuz değerlemelere sahip enerji hisselerinde pozisyon almayı tavsiye ediyoruz.

**Doğal gaz fiyatlarında sonbaharda tekrar yukarı sıçramalar takip edebiliriz:**

Doğal gaz fiyatları pandeminin etkisi ile 2020 senesinde Amerika'da ortalama \$1,99/mmBtu ile son 25 senenin en düşük seviyelerine gerilerken, Asya LNG fiyatları da \$4,39/mmBtu seviyesi ile rekor düşük seviyelerde seyretmişti. 2021 senesi ile beraber ekonomilerin hızla açılması, hammadde ihtiyacının artması, stoklama eğiliminin ön plana gelmesi, sanayi üretiminin canlanmasıyla enerji talebi hızla artarken, arz tarafında Avrupa'da rüzgar hızlarının yavaş seyretmesi ve Çin'de hidroelektrik üretiminden yeterince verim alınamaması yenilebilir enerjiden gelen katkıyı sınırlı tuttu. Bunlara Rusya'da yaşanan tedarik sıkıntıları da eklenince, fiyatlar hızla yükseldi.

**Biz Ekim 2021'de yayınladığımız raporda aşağıda ifade edildiği gibi 2022 senesinde kötü bir senaryoda doğal gazda \$10 seviyelerine görebileğimize değinmiştik. Kötü senaryo Rusya-Ukrayna savaşı ile geldi ve 2022'ye \$3,70 seviyelerinden başlayan ABD Henry Hub doğal gazı, Haziran'da \$9,66 seviyesini gördü.**

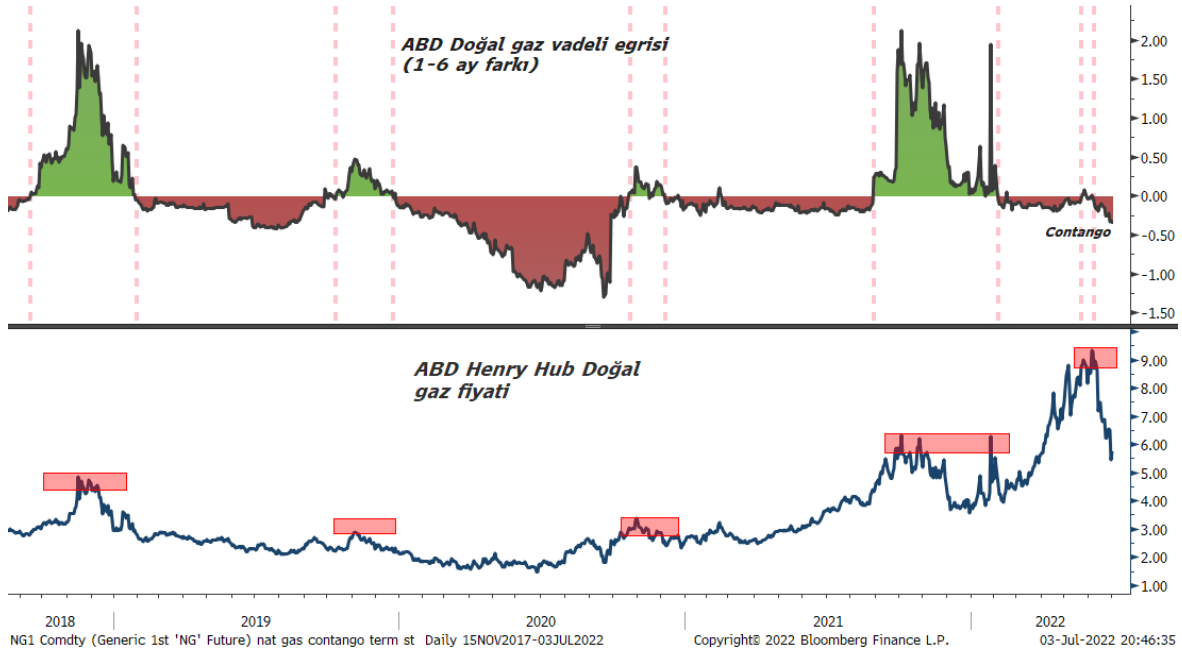
*"Doğal gazda sürpriz yükselişlerin devamını görebiliriz... doğal gaz fiyatlarında gördüğümüz ilk yükseliş dalgası yavaşlasa da, önümüzdeki dönemde hava koşullarına bağlı olarak, **kötü senaryoda ABD Henry Hub doğal gaz fiyatında \$10 seviyelerine yaklaşan ciddi yükselişler görebiliriz.**"*



Rusya-Ukrayna savaşı ile beraber doğal gaz ihtiyacının %40'ını Rusya'dan karşılayan Avrupa'da enerji güvenliğinin ön plana gelmesi ve bunun envanterlerin düşük, kullanımın yüksek olduğu bir zamanda gerçekleşmesi global bazda doğal gaz ve LNG fiyatlarını arttırırken, Haziran ayı başında Henry Hub doğal gaz fiyatları \$9 üzerine tırmandı.



Ancak geçtiğimiz ay ABD'nin en büyük ikinci LNG ihracat terminalinde çıkan bir yangın, fiyatlarda sert düşümlere neden oldu. Freeport günlük 2bcf üretimle **toplam LNG ihracatının yaklaşık %15'ini oluştururken, terminalin en erken sonbahara kadar kapalı kalacak olması, bu süreçte ülke içerisinde arzın artacak olması** ve bunun talebin sınırlı olduğu bir sezonda gerçekleşmesi, fiyatlar üzerinde baskı yarattı. Nitekim geçtiğimiz hafta doğal gaz envanteri beklentinin üzerinde 82 bcf artarken, bu miktar senenin bu zamanında son 5 senelik doğal gaz enjeksiyonunun %12 üzerindeydi. Son senelerde keşfedilen şeyl yatakları ile beraber global bazda en büyük doğal gaz üreticisi olan ABD'de ihracatın sınırlanması, doğal gaz fiyatları üzerinde ciddi baskı oluşturabiliyor. Son dönemde fiziki piyasadaki rahatlamayı aşağıdaki vadeli eğrisinde de görüyoruz.



Her ne kadar kısa vadede doğal gaz fiyatlarının bir miktar daha baskılanma potansiyeli olsa da, **biz aşağı yönlü potansiyelin sınırlı olduğunu ve sonbaharda tekrar fiyatlarda sert yükselişler yaşanabileceğini** düşünüyoruz. Envantere baktığımızda ABD'de doğal gaz envanterinin geçen senenin %13, beş senelik ortalamasının ise %12,5 altında seyrettiğini görüyoruz. Önümüzdeki haftalarda LNG ihracatının düşük kalması ülke içerisindeki stokları arttıracaktır ancak Rusya'nın doğal gaz ihracatlarını giderek kesmesi ile Avrupa'nın daha fazla ABD'den LNG ithalatına ihtiyacı olacaktır. Son çeyrekte **Freeport terminalinin devreye girmesi ile ihracatın artması, mevsimsel olarak ısınma talebinin artacağı bir döneme girecek olmamız, fiyatlarda yükselişi tetikleyecektir.**

Doğal gazda önümüzdeki haftalarda \$4-\$5 bandına doğru bir geri çekilme olası olsa da, biz fiyatların bu seviyelerde çok kalmayacağını düşünüyoruz. BloombergNEF rakamlarına göre ABD'de üretilen doğal gazın marjinal arz maliyeti \$3,65 seviyelerinde ve buna son dönemde yatırımcıların alıştığı bir temettü geri ödemesi beklentisi de eklendiğinde \$4,60 seviyelerine çıkıyor. 2022 senesinde kuyu maliyetlerinin enflasyonun üzerinde arttığı ve önümüzdeki dönemde de artacağı ve faizlerin gerilemeyeceği düşünüldüğünde, fiyatlarda önümüzdeki haftalarda bir dip görebiliriz. Sonrasında kış sezonuna girilirken, tekrar geçtiğimiz ay gördüğümüz \$9 seviyelerine doğru atakların da olası olduğunu düşünüyoruz.

#### UYARI NOTU:

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 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, iştiraklerini 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.