

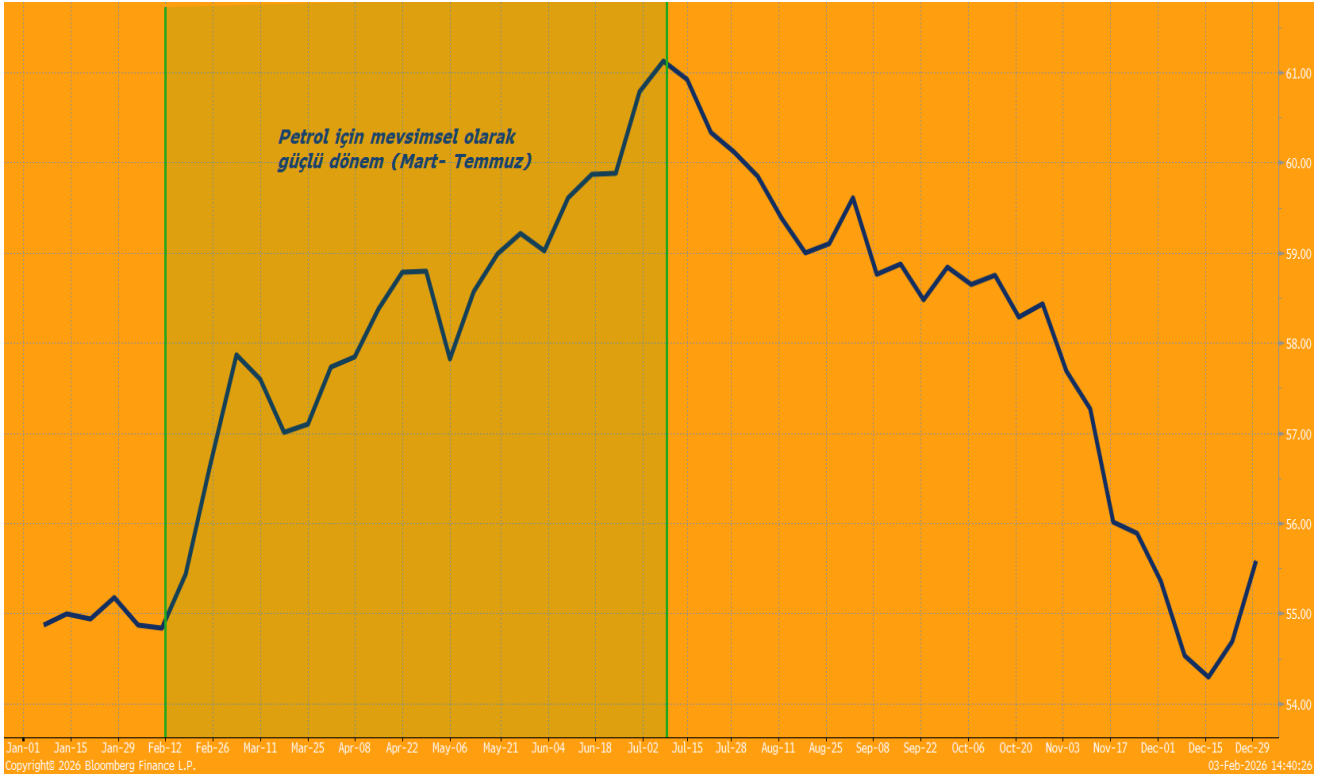
Petrolde 2025'deki sert düşüş sonrasında, baharda yükseliş beklentimiz vardı...

Petrol fiyatları 2025 senesinde %20 üzerinde gerilerken, bu düşüşünün arkasında aşağıdaki sebepler vardı:

- ✘ OPEC+ konsorsiyumundan gelen ısrarlı üretim artışları (3mb/d yakın)
- ✘ ABD'de günlük 13,5 milyon varil üzerine çıkarak rekor kıran petrol üretimi
- ✘ ABD'nin tarife tehditlerinin ekonomik büyüme ve global ticaret aktivitesini baskılaması
- ✘ Bu faktörlerin talebi ve fiyat beklentilerini aşağıya çekmesi

2026 senesi ile beraber ise bahar aylarında petrol fiyatlarında \$80 seviyelerine doğru bir yükseliş bekliyorduk ve sene başındaki podcast ve yayınlarda buna paralel olarak enerji şirketlerindeki fırsatlara değinmiştik. Bu beklentinin arkasında;

- ✓ OPEC'in 2025 senesindeki üretim artışlarının sonlanması
- ✓ ABD'de bağımsız üreticilerin yatırımları sınırlaması ile rekor üretimin bir tepe seviyeye yaklaşması
- ✓ Global talebin beklentilerden güçlü kalması
- ✓ Geçtiğimiz sene stoklarını 111 milyon varil artıran Çin'de stoklama eğiliminin devam etmesi
- ✓ Ortadoğu'da jeopolitik risklerin artması
- ✓ Mart ayı ile beraber mevsimsel olarak talebin hızlanacağı bir sezona yaklaşıyor olmamız vardı.

**Ancak petrolde yükseliş beklemediğimiz bir arz şoku ile geldi...**

Hürmüz ilk defa kapatıldı ve global üretimin üçte biri Arap yarımadasında sıkıştı... Ancak İran savaşı ve daha önce hiçbir krizde görmediğimiz şekilde Hürmüz boğazının kapanması ile yaşanan gelişmeler, yukarıdaki arz/talep faktörlerini arka planda bırakarak petrolde tarihte benzerine rastlamadığımız bir arz şoku yarattı ve fiyatlarda sert yükselişlere neden oldu.

Global arzın 105 milyon varil civarında olduğu ve bu seviyelerin biraz altında olsa da, etrafında arz/talep dengesinin gerçekleştiği bir dönemde, arzın yaklaşık %20'sinin geçtiği Hürmüz boğazının efektif olarak kapanması daha önce yaşamadığımız bir lojistik darboğazına neden oldu. Global petrol üretiminin yaklaşık üçte birini sağlayan Arap yarımadasında üretilen petrolün teslimatının yapılamaması ile beraber **depolama kapasitesi dolan Kuveyt, Irak, Katar, Birleşik Arap Emirlikleri gibi ülkelerde toplam günlük 10 milyon varile ulaşacak kesintiler yapıldı.** Diğer bölgelerdeki üretim artışları ve Rus petrolünün tekrar pazara girmesi global arza sınırlı bir destek verse de boşluğun kapanması için yeterli olmadı.

Hürmüz boğazının kapanması 7-8 milyon varil arz açığına sebep olabilir...

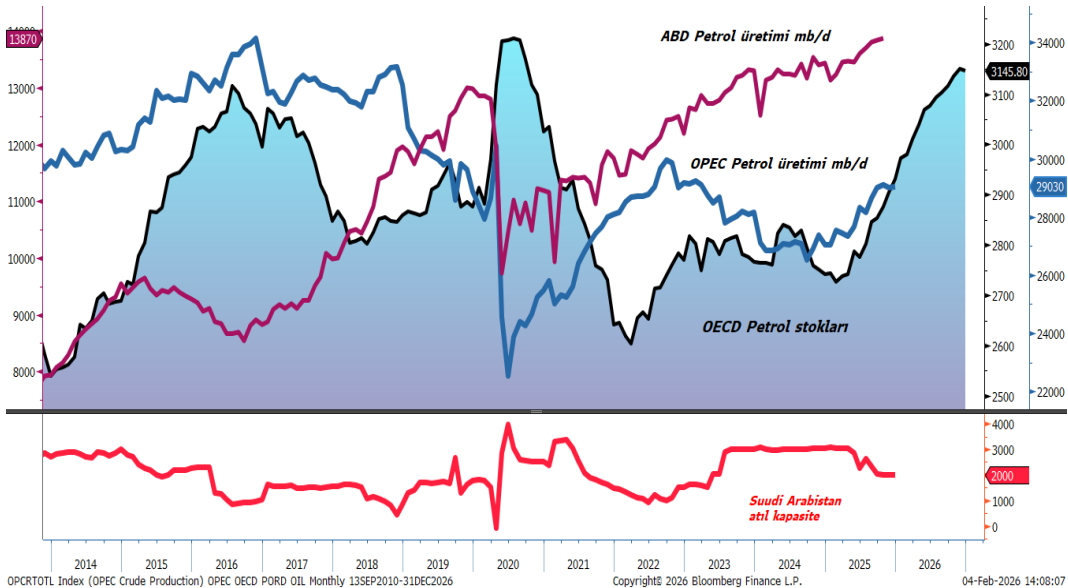
Tarihteki en büyük arz şoku... Hürmüz boğazından geçen tanker sayısının %90 üzerinde azalması ve İran'a ait gemiler haricinde, sadece günlük 400,000 varil civarında bir geçişin olduğunun tahmin edilmesi, fiziki piyasada çok ciddi sıkışıklığa neden oluyor. Suudi Arabistan Doğu-Batı petrol boru hattı ile günlük 4,5 milyon varile yakın bir miktarı Kızıldeniz'de Yanbu limanından geçirek boğazı baypas ederken, BAE'nin Hürmüz'ün hemen altındaki Fujairah limanını kullanabilmesi, Irak üretiminin Kerkük-Ceyhan boru hattının tekrar açılması ile 1 mb/d civarında taşınabilecek olması, bu ülkelere petrolerini ihraç edebilmeleri için alternatif bir rota yarattı. Ancak İran'ın bu limanlara saldırılarda bulunması, bu kapasiteyi de sınırlandırıyor. Dolayısıyla Bloomberg tarafından hazırlanan aşağıdaki tabloda gösterildiği gibi mevcut kriz, geçmişteki arz şoklarından çok daha büyük bir arz sıkıntısına neden olabilir (büyük arz şokları 5m varil civarı).

Event	Year(s)	Peak Estimated Disruption (mmbpd)	% of Global Supply	Chokepoint Involved?
Hormuz Full Closure	2026	20 (transit volume)	20%	Yes
Current Gulf Shut-Ins (Reported/Estimated)	2026	2-4 (est., rising risk)	2-4%	Yes
Russia-Ukraine Shock	2022	2-3 (effective)	2-3%	No
Libya Civil War	2011	1.5	2%	No
Iraq-Kuwait War	1990-1991	4-5	6%	No
Iran-Iraq War (Peak Impact)	1980-1988	4-5	5-6%	No
Iranian Revolution	1978-1979	5-6	7-8%	No
Yom Kippur / Arab Oil Embargo	1973-1974	4-5	7-9%	No

Yüksek global envanter ve stratejik rezervler zaman kazandırıyor....

Global envanter şişkin... Geçtiğimiz sene üretim artışlarıyla global envanterin toplam 477 milyon varil veya günde ortalama 1.3 milyon artmış olması, kısa vadeli arz şoklarına karşı bir miktar direnç sağlıyor. Burada en büyük iki tüketici olan ABD ve Çin'in diğer bir çok ülkeye göre arz şokuna toleransları daha yüksek olabilir. ABD günde 13,5 milyon varil üzerinde petrol üretimi ve doğal gazda da global en büyük ihracatçı olması nispeti ile enerji bağımsızlığına sahip. Çin ise geçtiğimiz sene yaklaşık 111 milyon varil stoklarını artırarak 1,4 milyara çekmesi ve hala İran kargolarını alabiliyor olması ile kendisine sınırlı bir güvenlik marjı yaratmış durumda ve önümüzdeki dönemde stoklardan yaklaşık günlük 1 milyon varil serbest bırakarak sıkışıklığı hafifletmeyi planlıyor.

Stratejik rezervlerin akışa etkisi sınırlı... IEA'nın rezervlerden 400milyon varillik rekor petrol bırakma planı fiziki piyasayı nispeten rahatlatacaktır. IEA üyelerinin 1.2 milyar varil üzerinde stratejik rezervleri bulunurken, ABD 172 milyon varil ile bu adıma liderlik edecek. Ancak akış tarafında, bırakılacak kapasitenin günlük 2 milyon varil civarında olacağı tahmin ediliyor ki, bu miktarın yukarıda bahsettiğimiz arz açığını karşılaması mümkün değil.



Ancak kalıcı çözüm için boğazın açılması veya petrolde talep yıkımı gerekiyor...

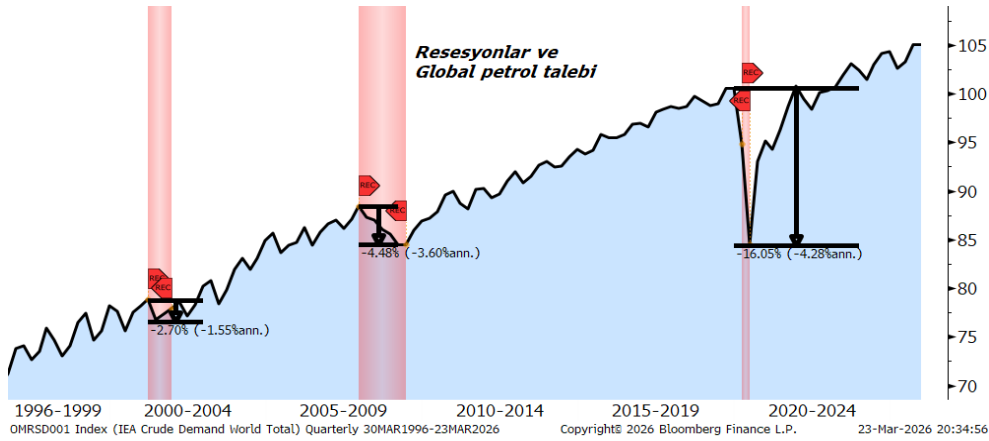
Her ne kadar Rus petrolüne yönelik kısıtlamaların kaldırılması, stratejik rezervlerden rekor miktarda petrol bırakılması, yüksek seviyelerdeki global envanterin yarattığı tampon, Arap yarımadası dışında ülkelerden gelecek arz artışları, Hürmüz boğazını by-pass edecek rotaların lojistik sıkıntıları hafifletmesi, Asya'ya gidecek bazı tankerlere İran tarafından izin verilmesi gibi gelişmeler arz kaybını kısmen hafifletse de, bu dinamiklerin toplam olumlu etkisi dahi, Hürmüz Boğazının kapatılması ile yaşanacak potansiyel kaybın tarihteki en büyük arz şoku olmasının (günlük 7-8 milyon varil) önüne geçemiyor.

Dolayısıyla yukarıda sıraladığımız geçici çözümlerin etkisi sınırlı olacaktır ve kalıcı bir çözüm ile enerji piyasasının rahatlaması için iki opsiyon kalıyor;

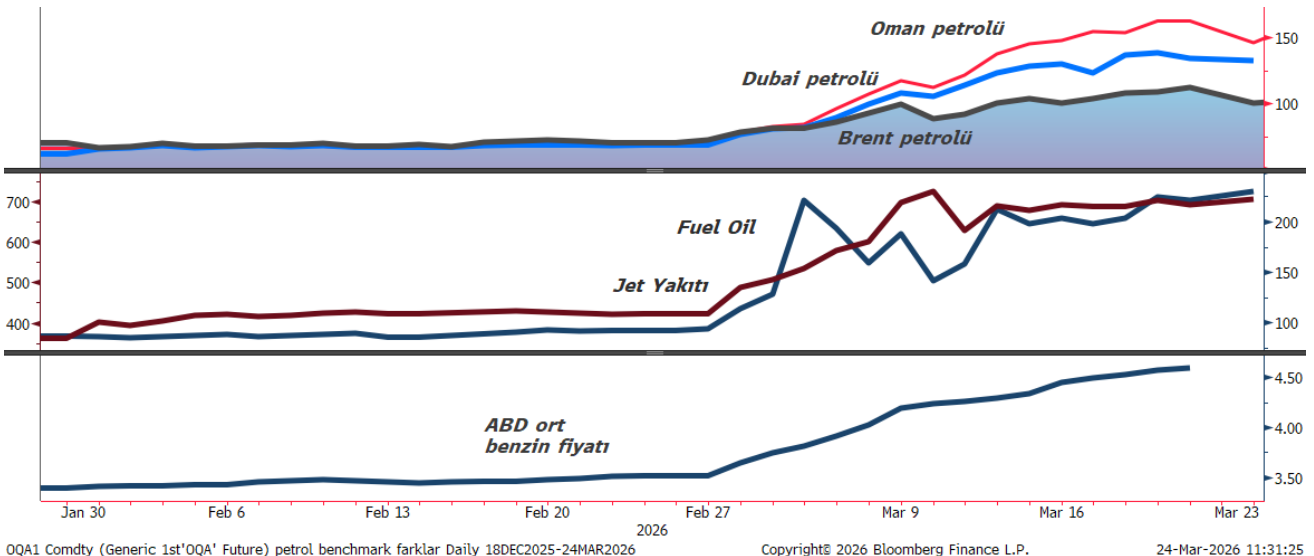
- I. Kısıtlanan arz kadar talebin törpülenmesi ile tekrar arz/talep dengesinin sağlanması
- II. Bir ateşkes anlaşması ile boğazdan tekrar tankerlerin ve diğer kuru yük gemilerinin geçişine olanak sağlanması

Birinci seçenek talep yıkımı için daha yüksek (\$150+) fiyatlar gerekebilir...

Talep düşüşü ile dengelenme, sıkıntılı ve resesyona neden olabilecek ideal olmayan çözüm... Politik bir çözümün bulunamaması ve sürecin uzaması durumunda piyasa kendi dinamikleri ile dengeye gelmeye çalışacaktır ve bunun da **tek çözümü fiyat artışlarıyla oluşacak talepte hızlı bir törpülenme** olacaktır. Global talebin arz kesintilerine neden olacak günlük 7-8 milyon varil gerilemesi petrol fiyatlarının daha da yukarıya tırmanması ile yaratılabilir. Ancak bu seçenek bir çok enerji ithalatçısı ülke ekonomisinde daralmalara, dislokasyona ve ABD'de bir resesyona neden olacaktır. Geçmiş **resesyonlarda petrolde %5'e yaklaşan talep düşüşleri** yaşanmıştı.



Brent ve WTI gibi sık kullanılan likid kontratlara sahip benchmarklar dışındaki bazı ham petrol enstrümanlarının spot ve yakın vade fiyatlarının \$150 üzerine çıkması da dengelenmenin daha yüksek seviyelerde olabileceğini gösteriyor. Bitmiş ürün tarafında da gemi ve uçaklarda kullanılan jet yakıtı, fuel oil gibi akaryakıt fiyatları da popüler benchmarkların çok üzerinde parabolik artmış durumda.



İkinci seçenek olan ateşkes için net bir patika yok, İran Hürmüz kozunu kullanıyor...

Ateşkes anlaşması ile beraber Hürmüz boğazının tekrar gemi trafiğine açılması en sağlıklı çözüm olacaktır. Ancak İsrail ve İran barış için ortak bir noktada buluşmaktan uzaktalar. İsrail henüz gerçekleşmeyen ve gerçekleşme ihtimali savaş sırasında oldukça düşük olan bir rejim değişikliği isterken, İran'da karşılaşılan yıkıma rağmen az sayıda karar alıcı mevcut rejimi koruyarak bu tarz saldırıların tekrarlanmamasını garantiye almak istiyor. İki taraf arasında uzlaşma isteği göze çarpmazken, İran bir süre daha Hürmüz boğazı vasıtasıyla petrol fiyatları üzerinden ele geçirdiği kaldıracı kullanmak isteyebilir.

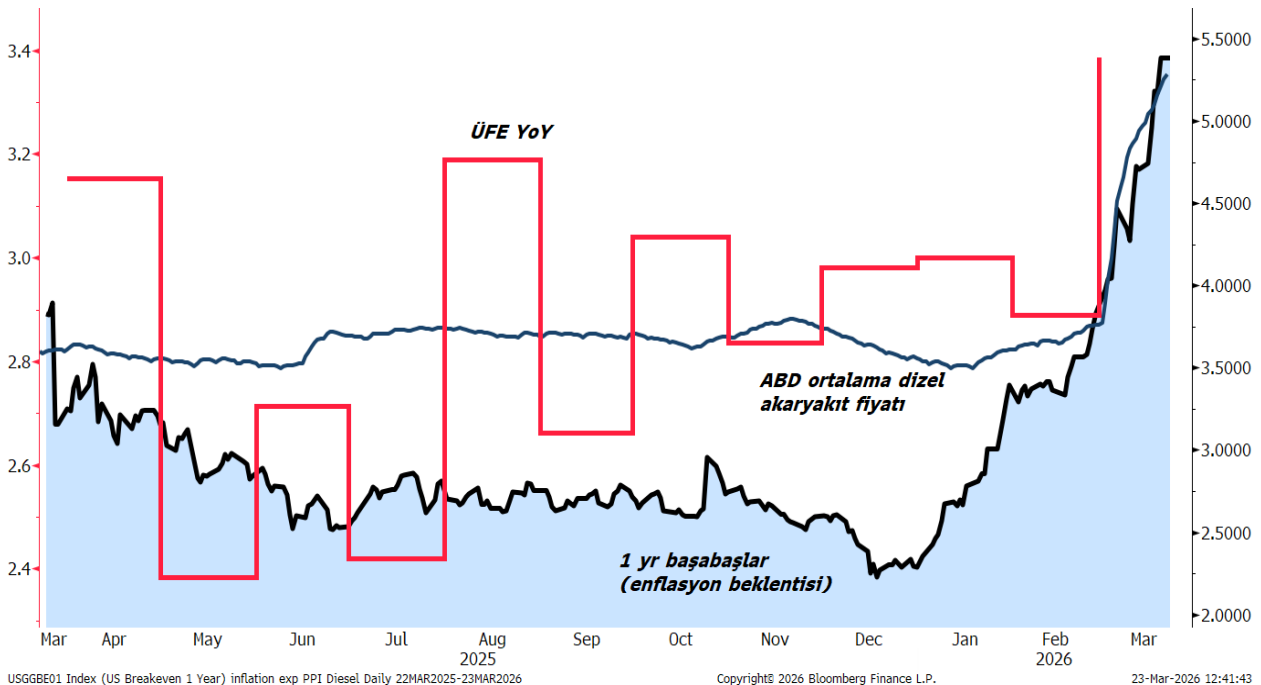
İran savaşın maliyetini bütün ülkeler için pahalı bir hale getirmek isteyebilir... İran'ın savaşı diğer bölge ülkelerine yayma ve enerji ve hammadde maliyetlerini global bazda bütün ülkeler için mümkün olduğu kadar pahalı hale getirmek isteği, savaşın daha da uzamasına neden olabilir. Bu noktada bir ateşkesin tesis edilmesi için İran'dan gelecek mesajlar Hürmüz Boğazının kapalı kalması ile giderek daha önemli hale geliyor ve burada somut bir barış mesajı veya adım görmeden yatırımcıların petrolde bir gevşeme ve riskli varlıklarda yükseliş beklentisi konusunda temkinli davranmaları gerekiyor.

İran'ın petrodolar atağı... Doların rezerv para birimi olma statüsünü perçinleyen gelişmelerden bir tanesi olan petrodolar sistemi yani petrolün dolar bazında satılması ve kazanılan doların ABD tahvillerine yatırılarak ekonomiyi, bütçe açıklarını finanse etmesi, faizlerin ülkede düşük kalmasına yardımcı olan bir dinamiktir. Ancak savaş sonrasında İran'ın yuan bazlı alınan petrolün geçişine izin vermesi ve bölgede ABD tahvillerine yatırım yapan kuruluşların hedef alınacağı gibi bir açıklama yapması, bu sistemin de hedef alındığını gösteriyor.

Akaryakıttaki artış, enflasyon ve büyüme riskleri Trump'ı geri adıma zorluyor...

Kasım seçimleri Trump'ı barış sürecine zorlayacaktır... ABD tarafında yüksek enerji fiyatlarının enflasyona, tüketicilerin bütçesine ve ekonomik aktiviteye olumsuz etkisi, hisse senetlerindeki düşüşün tüketicilerde zenginlik efektini aşındırması ve tüketime yansımaları, savaşa karşı olan görüşlerin hükümete tepkiyi artırması gibi faktörler, Cumhuriyetçilerin Kasım seçimlerinde Kongre'nin her iki kanadını da kaybetmesine yol açabilir. Demokratların önemli bir üstünlük elde etmeleri durumunda, Temsilciler Meclisinde Trump'ın başkanlıktan indirilmesi süreci de başlatılabilir. Dolayısıyla Trump, savaşın uzaması ve yayılması istemiyor ve bir çıkış arayışı görüyoruz.

Petrol fiyatlarının yüksek seviyelerde kalıcı olmaya başlaması giderek ekonomide daha fazla hissetmeye başlayacaktır. Nitekim son dönemde mal taşımacılığında önemli bir yakıt olan dizel fiyatları \$5 üzerine tırmanırken, bunun ÜFE'ye yansıdığı görüyoruz. Bir yıllık başbaşılarında gördüğümüz sert yükselişin enflasyon beklentilerinde bozulmaya işaret etmesi, krizin ekonomi üzerinde etkisini giderek daha belirgin hale getiren dinamikler.



USGGBE01 Index (US Breakeven 1 Year) inflation exp PPI Diesel Daily 22MAR2025-23MAR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Mar-2026 12:41:43

Diğer hammaddeler, helyum ve çip üretimi... Her ne kadar ilk etapta enerji fiyatlarındaki artışa odaklanmış olsak da, kuru yük gemilerinin boğazdan geçmemesi petrokimya ürünleri, gübre, alüminyum gibi bir çok hammadde ve tarımsallarda sıkışıklığa neden oluyor. Bunlara ek olarak çip üretimi için gerekli olan helyumun global arzının yaklaşık üçte birinin Katar'dan geliyor olması, önümüzdeki dönemde bu tarafta da sıkışmalara yol açabilir. Bu da dolaylı olarak ABD'deki teknoloji şirketlerinde ve özellikle son dönemde endeksleri yukarıda tutan yapay zeka altyapısı için kullanılan çip ve donanım şirketlerinin hisselerinde satışlara neden olabilir.

ABD'nin çekilmesi, boğazın açılması ancak çatışmanın devam etmesi de bir opsiyon... İsrail ve İran'ın talep ve beklentileri birbirinden uzak olsa da, ABD savaşı hızlı şekilde sonlandırmak istiyor ve Trump'dan gelen mesajlar da bu yönde. Bu noktada ABD'nin askeri müdahalesini sonlandırması, İran İsrail arasındaki çatışmanın azalarak devam etmesi ve Hürmüz boğazının bölgedeki strese rağmen açılması da olası bir çözüm.

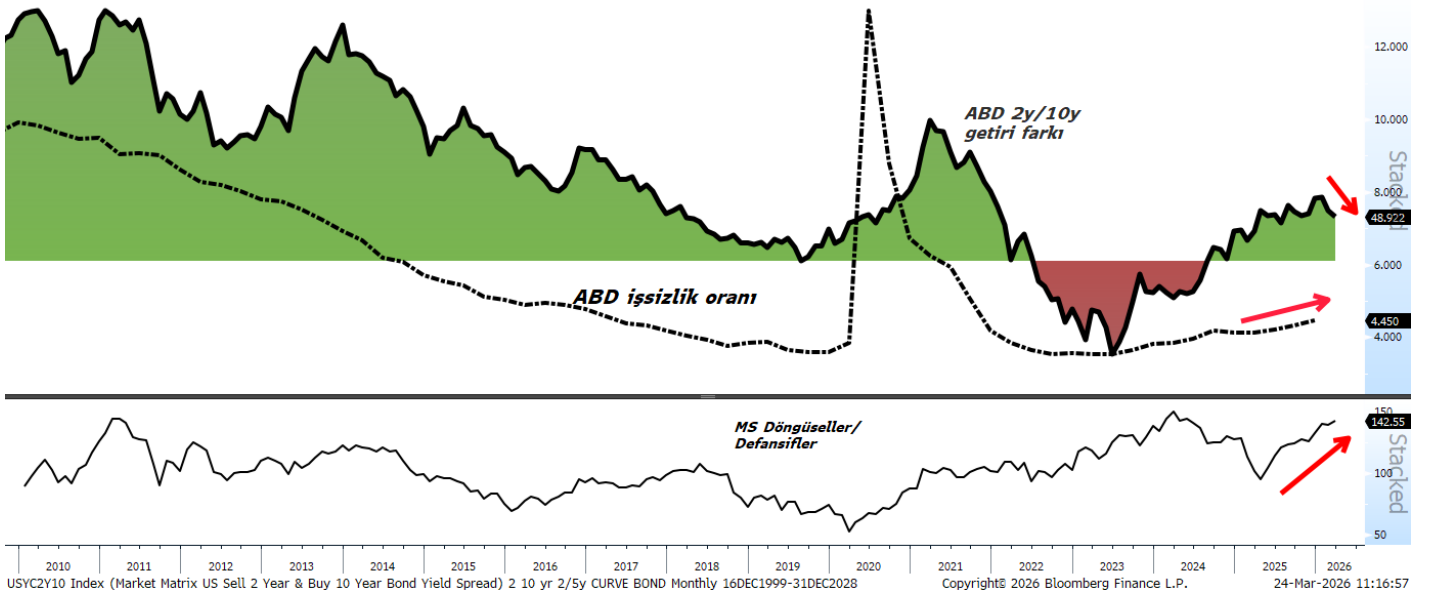
Para politikası ve FED'in bu gelişmelere etkisi çok sınırlı...

FED yeni petrol varilleri yaratamadığı için krize etkisi sınırlı... Geçmişte yaşanan krizlere para politikası ile hızla müdahale ederek likiditeyi artıran ve parasal genişleme yoluyla ekonomik aktivitedeki sert daralmalara tampon etkisi yapan FED'in ve global merkez bankalarının bu krize etkisi sınırlı olacaktır. Merkez bankalarının parasal tabanı genişlettikleri gibi petrol arzında yeni varil yaratarak bir gelişmeye sebep olamamaları ve enerji krizinin fiyatlara olan etkisi ile enflasyon beklentilerini sıçratması, para politikalarının etki alanını sınırlı tutuyor.

Faiz artırımını beklemiyoruz, büyüme üzerindeki riskler daha ön planda yer alacaktır... Yatırımcılar her ne kadar son dönemde artan enerji fiyatlarının enflasyon risklerini artırması ile beraber bir faiz artışı olasılığını ön plana alsalar da, biz özellikle Warsh'ın başkan görevini devraldığı bir FED'in çifte görevi arasında istihdam piyasasına odaklanacağını ve enflasyon riskini daha geçici göreceğini düşünüyoruz.

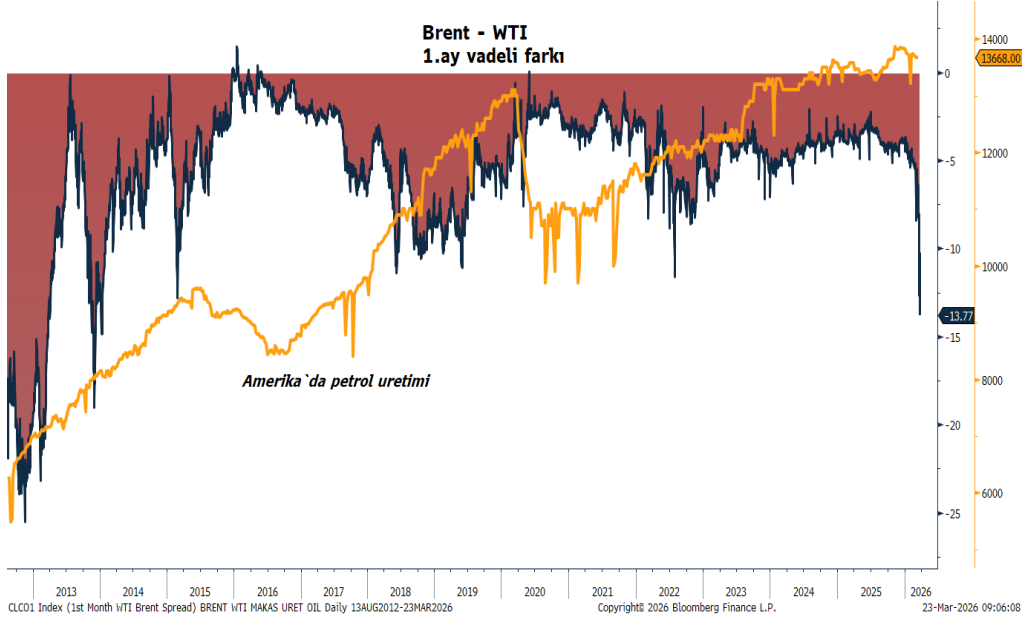
Enflasyon şoku kısmen fiyatlanırken, büyüme şoku fiyatlanmıyor...

Anlaşma olması durumunda dahi petrol daha yüksek bir banda oturabilir... Boğazın açılması petrol, doğal gaz ve LNG gibi ürünlerin fiyatlarında sert bir düşüşe yol açacaktır. Ancak Arap yarımadasında kaybedilen üretimin normalleşmesi uzun süre alabilir ve durdurulan üretim kuyularda basınç kaybı ile rezervlere olumsuz yansiyabilir. Dolayısıyla fiyatlar beklenenden daha yüksek bir banda oturabilir. Burada kriz sonrasında ülkelerin stoklama eğiliminin ne seviyede olacağı, navlun maliyetlerinin ve sigorta maliyetlerinin ne olacağı ve önemli bir arz şokunun yaratacağı risk primini şimdiden tahmin etmek kolay değil. Özellikle global envanterin harcandığı ve üretimin arkadan geldiği bir ortamda fiyatlar beklenen seviyelerin çok üzerinde daha uzun süre kalabilir. Petrol fiyatlarının \$80 ve üzeri gibi yüksek seviyelerde kalması, global ekonomide ve petrol ithalatçılarında durgunluğa, bazı merkez bankalarının enflasyonu göz önüne alarak para politikalarında sıkışmaya gitmesine neden olabilir. Sıkışan finansal koşullara tüketicilerin defansif duruşa geçmelerini eklediğimizde büyüme bir çok ekonomide hızla eksiye gidebilir. Nitekim ABD'de getiri eğrisinde bunun yansımalarını görüyoruz ancak hisselerde henüz fiyatlanmıyor.



Brent/WTI farkı ve olası ihracat yasağı...

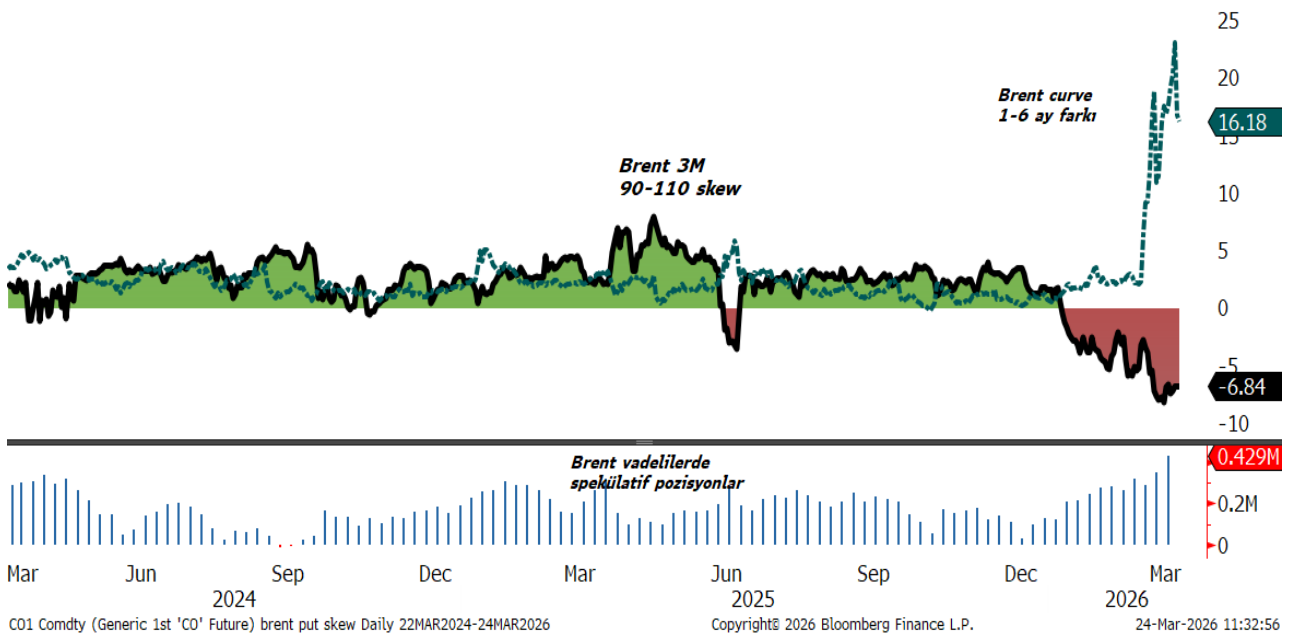
ABD'nin global olarak en büyük petrol üreticisi olması, üretim, dağıtım ve rafinasyon anlamında kendisine yetebilmesi dolayısıyla Amerikan Ham Petrolündeki yükselişlerin bir miktar daha sınırlı kaldığını ve Brent-WTI arasındaki makasın hızla açıldığını görüyoruz. Burada yatırımcılar piyasadaki sıkışıklığın devam etmesi durumunda ABD'den ihracat yasaklarının gelebileceğini fiyatlıyorlar ve Amerika'da üretilen petrolün içeride kalması ülkenin krizin büyümesine olan hassasiyetini bir miktar azaltıyor.



Vadeli/opsiyon piyasalarında kayıtsızlık azaldı, kuyruk riskler daha fazla fiyatlanıyor..

Opsiyon ve vadeli piyasalardaki fiyatlamalara baktığımızda, vadeli piyasalarda bu sıkışıklığın geçici olacağı fiyatlanıyor ve yakın vade ile Aralık ayı kontratı arasında \$20 üzerinde fark var. Dolayısıyla yatırımcılar savaşın başından bu yana haftalar içerisinde bir çözüme gidileceğini fiyatlıyorlar ancak son günlerde yaşanan gelişmeler biraz daha kuyruk riskleri şişman hale getirmiş durumda.

Piyasa oyuncuları yükselişe hazırlıksız yakalandılar... Opsiyon piyasalarına baktığımızda yatırımcıların bu krize hazırlıksız yakalandıklarını ve petrolde geçtiğimiz sene yaşanan düşüşler ve şişkin envanterler dolayısıyla fiyatların daha da gerileyebileceği beklentileri ile put opsiyonu alımlarının ön plana geldiğini ancak 2026 ile beraber bunun değiştiğini ve call opsiyonlarına artan talep ile beraber call primlerinin daha pahalı hale geldiğini, vadeli piyasalarda da fon yöneticilerinin uzun pozisyonları ancak son haftalarda artırdıklarını görüyoruz. Burada spekülasyoncuların yanı sıra, operasyonlarında yakıt masraflarının önemli yer tuttuğu havayolları gibi şirketlerinde düşük hedge oranları (ABD'de özellikle oldukça düşük) ile bu yükselişe yakalandıkları ve bunun net kara etkisini görecekleri unutulmamalı.



Portföy önerileri...

Bu noktada yatırımcıların temkinli kalmaları doğru olacaktır. S&P 500'de 6,000-6,200 bandına doğru bir miktar daha geri çekilme potansiyeli olabilir ancak bu düşüşler seçilmiş hisselerde alım fırsatları yaratacaktır. Diğer taraftan risk iştahına korelasyonu son dönemde giderek artan petrolde yükselişin henüz bitmemiş olabileceğini düşünüyoruz. Hürmüz'ün kapalı ve petrol ve gaz fiyatlarının yüksek kalması, her geçen gün global bir resesyon riskini canlı tutarken, merkez bankalarının bu tarz bir arz şoku ile gelebilecek krize cevaplarının sınırlı olacağı unutulmamalı. Hürmüz'ün kapalı ve petrol ve gaz fiyatlarının yüksek kalması her geçen gün global bir resesyon riskini canlı tutarken, merkez bankalarının bu tarz bir arz şoku ile gelen bir krize cevaplarının sınırlı olacağı unutulmamalı.

Biz mevcut durumda portföylerde aşağıdaki aksiyonların alınabileceğini düşünüyoruz:

- ✓ Makul değerlemelere sahip, petrol odaklı bağımsız enerji üreticileri ve rafineriler eklenebilir (geçtiğimiz haftalarda güncellediğimiz model portföyümüze Vista Energy (VIST) eklemiştik)
- ✓ ABD'de petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki artış paniği ile nükleer enerji odaklı üretim yapan elektrik üreticilerindeki satışlar fırsat yaratıyor (portföyümüzde Constellation Energy (CEG) var)
- ✓ Fosil yakıtlardaki artışa karşılık alternatif enerji(solar, depolama) hisseleri sınırlı hareket etmiş durumda ve petrol fiyatlarının yüksek bir banda oturması bu hisselerle olumlu yansıyacaktır (First Solar (FSLR) solar sektörde en beğendiğimiz ve geçtiğimiz senelerde model portföyümüzde tuttuğumuz bir hisse)
- ✓ LNG tarafındaki sıkışıklığın daha kalıcı olmasına yönelik taşımacılık ve altyapı tarafında hisseler değerlendirilebilir (Golar LNG (GLNG) ilgimizi çeken bir hisse)
- ✓ Spekülatif pozisyonlarda satışa gidilerek bir miktar nakit yaratılabilir
- ✓ Zorunlu tüketim gibi defansif alanlar geride kalmış durumda, bir miktar burada ağırlık artırılabilir (model portföyümüzde Philip Morris (PM) var)
- ✓ Teknolojide yazılım hisseleri gibi son dönemdeki panik satışları ile ucuzlamış ve değer yatırımcılarının hedefi hakine gelmiş alanlar değerlendirilebilir (Autodesk (ADSK))ve Spotify (SPOT) son eklediğimiz hisseler)
- ✓ Kısa pozisyonlar veya put opsiyon alımı için havayolları gibi gerek savaş ortamından gerekse de petrol fiyatlarındaki yükselişten olumsuz etkilenecek ve düşük hedge oranlarına sahip sektörler düşünülebilir
- ✓ Tarımsallar tarafında tedarik zincirindeki aksamalar sınırlı fiyatlanıyor ve bu taraftaki varlıkların portföy çeşitlendirme etkisi de cazip bir nokta
- ✓ Altında hafta başında gördüğümüz gibi sert düşüşlerin (\$4000 seviyeleri) fırsat yarattığını düşünüyoruz.



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 getirin 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 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 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, 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 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.