

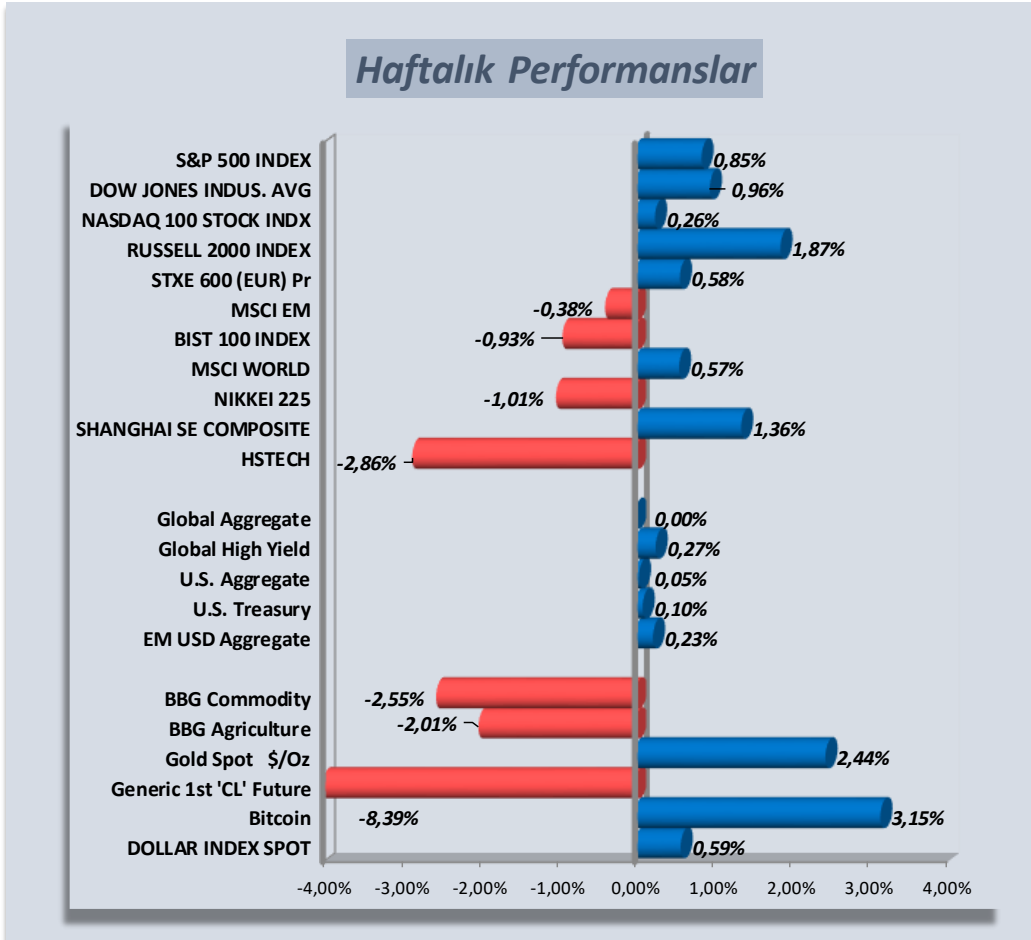
### Öne çıkan başlıklar

- ✓ Geçtiğimiz hafta global piyasalarda risk iŐtahi açık kaldı ve S&P 500 endeksinde yeni rekor seviyeler takip ettik. Güçlü gelen perakende satışlar, ABD'de beklentilerden iyi gelen bilançolar, ECB'den gelen faiz indirimi, Çin'den gelen teşvik adımlarının devamı hisse senetlerinde yukarı yönlü hareketleri destekledi.
- ✓ Russell 2000 endeksi **Trump'ın Başkanlık olasılığının artmasından** fayda görüyor ve rölatif güçlü performans gösteriyor. Aynı zamanda regülasyonların azalmasından olumlu etkilenecek bankacılık sektörü, kriptopara gibi alanlardaki toparlanma, buna karşılık Trump'ın karşı durduğu alternatif enerji gibi alanlardaki satış, piyasalarda Trump başkanlığının baskın şekilde fiyatlanmaya başladığını gösteriyor.
- ✓ Bilançolar tarafında çip sektöründeki iki önemli oyuncu **ASML ve TSMC** farklı mesajlar verdi. Her ne kadar sanayi ve tüketici ürünlerinde çip talebinde zayıflama olsa da, yapay zeka çiplerinde talebin güçlü olması, Nvidia ve ekosistemindeki şirketlerin hisselerinin güçlü kalmasına yardımcı oldu
- ✓ **Netflix** bilançosunun beklentilerden iyi gelmesi teknoloji hisselerine olumlu yansırken, aynı zamanda tüketicilerin isteğe bağlı tüketim harcamalarını sağlıklı devam ettiğine de işaret etti. Biz bu noktada Netflix'in değerleme çarpanlarını pahalı buluyoruz ve reklam içeren ucuz platform ve şifre paylaşımı durdurması sonrasında yaşanan büyümenin sürdürülebilir olmayabileceğini düşünüyoruz.
- ✓ **S&P 500** için sene sonuna kadar 6,000 hedefimiz devam ediyor, 3. Çeyrek bilanço sezonunun güçlü geçmesi ve mevsimsel olarak tüketim harcamalarının ivmelendiği, hisse senetlerinin güçlü performans gösterdiği bir döneme giriyor olmamız da olumlu bir dinamik.
- ✓ **Warren Buffett'ın** Berkshire Hathaway'i, son aylarda Apple ve Bank of America gibi dev pozisyonları azaltıyordu(önemli bir katalizör seçimler sonrasında olası vergi artışları olabilir). Ancak daha ufak ölçekli **SiriusXM ve Occidental** gibi hisselerde alımlar dikkat çekiyor. Geçtiğimiz hafta da Berkshire SiriusXM alımlarına devam etti ve şirkette payı %32'ye ulaŐtı.
- ✓ **Bitcoin** ve buna paralel hareket eden kriptopara evreninde yukarı yönlü hareketler Trump heyecanı ile devam ediyor, \$70,000 seviyesinin kararlı kırılması Coinbase gibi ayakta kalabilen büyük borsaların hisse senetlerine olumlu yansıtacaktır.
- ✓ **Değerli metallerde** yükseliŐ devam ediyor, altın rekor seviyelere tırmanırken gümüşün uzun vadeli dirençleri kararlı kırdığını görüyoruz. Burada özellikle altında bir düzeltme sonrasında \$3,000 hedefine doğru seyrin devam ettiğini görebiliriz, ancak olası bir düzeltme **gümüşte** aŐađı yönlü sert bir harekete neden olabileceği göz önüne alınmalı.
- ✓ Bu hafta **Tesla bilançosunu** karşılayacağız, biz bilanço öncesi hisseye bir miktar pesimist yaklaşıyoruz. Bu noktada şirketin kar büyümesi patikasının belirsizliği ve rekabet ettiği ana sektörlerde artan rekabeti göz önüne aldığımızda, Tesla'nın bu kadar primli değerleme çarpanlarını (2025s 71 ileri F/K, 36x FD/FAVÖK) hak etmediğini düşünüyoruz. Çin, ABD ve Avrupa gibi piyasalarda artan rekabet, azalan sübvansiyonlar ve tüketicilerin daha dikkatli harcama eğilimi elektrikli araç şirketleri için karşıdan esen rüzgarların şiddetini artırıyor. Tesla da, Elon Musk'ın şirket etrafında hikaye bazlı yarattığı heyecanın yol açtığı dolgun değerlemeler sebebiyle, sektördeki yavaşlamaya kırılgan hale gelmiş durumda.

## Risk iştahı güçlü kalmaya devam ediyor...

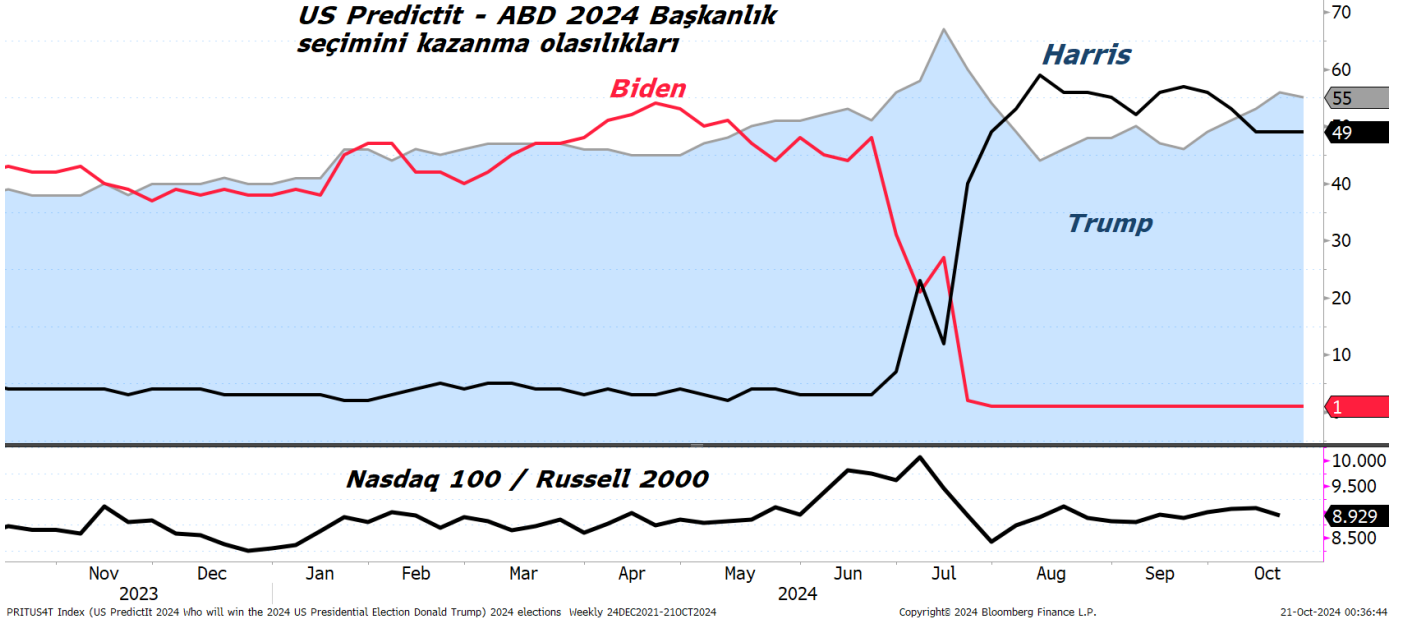
Geçtiğimiz hafta risk iştahı açık kalmaya devam etti ve hisse senedi endeksleri yeni rekor seviyelere tırmandılar. Burada aşağıdaki dinamikler yardımcı oldu:

- ✓ ABD'de güçlü gelen perakende satışlar(+%0,4) tüketicilerin finansal sağlığının ve harcama eğilimlerinin güçlü kalmaya devam ettiğini gösterdi. 13 alt kategorinin 10'unda büyüme gerçekleşirken, bu da harcamaların genele yayıldığını gösteren olumlu bir dinamikti. Bunun da ekonomiye ve şirket karlarına olumlu yansıtacağı düşüncesi hisse senetlerine olumlu yansıdı.
- ✓ Netflix ve TSMC bilançolarının beklentilerden güçlü gelmesi ile beraber teknoloji ağırlıklı endeksler ve özellikle yapay zeka odaklı hisseler güçlü performans gösterdiler.
- ✓ Trump'ın Başkanlık şansının artması ile beraber Russell 2000 gibi, ABD ekonomisine daha hassas hareket eden ufak orta ölçekli şirketlerden oluşan endeksler rölatif güçlü kaldı.
- ✓ Banka bilançolarının güçlü gelmeye devam etmesi, özellikle de sermaye piyasaları ve varlık yönetimi odaklı Goldman Sachs ve Morgan Stanley'nin güçlü rakamları, bilanço sezonunun iyi devam edebileceği umutlarını arttırdı.
- ✓ Ortadoğu'da jeopolitik gerginlik devam etse de, İsrail'in İran'a yapmayı planladığı misillemenin henüz gelmemesi de yatırımcıları bir miktar rahatlattı.
- ✓ ECB toplantısından bir olumsuz sürpriz gelmemesi ve merkez bankasının ikinci faiz indirmeye gitmesi de Avrupa endekslerine destek olan bir dinamikti.
- ✓ Çin'de hükümetin mali politikalar tarafında da daha fazla adım atacağına yönelik inancın artması, büyüme verisinin beklenti üzerinde gelmesi, Çin hisselerinde toparlanmaya ve Asya/GOÜ endekslerinde güçlü performansa neden oldu.



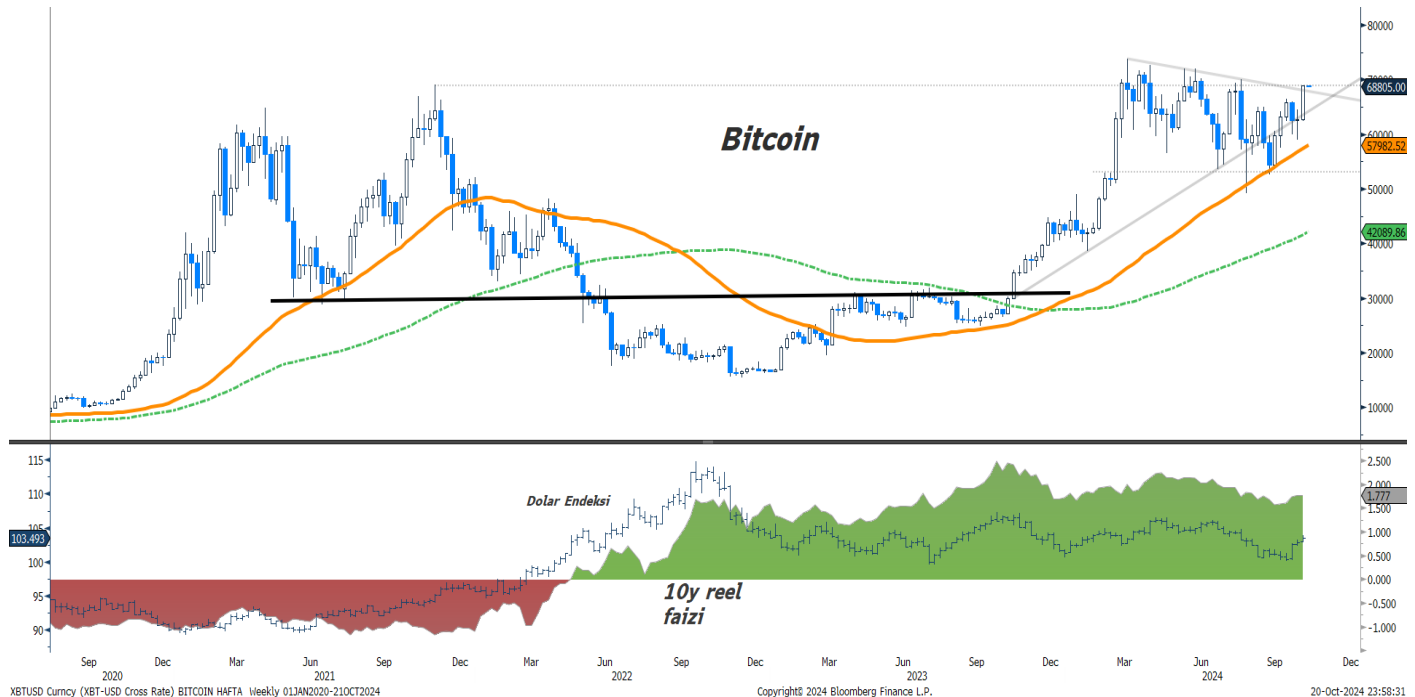
## Trump trade'leri geri geldi...

Son dönemde finansal piyasalardaki hareketler, anketler ve bahis sitelerindeki olasılıklar yavaş yavaş Trump Başkanlığının olasılığının arttığına işaret etmeye başladı. Aşağıda gösterildiği gibi bir çok bahis sitesinde Trump'ın kazanma olasılığı artarken bunun nedenlerinin bir tanesi, Elon Musk'ın Trump'ın kampanyasına verdiği ve daha önce bir iş adamından görmediğimiz kadar ciddi desteğin dozunu gerek kampanya mitinglerine katılarak , gerekse de sosyal medyada arttırmasıydı. Bir diğer neden ise bize göre iki adayın vergiler gibi bir çok bireyi etkileyecek önemli bir konudaki ayrışan görüşleri ve Trump'ın daha popülist bir yaklaşımla genel bir vergi indirimine gideceği, ABD dışında yaşayan vatandaşlardan vergi alınmayacağı gibi politikaları ön plana getirmesiydi.

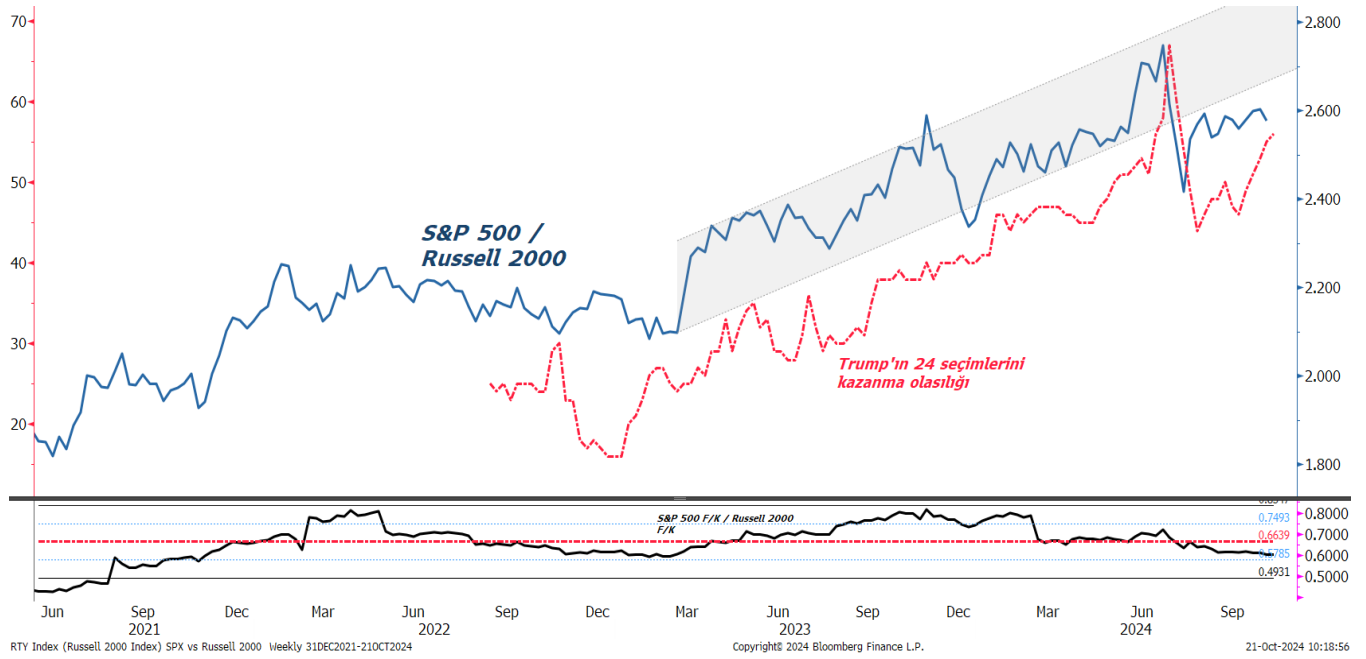


Anketlerin ve bahis sitelerinin yanı sıra, aşağıdaki hareketler bize piyasaların da Trump'ın öne geçtiğini fiyatladığını gösteriyor:

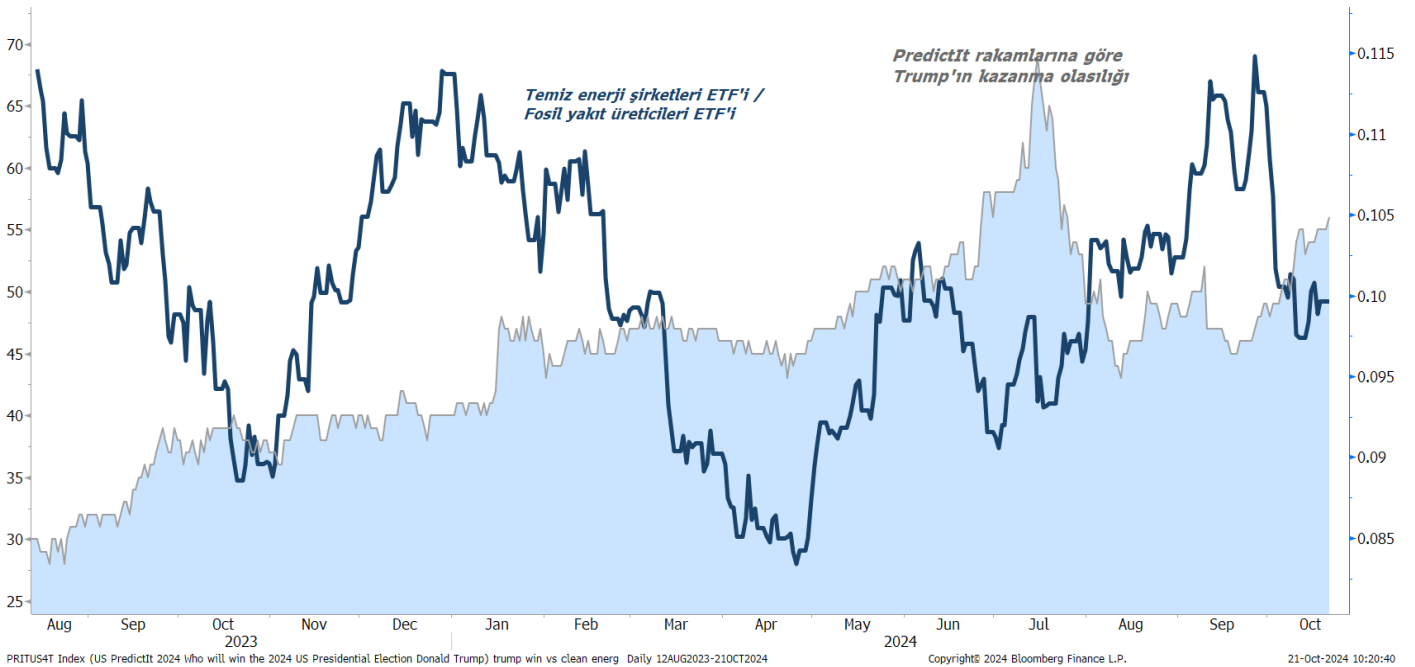
- ✓ Kriptopara piyasalarında oldukça ciddi bir canlanma takip ediyoruz. Burada Trump'ın kriptopara piyasalarına son derece ılımlı yaklaşımı hatta kendi platformunu oluşturması ve coin'lerini çıkarması, başa gelmesi durumunda burada kısıtlamaların ciddi şekilde kaldırılarak regülasyonların hafifleteceği umutlarını doğurdu. Bitcoin'de kritik \$70,000 seviyesinin kırılması ve Trump başkanlığının regülasyon açısından da bu alanı rahatlatıcak olması, Coinbase gibi ayakta kalabilen oyuncular için olumlu.



- ✓ Trump Media hissesinin, Ekim ayı başından bu yana neredeyse iki katına çıktığını görüyoruz. Şirketin piyasa değeri \$5,9 milyar seviyesine tırmanırken, son 12 ayda şirketin satışları sadece \$1,6 milyon ve Trump'ın şirketteki payı %57.
- ✓ Bankaların güçlü performansı. Finansal sektör gibi regülasyonlardan ciddi şekilde etkilenen sektörlerin güçlü performansı, regülasyonları mümkün olduğunca azaltmaya çalışan Trump için pozitif.
- ✓ Trump politikalarından ABD ekonomisine en hassas hareket eden ufak/orta ölçekli şirketlerin fayda göreceği düşünüldüğü için, bu şirketlerin hisselerini barındıran Russell 2000 endeksi, bir barometre olarak algılanabiliyor. Son dönemde bu endeksin de rölatif güçlü performans göstermeye başladığını takip ediyoruz.



- ✓ Kömür gibi fosil yakıt üreticileri Trump'ın desteklediği şirketler arasında. Aynı zamanda elektrik üretimi için global bazda yaygın olarak kullanılan kömürün, bu tarafta da talebinin artacağı beklentisi son dönemde kömür üreticilerinin hisse senetlerinde yukarı yönlü bir hareketlenmeye neden oldu.
- ✓ Alternatif enerji hisselerindeki gerileme bu sektöre sağlanan sübvansiyonları geri çekmek isteyen Trump'ın başkanlığından en olumsuz etkilenen hisseler. Son dönemde de bu hisselerden oluşan endeks ve ETF'lerde satış baskısının arttığını gözlemliyoruz.





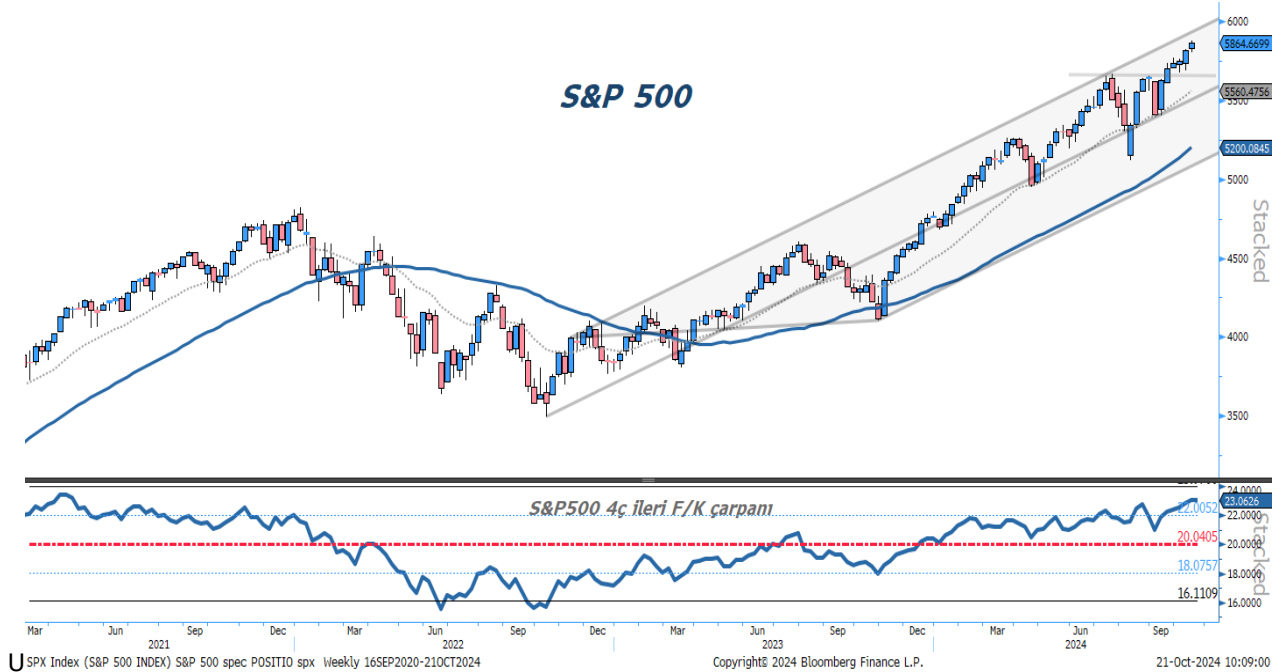
- ✓ Trump'ın vergi indirimlerine yönelik giderek genişleyen sözleri, şirket karları için olumlu karşılırken, uzun vadede bütçe açıkları ve borçlanma açısından olumsuz. Ancak bir çok yatırımcı miyopik bir bakış açısı ile kısa vadede hisse endekslerinin bu indirimlerden fayda göreceğini ve Trump'ın hisse senetlerinin performansı açısından daha uygun bir aday olduğunu düşünüyorlar. Burada özellikle Harris'in şirketler için vergileri yukarıya çekecek olması ve aynı zamanda varlıklı yatırımcılar için satmadıkları hisseler için dahi piyasa fiyatlarına göre vergi getireceği beklentileri bazı hedge fon yöneticilerini ve hisse yatırımcılarını endişelendiren bir faktör. Nitekim buna yönelik John Paulson gibi bazı büyük hedge fon yöneticilerinin Harris'in gelmesi halinde elindeki hisse pozisyonlarını çıkarabileceklerine yönelik yorumlar yaptıklarını da görüyoruz. Ancak biz Harris'in bu konuda söylemlerinin arkasında durmasının oldukça güç olduğunu ve vergi artışlarının şirketlere tarafında alınan aksiyonla sınırlı kalabileceğini düşünüyoruz.

## S&P 500 6,000 beklentimiz devam ediyor...

Bizim sene sonuna kadar **S&P 500'de 6,000 seviyesinin görülebileceğine yönelik beklentimiz** devam ediyor. Dolayısıyla seçilmiş hisse senetlerinde uzun pozisyonların sene sonuna kadar korunabileceğini düşünüyoruz. Her ne kadar endeksler bir miktar pahalı seviyelerde seyretse de, FED'in faiz indirim beklentileri konusunda geri adım atmadığı, şirket karlarının güçlü gelmeye devam ettiği, yeni gelecek hükümetin özellikle maliye politikalarında genişlemeci adımlar atmaya devam ettiği ve Çin'den gelen teşvik adımlarının gelmeye devam edecek global büyümeyi ve likiditeyi desteklediği bir ortamda, mevsimsel olarak da hisse senetlerinin çok güçlü performans gösterdikleri bir döneme girilirken, biz yukarı hareketlerin önümüzdeki haftalarda da devam edeceğini düşünüyoruz.

Burada gelebilecek satış baskısı ve düzeltmeler beğendiğimiz seküler büyüme temalarındaki alanlarını domine eden hisselerde pozisyon almak için kullanılabilir. Hisse seçimi konusunda geçtiğimiz hafta yayınladığımız **"Beğendiğimiz 20 hisse"** raporundaki hisseler burada baz alınabilir.

**Endeksin altı hafta arka arkaya artıda tamamlamış olması, yukarıda bahsettiğimiz gibi 23x ileri F/K ile pahalı çarpanlarla işlem görmesi kırılgnlık yaratan** noktalar. Aynı zamanda bilanço sezonunun henüz sonuna gelmedik ve önümüzdeki dönemde gelebilecek bilançolar volatilitiyi arttırabilir.



**Bu hafta** Tesla, IBM, Service Now gibi teknoloji şirketlerinin yanı sıra, GM, GE, Coca Cola ve Boeing gibi önemli sanayi devlerinin de kar rakamları gelecek. Aynı zamanda bizim beğendiğimiz hisseler listemizde yer alan ve %50 üzerinde çok güçlü performans gösteren **RTX Corp ve NextEra Energy** bilançolarını da takip edeceğiz.

## Bazı hisselerde insider alımları dikkat çekti...

Geçtiğimiz hafta açıklanan insider alımlarına baktığımızda, iki tane hissedeki alım dikkatimizi çekti; SiriusXM'deki Berkshire Hathaway alımı ve önemli bir çip üreticisi olan Marvell CEO'sunun açık piyasada yaptığı alım işlemi. Her ne kadar insider'ların alım veya satımlarını direk olarak olumlu veya olumsuz bir faktör olarak değerlendirmek doğru olmasa ve bu alım/satımlar bilmediğimiz çok farklı şahsi nedenlerle yapılıyor olabilsede, bazen dikkat çeken sinyaller üreten işlemler yapılabiliyor.

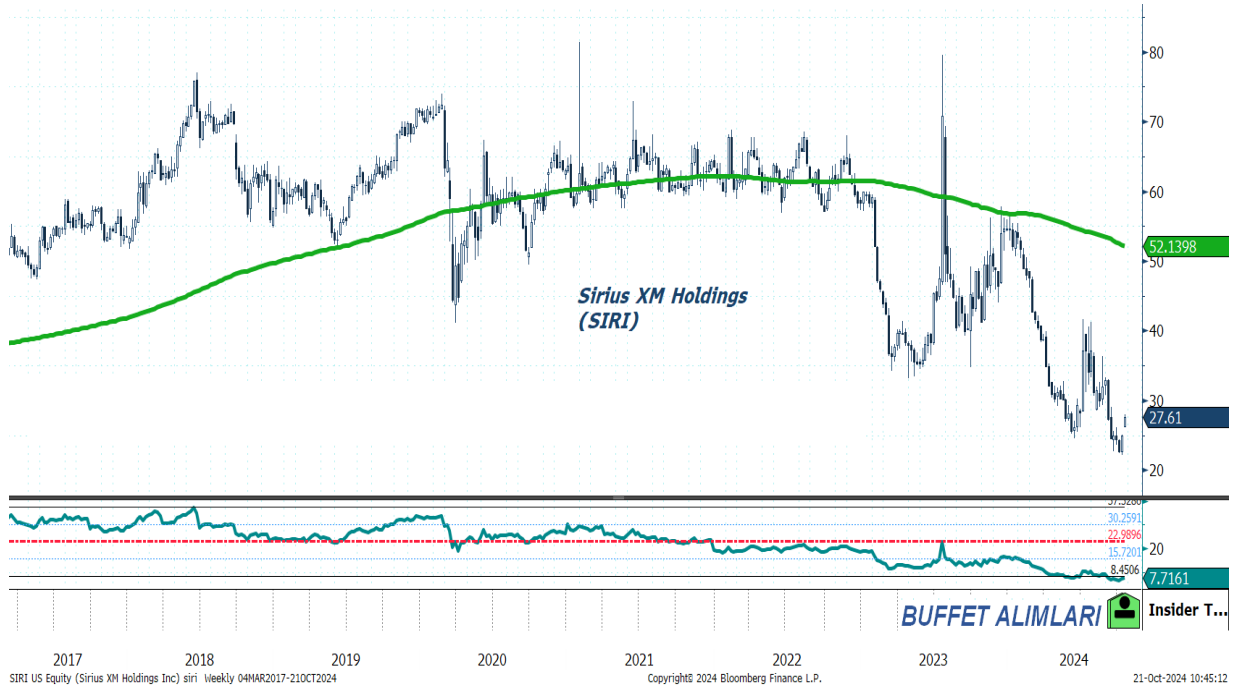
### S&P 500'de içeriden öğrenenlerin (insider) alımları (Son 1 hafta)

Şirket	Sembol	Piyasa değeri	Insider Sayısı	Ort fiyat
1) SIRIUS XM HOLDINGS INC	SIRI US	42.14MLN	1	27,05
2) UPSTREAM BIO INC	UPB US	34.00MLN	2	17
3) PBF ENERGY INC-CLASS A	PBF US	31.81MLN	1	31,75
4) LIONS GATE ENTERTAINMENT-B	LGF/B US	5.54MLN	1	6,73
5) BLACKROCK INNOV & GRW TRM 1BIGZ US	1.70MLN	1	7,63	
6) BLACKROCK HLTH SCI TRM TR II	BMEZ US	1.27MLN	1	15,82
7) MARVELL TECHNOLOGY INC	MRVL US	1.01MLN	1	77,63
8) FB FINANCIAL CORP	FBK US	201,340.00	1	50,34
9) COHEN & STEERS QUAL INC RLTYRQI US	75,427.60	1	14,02	
10) FIDELITY NATIONAL INFO SERV	FIS US	55,244.50	1	88,25
11) GABELLI DIVIDEND & INCOME TR	GDV US	54,788.00	2	14,9
12) TEXAS PACIFIC LAND CORP	TPL US	50,611.17	2	1054,4
13) ATLAS ENERGY SOLUTIONS INC	AESI US	43,736.00	1	19,88
14) REAVES UTILITY INCOME FUND	UTG US	9,789.00	1	32,63
15) GERMAN AMERICAN BANCORP	GABC US	5,150.09	4	40,75
16) TOWNE BANK	TOWN US	3,790.65	1	34,15

Kaynak: Bloomberg

**Berkshire Hataway** her ne kadar son dönemde Bank of America ve Apple gibi dev pozisyonlarında yapılan satışlarla gündeme gelse de, son haftalarda Occidental Petroleum ve Sirius XM gibi daha ufak ölçekli pozisyonlarında düşük fiyatlarda Buffett'ın alım ilgisinin canlı kaldığını görüyoruz. Geçtiğimiz hafta da Sirius XM'de alıma giden yatırımcı payını %32'ye çıkartmış durumda.

**Sirius XM (SIRI)**, ABD'de uydu vasıtasıyla radyo servisi sunan ve bu sektördeki dominant şirketlerden bir tanesi. Şirketin güçlü serbest nakit akımı, düşük değerlemeleri, sektördeki geniş ayak izi ve %4'e yaklaşan temettüsü özellikle değer yatırımcıları için dikkat çekici ancak büyüme sıkıntıları hisseyi baskılayan en önemli faktör. Her ne kadar \$23-\$27 bandından alımlar gerçekleşse de burada Buffett'ın çok uzun vadeli bir değer yatırımcısı olduğu ve bir çok yatırımcıdan çok daha farklı bir yatırım vadesi ile alımlarını yaptığını unutmamak gerekiyor.



SIRI US Equity (Sirius XM Holdings Inc) siri Weekly 04MAR2017-21OCT2024

Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P.

21-Oct-2024 10:45:12

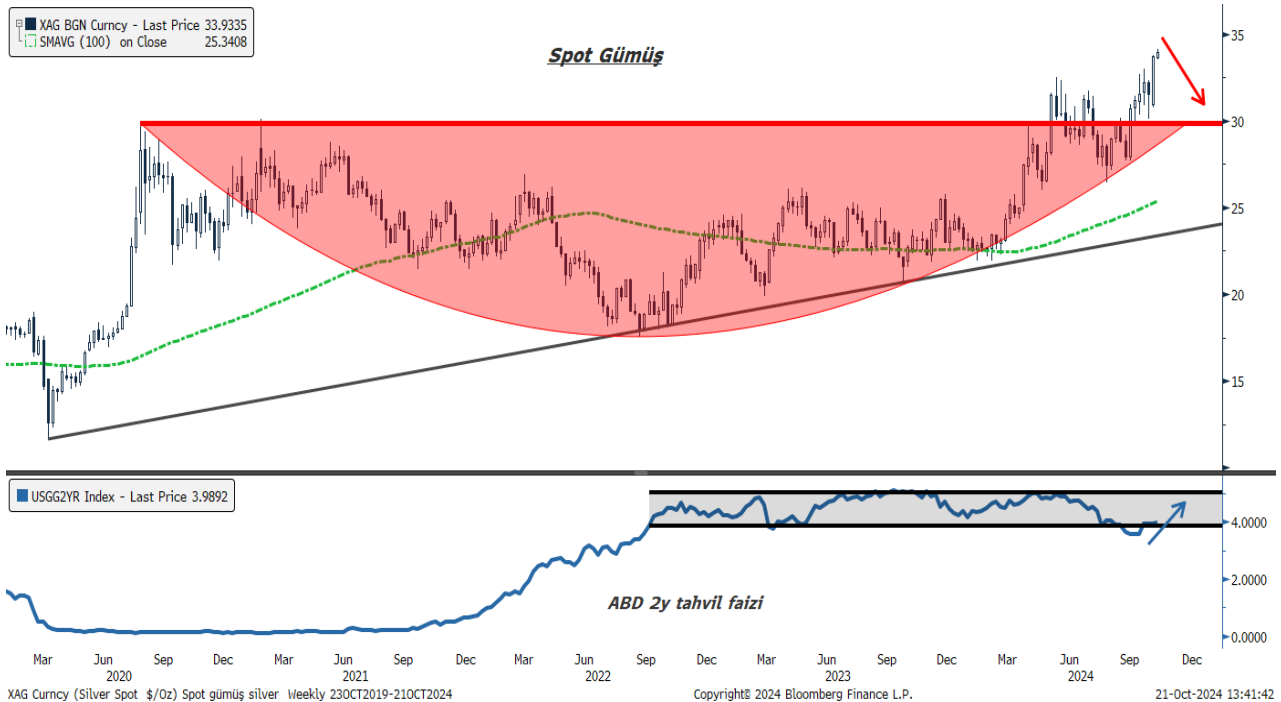
## Çip sektöründe volatilite...

Geçtiğimiz hafta gelen iki ayrı bilanço, ASML ve TSMC çip sektörünün sağlığı hakkında farklı sinyaller verdiler. ASML litografi makineleri gibi çip ekipmanları üreten en büyük şirketler arasında iken oldukça zayıf bir projeksiyon vererek yatırımcıları hayal kırıklığına uğrattı. Ancak buradaki zayıflığın yapay zeka hariç diğer alanlarda olduğuna CEO'nun değinmesine rağmen, ASML rakamları sonrasında Nvidia'da ve diğer çip hisselerinde satış baskısı oluştu. Sonrasında bir çok çip şirketinin fason üretimini gerçekleştiren TSMC'den daha güçlü rakamlar takip ettik.



## Emtia...

Değerli metaller tarafında gerek FED'in bir faiz indirim döngüsüne girmiş olabileceği beklentisi, gerek halen ekonomide bir yavaşlamanın görülebileceği görüşleri, gerekse de tırmanan jeopolitik gerginliğin yarattığı güvenli liman ihtiyacı altın ve gümüş fiyatlarına destek olmaya devam ediyor. Biz altındaki yukarı yönlü hareketlerin bir soluklanma sonrasında devam edebileceğini ve değerli metalin \$3,000 hedefine doğru ilerlemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Ancak olası bir soluklanmanın gümüşe daha sert bir düzeltme olarak yansiyabileceği unutulmamalı. Oldukça kritik uzun vadeli dirençlerin kırıldığı gümüşte \$30 seviyelerinin tekrar test edilmesi bizim için şaşırtıcı olmayacaktır. Petrolde geçtiğimiz hafta daha detaylı değindiğimiz gibi, risklerin yeterince fiyatlanmadığını ve talep kaygılarının abartıldığını dolayısıyla yukarı potansiyelin bu seviyelerde daha fazla olduğunu düşünüyoruz.

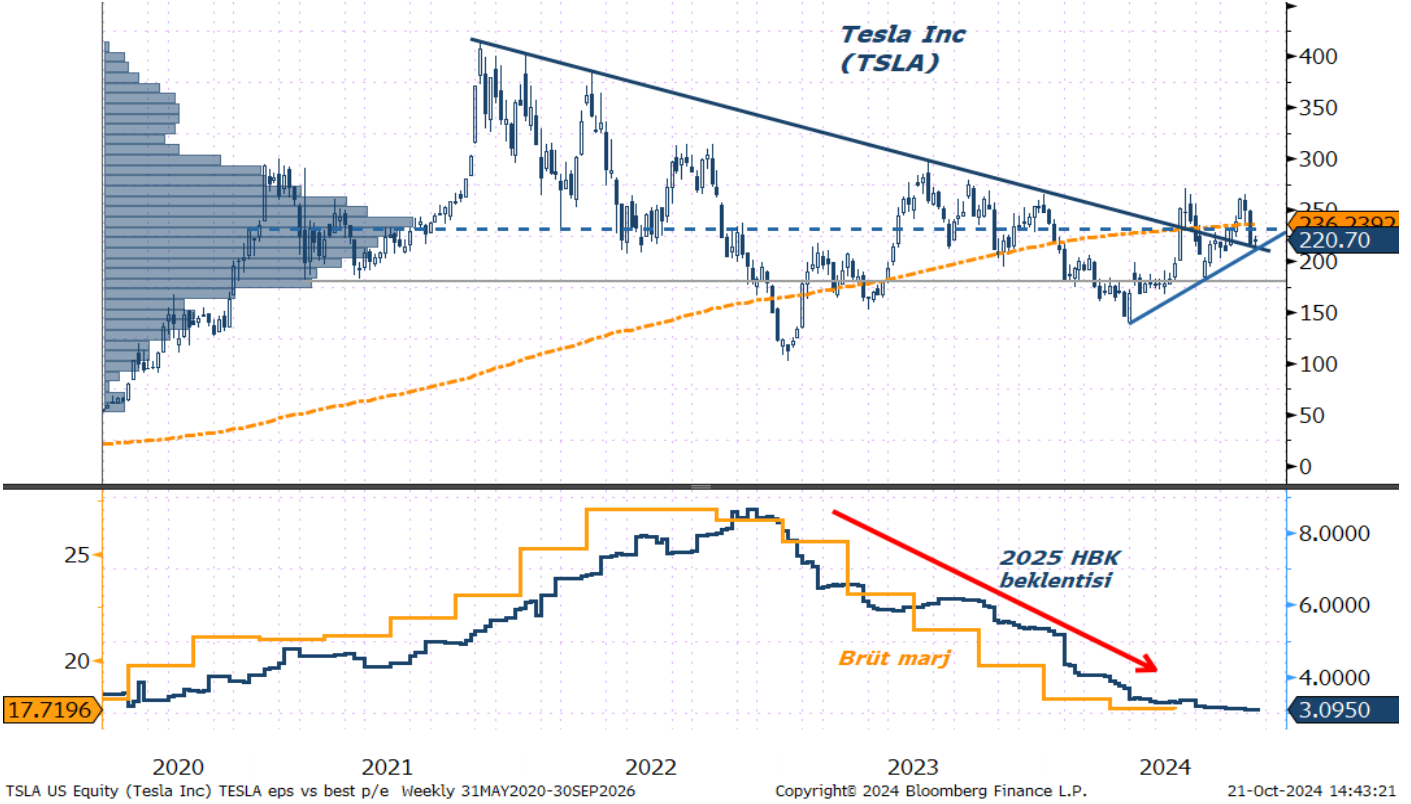


## Tesla'da pesimist taraftayız...

Tesla bu hafta üçüncü çeyrek kar rakamlarını açıklayacak ve bizim bilanço öncesinde hisseye yönelik beklentilerimiz pesimist tarafa doğru kayıyor. Bu noktada şirketin kar büyümesi patikasının belirsizliği ve rekabet ettiği ana sektörlerde artan rekabeti göz önüne aldığımızda, Tesla'nın bu kadar primli değerlendirme çarpanlarını (2025s 71 ileri F/K, 36x FD/FAVÖK) hak etmediğini düşünüyoruz.

Geçtiğimiz haftalarda üçüncü çeyrek teslimat rakamlarının açıklanması ve Robotaxi sunumunun da geride kalması sonrasında Tesla'dan bilançoya yönelik beklentiler sınırlı hale gelmiş durumda. Bloomberg rakamlarına göre şirketin \$25,4 milyar satış ve \$0,52 hisse başına kar açıklaması beklenirken, bu da bir önceki seneye göre %8,9 satış büyümesine, %9,5 kar düşüşüne işaret ediyor ki, bu derece pahalı bir büyüme odaklı hisse için çok iç açıcı beklentiler değil. Bize göre yatırımcılar özellikle son dönemde fiyat kırarak rekabet etmeye çalışan şirketin kar marjlarındaki erimeye ve Çin'deki talep ve rekabetle alakalı yorumlara odaklanabilirler. Çin'de özellikle %30 üzerinde piyasa payı ile lider olan ve özellikle makul fiyatlarla hibrit araçlar pazarlamaya odaklanan BYD, Tesla için çok önemli ve kalıcı bir rakip.

Tesla üçüncü çeyrekte 462,890 araç teslimatı gerçekleştirirken, son iki çeyrekte gerileyen teslimat rakamları bu çeyrekte bir önceki senenin aynı dönemine göre %6,4, bir önceki çeyreğe göre ise %4,2 arttı. Ancak yine de Elon Musk'ın verdiği büyüme projeksiyonlarının oldukça gerisinde. Burada Çin, ABD ve Avrupa gibi piyasalarda artan rekabet, azalan sübvansiyonlar ve tüketicilerin daha dikkatli harcama eğilimi elektrikli araç şirketleri için karşıdan esen rüzgarların şiddetini artırıyor. Tesla'da, Elon Musk'ın şirket etrafında hikaye bazlı yarattığı heyecanın yol açtığı dolgun değerlemeler sebebiyle sektördeki yavaşlamaya kırılğan hale gelmiş durumda.







#### 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.