

# Piyasalarda Bu Ay Eylül 2015



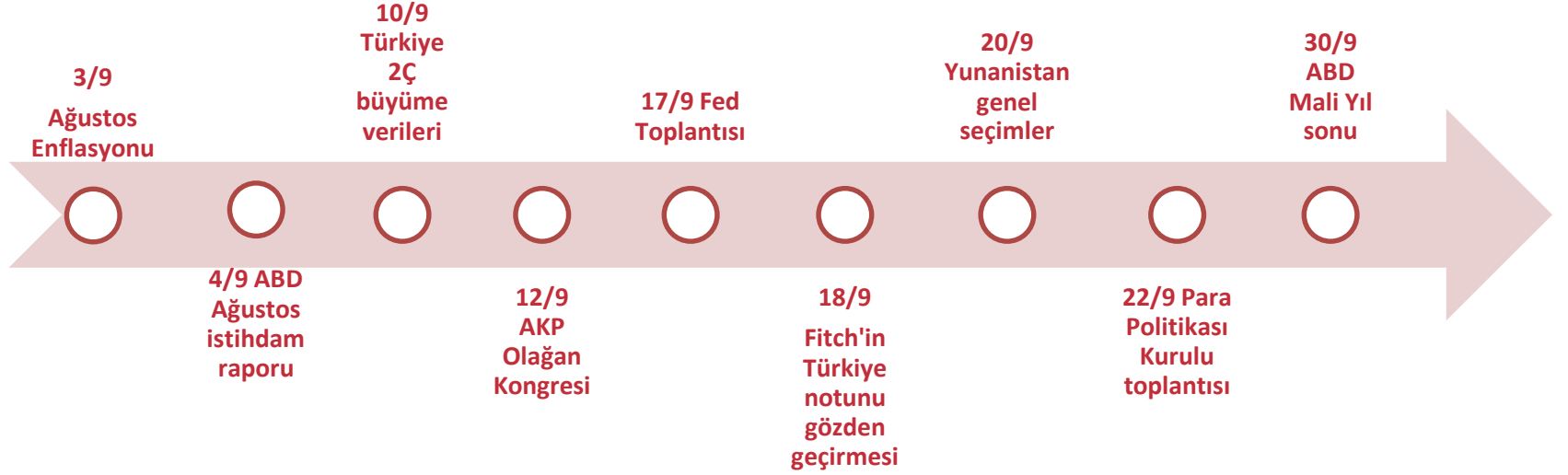
Şebnem Mermertaş  
Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
[www.tskb.com.tr](http://www.tskb.com.tr)

Günder

# Eylül Takvimi



# İhale Programı

➔ Hazine üç aylık açıklamaya devam ettiği borçlanma programına göre eylül-kasım döneminde 15,6 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 19 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak. Buna karşılık borçlanma hedefi 14 milyar lira seviyesinde bulunuyor.

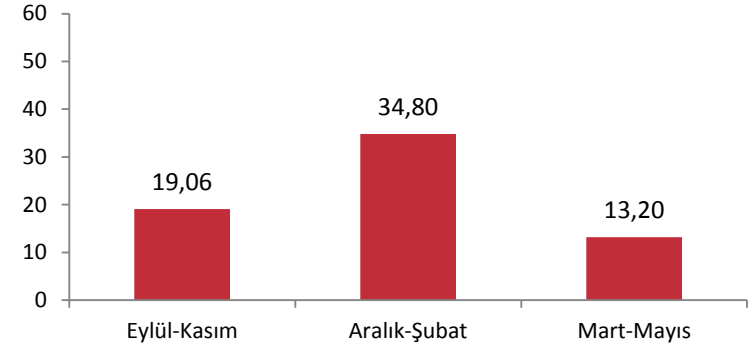
➔ Hazine eylül ayında 3,1 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 4,1 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak.

➔ Hazine eylülde itfasını karşılamak için 2 ihale düzenleyecek. İhaleler 15 Eylülde gerçekleşecek.

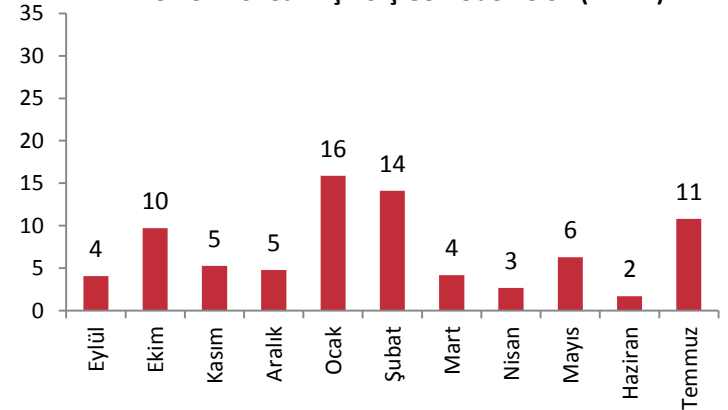
## Eylül İhale Programı

İhale tarihi	Vade	Senet	İtfa tarihi
15 Eylül	5 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	8 Temmuz 2020
15 Eylül	7 yıl	Değişken faizli 6 ayda bir kupon ödemeli	20 Nisan 2022

Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



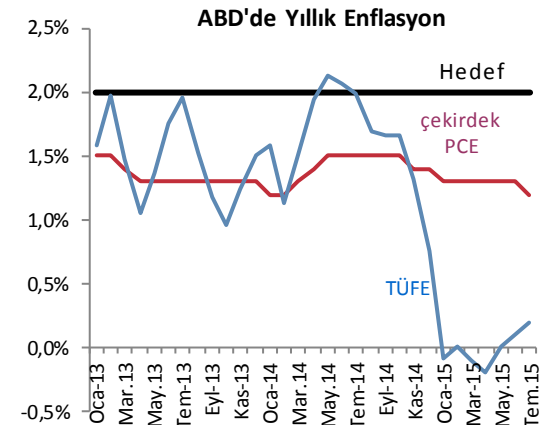
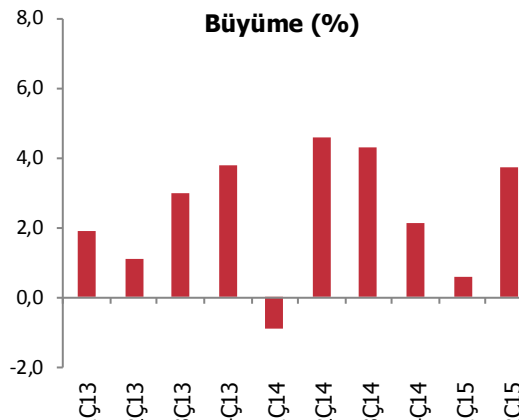
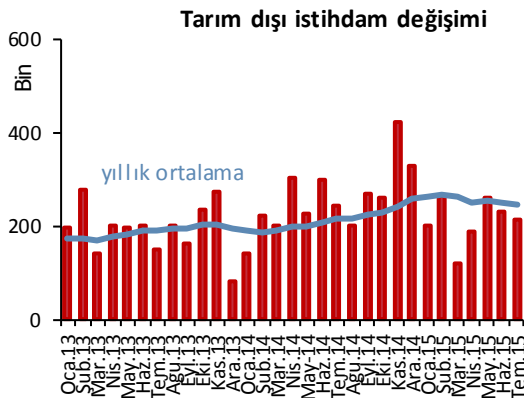
Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



Kaynak: Hazine

# ABD Veriler & Fed

- Fed'in toplantısı 17 Eylülde gerçekleşecek.** 29 Temmuz toplantısının tutanaklarından önemli bir mesaj çıkmazken, piyasalarda yaşanan sert dalgalanmanın eylülde faiz artışını önlemeye yetmeyeceği beklentisini oluşturdu. Tutanaklara göre sıkılaştırma için gerekli koşullara ulaşamadı ancak o noktaya çok yaklaşıldı. Bu açıklamadan Fed'in faizi artırmakta acele etmeyeceğini ama eylülde artış ihtimalinin de olduğunu anlıyoruz. Önümüzde iki konu bulunuyor. Petrol fiyatındaki sert düşüşün enflasyon hedefine ulaşmayı zorlaştırması ve ABD'de bütçe yılının 30 Eylül'de sona erecek olması. Enflasyonun yükselme olasılığının azaldığı bir ortamda, Fed toplantısı sırasında bütçe konusunda anlaşma sağlanamamış olursa, Fed'in faiz kararı etkilenebilir.
- Temmuzda tarım dışı istihdam 215.000 ile 225.000 olan beklentinin** hafif altında artsa da mayıs ve haziranda toplam 14.000'lik yukarı revizyon yapıldı. İstihdam artışı marttaki yavaşlamanın ardından gücünü korudu. Ağustosta istihdam artışının 220.000 ile devam etmesi bekleniyor. İşsizlik %5,3 ile Mayıs 2008 öncesine döndü. Ağustos beklentisi ise %5,2. Veriler 4 Eylül günü açıklanacak.
- Büyümede sürprizler yukarı yönlü oldu.** İlk çeyrek için %-0,7 olarak açıklanan verinin nihai olarak %0,6'ya çekilmesinin ardından ikinci çeyrek büyümesi %2,3'ten %3,7'ye revize edildi. Nihai veriyi 25 Eylülde yani Fed toplantısından sonra alacağız. Toplantıya oldukça güçlü verilerle girildiği görülüyor.
- Enflasyonda düşük enerji fiyatları %2'lik hedeften uzaklaştırıyor.** Temmuzda yıllık enflasyon %0,2, çekirdek kişisel harcamalar artışı %1,2'de.



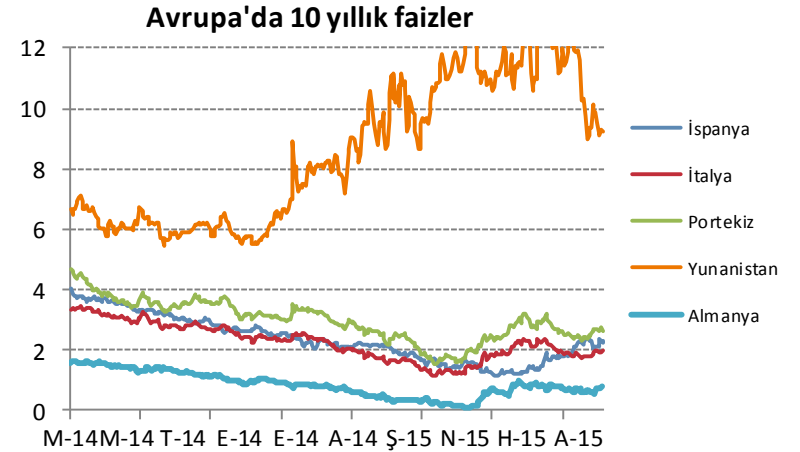
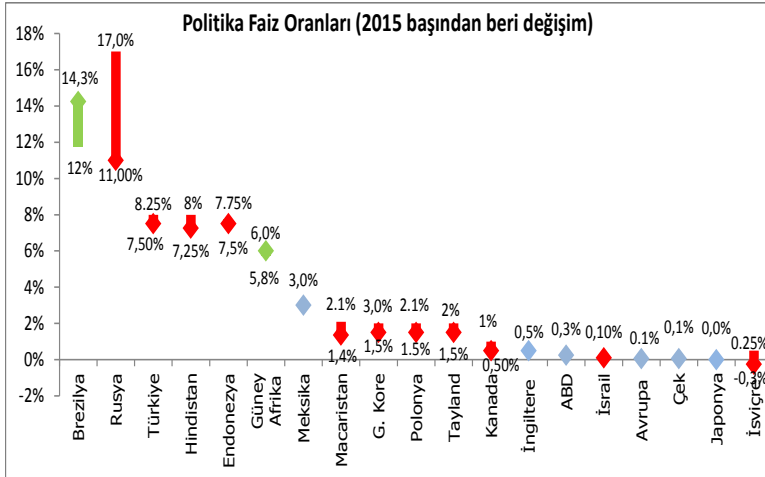
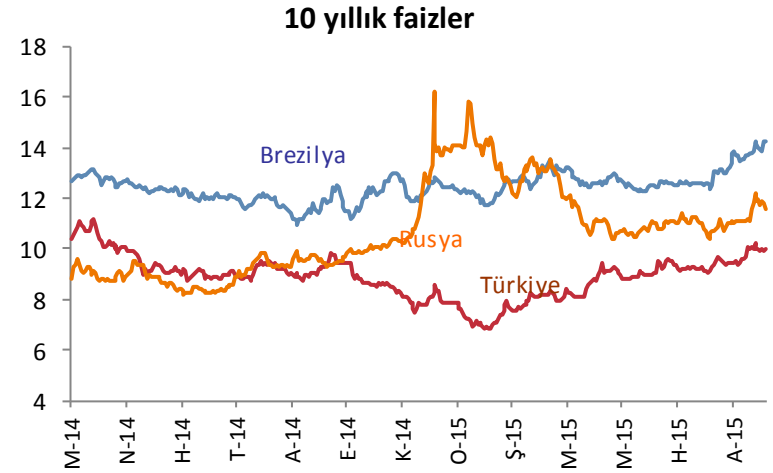
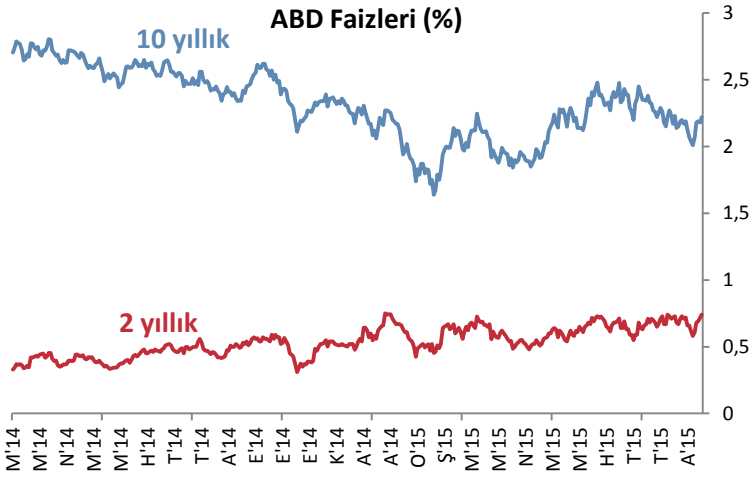
# Avrupa

- Yunanistan'da seçimler 20 Eylülde gerçekleşecek.** Hükümet kurulması için 300 sandalyeli parlamentonun çoğunluğu gerekiyor. 22 Ocak seçimlerinde oy oranı %35,5 olan Syriza ilk kez kazandığı için 50 sandalye ödül almış, Independent Greeks ile koalisyon kurabilmişti. Syriza'nın referandumdan %61 hayır çıkmasına rağmen, kurtarma paketi anlaşması yapmasıyla 25 vekil ayrılarak Popular Unity Partisini kurdular. Ankete göre oy oranı %24'e gerileyen Syriza'nın 149 sandalyeye ulaşması zor olacak. Seçimlerle birlikte Yunanistan'ın eurodan çıkması düşüncesinin tekrar konuşulabileceğini düşünüyoruz.

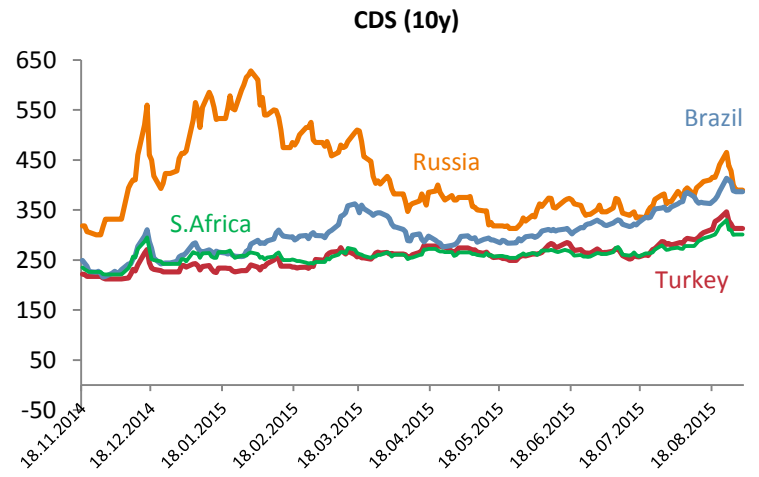
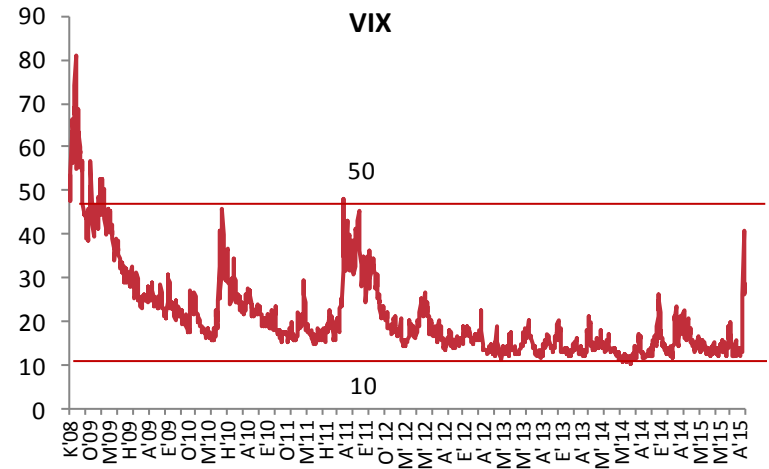
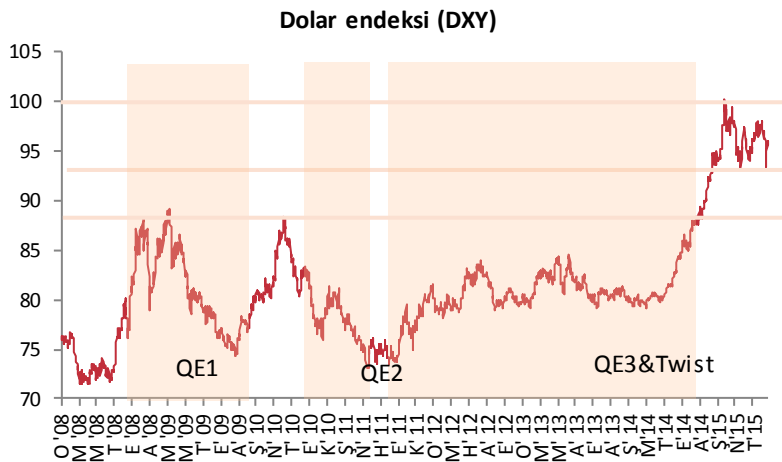
22 Ocak seçimleri			20 Eylül seçimleri		
	Oy Oranı (%)	Sandalye sayısı		Anket (%)	
New Democracy	28,8	76		New Democracy	22
<b>Syriza</b>	<b>35,5</b>	<b>149</b>	Koalisyon	Syriza	24
Pasok	5,0	13		Pasok	4,5
<b>Ind. Greeks</b>	<b>4,6</b>	<b>13</b>		Ind. Greeks	3
Gold Dawn	6,4	17		Gold Dawn	6
Comunist Party	5,3	15		Comunist Party	4,5
Diğer	14,4	17		Diğer	36
<b>Toplam</b>	<b>100</b>	<b>300</b>		<b>Toplam</b>	<b>100</b>

- Katalonya'da seçimler 27 Eylül'de yapılacak.** Seçimlere 7 parti katılırken, ankete göre bağımsızlık yanlısı 2 partinin oy oranı %40, bağımsızlık karşıtı 3 partinin oyu %32 seviyesinde. Diğerleri kararsız ve görüşü bilinmeyen partiler. Bağımsızlık yanlısı partilerin kazanması durumunda, Katalonya'nın Euro Bölgesinden çıkarılmasına gidebilecek olan bağımsızlık ilanı süreci endişesiyle piyasalarda dalgalanma oluşabilir.
- Avrupa Merkez Bankası'nın Ekim 2016'ya kadar sürecek olan aylık 60 milyar euroluk tahvil alımları devam ederken,** Euro Bölgesinde veriler toparlanmaya işaret ediyor. Yıllık enflasyon ağustosta düşüş beklentisine karşılık %0,2 seviyesini korudu. Hizmet ve gıda fiyat artışı %1,2'deyken enflasyonun hala düşük seviyede olmasının nedeni enerji fiyatlarındaki %7,1 düşüş. Bölgenin yıllık büyüme hızı 2. çeyrekte %1,3'e yükseldi. Temmuzda işsizlik oranı sürpriz bir şekilde %11,1'den %10,9'a geriledi. Avrupa Merkez Bankası'ndan gerekirse tahvil alımlarının artırılacağı açıklamasına rağmen, bu yılın sonunda çıkış stratejilerinin konuşulmaya başlanacağını tahmin ediyoruz. Avrupa Merkez Bankası'nın toplantısı 3 Eylülde gerçekleşecek.

# Faiz



# Risk

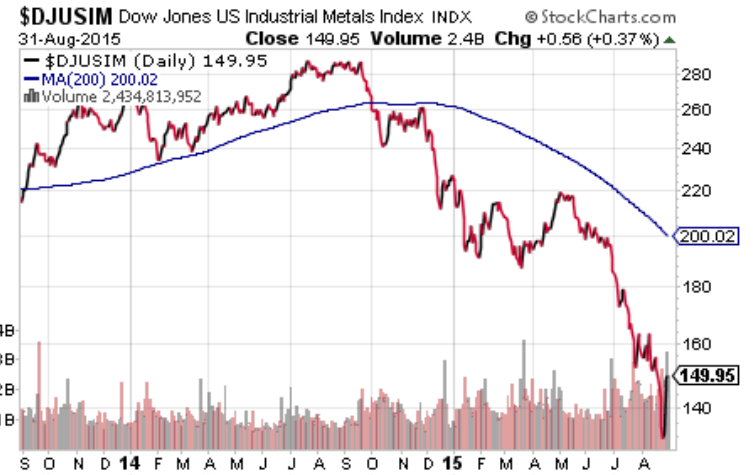




Ham Petrol (\$/varil, Brent)



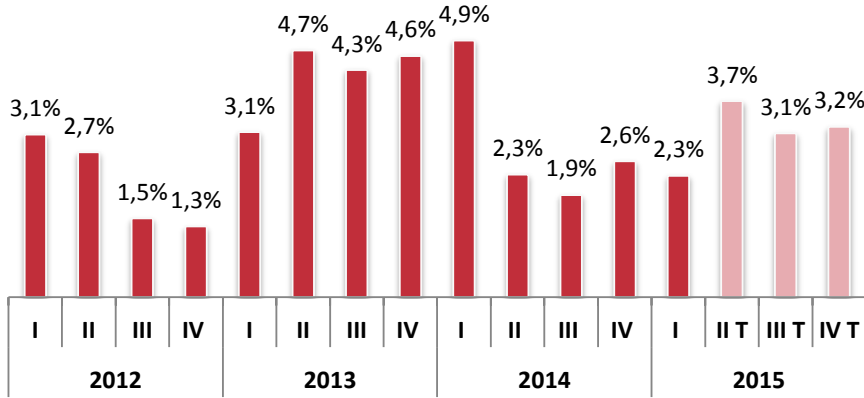
Altın (\$/ons)



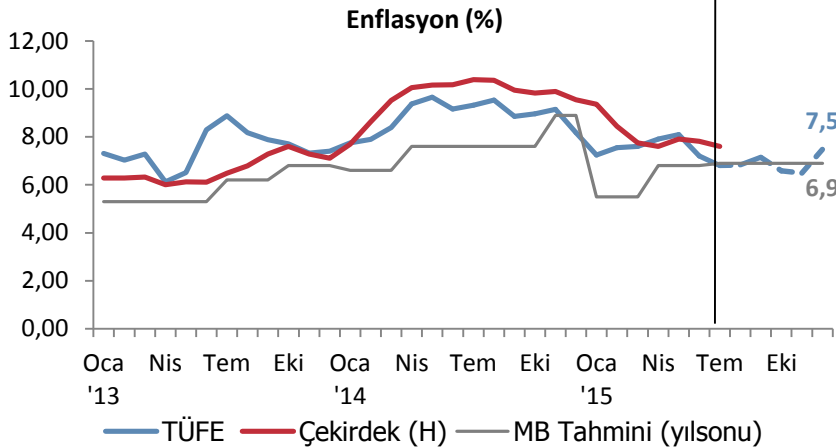
Ekonomi

# Görünüm

Çeyreklere Göre Büyüme (%)



Kaynak: TÜİK, TSKB



Kaynak: TÜİK, TCMB, TSKB

mn \$	Haziran '15	Ocak-Haziran '15
<b>Cari işlemler</b>	<b>-3.356</b>	<b>-22.705</b>
<b>Finansman</b>	<b>2.573</b>	<b>18.157</b>
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>4.016</b>	<b>9.540</b>
Doğrudan Yatırımlar	554	4.170
Hisse senetleri	1	106
Tahvil&Bono	-351	-1.501
Bankalar	1.464	3.392
Diğer sektörler	2.536	6.639
<b>Net Hata &amp; Noksan</b>	<b>-1.443</b>	<b>8.619</b>
<b>Rezerv değişimi</b>	<b>-783</b>	<b>-4.548</b>

- **Türkiye ekonomisinin göstergeleri güçlü bir ikinci çeyreğin geride kaldığını gösteriyor.** Sanayi üretiminde otomotivin katkısıyla %3,9 artış, dış ticaret açığında altının etkisiyle %19,5 düşüş, güçlü iç talep ve kamu inşaat yatırımları ikinci çeyrekte bizi %3,7 büyümeye götürebilir.
- **Enflasyonda temmuz sonunda yılın en düşüğüne çok yakınız.** Ağustosta 0,11 olan beklentimiz yıllık rakamı %6,8'den %6,83'e yükseltiyor. Ekime kadar bu trendin devam edeceğini düşünüyoruz. Ekimde güçlü baz etkisiyle beklediğimiz düşüşün yükselen kurun olumsuz etkisiyle ne derece gerçekleşeceğini izleyeceğiz.
- **Altın ihracatı ve enerji maliyetindeki düşüşle son beş yılın en düşüğüne gerileyen cari açıkta kritik konu finansman sorunu.** Portföy girişi olmamasıyla net hata&noksan ve rezervlere olan ihtiyaç artmış görünüyor.

# Makro-Ekonomik Göstergeler

	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	2015 Tahmin	
					TSKB	OVP
<b>Büyüme</b>						
Büyüme	2015-1Ç/2014-1Ç	2,30%	2014	2,90%	3,1%	4,0%
GSYİH (mlr \$)	2015/1Ç - yıllık	795	2014	800	740	850
Kişi Başına gelir (\$)	2015/1Ç - yıllık	10.227	2014	10.404		
<b>Enflasyon</b>						
TÜFE (aylık)	Temmuz	0,09%	Haziran	-0,51%	0.11% (Ağu)	
TÜFE (yıllık)	Temmuz	6,81%	Haziran	7,20%	7,5%	6,3%
<b>Dış Ticaret</b>						
İhracat (aylık, mlr \$)	Temmuz	11,2	Haziran	12,0		
İthalat (aylık, mlr \$)	Temmuz	18,2	Haziran	18,2		
İhracat (yıllık, mlr \$)	Temmuz	148,9	Haziran	151,0	165	173
İthalat (yıllık, mlr \$)	Temmuz	227,4	Haziran	229,1	236	258
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr \$)	Temmuz	7,0	Haziran	6,2		
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr \$)	Temmuz	78,6	Haziran	78,1	71	85
<b>Cari Açık</b>						
Cari açık (aylık, mlr \$)	Haziran	3,4	Mayıs	4,4		
Cari açık (yıllık, mlr \$)	Haziran	44,7	Mayıs	45,5	39	46
Cari açık/GSYİH	Haziran	5,6%	Mayıs	5,6%	5,3%	5,4%
<b>Bütçe</b>						
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Haziran	3,2	Mayıs	1,6		
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Haziran	-18,5	Mayıs	-22,3		
Bütçe dengesi/GSYİH	Haziran	1,0%	Mayıs	-1,3%		
<b>Faiz</b>						
MB haftalık repo faizi	Temmuz	7,50%	Haziran	7,50%		
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Ağustos	8,6%	Temmuz	8,5%		
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Temmuz	9,6%	Haziran	9,9%		
Reel Efektif Döviz Kuru	Temmuz	99,55	Haziran	98,29		
<b>Borç</b>						
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Haziran	650,9	Mayıs	647,2		
Borç stoku / GSYİH	Haziran	37%	Mayıs	37%		
<b>Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)</b>						
Sanayi üretimi	Haziran	7,4%	Mayıs	0,5%		
Elektrik üretimi	Haziran	1,6%	Mayıs	2,1%		
Otomotiv üretimi	Haziran	15,1%	Mayıs	-13,2%		
<b>İşsizlik</b>						
İşsizlik	Mayıs	9,3%	Nisan	9,6%		10,0%

# Piyasalar

# Geçen ay neler oldu?

➔ **BIST-100 ağustos ayında %5,9 geriledi.** Son bir yılın en yüksek aylık düşüşü olarak görülebilir. Yurtiçinde artan siyasi belirsizlik ve güvenlik endişeleri ile kur artışının şirket karlılıklarını aşağı çekeceği tahmini hisse fiyatlarında ciddi bir düşüşe neden oldu.

➔ **Tahvil faizi 1 puan yükseldi.** Global olarak tahvilden kaçış eğilimiyle birlikte kurdaki yükselişin enflasyona olası olumsuz etkisi tahvil faizini yukarı çekti.

➔ **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de faiz koridorunu %7,25-%10,75'te değiştirmeden bıraktı.** Duruşunu temkinliden, sıkıya çeviren Merkez Bankası para politikasını Fed'in faiz artışıyla birlikte sadeleştireceğini açıkladı.

➔ **Eşit döviz sepeti %16 yükseldi.**

Yurtdışında gelişen piyasalardan kaçış, Çin'in sürpriz devalüasyonunun Asya para birimlerine olumsuz etkisi ve içerdeki olumsuz siyasi gelişmeler TL'nin geçen ay en fazla değer kaybeden 2. para birimi olmasına neden oldu. İlk sırada petroldeki düşüşün olumsuz etkilediği Rus rublesi bulunuyor.

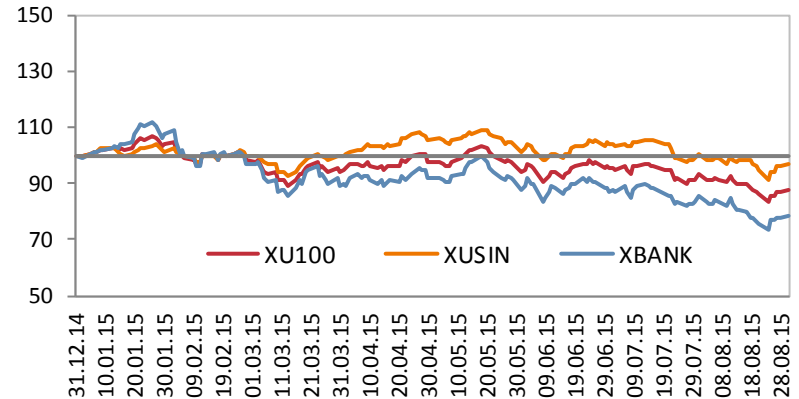
	Ağustos sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
<b>BIST 100</b>	75.210	▼ -5,9%	▼ -12,3%
<b>Tahvil</b>	10,97	▲ 0,99	▲ 2,95
<b>MB faizi</b>	7,50	▬ 0,0	▼ -0,75
<b>Dolar</b>	2,9179	▲ 4,8%	▲ 25,4%
<b>Euro</b>	3,3900	▲ 11,1%	▲ 19,9%
<b>Sepet</b>	3,2716	▲ 16,3%	▲ 27,0%

YBB: Yılbaşından Beri

# Sektörler

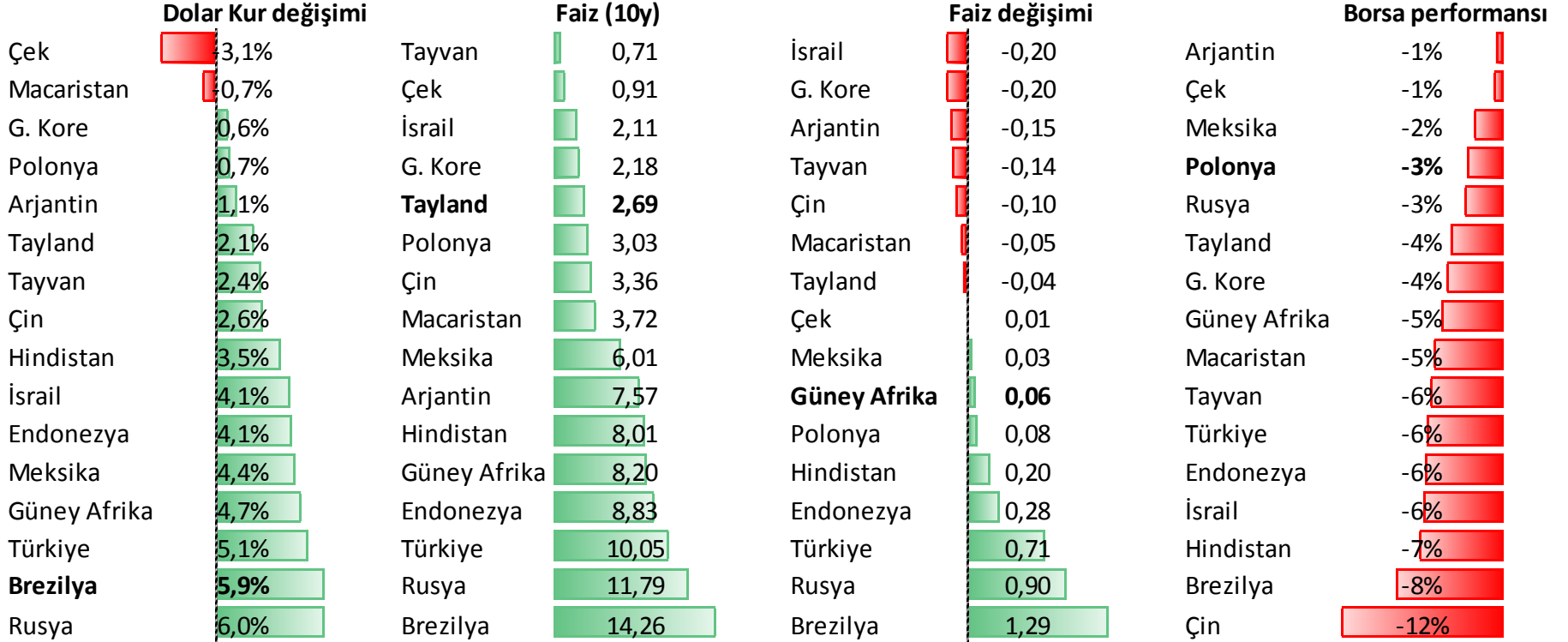
	Fiyat		Performans		
	Son 31.08.2015	Bir ay	Ocak sonu zirvesinden beri	Yılbaşından Beri	2014
BIST 100	75.210	-5,9%	-17,5%	-12%	26%
BIST 30	92.361	-5,7%	-18,4%	-13%	29%
Bankacılık Endeksi	124.369	-8,8%	-29,4%	-22%	30%
Sanayi Endeksi	76.508	-3,1%	-6,4%	-3%	26%
BIST 100-30	96.853	-6,8%	-12,4%	-8%	16%
<b>Piyasa Değeri (milyar dolar)</b>					
BIST 100	160	-10,5%	-33%	-29%	16%

BIST Getiri Grafiği



- **BIST-100 endeksi ağustos ayını düşüş yönünde geçirdi ve aylık kayıp %5,9 oldu.**
- **Ağustostaki kayıp bankacılık önderliğinde gerçekleşti.** Kur ve faiz artışının kârlılıklarına olumsuz yansımaları beklenen sektör hisselerini sermaye yeterlilik oranlarında gerileme de olumsuz etkiledi.
- **Güçlü iç talep sayesinde otomotiv, beyaz eşya, perakende gibi sektörlerde satış artışı, sanayi hisselerindeki düşüşü sınırladı.**

# Gelişen piyasalar performansı





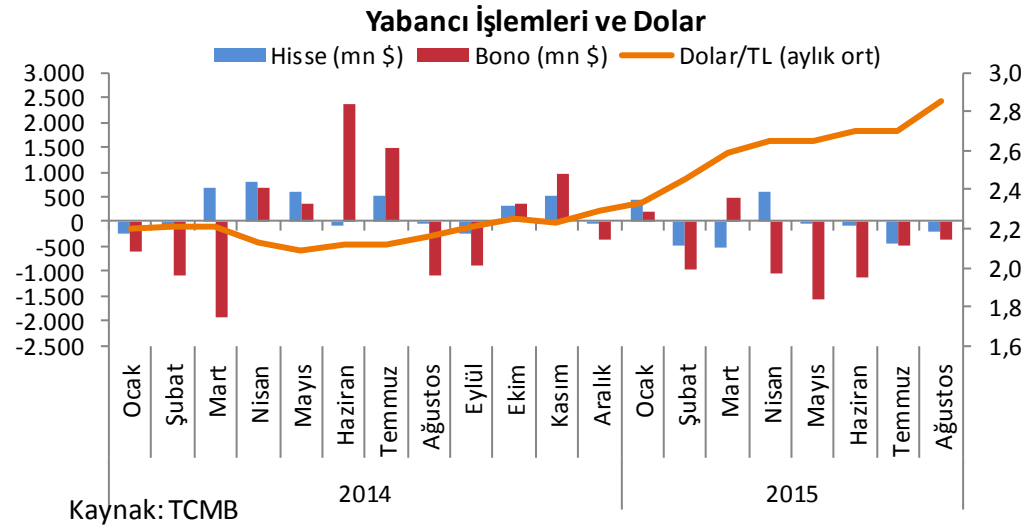
# Global Borsalar

Ülke	Son	1 Ay	Yılbaşından Beri
Arjantin	11.033	-0,6%	28,6%
Çek	1.024	-0,7%	8,2%
Meksika	43.722	-2,3%	1,3%
Polonya	2.164	-2,9%	-6,6%
Rusya	834	-2,9%	5,4%
G. Kore	1.914	-4,4%	-0,1%
Macaristan	21.396	-5,3%	28,6%
Tayvan	8.018	-5,7%	-13,9%
<b>Türkiye</b>	<b>75.210</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-12,3%</b>
Filipinler	7.084	-6,0%	-2,0%
S&P	1.972	-6,3%	-4,2%
İsviçre	8.825	-6,4%	-1,8%
Hindistan	26.034	-6,5%	5,5%
Dow Jones	16.528	-6,6%	-7,3%
İngiltere	6.248	-6,7%	-4,9%
İtalya	21.942	-6,8%	15,4%
Nasdaq	4.275	-6,9%	0,9%
Avusturya	2.325	-7,0%	7,6%
Norveç	532	-7,4%	1,6%
Portekiz	5.261	-8,0%	9,6%
Romanya	6.998	-8,0%	-1,2%
Belçika	3.463	-8,0%	5,4%
Japonya	18.166	-8,2%	4,1%
İspanya	10.259	-8,2%	-0,2%
Brezilya	46.626	-8,3%	-6,8%
Fransa	4.653	-8,5%	8,9%
<b>MSCI EM</b>	<b>819</b>	<b>-9,2%</b>	<b>-12,4%</b>
Almanya	10.259	-9,3%	4,6%
AB	3.110	-9,4%	3,5%
Hollanda	445	-10,1%	4,8%
Mısır	7.252	-11,5%	-18,8%
Hong Kong	21.497	-12,0%	-8,9%
Çin	3.150	-12,5%	-2,9%
Yunanistan	624	-21,7%	-24,5%

- ➔ Ağustos ayında borsalarda global bir satış dalgası vardı.
- ➔ ABD borsalarının zirve seviyelerinde düzeltme ihtiyacı, Çin'in devalüasyonunun ABD teknoloji şirketleri başta olmak üzere şirketlerin ihracatına olumsuz etki yapacağı endişesiyle devreye girdi.
- ➔ Öte yandan global fonların işlem yapmadığı, işlemlerin bireysel yatırımcılarla sınırlı kaldığı Çin borsasındaki dalgalanma beklenmedik şekilde dünya borsalarına olumsuz etki yarattı.
- ➔ MSCI EM endeksi ağustosta %9,2 gerilerken, erken seçim kararının kısa vadeli siyasi belirsizliği ortadan kaldırmasıyla ay sonuna doğru toparlanan BIST-100 ayı %5,9 düşükle tamamladı.

# Yabancılar ne yapıyor?

- **Yabancılar ağustosta hem hissede hem de tahvilde satış tarafında yer aldılar.** Değer değişiminden arındırılmış olarak, hissede 214mn dolar, tahvilde 379mn dolarlık satış izlendi.
- **Yılbaşından beri yapılan satış hissede 759mn dolara, tahvilde 4,9 milyar dolara ulaştı.**
- **Cari açık finansmanında portföy girişlerine olan** bağımlılık, yabancıların satış yaptığı zamanlarda dolar/TL üzerindeki yükseliş baskısı arttı.



# BIST

- Ağustosta %5,9 düşen BIST-100, arka arkaya 4 ay kesintisiz aylık düşüş kaydetmiş oldu. Mayıs-Ağustos dönemi düşüşü %10'a ulaştı.
- İstatistiksel olarak eylül aylarında düşüş olasılığı yüksek görünse de %10'luk düşüş, endeksin olası görülen birçok olumsuzluğu fiyatladığını ve gelecek düşüşlerin sınırlı kalabileceğini gösteriyor olabilir.
- Fed'in faizini artıracığı endişeleriyle gelişen ülkelerden yaşanan portföy çıkışı, 7 Hazirandan beri hükümet kurulamaması sürecinin getirdiği siyasi belirsizlik, risk algılamasının artmasıyla TL'nin değer kaybı ve şirketler üzerinde olası net kar düşüşü etkisi, içerde yaşanan çatışma ortamının ve dolar/TL'nin yükselişinin dış finansman endişeleriyle kırılabilirliğini artırarak, not indirimi endişesi yaratması gibi nedenlerin bugüne kadar etkili olduğunu düşünüyoruz.
- Eylül ayına geldiğimizde siyasi tarafta seçim kararı alınmış olmasının önemli bir siyasi belirsizliği ortadan kaldırdığını, seçim sonrasında yeniden koalisyon sonucu çıkması durumunda hükümet kurulması ihtimalinin yüksek olduğunu düşünüyoruz.
- Reel efektif döviz kuru haziran sonunda 100'ün altına gelerek TL'nin değersiz bölgeye geçtiğini gösterdi. Bu durumun daha fazla değer kaybı olasılığının azalmakta olduğunu gösterdiğini düşünüyoruz.
- Kredi notu konusunda ilk kritik tarih 18 Eylül. Fitch Türkiye'nin kredi notunu gözden geçirebilir. Yaptığı açıklamalarda olumsuzlukların nota etki etmeyeceğini vurgulamıştı.
- Pozitif beklentimiz için önemli aşağı yönlü riskler bulunuyor. Siyasi tarafta olumsuz gelişmelerin ortaya çıkması riski, TL'nin değersiz bölgeye geçmesine rağmen kur artışının devam edebilecek olması hisse senetlerinde düşüşü Eylül'e taşıyabilir.
- Eylülde teknik bant aralığı olarak 72.000-76.800'ün muhtemel olacağını düşünüyoruz.



	F/K
Macaristan	24,14
Meksika	23,43
Hindistan	18,41
Tayland	15,96
G. Afrika	15,43
Endonezya	14,58
Çin	13,67
Polonya	12,41
Tayvan	11,53
Kore	11,29
Brezilya	10,43
Çek	9,79
<b>Türkiye</b>	<b>8,93</b>
Rusya	7,88
Arjantin	0,78
Almanya	14,70
ABD	17,91

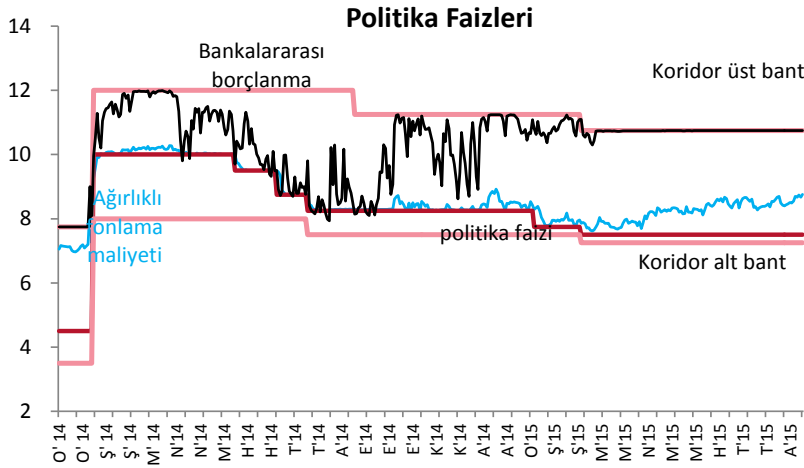
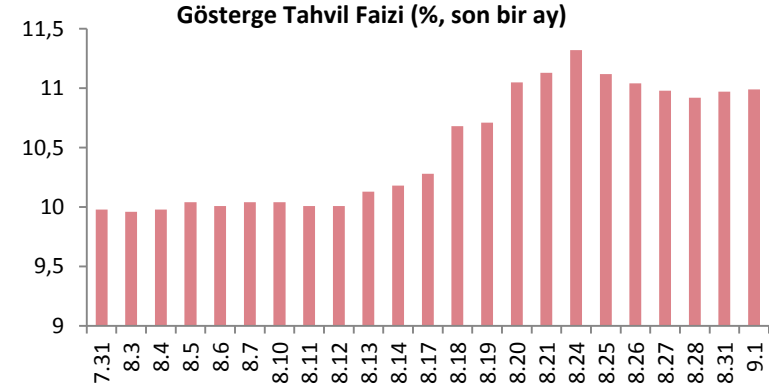
# Faiz

➔ **Yılbaşından beri yaşanan yüksek yabancı satışıyla %7,5'lardan %9'lara** yükselen tahvil faizi, seçim sonrasında koalisyon umutlarıyla 10'un altında seyir izledi. Ağustos ortasında olumsuz sonuçlanan koalisyon görüşmesinden sonra başlayan ve erken seçim ihtimalinin artmasıyla hızlanan yükseliş, dolar/TL'deki yükselişin hızlanması sonrasında %11'in üzerine yükseldi. Son durumda 11'in altını izliyoruz.

➔ **Yabancılar ağustos ayında 379mn dolarlık** tahvil satışı yaptılar ve yılbaşından beri yapılan satış tutarı 4,9 milyar dolara yükseldi.

➔ **Merkez Bankası sıkı para politikasına** geçerek ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini ağustosta %8,47'den %8,58'e yükseltti.

➔ **Bankalararası faizin %10,75 olduğu**, siyasi belirsizliğin, yabancı satışının ve yüksek kur seviyesinin sürdüğü ortamda faizin kısa vadede yüksek seviyesini koruyacağını düşünüyoruz.



Kaynak: Merkez Bankası



# TSKB

## Ekonomik Araştırmalar

research@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2015 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya dolaylı olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.