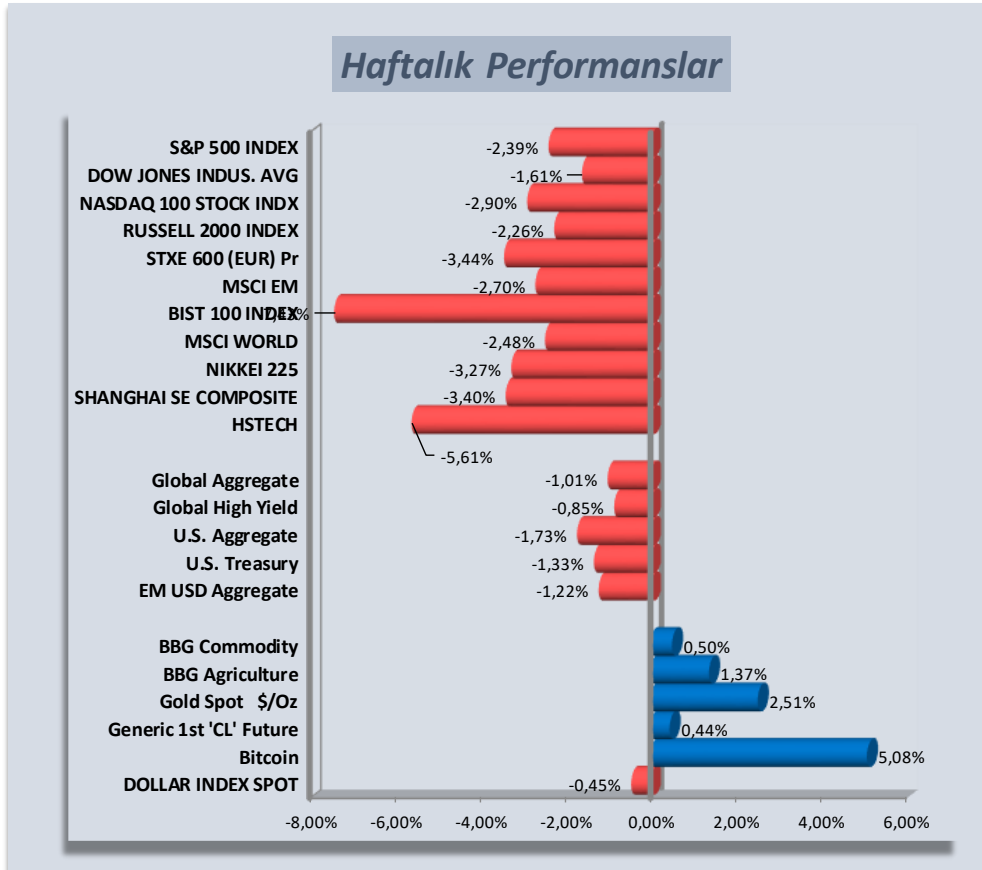


**Geçtiğimiz hafta** risk iştahı geri çekilmeye devam ederken, jeopolitik gerginliklerin daha da tırmanması ve yayılma olasılığının artması, artan faizlerin hisse senetlerini baskılaması ve üçüncü çeyrek bilançolarının heyecan yaratmaması, global endekslerde satış baskının sürmesine neden oldu. **Tahvil/bonolar ve hisse senetleri beraber gerilerken, sadece emtia ve Bitcoin'de artı performans gördük.** Altın güvenli liman arayışı, petrol olası arz kesintileri endişeleri ile artan risk primi ile yükselmeye devam ederken, petroldeki yükselişin enflasyon beklentilerini yukarıya çekmesi de risk iştahı için olumsuz diğer bir faktördü.

Önümüzdeki dönemde tekrar gündeme gelecek bir başka risk de, **ABD'de Kasım ortasında tekrar hükümetin kapanma olasılığının artması** olacak. Temsilciler Meclisinde McCarthy'nin düşürülmesi sonrasında halen bir başkan seçilemezken, ABD iç politikasında yaşanan karmaşa bir politik riski de beraberinde getiriyor.

Bu hafta ABD'de büyüme verisi ve FED'in favori enflasyon göstergesi olan PCE rakamlarını takip edeceğiz. ABD ekonomisinin üçüncü çeyrekte %4,3 gibi çok güçlü bir büyüme sergilemesi beklenirken, burada geçtiğimiz hafta perakende satışlardaki güçlü seyre paralel olarak tüketim harcamalarının sağlıklı kalması, ekonomideki büyümenin dinamosu halinde. Powell'ın geçtiğimiz haftaki konuşmasında önümüzdeki toplantıda faiz artırımına kapıları kapatması dolayısıyla, beklenenden de güçlü bir veri dahi piyasaların yönü üzerinde etki yaratmayabilir. ECB toplantısı bu haftaki diğer bir önemli gelişme ve merkez bankasının faiz artışlarına ara vereceği bekleniyor, biz de burada bir sürpriz olacağını düşünmüyoruz. **Önümüzdeki hafta Orta Doğu'daki gelişmeler, ABD'de teknoloji şirketlerinin bilançoları ve tahvil faizlerinin seyri esas olarak piyasalara yön verecek gelişmeler olacak.**

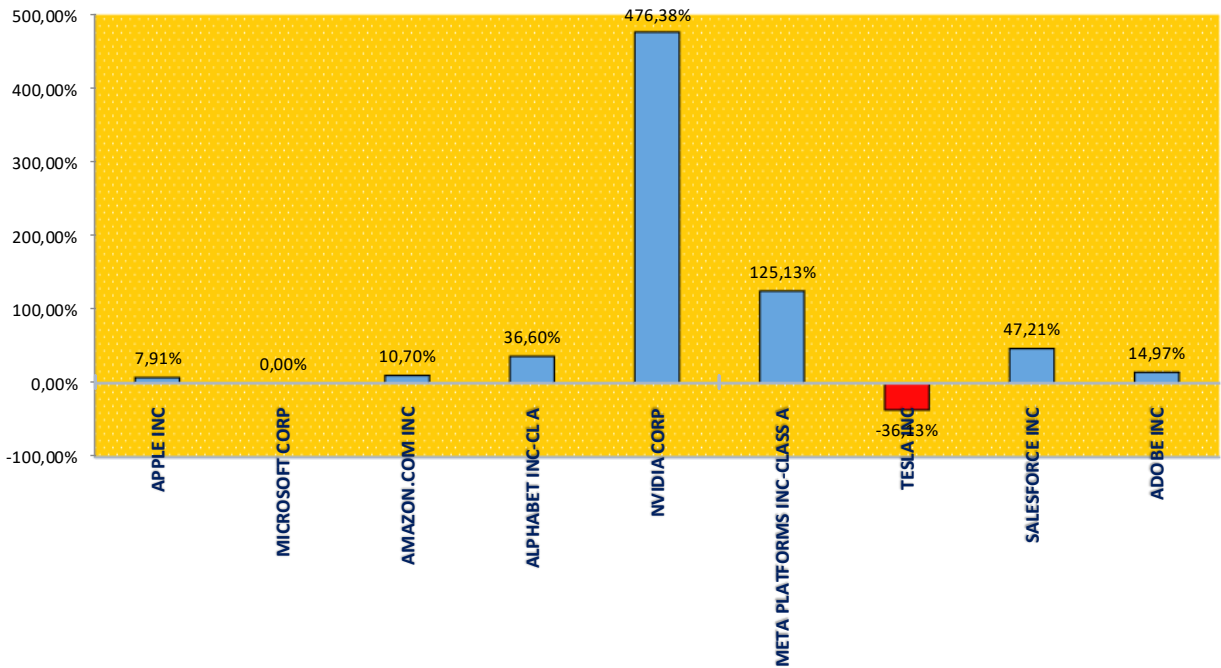


### S&P 500'de kar resesyonu devam ediyor...

Üçüncü çeyrek bilanço sezonunda S&P 500 şirketlerinin karlarının bir önceki seneye göre %1'in altında daralması beklenirken, şu ana kadar endeks şirketlerinin yaklaşık beşte biri kar rakamlarını açıkladılar ve %0,4 civarında bir kar düşüşü takip ediyoruz. Bu da **kar resesyonunun devam ettiğine ve dört çeyrek üst üste kar düşüşüne** işaret ediyor. Marjlar tarafında ise endeks şirketleri 7 çeyrek üst üste senelik bazda kar marjlarında daralma yaşıyorlar ve net kar marjı %11,6 civarında stable olma eğiliminde.

Nvidia, bu çeyrekte de üzerinde durmamız gereken bir şirket. Kasım ayı sonlarında bilanço rakamını açıklaması beklenen şirketin 2022'nin üçüncü çeyreğinde açıkladığı hisse başına \$0,58 kar rakamına karşılık bu çeyrekte \$3,34 kar açıklaması beklenirken, bu da %476 kar büyümesine tekabül ediyor ve **S&P 500'deki en büyük dördüncü ağırlığa sahip olan Nvidia'yı çıkarttığımız zaman S&P Info Tech endeksinin kar büyümesi eksiye dönüyor** ve S&P 500 endeksinin de, dört çeyreklik harmanlanmış kar büyümesi -%0,4'den, -%1,8'e geriliyor.

#### Mega-cap tech kar büyüme beklentisi



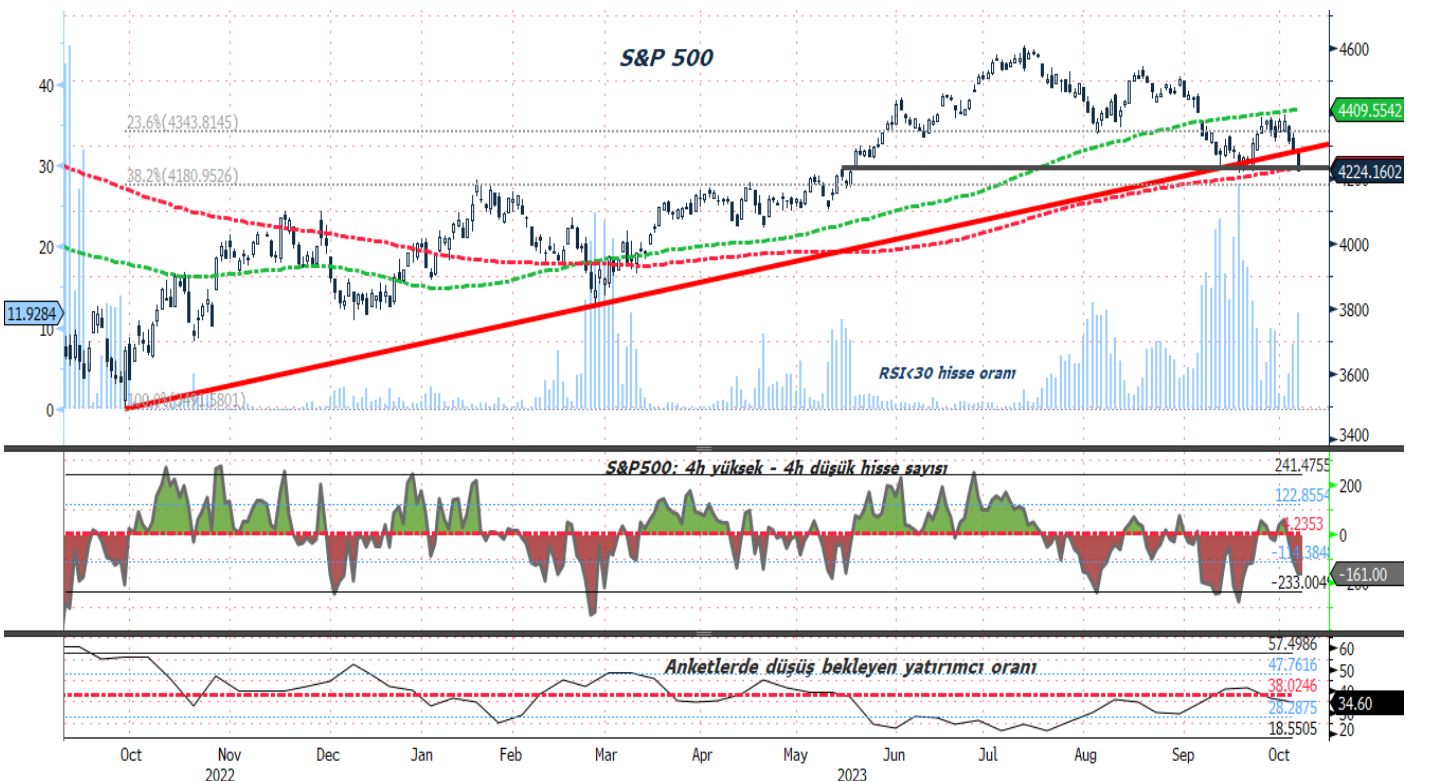
**Dolayısıyla Nvidia yaratacağı büyüme ile gerek endeksin gerekse de sektörün kurtarıcısı olmuş durumda.** Hisse son dönemde Çin'e uygulanan kısıtlamalar nedeniyle gerilerken, bizim orta/uzun vadede en beğendiğimiz hisseler arasında kalmaya devam ediyor ve \$400, \$350 seviyeleri aşağıda takip edeceğimiz önemli destekler. Burada yapay zekanın yaratacağı büyüme etkisinden söz ederken, aslında kısa vadede bu temanın somut olarak rakamlara yansımalarının sadece bir şirket üzerinde ciddi şekilde hissedilmeye devam edildiğini ve diğer sektör şirketlerinin "yapay zeka" temasından spekülasyon bir rüzgar şeklinde faydalandığının tekrar altını çizelim.

Bu hafta S&P 500 şirketlerinin yaklaşık üçte biri kar rakamlarını açıklayacakken, teknoloji tarafında Meta Platforms, Amazon, Microsoft ve Google mega-cap teknoloji şirketlerinin yanı sıra, Texas Instruments, Intel IBM gibi devlerin de kar rakamlarını takip edeceğiz. Diğer taraftan Visa, Coca-Cola, Altria gibi şirketlerin de bilançoları gelecek.

**S&P 500 endeksi** daha önce sıklıkla bahsettiğimiz kritik 4,200 desteğine doğru geri çekilirken, faizlerdeki yukarı hareketin devamının reel ekonomi ve varlık fiyatları üzerindeki etkisi endeksi aşağıya çeken en önemli faktör. Gelen kar rakamlarının da her ne kadar korkulan kadar kötü olmasa da, bir heyecan yaratmaması ve hisseleri destekleyecek kadar olumlu bir sürprizin çıkmamasıyla, bu bilanço sezonunun endekslere etkisini şu ana kadar nötr olarak görebiliriz. Nitekim yukarıda bahsettiğimiz gibi kar rakamlarında ve marjlarda beklentilere paralel bir seyir var.

Haftaya her ne kadar satıcılı bir seyirle başlasak da, hafta sonu riskini göz önüne alarak satış yapan ve kısa pozisyon açan yatırımcıların bu pozisyonları cover etmeleri ve kritik 200 günlük hareketli ortalama etrafında gelebilecek potansiyel alımlarla yukarıya, 4,300-4,330 seviyelerine doğru bir tepki görebiliriz. Bu noktadan sonra ise yarın gelmeye başlayacak kritik Google, Microsoft gibi bilançolar endeksin yönü konusunda önemli olacak ve aşağı veya yukarı yönde sert bir kırılıma hareketine yol açabilecek önemli gelişmeler. **VIX endeksine** baktığımızda da 20 seviyesi üzerine tırmanan endeks, kısa vadede kaygıların arttığına işaret ederken, endeksin vadeli eğrisinde backwardation formasyonunun oluştuğunu ve yatırımcıların sene sonuna göre kısa vade için daha endişeli olduklarını görüyoruz. Bu da aşağıdaki senaryomuza paralel bir gelişme.

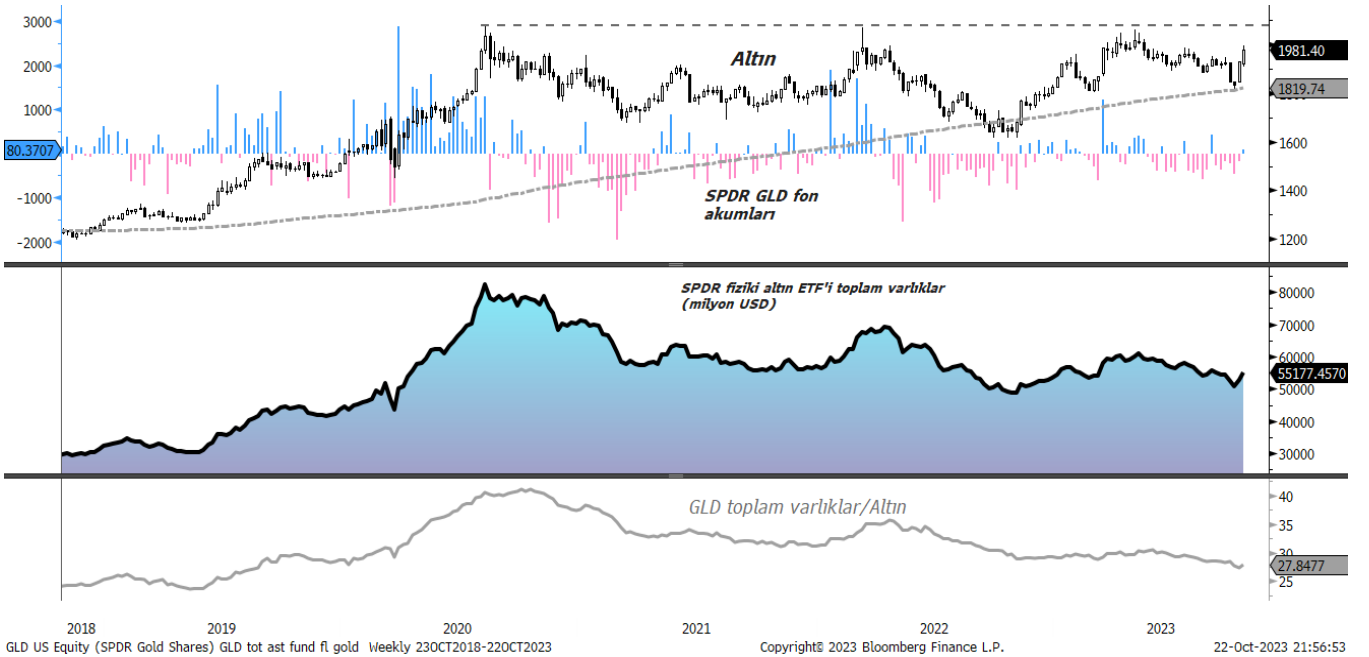
**Biz ana senaryo olarak endekste, 200 günlük hareketli ortalama etrafından, 4,180-4,200 seviyelerinden gelebilecek yaklaşık 100 puanlık bir tepki sonrasında aşağı yönlü potansiyelin 4,000 seviyelerine doğru devam ettiğini, sonrasında ise Kasım başında görülebilecek bir dip ile beraber bir sene sonu rallisi yaşayabileceğimizi düşünüyoruz.**



### Altın güvenli liman akımlarının ana adresi oldu...

Jeopolitik risklerin hızla tırmanması sonrasında yatırımcılar güvenli liman arayışına girerlerken, burada büyüme ve enflasyon beklentileri haricinde arz/talep dinamiklerinin de etkisi ile **yükselmeye devam eden faizlerin tahvilleri baskılaması ile altın güvenli liman olarak daha da ön plana çıkmış durumda**. Buna ek olarak hisse senedi tarafında da sabit getiri odaklı defansif şirketlerin yükselen faizlerden olumsuz etkilenmeleri ile bu alan da zayıf performans gösterinde altın rakibi çok az olan bir güvenli liman oldu ve ciddi bir yükseliş sergiledi.

Bölgedeki gerilimin kısa süreli bir tansiyon artışından çok, daha uzun vadeye yayılabilecek ve coğrafyadaki bir çok ülkeyi içerisine alabilecek bir olaya gitme ihtimalinin güçlenmesi de, altında güçlü momentuma destek oldu. Reel faizlerdeki yukarı yönlü harekete rağmen yükselişin soluksuz olarak devamı hareketin gücünü gösterirken, önümüzdeki dönemde riskli varlıklardan çıkışın hızlanması da, şu ana kadar sınırlı kalan ETF'lere girişlerin hız kazanmasına ve altın fiyatlarına destek olacaktır. Altında **\$2,000 seviyesine yakın bir kar satışı ve soluklanma** sağlıklı olacaktır ve haftasonu riski için alınan pozisyonların satılması ile hafta başında bunu görüyoruz. Ancak **önümüzdeki dönemde değerli metalin senenin en yüksek seviyelerine doğru tırmanmaya devam ettiğini** görebiliriz. Vadeli piyasalarda da altın **uzun pozisyonların son dönemde artmış olmasına rağmen henüz uç seviyelere gelmemiş olması** burada da bir miktar daha pozisyonlanmanın devam edebileceğini düşündürüyor.



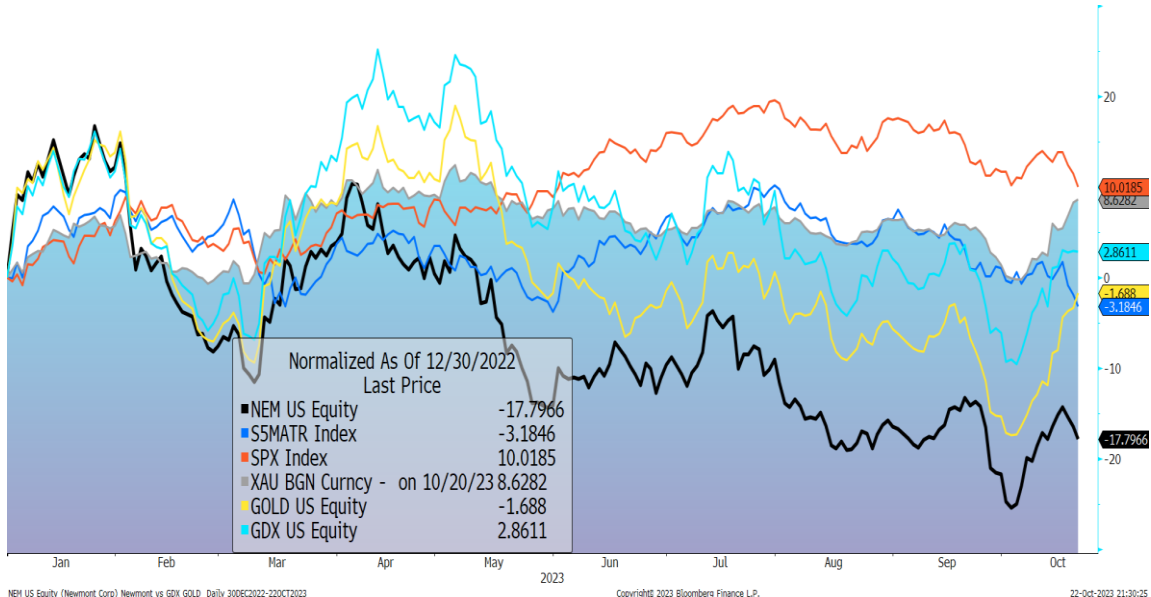
Speklatif Net Uzun/Kısa Pozisyonlar - CFTC			
Emtia/Endeks	Son	1s.en düşük	1s.en yüksek
Amerikan Ham Petrolü	347.502	170.119	390.627,00
Doğal Gaz	-57.784	-182.100	-49.985,00
Brent Petrol	227.462	89.393	299.908,00
Altın	110.085	57.631	225.537,00
Gümüş	17.067	-10.232	43.845,00
Paladyum	-11.716	-11.716	-883,00
Platin	723	-764	30.815,00

### Altın üreticileri, özellikle Newmont çok geride kaldı...

Altındaki güçlü seyre rağmen, sene başından bu yana performanslara baktığımızda **altın üreticilerinin hisse senetlerinin oldukça geride kaldıklarını** ve altındaki son dönemdeki yükselişi de yeterince yansıtamadıklarını görüyoruz. Burada enerji maliyetleri ve enflasyona paralel olarak maliyetlerdeki artış son dönemde kar marjlarını baskılamış olsa da, maliyet baskısının azalması ve altındaki yüksek fiyatların bir süre kalıcı olması, maden şirketlerinin hisselerinin de yukarı hareket etmesine yardımcı olacaktır.

**Büyük altın üreticileri arasında, Newmont Mining'in özellikle son bir senede ve sene başından bu yana oldukça geride kaldığını** gözlemliyoruz. Geçtiğimiz aylarda Avustralya'nın en büyük altın üreticisi olan Newcrest Mining'i satın almak üzere harekete geçen ve önümüzdeki aylarda bu alımı tamamlaması beklenen şirket, işlem gerçekleştikten sonra, Barrick Gold'un önüne geçerek, global bazda en büyük altın üreticisi haline gelecek. Şirketin son dönemde bir kaç tane madende üretiminde yaşadığı kesintiler, Newcrest için yüksek prim ödemesi ve birleşme sürecindeki belirsizlik, zayıf performansın bazı nedenleri olarak sayılabilirken, **biraz uzun vadeli bakabilen yatırımcılar için bu düşüşler bir alım fırsatını da ortaya çıkarmış durumda**. Geçtiğimiz hafta Newcrest'den gelen açıklamalarda altın üretiminin çeyrek bazında %18 gerilmiş olması da bir miktar moralleri bozarken, aslında bu düşüş büyük oranda planlanmış bakımlardan kaynaklanmıştı.

Newmont'un değerlendirme çarpanlarına baktığımızda, 2023 sonu kar beklentilerine göre 20x ileri F/K çarpanı sektör ortalamasına paralel, ancak ciro ve kar büyümesi ve yatırılmış sermaye getirisi özellikle son bir senede geride kalmış durumda. Hisse performansına baktığımızda, sene başından bu yana altın %8,6 yükselirken, altın madencileri ETF'i %2,8 yükselmiş durumda. Ancak Newmont'a baktığımızda, hisselerin %17,8 gibi oldukça sert bir düşüşün etkisi altında olduğunu görüyoruz. Burada global bazda geniş bir ayak izine sahip olmasının yanı sıra, şirketin %4,1 temettü verimi ile büyük maden şirketleri arasında en cazip sabit getiriye sahip olduğunun ve Newcrest ile beraber şirketin bizim uzun vade dinamiklerini çok beğendiğimiz bakır varlıklarının da ciddi şekilde artacağına altını çizelim. Hissede \$38 desteğine doğru geri çekilmeler cazip alım fırsatları yaratabilir.



### Çin endeksi bu hafta en çok dikkatimizi çeken grafik...

**Shanghai Composite endeksi son dönemde yaşanan düşüş ile beraber oldukça kritik bir uzun dönemde desteğine** dayanmış durumda ve bu seviye etrafında Çin hisselerinin nasıl davranacağı oldukça önemli. Çin'e yönelik algı son dönemde negatif olmaya devam ediyor ve bunlara ek olarak Apple'ın en önemli üreticisi olan FoxConn'a yönelik başlatılan soruşturma ve bazı yabancı şirketlerin çalışanlarının tutuklanması gibi konular, hükümetin hala teknoloji şirketlerinin üzerine gitmeye devam edebileceği ve korunmacı politikaları ön planda tutacağı endişelerini gündeme getirdi. Foxconn'a yönelik soruşturma, geçtiğimiz seneler Alibaba ile başlayan ve bütün dev teknoloji şirketlerine yayılan ve Çin hisselerinden büyük yabancı çıkışlarına neden olan adımları hafızalara getirirken, burada Foxconn kurucusu Terry Gou'nun, Tiawan'daki seçimlerde başkan adayı olması da, soruşturmanın politik bacağının da olduğunu düşündürüyor.

Çin son dönemde birden fazla önemli sıkıntı ile boğuşuyor. Pandemi sonrasında açılmanın beklendiği gibi canlı olmaması ve ekonomik aktivitenin istenilen düzeyde artmaması, konut sektörüne yönelik endişelerin devam etmesi, tüketim harcamalarının güçlenmemesi, yapısal olarak yavaşlayan büyüme, yükselen jeopolitik riskler hisse senetlerini baskılayan önemli faktörler. Bunlara tekrar hükümetin şirketler üzerindeki baskıcı politikalarının geri dönmesi eklenirse, aşağı hareketin daha da hız kazandığını görebiliriz. Dolayısıyla kısa vadede hükümet politikaları endeksin gidişatını belirleyecek en önemli dinamik olacak. Biz Çin'de büyüme dinamiklerine göre oldukça makul değerlemeler işlem gören şirketler (Alibaba, Baidu, Pinduoduo) görsek de, Shanghai Composite endeksini 2,900-3,000 bandı arasındaki kritik seviyelerde bir süre uzaktan takip etmeyi tercih ediyoruz. Bu bölgenin kararlı kırılması satış baskısının hızlanmasına neden olacaktır.





**Bilançolar tarafında** bu hafta dikkatler tamamen dev teknoloji şirketleri üzerinde ve yatırımcılar özellikle Microsoft, Meta, Google gibi şirketlerin yapay zeka ürünlerini nasıl rakamlarına yansıtabileceklerine ve “monetize” edebileceklerine odaklanacaklardır. Bilançolar sonrasında daha detaylı değerlendirmeleri yapacağız, yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi özellikle **Meta ve Alphabet’den** önemli kar büyüme beklentileri var. Alphabet bizim yapay zeka rüzgarından en somut etkilenebilecek beğendiğimiz hisseler arasında yer alırken, Meta tarafında hissenin giderek büyüme profiline göre pahalı seviyelere gelmesi ve sene başından bu yana yaşanan %150 üzerinde sert yükseliş kısa vadede yukarı potansiyelin bir miktar sınırlı olabileceğini düşündürüyor.

**Tesla ve Netflix** bilançolarını geçtiğimiz hafta sonunda kısaca aşağıdaki gibi yorumlamıştık:

**“Tesla bilançosu beklediğimiz gibi zayıf geldi** ve hissedeki %10 civarındaki düşüşle beraber **put opsiyonlarında ciddi bir prim gördük**. Beklenti altındaki kar ve satış rakamlarının yanı sıra, özellikle son dönemde yapılan fiyat indirimlerinin otomotiv marjlarını baskılamaya devam etmesi, Tesla’nın bir otomotiv mi yoksa bir teknoloji şirketi mi olduğunu sorgulattı. Tesla’yı rakiplerinden ayıran ve ciddi bir fiyatlama gücü sağlayan koruma kalkanının zayıflaması, değerlendirme çarpanlarının da standart otomotiv şirketlerine yakınsamasına yol açacaktır. Burada rekabetteki kızışmaya rağmen Tesla’nın güçlü talebi ve fiyatlama gücünü koruyabilmesi çok önemli ve önümüzdeki çeyreklerde de bu konu teslimat rakamlarının dahi önüne geçecektir. Aynı zamanda Elon Musk’ın artan faizlerin tüketici bütçelerine olumsuz etkisine değinmesi ve merakla beklenen Cybertruck’a yönelik pesimist yorumları da yatırımcılar tarafından olumsuz karşılanan diğer faktörlerdi. Aşağıda belirttiğimiz gibi **Tesla’yı uzun vadede beğenmeye devam etsek de, kısa vade aşağı yönlü potansiyelin devam ettiğini** düşünüyoruz.”

**“Netflix** beklentilerden güçlü rakamlar açıkladı. Beklentimize paralel olarak şifre paylaşımına yönelik atılan adımları ve reklam içeren ucuz servisi üye sayısında artışa neden olurken, bazı paketlerin fiyatlarını da yükseltti. Burada üye sayısındaki artış beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve şirketin bunun devam edeceğine yönelik yorumları hissede sert yükselişe neden olsa da, bizim içerik maliyetlerinin artması, tüketici bütçelerinin zayıflaması ve fiyat artışlarının önümüzdeki dönemde talebi nasıl etkileyeceği gibi sorularımız devam ediyor. Şirket önümüzdeki iki sene için içerik harcamalarını \$30 milyar seviyesinde tutmayı düşünürken, bu son iki senelik \$34 milyarın bir miktar altında ancak yine de oldukça ciddi bir miktar ve enflasyonun yüksek kalması bu maliyetleri daha da yukarıya itirebilir. Şifre paylaşımına yönelik adımlar kısa vadede bir kaç çeyrek üye sayılarını yukarı çekse de, biz Netflix’deki yükselişin sağlam temellere dayanmadığını düşünüyoruz, **hisseyi uzun vadeli büyüme profiline göre pahalı buluyoruz ve kenarda kalmanın daha mantıklı olduğunu** düşünmeye devam ediyoruz.”

**Chevron** bu hafta takip edeceğimiz bir diğer bilanço. Enerji hisselerinden beklentiler bu bilanço sezonunda oldukça zayıf ve S&P 500 sektörleri arasında en ciddi kar gerilemesi bu tarafta yaşanacak. Burada 2022 yazında petrol fiyatlarının yüksek kalması ile cirolardaki artışın yüksek bir baz etkisi yaratması bu kar düşüşüne yol açıyor. Ancak ileri baktığımızda, biz daha önce de bahsettiğimiz gibi petrol fiyatlarında sıkışan arz/talep dinamiklerinin fiyatlandığını ancak Orta Doğu’daki gerilimin yayılma olasılığının fiyatlarda olmadığını ve yukarı yönlü hareketlerin özellikle Brent tarafında devam edeceğini düşünüyoruz. Geçtiğimiz hafta ABD’nin Venezuela’ya yönelik yaptırımları beklenenden de daha fazla gevşetmesi ile beraber günde 800,000 varil civarında üretim yapan ülkenin önümüzdeki aylarda 200,000-300,000 üretim artışına gidebileceği haberleri petrolde sınırlı bir düşüşe neden olsa da bunun kalıcı olmayacağını düşünüyoruz. Burada Venezuela’nın Çin’e iskontolu sattığı ham petrolün ABD’ye gitmeye başlaması belki WTI’da bir miktar baskı yaratsa da, Brent üzerinde etkisi sınırlı olacaktır ve Venezuela’daki

esas sıkıntının eskimiş ve yatırım yapılması gereken altyapı olduğu unutulmamalı. Dolayısıyla biz Venezuela'dan gelecek artışın Suudi'lerin 1 milyon varil kesintisinin yanında fiyatlar üzerinde sınırlı etkili olacağını ve Brent petrolünde \$100 seviyelerinin görüleceğini düşünüyoruz. Bu gelişmelerin **Venezuela'da en büyük ayak izine sahip olan enerji şirketi olan Chevron** için olumlu olduğu unutulmamalı ve buna yönelik bilanço sonrası yorumlar önemli olacaktır. Bugün gelen bir haberde Chevron'un Hess'i \$53 milyara alacağı açıklaması hisseyi bir miktar baskılarken, bu alım **orta vadede Chevron'un nakit yaratma kapasitesini ve ayak izini arttıracığı için olumlu**. Enerji şirketlerinin son dönemde giderek saha yatırımların yerine inorganik büyümeye ağırlık verdiğini takip ediyoruz. Burada bol likidite döneminde yapılan yatırımları ve artan borç seviyelerini ufak-orta ölçekli şirketlerin önümüzdeki dönemde refinance etmekte zorlanmaları M&A aktivitesinin canlı kalmaya devam etmesine yol açacaktır. Burada alımın yüksek bir fiyat ve değerlendirme ile yapılması hissede kısa vadede bir miktar satışa neden olabilir ancak biz orta vadede olumlu buluyoruz. Chevron CEO'su Mike Wrieth, telekonferansta bu alımın arkasında yatan nedenleri de daha detaylı olacak açıklayacaktır

**Coca-Cola** bu hafta kar rakamlarını açılacak diğer bir önemli şirket, ancak teknoloji şirketlerinin domine ettiği haber akışında bir miktar arka planda kalmış durumda. Biz şirketin bu bilançosunu önemsiyoruz çünkü, son dönemde **yenı nesil zayıflama haplarının yaygınlaşması ile** beraber, sağlıklı yaşama trendinin yükselişe geçeceği ve tüketicilerin gıda tüketiminin düşeceği beklentileri, bir çok paketli gıda ve gazlı içecek şirketi hissesinde baskı yaratmıştı. Bu hafta gelecek **bilançosunda şirketin %6'ya yakın satış, %11 civarında kar büyümesi açıklaması beklenirken, bu büyüme rakamları şirket için oldukça sağlıklı. Ancak dikkatler rakamlardan çok, GLP-1 odaklı ilaçların ne kadar tehdit yarattığı konusuna dönecektir.** Temettü verimi %3,3 seviyesine yükselen, sene sonu kar beklentilerine göre 20x ileri F/K çarpanı gibi tarihsel olarak oldukça iskontolu seviyelere geri çekilen şirketin hissesini biz orta vade yatırımcılar için bu seviyelerde cazip bulduğumuza daha önce de değinmiştik. Önümüzdeki dönemde bir resesyon ihtimaline karşı da defansif karakteri ile hisselerin relatif güçlü kalabileceği unutulmamalı.





#### 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.