

Beğendiğimiz hisseler yaklaşık iki ayda %12,2 getiri sağladı

Ocak ayında yayınlanan beğendiğimiz 20 hisseden oluşan portföy, yaklaşık iki ay içerisinde %12,2 toplam getiri ile ABD'deki bütün ana endekslerin üzerinde performans gösterdi. Bu sürede S&P 500 %8,6, Nasdaq 100 %5,5, Dow Jones Sanayi %5,1, Russell 2000 endeksi ise %7,4 toplam getiri sağladı.

- Aşağıda detayları verilen hisse grubu aslında S&P 500 ve Nasdaq endekslerine göre daha defansif bir karaktere sahip ve Aralık ayında yayınladığımız "2024 beklentileri raporundaki yatırım temalarına" paralel oluşturulmuş bir portföy idi.
- Portföyün defansif karakteri, düşük betası ve S&P 500'den daha yüksek temettü getirisine rağmen, risk iştahının açık kaldığı bir ortamda güçlü performansının arkasında seçilen büyüme odaklı ve döngüsel hisselerin güçlü performansı var.

Hisse Grubu	Sembol	Şirket	Ağırlık	4C İleri		Satis Büyümesi (s12a)	Satis Büyüme beklentisi (2024s)	Net Kar Marjı (s12a)	Temettü verimi (s12a)	22 Ocak - 29 Mart performans %
				F/K	FD/FAVÖK					
Defansif ve Sabit Getirili	PM	Philip Morris International	8,00%	14,35	13,63	10,74%	5,88%	22,21%	5,64%	0,50%
	KO	Coca-Cola Co/The	7,00%	21,72	22,99	6,39%	0,05%	23,42%	3,05%	3,53%
	COST	Costco Wholesale Corp	7,00%	44,46	30,34	6,16%	4,83%	2,73%	2,60%	5,95%
	PFE	Pfizer Inc	6,00%	12,57	29,84	-41,70%	2,61%	3,62%	5,95%	-0,48%
	RTX	RTX Corp	5,00%	18,08	20,68	2,75%	14,28%	4,64%	2,42%	15,47%
	NEE	NextEra Energy Inc	6,00%	19,28	12,87	34,16%	-0,57%	26,00%	3,00%	13,47%
	BSX	Boston Scientific Corp	4,00%	30,37	30,16	12,29%	9,49%	11,17%	-	12,76%
	CVS	CVS Health Corp	5,00%	9,61	8,19	10,95%	3,65%	2,33%	3,11%	7,89%
	LLY	Eli Lilly & Co	4,00%	62,24	95,43	19,56%	20,91%	15,36%	0,60%	23,53%
Döngüsel Hisseler	NKE	NIKE Inc	4,00%	24,36	-	1,89%	0,99%	10,14%	1,51%	-6,20%
	DIS	Walt Disney Co/The	5,00%	25,67	23,62	5,35%	3,34%	3,36%	0,25%	28,69%
	C	Citigroup Inc	3,00%	10,92	3,17	55,15%	-49,06%	5,88%	3,32%	20,82%
Emtia	CVX	Chevron Corp	4,00%	12,97	6,70	-16,46%	-2,31%	10,85%	3,91%	11,87%
	GOLD	Barrick Gold Corp	5,00%	18,72	7,87	3,49%	7,46%	11,16%	2,40%	7,48%
	FCX	Freeport-McMoRan Inc	3,00%	29,52	9,97	0,33%	3,34%	8,09%	1,28%	25,45%
Büyüme Odaklı Hisseler	FSLR	First Solar Inc	5,00%	12,85	14,09	26,70%	36,04%	25,03%	-	12,60%
	AMZN	Amazon.com Inc	4,00%	34,67	20,21	11,83%	11,68%	5,29%	-	16,54%
	MSFT	Microsoft Corp	5,00%	34,37	26,10	11,51%	15,42%	36,27%	0,68%	6,30%
	NVDA	NVIDIA Corp	7,00%	36,44	64,58	125,85%	80,62%	48,85%	0,02%	51,47%
EM - Çin	PDD	PDD Holdings Inc	3,00%	14,34	-	89,68%	51,48%	24,24%	-	-17,77%

Toplam getiri 22.01.2024 - 29.03.2024		
YKY portföyü	S&P 500	8,65%
	Russell 2000	7,45%
	Dow Jones Sanayi	5,17%
	Nasdaq 100	5,53%

Portföy temettü verimi	2,21%
S&P 500 temettü verimi	1,36%
Portföy beta:	0,93

Güçlü performans gösteren hisse seçimlerine baktığımızda:

Seküler büyüme hikayelerinden en önemli iki tanesindeki (yapay zeka ve obezite ilaçları) lider şirketler, portföyün performansında çok önemli bir etki yarattı.

✓ **Nvidia** portföyde en güçlü performans gösteren hisse olurken, bir süredir "raporlarımızda" ayrıntılı olarak değindiğimiz gibi bizim uzun vadede önemli potansiyel gördüğümüz bir hisse senedi. Son bir senede hissede gördüğümüz parabolik yükselişe rağmen halen temel anlamda şirket, büyüme profiline göre makul kar çarpanları(2025s 36,6x ileri F/K, 31x FD/FAVÖK) ile işlem görüyor ve hisseyi en beğendiğimiz şirketler arasında tutmaya devam ediyoruz. Nvidia %90 civarında bir pazar payı ile yapay zeka uygulamalarında kullanılan çip piyasasını domine ederken, halen marjlarını açabiliyor olması (son çeyrekte brüt marjını 130bp açarak %76'ya çıkarttı) rekabet avantajının devam ettiğini gösteriyor.

- Geçtiğimiz haftalarda tanıtımı yapılan Blackwell platformu ile rekabet üstünlüğünü pekiştireceğini gösteren ve yarattığı ekosistem etrafında yazılım desteğiyle müşteri bağlılığını da arttırmayı hedefleyen Nvidia, ürünlerinin \$1 trilyonluk toplam adreslenebilir pazarı (\$450 milyar çip, sistem ve yapay zeka yazılımı) olacağını tahmin ediyor. Bu da Nvidia'nın önümüzdeki beş sene bileşik büyümesinin yüksek çift haneli olacağını gösteriyor. Nvidia'nın ürünlerinin geçmişte farklı alanlarda(oyunlar, veri merkezleri, kriptopara madenciliği, yapay zeka) rekabet üstünlüğünü kanıtlamış olması, iş modeli etrafında koruma kalkanının güçlü olduğunu gösteren bir faktör. Hissede sene başından bu yana yaşanan sert yükseliş sonrasında bir düzeltme ve soluklanma görebiliriz ancak şirkete yönelik görüşümüzde ve yatırım tezimizde bir değişiklik yok ve geçtiğimiz dönemde ifade ettiğimiz aşağıdaki görüşler geçerliliğini koruyor:

"Nvidia yapay zekanın yanı sıra, nesnelerin interneti, bulut bilişim, makina öğrenimi, gelişmiş algoritmalar, veri analitiği, otonom sürüş gibi gelecekte daha da dominant olabilecek bir çok teknolojinin kesişiminde yer alabilecek ve yüksek performanslı bilişim ve hesaplamanın ön planda olduğu her alanda rekabetçi olabilecek bir şirket. Dolayısıyla orta/uzun vadede şirketin yatırımcılarına endeks üzerinde oldukça tatminkar bir getiri sağlayacağını ve Nvidia'nın büyüme odaklı portföylerde mutlaka yer verilmesi gereken bir hisse olduğunu düşünmeye devam ediyoruz."

✓ **Eli Lilly**, diyabet ve obezite ilaçlarının yarattığı büyüme heyecanı, onkoloji terapilerinden gelen stabilite ve alzheimer tedavisindeki olumlu gelişmelerin yarattığı umut ile büyük farma şirketleri arasında büyüme potansiyeli ile ayrıştı ve global bazda piyasa büyüklüğüne göre en büyük sağlık şirketi haline geldi. Sağlıklı büyüme profili ile yeni terapiler geliştirmekte zorlanan bir çok farma şirketine üstünlük sağlayan Eli Lilly sektörün çok üzerinde primli değerlendirme çarpanları ile işlem görüyor.

- Şirket için kırılma noktası, aslında diyabet ilaçları ile geldi. Diyabet tedavisi için geliştirilen ancak güvenli bir şekilde kilo kaybına yol açtıklarının görülmesi ile obezite tedavisi amacıyla kullanımı onaylanan GLP1 bazlı zayıflama ilaçları, tarihte en çok satan ilaçlar olma potansiyeline sahipler. Bu ilaçların kardiyovasküler anlamda ve diğer olumlu etkilerinin de ortaya çıkması ile teknoloji sektöründe son dönemde yapay zekanın yarattığı heyecanın bir benzeri sağlık sektöründe zayıflama ilaçları ile yaşanıyor.
- Önümüzdeki 5 senede \$100 milyarlık bir market olabileceği düşünülen obezite ilaçlarında Eli Lilly, iki kazanan şirketten bir tanesi olacak gibi duruyor. Dolayısıyla biz hissenin burada önemli bir seküler büyüme alanı yakaladığını ve bu alana ilk giriş avantajı ile beraber önümüzdeki 5 sene %20 üzerinde satış büyümesini koruyabileceğini, \$100 milyara yakın serbest nakit yaratabileceğini, faaliyet kaldırıcı yardımıyla net kar marjını %30'lu seviyelere çıkarabileceğini, yarattığı nakdi Alzheimer terapileri gibi yeni büyüme alanları yaratmak için kullanabileceğini ve pahalı çarpanlarına (2024s 63x ileri F/K) rağmen hissenin bu çarpanların içerisinde büyüebileceğini düşünüyoruz.



Döngüsel hisse seçimlerimiz arasında, Walt Disney Co, Citigroup ve Freeport McMoran en güçlü performans gösteren hisseler arasındaydı.

- ✓ Bankalar içerisinde seçtiğimiz **Citigroup** %17 yükselişle S&P 500 finansal sektör endeksinden yaklaşık iki kat güçlü performans gösterdi ve endeks içerisinde en iyi getiri sağlayan büyük banka oldu. Bizim bankayı listemize dahil etmemizin arkasında Citigroup'un CEO Jane Fraser liderliğinde yeniden yapılandırma eforunu hızlandırması ve çok ucuz değerlendirme çarpanlarına gerilemiş olması vardı.
 - Citibank özellikle ABD'de rekabetin çok yoğun olduğu bankacılık sektöründe rakiplerinden oldukça geride kalmış ve tek haneli özsermaye getirisi, düşük kar marjları ile yatırımcıları sürekli hayal kırıklığına uğratmıştı. Citibank büyüklüğü ve global bazdaki ayak izi ile diğer büyük bankalardan ayrışsa da, bu büyüklük şirketin verimsiz bir şekilde idare edilmesine ve masrafların da kontrolden çıkmasına yol açtı. Son senelerde hemen her ülkede artan kara para, vergi kaçırma konularındaki hassasiyet ve regülasyonlar da şirketin operasyonlarına olumsuz yansdı.
 - Ancak Frazer ile beraber Citibank daha küçük, odaklanmış ve verimli operasyonlara sahip bir banka olma yolunda doğru adımlar atıyor ve son dönemde yatırımcılar da yönetime bu konuda daha çok kredibilite tanıyorlar. Biz de şirketin güçlü performansına rağmen halen oldukça iskontolu çarpanlarla(Citibank PD/DD:0,6x vs benzerlerinin ortalaması:1,08x) işlem gördüğünü düşünüyoruz ve hisseyi beğendiğimiz hisseler arasında tutmaya devam ediyoruz.
- ✓ **Walt Disney** bir medya şirketi için en önemli varlık olan içerik konusunda benzerine çok az rastlanan bir portföye sahip. Her ne kadar bu içeriklerinden değer yaratma konusunda çok faydalanamasa, Disney+ tarafına yapılan yatırımlar net karı baskılamış olsa ve eski medya şirketlerinin geleceğine yönelik kafa karışıklığı olsa da, biz gidişatı olumlu buluyoruz.
 - Aktivist yatırımcı Nelson Peltz'in yeniden yapılandırma konusunda yönetimi harekete geçirmesi, Bob Iger gibi şirketi iyi tanıyan ve fark yaratan bir CEO'nun başta olması, maliyet kesintilerinin net kara etkisi, eğlence parklarının yarattığı nakdin sağladığı stabilite ve yeni cruise gemilerinden gelecek gelir katkısı, Disney+'ın başabaş kar noktasına yaklaşması ve ESPN tarafında yeni işbirliklerle yaratılabilecek sinerji önümüzdeki dönemde hisseye destek olabilecek önemli dinamikler.
- ✓ **Freeport McMoran** bizim orta vadede en güçlü performans göstermesini beklediğimiz metal olan bakırın global bazda en büyük üreticileri arasında. Bakır fiyatları 2023 senesinde; ABD'de resesyon kaygıları, Çin ekonomisinde yavaşlama ve devreye giren yeni maden projeleri ile beraber artan arz beklentileri ile zayıf performans gösterirken, 2024 senesi için de beklentiler arz fazlasının devam edeceğine yönelikti. Ancak son çeyrekte bazı büyük madenlerde yaşanan üretim kesintileri ve kapanmalar(global arzın %1'ini karşılayan Panama Cobre'nin kapanması ve Anglo American'ın üretim beklentisini %20 aşağıya çekmesi) , bu sene için 500k tona yakın bir arz açığı olasılığını ortaya çıkarttı. Talep tarafında elektrik tüketiminin giderek artması, veri merkezlerinden gelen talep, elektrikli araçlarda benzinli araçlara göre en az üç kat daha fazla bakır kullanılması gibi faktörler uzun vadede bakır talebini güçlü tutan faktörler.
 - Freeport McMoran, global bazda en büyük bakır üreticilerinden bir tanesi olması dolayısıyla bakır fiyatlarındaki yukarı yönlü bir hareketten fayda görecektir ve emtiadaki yükselişi operasyonel kaldırıcı nedeniyle hızla net karına yansıtacaktır. Biz şirketin güçlü bilançosu ve yönetimini, bakır fiyatlarına hassasiyetini, aynı zamanda cirosunun %20'sine yaklaşan altın üretiminin yarattığı gelir çeşitlendirmesini beğeniyoruz ve hisseyi portföyde tutmaya devam ediyoruz.

Zayıf performans gösteren hisseler arasında:

- ✓ **PDD Holdings (Pinduoduo)**, Çin hisselerinin son iki senede oldukça zayıf performans göstermesinden etkilendi ve %15 düşüşle portföyün en zayıf performans gösteren hissesi oldu. Burada ülkedeki büyüme sıkıntıları, konut ve kredi balonlarının tüketici üzerinde etkisi, jeopolitik gerilimlerin yabancı yatırımcıları ülkeye mesafeli durmaya itmesi, hükümetin teknoloji şirketleri üzerinde kurduğu baskısının yatırımcılarda yarattığı güven kaybı Çin hisselerini geride tutmaya devam ediyor.
 - Pinduoduo her ne kadar ABD'de hızla yayılan Temu platformu ile çok ciddi bir büyüme ivmesi yaratsa ve Alibaba'yı güçlü olduğu e-ticaret konusunda lokal piyasada da giderek daha çok zorlayan önemli bir oyuncu haline gelmiş olsa da, ülke varlıklarından çıkışlar hisse üzerinde baskı kuruyor. Şirket için önemli bir risk son dönemdeki büyüme dinamosu olan Temu'nun operasyonlarının Kongre'de çıkarılabilecek yasalardan veya olası bir Trump başkanlığından olumsuz etkilenmesi olacaktır. Ancak biz şirketin Çin'de ve ABD'de yakaladığı büyüme hızına göre işlem gördüğü çarpanları oldukça cazip buluyoruz ve zayıf performansla rağmen hisseye bir süre daha kredi vermeyi seçiyoruz.
- ✓ **Nike** bizim uzun vadede beğendiğimiz ve son dönemde yaşadığı büyüme sıkıntılarını atlatabileceğine inandığımız bir şirket. Ancak son dönemde yaşadığı büyüme sıkıntıları(S12A satış büyümesi:%0,31), heyecan vermeyen yeni ürünleri ve inovasyon konusunda geride kaldığı algısı, bunun da son çeyreklerdeki envanter birikimi ile somut hale gelmesi bizi kaygılandıran bazı noktalar. Son bilançosunda da şirketin bu kaygıları giderememesi dolayısıyla biz önümüzdeki bir kaç çeyrek şirketi kenardan izlemeyi tercih ediyoruz ve hisseyi beğendiğimiz hisseler listesinden çıkarıyoruz.

Portföyde Nisan ayı ile beraber yaptığımız değişiklikler:

Nike'ı çıkararak Micron'u dahil ediyoruz... Nike ile alakalı kaygılarımıza yukarıda kısaca değindik. Micron tarafında ise hisseyi beğenmemizin ana sebeplerini aşağıda bulabilirsiniz.

- ✓ **Micron** global bazda en büyük hafıza çipi üreticilerinden bir tanesi ve DRAM ve NAND hafıza çipleri yaygın olarak bir çok elektronik cihazda dahili ve harici olarak kullanılıyor. Micron'un faaliyet gösterdiği hafıza çipleri alanı çip sektörü içerisinde de son derece döngüsel ve talebin en hızlı değiştiği ve bir anda tedarik zinciri içerisinde ciddi miktarda stok birikiminin yaşanabildiği bir alan. Dolayısıyla Micron'da yaşanan ani satış büyümelerine genellikle yatırımcılar bir miktar temkinli yaklaşabiliyorlar ve şirkete atfedilen değerlendirme çarpanları da sektör içerisinde iskontolu olabiliyor.
 - Son bilançosunda Micron yatırımcıları olumlu anlamda şaşırtırken, yapay zeka uygulamalarında yüksek miktarda hafıza kullanımı ihtiyacının etkisiyle beklentilerden ve kendi projeksiyonlarından oldukça yukarıda bir ciro ve net kar açıkladı. Şirket senelik %58 büyüme ile satışlarını \$5,8 milyar seviyesine çekerken, zarar açıklaması beklenen şirket hisse başına \$0,42 kar açıkladı. Şirketin bir sonraki çeyrek projeksiyonları da %76 satış büyümesi ile çok güçlüydü. Burada Micron'un veri merkezlerinde sıkça kullanılan HBM (high bandwidth memory) çiplerindeki talep patlaması önemli rol oynadı. Micron'dan gelen iyi haberler bununla da sınırlı kalmazken, şirket yapay zeka uygulamalarının veri merkezlerinden kişisel bilgisayarlar ve akıllı telefonlar tarafına sıçramasından da ciddi fayda göreceğine ve kişisel bilgisayarlarda yapay zeka uygulamalarının %40-%80 daha fazla DRAM kapasitesi gerektireceğini, akıllı telefonların ise %50-%100 DRAM kapasitesi gerektireceğine değindi ve şirket 2025 mali yılının da oldukça parlak geçebileceğini belirtti.
 - Micron'dan gelen olumlu mesajlar, şirketin ekonomik döngüye hassasiyetini ve ürünlerine olan talebin tahmin edilmesinin güç olması gibi kaygıları nispeten azalttı. Biz bu bilançonun Micron için yönetimin belirttiği gibi bir kırılma noktası olabileceğine kredi veriyoruz ve bu büyüme sürdürülebilir şekilde önümüzdeki çeyreklerde devam ederse, Micron'un yapay zeka rüzgarını bir süre daha arkasına alarak çarpanlarını(2025s ileri F/K: 14,6x) genişletebileceğini düşünüyoruz.

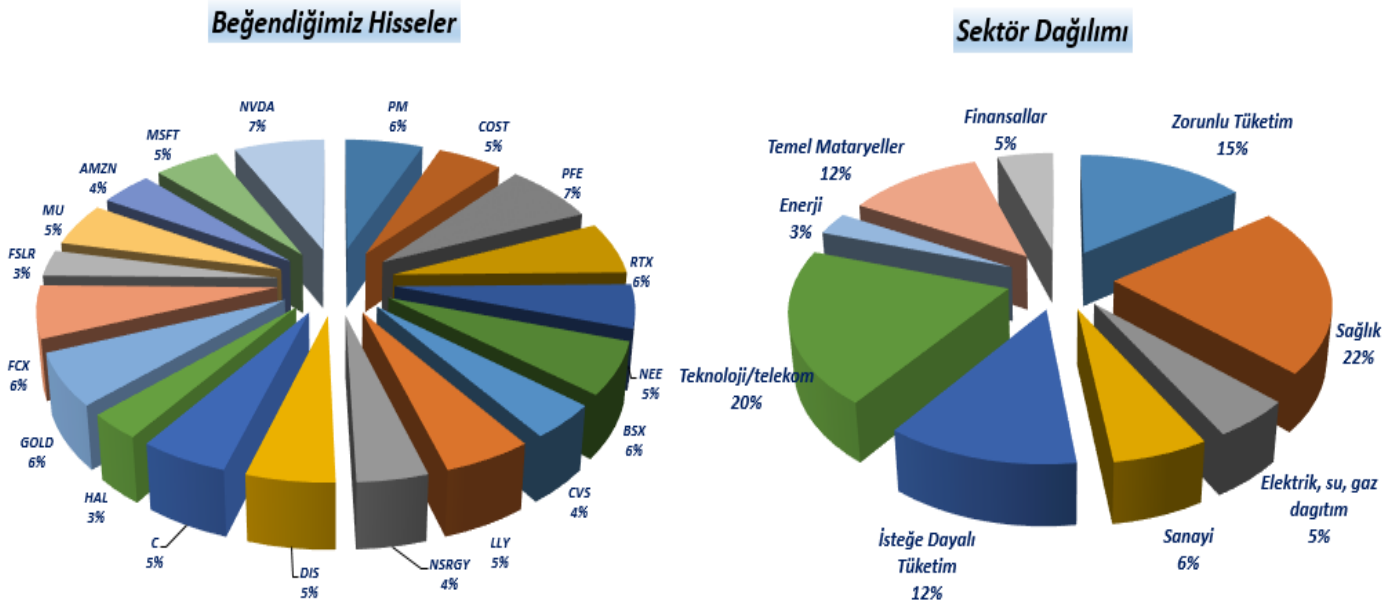
Chevron'u çıkararak yerine Halliburton'ı dahil ediyoruz... Chevron uzun vadede beğendiğimiz bir hisse olsa da, petrol fiyatlarındaki yükselişe sınırlı tepki verdi ve burada Hess alımının yarattığı belirsizlik de rol oynadı. Biz önümüzdeki dönem için petrol arama geliştirme şirketlerine saha servis hizmeti veren Halliburton'ı beğendiğimiz hisseler listesine alıyoruz ve petrol fiyatlarındaki değişime daha hassas tepki vereceğini düşünüyoruz.

- ✓ **Halliburton'**ın gelirlerinin yaklaşık yarısının ABD'den gelmesi dolayısıyla ülkede saha arama geliştirme aktivitesinin hızlanmasından olumlu faydalananıyor. Özellikle kuyu operasyonlarının son aşaması olan sondaj ve üretim kısmı, gelirlerin yaklaşık %60'ını oluşturuyor. ABD'nin günde varil üretimle global bazda en büyük üretici olması, bu bölgenin gelirlerde payı en yüksek servis şirketi olan Halliburton için bir avantaj. Şirketin 2024 sonunda hisse başına kar rakamını senelik %16 büyütürken \$3,41 seviyesine çıkartması beklenirken, bu da son 12 aylık kar rakamına göre 13x gibi son beş senelik ortalamaya göre %36 iskontolu bir kar çarpanına işaret ediyor. Biz her ne kadar ABD üretiminde büyük bir artış öngörmesek ve geçtiğimiz seneye göre sınırlı bir üretim artışı yaşansa da, şirketin yine de yüksek kalan üretim aktivitesinden olumlu faydalanmaya devam edeceğini ve düşük borçluluğu, güçlü bilançosu ile yarattığı serbest nakit akımının %50'sini yatırımcılara döndürerek sabit getiri anlamında da yatırımcıları memnun edeceğini düşünüyoruz.

Coca-Cola'yı çıkararak yerine Nestle'yi dahil ediyoruz... Coca-Cola her ne kadar orta vadede beğendiğimiz bir defansif hisse olsa da, son dönemde Nestle'de kakao ve kahve gibi emtia fiyatlarında yaşanan artışın etkisi ve satış büyümesindeki yavaşlama ile satışların bir miktar aşırıya kaçtığını ve hisselerin cazip seviyelere çekildiğini düşünüyoruz. Nestle'nin defansif yapısı, markalarına olan müşteri bağlılığı, tahmin edilebilir gelirleri ve kar rakamları, fiyatlama gücü ve gıda sektöründe uzun vadeli büyüme trendi içerisindeki alanlarda faaliyet göstermesini beğeniyoruz ve kar çarpanlarını(2024s ileri 19x F/K) bu seviyelerde talepkar bulmuyoruz.

Emtia geneline yönelik olumlu görüşümüze paralel, enerji ve metal üreticilerinin oranlarını arttırıyoruz... Bizim senenin geri kalanında altın ve bakıra yönelik olumlu görüşümüzü yansıtacak şekilde, makul değerlemelerle işlem gören portföydeki emtia üreticilerinin oranlarını arttırıyoruz. Burada yaz aylarına girilirken petrol fiyatlarında da beklediğimiz bir miktar yukarı yönlü hareketin enerji hisselerine de yansıtacağını düşünüyoruz. Enerji hisseleri halen S&P 500 içerisinde en ucuz kar çarpanları ile işlem gören ve en yüksek temettü verimlerinden bir tanesine sahip olan hisse grubu.

Yeni hisse alokasyonu ve sektör dağılımı aşağıdaki gibidir:





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 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, 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.