

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Abd'de vergi planına yönelik belirsizlik soru işareti yaratıyor. Yurtdışı piyasalarda jeopolitik riskler, Abd'de vergi planına yönelik gelişmeler ve küresel merkez bankaları politikaları ana konular olmaya devam ediyor. Suudi Arabistan'daki gelişmeler ve Abd'de vergi planına yönelik belirsizlikler soru işareti yaratıyor. Bu doğrultuda rekor test eden global hisse senetlerinin dün satış baskısı altında kaldığını gördük. Yurtiçi piyasalarda ise 115.000 zirvesinde kar satışları ile geri çekilen BIST-100 endeksinde zayıf eğilim devam ediyor. Büyük resimde hızlanan büyüme ve artan enflasyonun küresel piyasalardaki ana yatırım teması haline gelebileceğini düşünüyoruz.

CDS (5 Yıllık)



Ekonomik Takvim

- 18:00 - ABD - Michigan Tüketici Güven Endeksi revize (beklenti: 100 önceki: 100.7)
- 18:00 - ABD - Michigan - 1 yıl enflasyon beklentisi (önceki: %2.4)

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Gübre Fabrikaları <GUBRF> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Adana Çimento <ADANA> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Petkim <PETKM> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Ayen Enerji <AYEN> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Pegasus <PGSUS> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Celebi <CLEBI> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Turcas <TRCAS> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Sinpaş <SNGYO> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**

Piyasa Özeti Günlük Değişim

BIST-100	-1,47%
BIST-30	-1,66%
Dolar/TL	-0,10%
Euro/TL	0,46%
Euro/Dolar	0,41%
Brent (\$/varil)	0,00%

BIST-100 En Çok Artan

Getiri

MGROS.IS	Migros	7,3%
KOZAA	Koza Anadolu Metal	4,1%
AKSEN.IS	Aksa Enerji	3,5%
KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	3,3%
EREGL.IS	Eregli Demir Çelik	3,3%

BIST-100 En Çok Azalan

TUPRS.IS	Tupras	-9,6%
OTKAR.IS	Otokar	-5,8%
AFYON.IS	Afyon Çimento	-5,3%
ALKIM.IS	Alkim Kimya	-4,7%
BRSAN.IS	Borusan Boru	-4,7%

PİYASA YORUMU

Yurtdışı piyasalarda jeopolitik riskler, Abd'de vergi planına yönelik gelişmeler ve küresel merkez bankaları politikaları ana konular olmaya devam ediyor. Suudi Arabistan'daki gelişmeler ve Abd'de vergi planına yönelik belirsizlikler soru işareti yaratıyor. Geçen hafta temsilciler meclisinde alt komitede sunulan vergi planı ardından, dün Senatoda finans komitesinin sunduğu vergi taslağındaki farklılıklar soru işareti yarattı. Örneğin daha önce Washington Post'ta da yer alan kurumlar vergisi oranındaki indirimin bir yıl ertelenmesi konusu ön plandaydı.

Bu doğrultuda rekor test eden global hisse senetlerinin dün satış baskısı altında kaldığını gördük. Örneğin küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P 500 endeksi %0.4 geri çekildi. Vıx %7 artıda kapanış yaptı. Ekim ayı başlarından bu yana görece daha zayıf performans gösteren küçük ölçekli hisseler ve yüksek getirili şirket bonolarındaki satış baskısı risk eğilimindeki azalışı teyit eder nitelikte. Ayrıca Abd tahvil faizlerindeki yataylaşma da ön planda. Dolar endeksi baskı altında kalırken, 1260 desteği üzerinde dip oluşumu sinyalleri üreten Altında ise yukarı yönlü potansiyeli not ediyoruz.

Yurtiçi piyasalarda ise 115.000 zirvesinde kar satışları ile geri çekilen BIST-100 endeksinde zayıf eğilim devam ediyor. Bloomberg konsensusuna göre BIST-100 endeksinin son fiyatlamalara göre MSCI gelişmekte olan ülke hisse endeksine göre ileriye dönük F/K iskontosu %35 civarında (son üç yıl ort: %-24) Sert değer kaybı ardından TL ve bonolarda ise dengelenme çabası etkili. Dün 3.84'e gerileyen USD/TL 3.86 civarında günü tamamladı. %12.33 ile rekor seviyeye ulaşan 10 yıllık tahvil faizi ise 8 baz puanı geri çekildi. Hatırlanacağı üzere bu hafta TL/USD 1 yıllık swaplar 2009 Ocak'tan bu yana en yüksek seviyesini görürken, yılbaşından bu yana %15 civarı yükselen TL döviz sepeti ise rekor test etti.

Yurtiçi piyasalarda Abd ve Avrupa ile ilişkiler, jeopolitik riskler önemli gündem konuları olmaya devam ediyor.

Bu sabah:

- Asya piyasaları geneli ekside
- Çin bankalar ve diğer finansal şirketlerdeki yabancı payı sınırlamasını kaldırmayı planladığını açıkladı.
- S&P 500 vadeli hafif ekside
- Dolar endeksi yatay
- USD/TL 3.86 civarında işlem görüyor (dün 3.84-3.88 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti yatay
- Gelişmekte olan ülke döviz kur sepeti yatay
- Sınırlı kar satışlarının etkili olduğu brent petrol yatay
- Dip oluşumu sinyalleri üreten Altın yatay

Bugün makro tarafta Abd'de açıklanacak Michigan güven endeksi takip ediliyor. Diğer taraftan Abd'de Cumhuriyetçilerin geçen hafta sunduğu vergi paketinin yasalaşmasına yönelik gelişmeler önemini koruyor. Dün senatoda sunulan taslakla farklılıklar soru işareti yaratırken, temsilciler meclisi ve senato'nun ne şekilde uzlaşa sağlayacağına yönelik gelişmeler ön planda. Şükran günü tatilinden önce vergi taslağının temsilciler meclisinde oylanması planlanıyor. (17-28 Kasım arası tatil) 2018 yılının ilk çeyreğinde ise üzerinde uzlaşa sağlanmış paketin oylanması planlanıyor.

Abd'de vergi paketi ile birlikte, 9-10 Kasım Brexit görüşmeleri, 14 Kasım'da Yellen, Draghi, Kuroda ve Carney konuşmaları, Abd Ekim ayı enflasyon verisi (15 Kasım), Opec toplantısı (30 Kasım), 13-14 Aralık Fed ve ECB toplantıları ve 21 Aralık Katalonya seçimleri önümüzdeki günlerin önemli gündem konuları olarak sıralanabilir.

Büyük resimde hızlanan büyüme ve artan enflasyonun küresel piyasalardaki ana yatırım teması haline gelebileceğini düşünüyoruz.. Piyasalarda pek üzerinde durulmadıysa da Çin ve G. Kore'de açıklanan enflasyon verilerinin dikkat çekici olduğunu belirtelim. Bu doğrultuda senelerdir bazı

küresel finansal varlıklarda gördüğümüz boğa piyasasının, 2018 yılı içinde sona erebileceğini düşünüyoruz. Bu aynı zamanda tarihsel olarak finansal varlıklara nazaran tarihsel diplerinde bulunan emtialarda da yeni bir boğa piyasasını başlatabileceğini düşünüyoruz.

Önümüzdeki dönemde jeostratejik konular daha fazla gündeme gelmeye devam edebilir. Trump politikaları başta olmak üzere, Kuzey Kore, ABD-Rusya- İran ilişkileri, Çin piyasalarındaki gelişmeler, Brexit süreci, FED – ECB bilanço küçültme süreci piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Gübre Fabrikaları <GUBRF TI> 3C17 UFRS sonuçları

Gübre Fabrikaları üçüncü çeyrekte beklentilerin altında 15.3 milyon TL net zarar açıklarken, operasyonel sonuçlar beklentileri bir miktar aştı.

Açıklanan rakamlara göre şirketin satış gelirleri yıllık %20'lik bir artışla 482 milyon TL oldu. Buna karşın şirketle gerçekleştirdiğimiz görüşmede, şirket yetkilileri İran tarafından konsolidasyon kaynaklı olarak yaklaşık 220 milyon TL'lik satış geliri ve satılan malın maliyeti kaleminin üçüncü çeyrekte kaydedilmesi gerekirken, ikinci çeyrekte kaydedildiğine dair bilgi paylaşıırken, şirket yetkililerinin verdiği bilgi çerçevesinde bir düzeltme yaptığımızda, şirketin ikinci gelirleri yaklaşık 951 milyon TL'den 731 milyon TL'ye gerilerken, üçüncü çeyrek satış gelirleri ise 482 milyon TL'den 702 milyon TL'ye yükselmektedir. Gelir artışında özellikle yurtiçi operasyonlarında yaşanan %36'lık gelir büyümesi etkili oldu. Marj tarafında konsolide FAVÖK marjı geçtiğimiz senenin üçüncü çeyreğindeki %3.2'den %3.0'e gerilerken, İran operasyonlarındaki yaklaşık 4.8 puanlık FAVÖK marjı gerilemesi burada etkili oldu.

Görüşümüz: Sonuçları nötr olarak nitelendirirken, hisse üzerinde önemli bir etki beklemiyoruz. Gübre Fabrikaları için 4.15 TL'lik hedef hisse fiyatımızla "Endeks Altında Getiri" önerimizi sürdürüyoruz.

Adana Çimento <ADANA TI> 3C17 UFRS sonuçları

Adana Çimento'nun net karı üçüncü çeyrekte iştiraklerin artan katkısıyla beklentileri aştı.

Adana Çimento'nun üçüncü çeyrek net karı yıllık %17 artışla 34.1 milyon TL olurken, 28 milyon TL'lik beklentimizin ve 25 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti kaldı. Her ne kadar operasyonel sonuçlar beklentimiz çerçevesinde gerçekleşse de, şirketin iştiraklerinden artan katkı, net kar rakamının beklentileri aşmasında ana faktör oldu. Şirketin satış gelirleri %25'lik artışla 121 milyon TL olurken, 116 milyon TL'lik beklentimizin ve 114 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Şirket 4Ç14'ten beri ilk kez çift haneli bir gelir büyümesi kaydederken, burada yaklaşık iki senedir Akdeniz Bölgesi'nde yatay kalan çimento fiyatlarında üçüncü çeyrekte gözlenen artış etkili oldu. Marjlarda yıllık bazda daralma sürerken, fiyatlardaki artış ile çeyreklik bazda 7.2 puanlık bir iyileşme gözlemlendi. Öte yandan şirketin özkaynak yöntemiyle değerlediği yatırımlardan (Omsan Lojistik, Oyak Beton ve Oyka Kağıt) gelen katkı 14.8 milyon TL olurken (3Ç16: 5.6 milyon TL), net kardaki sapmada ana rol oynadı.

Görüşümüz: Adana Çimento'nun üçüncü çeyrek sonuçlarını hafif pozitif olarak nitelendirirken, hisse üzerinde hafif pozitif bir etki oluşturmalarını bekliyoruz. Üçüncü çeyrek rakamları sonrasında risksiz getiri oranımızdaki ve makro tahminlerimizdeki değişiklikler sonrası hedef hisse fiyatımızı 6.90 TL'den 6.70 TL'ye revize ederken, "TUT" olan önerimizi sürdürmeye ise devam ediyoruz.

Petkim <PETKM TI> 3C17 UFRS sonuçları

Petkim'in satış gelirleri ve VAFÖK'ü piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmekle beraber, şirketin net karı 1) beklentilerden fazla esas faaliyetlerden diğer gelirler ve 2) daha düşük efektif vergi giderinden dolayı, beklentilerin üzerinden gerçekleşmiştir. Şirket'in operasyonel sonuçları, beklendiği gibi kuvvetli nafta-etilen marjlarından olumlu etkilenmiş gözükmektedir. Sonuçlara piyasa tepkisi notr-hafif pozitif olabilmekle beraber, petrol (dolayısıyla Petkim'in ana hammaddelerinden nafta) fiyatlarındaki volatilité hisse fiyatı üzerinde de etkili olabilir.

3C17 Sonuçlar				Tahminler		
UFRS, (TRY, mn)	3C17	3C16	y/y	Cons	YKY	vs. Cons
Gelirler	1,775	968	83%	1813	a.d.	-2%
VAFÖK	423	174	143%	431	a.d.	-2%
Net Kar (Zarar)	374	137	a.d.	312	a.d.	20%
VAFÖK marjı	23.8%	18.0%	5.8 pp	23.8%	a.d.	0.1 pp
Net Marj	21.1%	14.1%	6.9 pp	17.2%	a.d.	3.9 pp

Ayen Enerji <AYEN TI> 3C17 UFRS sonuçları

Ayen Enerji'nin 3. Çeyrek sonuçları elektrik üretim faaliyetlerindeki karlılığın beklentimizin aşağısında gerçekleşmesinde dolayı, VAFÖK ve net kar seviyesinde beklentilerimizin altında gerçekleşmiştir.

3C17 Sonuçlar				Tahminler			
UFRS, (TRY, mn)	3C17	3C16	y/y	Cons	YKY	vs. Cons	vs. YKY
Gelirler	106	76	39%	a.d.	86	a.d.	23%
VAFÖK	14	24	-42%	a.d.	24	a.d.	-43%
Net Kar (Zarar)	-30	-18	n.m.	a.d.	-23	a.d.	30%
VAFÖK marjı	12.9%	30.9%	-18 pp	a.d.	28.1%	a.d.	-15.2 pp
Net Marj	-28.3%	-24.2%	-4.2 pp	a.d.	-26.8%	a.d.	-1.6 pp

Pegasus <PGSUS TI> 3C17 UFRS sonuçları

Pegasus Havayolları <PGSUS TI> Tarihi yüksek doluluk oranları tarihi yüksek VAFKÖK'ü sağladı. Pegasus Havayolları, 3C17 finansallarında, 537 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 507 milyon TL, bizim beklentimiz ise 460 milyon TL'di. Şirketin tarihi yüksek seviyelere işaret eden Yolcu doluluk oranları, finansallarına da çeyrekssel bazda %44 gibi bugüne kadar tecrübe etmediğimiz düzeyde bir VAFKÖK marjı yakalamasını sağladı. Sonuçların ışığında şirket Yönetimi yıl sonu tahminlerinde bir kez daha yukarı yönlü revizyona giderek, 2017 VAFKÖK marj beklentisini %23-%24 bandına çekti. Öte yandan, 2016 sonu 7.2x çarpana denk gelen Düzeltilmiş Net Borç / VAFKÖK oranı da, hem yüksek VAFKÖK hem de uçak satışlarından gelen nakitle, 2.7x seviyelerine geriledi ve bizim şirket için en önemli endişelerimizden yükselen borçluluk sorununun geride kaldığına işaret etti. Sonuçları olumlu olarak değerlendiriyor ve hisse fiyatına da bu şekilde yansımaları bekliyoruz. Açıklanan veriler ışığında ve bugün düzenlenecek şirket yönetiminin analist tele-konferansı sonrası halihazırda muhafazakar kalan tahminlerimizi gözden geçireceğiz.

PGSUS - 3C17 Sonuçları				Açıklanan		Beklenen		Fark	
UFRS, (TRY, mn)	1Q17	1Q16	y/y	YKY	Cons.	vs. YKY	s. Cons.		
Gelirler	2,053	1,371	50%	1,975	2,011	4%	2%		
VAFÖK	768	399	92%	679	712	13%	8%		
Net Kar	537	243	121%	460	507	17%	6%		
VAFÖK	37%	29%	8.3 pp	34%	35%	3 pp	2 pp		
Net	26%	18%	8.4 pp	23%	25%	2.9 pp	0.9 pp		

Kaynak: Pegasus, YKY Araştırma

Pegasus Şirket Yönetimi Yıl Sonu Öngörütleri					
	Orjinal	Birinci Revizyon		İkinci Revizyon	
	07 Mart 17	15 Ağustos 17		10 Kasım 17	
Yolcu Büyümesi	5%-7%	11%-13%	↑	12%-14%	↑
Kapasite Artışı	6%-8%	8%-10%	↑	8%-10%	○
Uçak Kullanım (blok saat)	c.12.0	c.12.1	↑	c.12.1	○
Doluluk Oranı					
İç Hatlar	+1-2pp y/y	+3-4pp y/y	↑	+4-5pp y/y	↑
Dış Hatlar	+1-2pp y/y	+5-6pp y/y	↑	+7-8pp y/y	↑
Birim Gelirler					
İç Hatlar	+TRY2-TRY4	+TRY6-TRY7	↑	+TRY9-TRY10	↑
Dış Hatlar	Yatay	-EUR1	↓	-EUR1	○
Yolcu Başı Yan Gelirler	EUR10-EUR11	EUR10-EUR11	○	EUR10-EUR11	○
Birim Giderler (EURcent)	3.80-3.95	3.65-3.70	↓	3.65-3.70	○
-Akaryakıt	1.20-1.25	1.10	↓	1.10	○
-Akaryakıt Hariç	2.60-2.70	2.55-2.60	↓	2.55-2.60	○
VAFKÖK Marjı	15%-16%	21%-22%	↑ 11	23%-24%	↑ 11

Source: Pegasus

Celebi <CLEBI TI> 3C17 UFRS sonuçları

Çelebi <CLEBI TI> 3Ç17 UFRS sonuçları: Yukarı yönlü revizyon gerektirecek kadar güçlü Çelebi 3Ç17 finansallarında, bizim ve piyasanın beklentileri paralelinde 54 milyon TL net kar açıkladı. Her ne kadar çeyreksele sonuçlar beklentiler paralelinde gelse de, hem piyasanın hem de bizim yıl sonu beklentilerimizde yukarı yönlü revizyon yapma gereğini ortadan kaldırmamaktadır çünkü şirket halihazırda Bloomberg'de yer alan VAFKÖK ve net kar beklentilerini Eylül sonu itibarıyla yakalamış bulunmaktadır. 3Ç17 finansallarının, geçen sene kısmi hizmet verilen Pegasus'un yarattığı yüksek baz etkisinin tamamen ortadan kalktığı ilk çeyrek olması itibarıyla, yıllık bazda büyümelerin de olağanüstü artış gösterdiği bir çeyrek oldu. Net karını %150 arttıran şirketin, konsolide hacim daralmasına rağmen bunu başarmasının arkasında TL'nin değer kaybı ve müşteri portföyünün Pegasus sonrası daha karlı bir yapıya büyümesi önemli rol oynadı. Şirketin başta Türkiye olmak üzere, faaliyette bulunduğu tüm coğrafyalarda yıllık iyileşmeler gözlemlenirken, özellikle Delhi Kargo operasyonlarının artan ciro ve karlılığı dikkat çekti. Sonuçları olumlu karşılıyor ve hisse fiyatına da olumlu yansımaları bekliyoruz. Hisse için 37.5TL hedef fiyatımızı ve AL önerimizi, güçlü gelen sonuçlar ve şirket yönetimiyle yapacağımız görüşmeler sonrası gözden geçireceğiz ancak yukarı yönlü potansiyelin aşağı yönlü risklere nazaran çok daha öne çıktığını gözlemlediğimizi vurgulamak isteriz.

Çelebi - 3Ç17 Sonuçları	Açıklanan			Beklenen		Fark	
UFRS, (TRY, mn)	3Q17	3Q17	y/y	YKY	Cons. vs. YKY s. Cons.		
Gelirler	281.9	194	45%	293.6	279.1	-4%	1%
VAFÖK	86.7	42	105%	87.5	88.6	-1%	-2%
Net Kar	54.3	21.9	148%	49.2	53.0	10%	2%
Marjlar							
VAFÖK	30.7%	21.8%	8.9 pp	29.8%	31.7%	0.9 pp	-1 pp
Net	19.3%	11.3%	8 pp	16.8%	19.0%	2.5 pp	0.3 pp

Kaynak: Çelebi, Research Turkey, YKY Yatırım

Turcas <TRCAS TI> 3C17 UFRS sonuçları

Turcas'ın tam konsolide ettiği anlamlı bir faaliyeti olmamakla beraber, istiraklerinden (özellikle 30% payının olduğu Shell-Turcas Ortak girişimden) gelirlerinden kaynaklı olarak 3. Çeyrekte TRY44m net kar elde etmiştir.

3Ç17 Sonuçlar

UFRS, (TRY, mn)	3Ç17	3Ç16	y/y
Gelirler	0	0	a.d.
VAFÖK	-7	-5	a.d.
Net Kar (Zarar)	44	3	a.d.

Sinpaş <SNGYO TI> 3C17 UFRS sonuçları

Sinpaş GYO 3Ç17'de 19mn TL net kar açıkladı. Sinpaş GYO 3Ç17'de 19mn TL net kar açıkladı (3Ç16: -13 milyon TL, 2Ç17: -6 milyon TL). Piyasa beklentisi bulunmuyor. VAFÖK ise 30 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (3Ç16: 1 milyon TL, 2Ç17: -0.5 milyon TL). Güçlü seyreden VAFÖK'te hem çeyreklik hem de yıllık olarak güçlü artış gösteren satış gelirleri etkili oldu. Görüşümüz: Hem çeyreklik hem yıllık olarak iyileşme gösteren VAFÖK ve net karı hisse için olumlu olarak değerlendiriyoruz.

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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.
