

# Piyasalarda Bu Ay Mart 2016



Şebnem Mermertaş

Sermaye Piyasaları ve Makro Ekonomik Araştırmalar

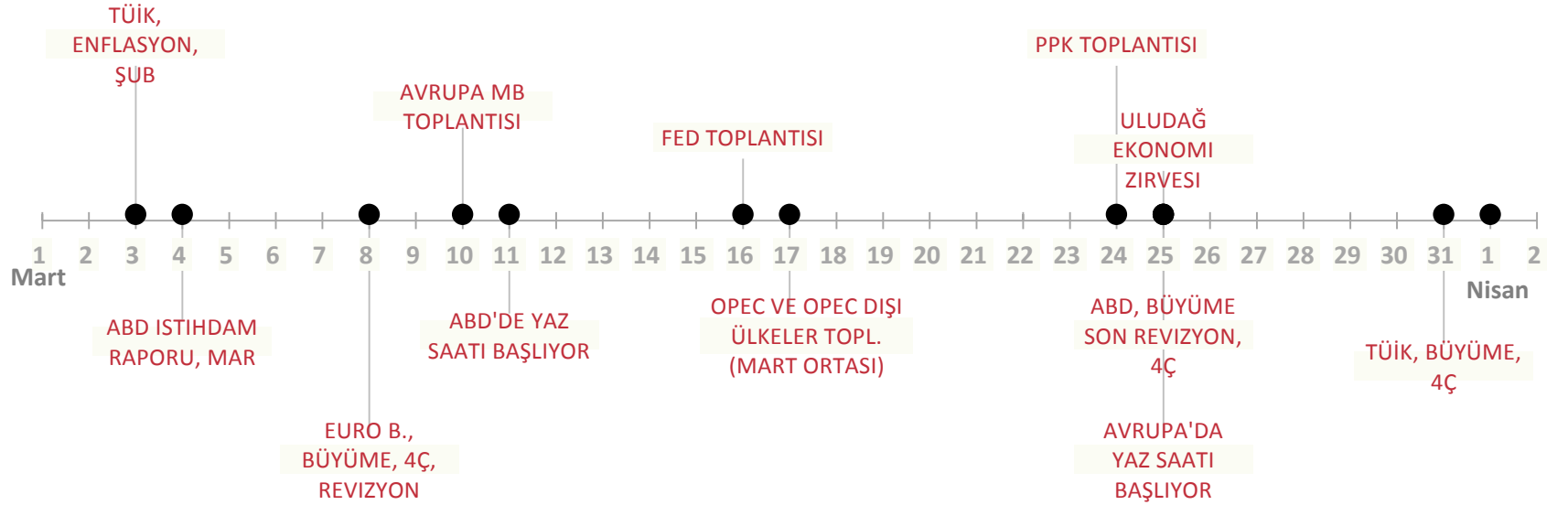


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

[www.tskb.com.tr](http://www.tskb.com.tr)

Günder

# Mart Takvimi



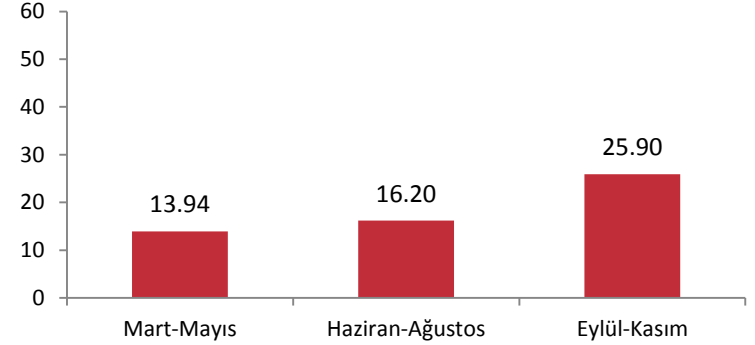
# İhale Programı

- **Hazine üç aylık açıklamaya devam ettiği borçlanma** programına göre mart-nisan-mayıs döneminde 10,4 milyar lirası piyasaya olmak üzere toplam 14 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak. Buna karşılık borçlanma hedefi 11,7 milyar lira seviyesinde bulunuyor.
- **Hazine mart ayında 3,4 milyar lirası piyasaya** olmak üzere toplam 4,5 milyar liralık iç borç geri ödemesi yapacak.
- **Hazine martta itfasını karşılamak için 2 ihale düzenleyecek.** İhaleler 15 ve 22 Martta gerçekleşecek.

## Mart İhale Programı

İhale tarihi	Vade	Senet	İtfa tarihi
15 Mart	10 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	11 Şubat 2026
22 Mart	5 yıl	Sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli	17 Şubat 2021

Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



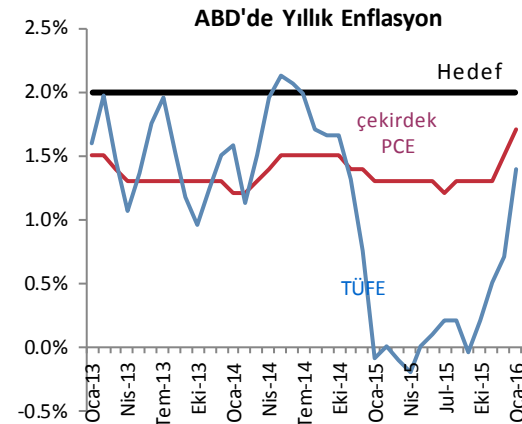
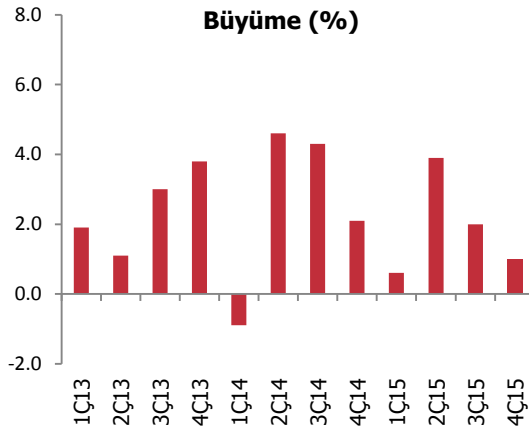
Merkezi Yönetim İç Borç Geri Ödemeleri (mlr TL)



Kaynak: Hazine

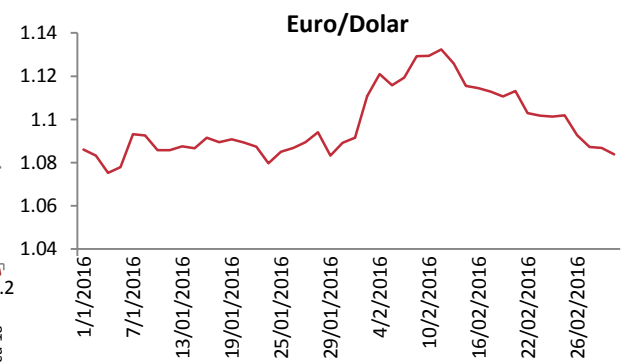
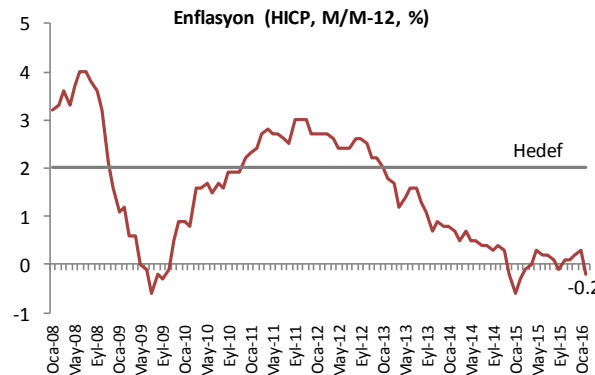
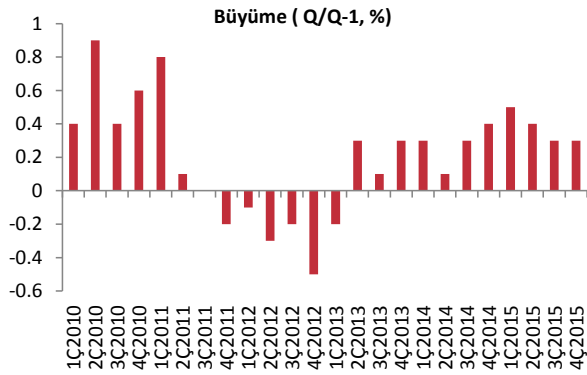
# ABD Veriler & Fed

- **Fed'in toplantısı 16 Martta gerçekleşecek.** Bazı Fed üyelerinin «yaşayan bir ay» (live) olarak gördüğü Mart toplantısı için, şahin üye St Louis Fed Başkanı James Bullard faiz artışı için uygun zaman olmadığını vurguladı. Fakat enflasyon (çekirdek PCE) ocakta %1,5'ten %1,7'ye yükselirken, 2015'in son çeyreğine ait büyüme verisi %0,7'den %1'e revize edildi. Burada mart toplantısı iki farklı gösterge elde etmiş oluyoruz.
- **Fed Başkanı Janet Yellen ise Kongre sunumunda finansal koşulların daha da sıkılaşabileceğini** ancak düşük petrol fiyatının ABD ekonomisinin tahminlerin üzerinde büyümesini sağlayabileceğini, fakat enerji ve emtia fiyatlarındaki düşüş ile doların değerli kalması nedeniyle enflasyonun kısa vadede düşük seviyesini korumasının beklendiğini açıkladı. Bu açıklamadan çok düşük olmayan enflasyonun hedefin altında olmasının faiz artışlarını durdurmayacağını anlıyoruz.
- **En uçta iki gösterge ve Yellen'in açıklamasının yarattığı karmaşık tablo içinde piyasalar** Fed'in mart toplantısında faiz artışına %10 ihtimal verirken, kalan toplantılarda faiz artış beklentisi %66'yı geçmiyor. Sonuçta Fed'in martı pas geçmesi, yılın kalanında sadece bir artış yapması piyasaların fiyatladığı senaryo gibi görünüyor. Yine de başta saydığımız güçlü verilerle mart toplantısını tedirginlikle beklemek gerektiğini düşünüyoruz.

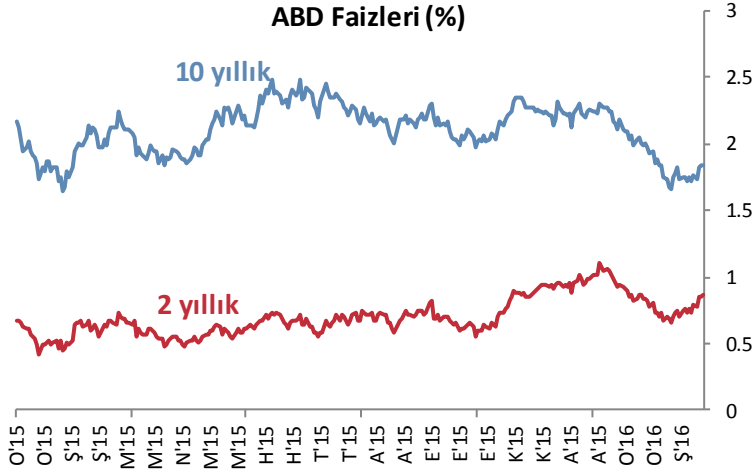


# Avrupa

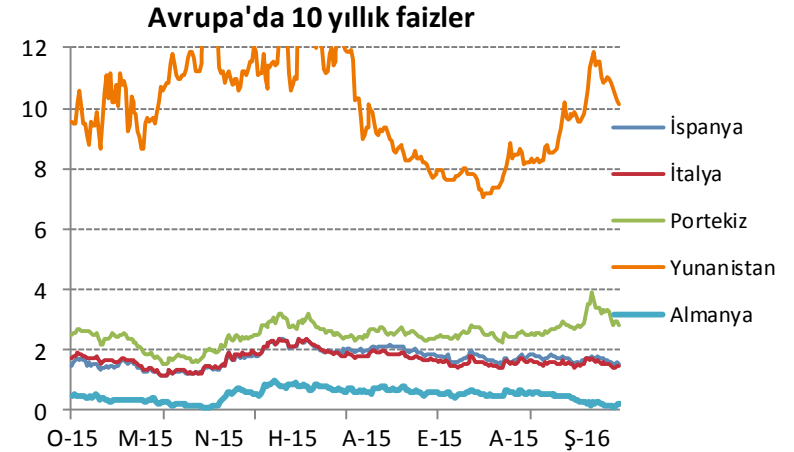
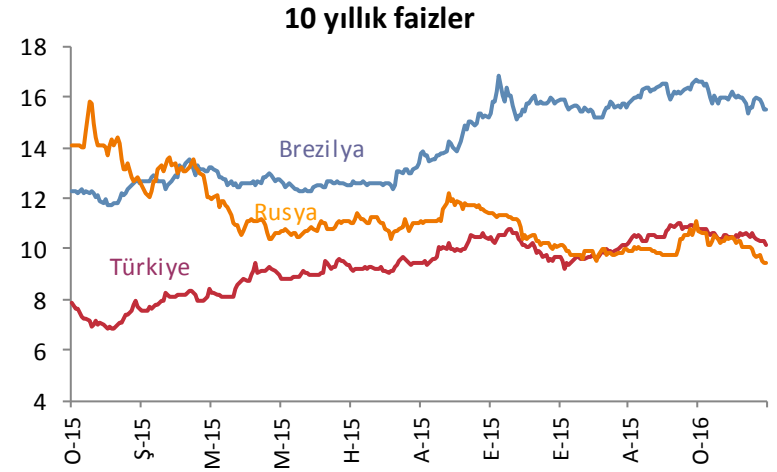
- **Piyasalar mart ayını Avrupa Merkez Bankası açısından heyecanla ve umutla bekliyor.** Draghi Mart toplantısında 2018 projeksiyonlarının da belli olmasıyla para politikasının gözden geçirilebileceğini açıklamıştı. Yeni gevşeme beklentisi açıklamanın yapıldığı ocak ortasından beri gelişen ülkelerde risk iştahına pozitif katkı yaptı.
- **Geçtiğimiz ay oluşan veri akışı Avrupa'da işlerin düzelmeye yolunda olduğunu göstermedi.** 2015'in son çeyreğinde ekonomik büyüme %0,3'te kaldı, yıllık büyüme ise %1,6'dan %1,5'e geriledi. Ocak için %0,4 olarak açıklanan yıllık enflasyon %0,3'e revize edildi, şubatta %-0,2'ye geriledi. Bu veriler gevşeme beklentisini güçlendirdi.
- **Enflasyonun dört ay aradan sonra yeniden eksi bölgeye geçmesi,** euroda ani bir zayıflamaya neden oldu. İngiltere'de AB'den çıkış referandumunun (Brexit) 23 Haziran'da yapılacağı ve Londra Belediye Başkanının çıkış yönünde kampanya yürüteceğini açıklaması euro/dolar'ı daha da zayıflattı.
- **Aralık toplantısında ek gevşeme olmamasıyla yaşanan hayal kırıklığı euro/dolar'ı** 1,06'dan 1,09'a çekmişti. Parite son durumda yılbaşı seviyesinin altına gerileyerek 1,08'e geldi. 10 Marttaki açıklamalar beklentiyi karşılarsa ya da karşılamazsa yeniden bir yukarı düzeltme görebiliriz.



# Faiz



- Petrolün ocak ortalarında yükselişe geçmesiyle hafifleyen resesyon endişelerinin destek verdiği ABD faizleri Yellen'in 10 Şubatta yaptığı Kongre sunumundan beri yükselişini hızlandırdı. Martta beklenmesi de yılın kalanında en az iki faiz artışı beklentisi tahvil faizlerinde yukarı yönlü etkili olmaya başladı.
- Rusya'nın kredi notu görünümünün yükseltilmesiyle 10 yıllık faizinde başlayan düşüş petrolün 30 doların altına gerilemesiyle kesintiye uğradıktan sonra yeniden 37 doların görülmesi ve Rusya hükümetinin uluslararası piyasalara tahvil ihracı planladığını açıklamasıyla yeniden başladı.
- Brezilya'da faizler yüksek seviyede yatay seyrini sürdürüyor. Merkez Bankası'nın politika faizini %14,25'te bırakması ve 2015'te %3,8 gibi yüksek bir daralmanın açıklanması en kötünün geride kalmış olabileceğini düşündürüyor. Petrol ve emtialarda başlayan yükseliş devam ederse, Brezilya piyasalarında toparlanma görülebilir.

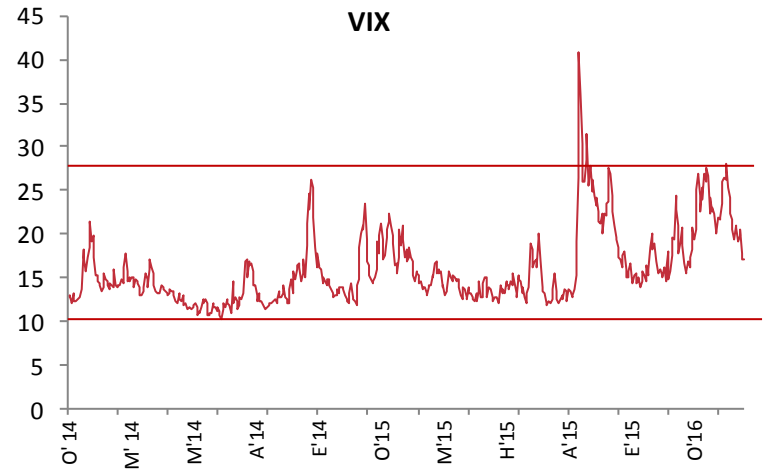


# Risk

### Dolar endeksi (DXY)



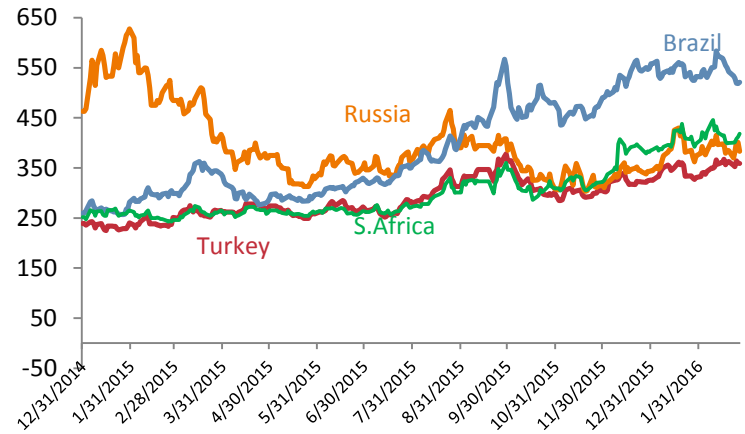
### VIX



### Euro/Dolar



### CDS (10y)





### Ham Petrol (\$/varil, Brent)

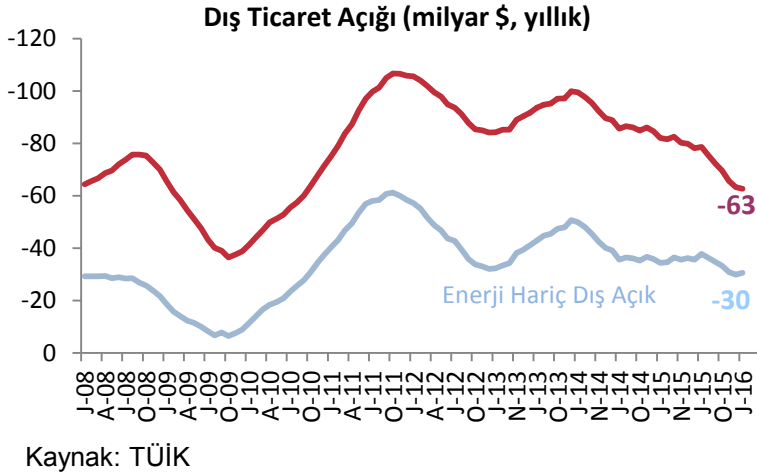
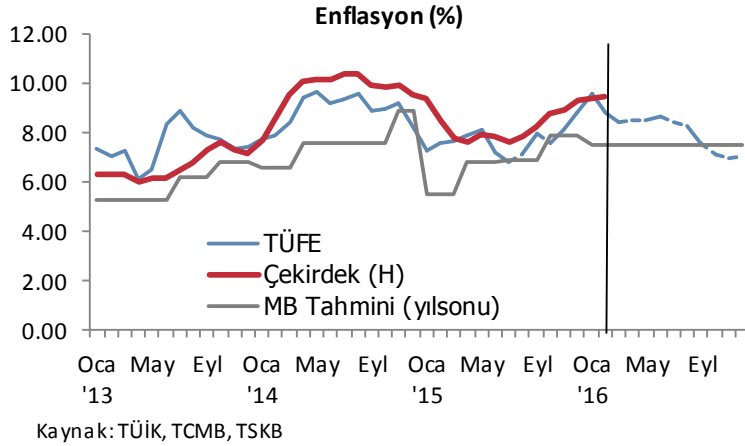


### Altın (\$/ons)



Ekonomi

# Görünüm



- **TÜİK verilerine göre şubatta tüketici fiyatları %0,02 düştü**, yıllık enflasyon %9,58'den %8,78'e geriledi. Şubatta gıdada ve haberleşmede eksi rakamlar oluşması enflasyonun düşüşünde etkili oldu. Gıdada yıllık enflasyon %11,7'den %8,8'e geriledi.
- **Şubat ayı enflasyonu bize şubata has özellikler değil**, geçmiş kur etkisinden kaynaklanan ayarlamaların hala yapılmakta olmasıyla enflasyonun yüksek seyrini koruduğunu, aslında genel olarak fiyatlarda bir düzeltme eğiliminin başladığını, hatta kur düşüşlerinin bile yansımaya başladığını gösteriyor. Önümüzdeki aylardan itibaren zamların etkisi azalırken, sadece mevsim geçişlerinin gıda ve giyim fiyatlarına yükseliş olarak yansımaları görebileceğimizi, kur etkisinin de azalmasıyla enflasyonun aşağı yönlü bir seyir izleyebileceğini düşünüyoruz. Yılsonu tahminimizi değiştirmeden %7'de tutuyoruz.
- **Dış ticaret açığındaki daralma ağustostan beri kesintisiz sürüyor**. Burada petrol fiyatlarındaki düşüş etkili olurken, demir çelik fiyatlarındaki gerileme de enerji dışı açığa düşüş getirdi. Ancak ocak itibarıyla enerji dışı açık 30 milyar dolarda kalarak düşüşünü sonlandırdı. Bunda Rusya, Ortadoğu'ya yapılan ihracatın sert düşüş göstermesi etkili oldu. Önümüzdeki dönemde Avrupa'ya ihracatın artıp artmayacağı ve emtia fiyatlarında başlayan yükselişin seyri gibi faktörler dış ticaret açığının seyrini belirleyebilir.

# Makro-Ekonomik Göstergeler

	Son Durum				Tahmin	
	Dönem	Değer	Önceki Dönem	Değer	2015	2016
<b>Büyüme</b>						
Büyüme	2015-3Ç/2014-3Ç	4.0%	2014	2.90%	4.1%	3.2%
GSYİH (mlr \$)	2015/3Ç - yıllık	742	2014	799	724	740
Kişi Başına gelir (\$)	2015/2Ç - yıllık	9,560	2014	10,404	9,300	9,400
<b>Enflasyon</b>						
TÜFE (aylık)	Şubat	-0.02%	Ocak	1.82%		0.87% (Mar)
TÜFE (yıllık)	Şubat	8.78%	Ocak	9.58%		7.0%
<b>Dış Ticaret</b>						
İhracat (aylık, mlr \$)	Ocak	9.6	Aralık	11.8		
İthalat (aylık, mlr \$)	Ocak	13.4	Aralık	18.0		
İhracat (yıllık, mlr \$)	Ocak	141.2	Aralık	144.0		150
İthalat (yıllık, mlr \$)	Ocak	203.9	Aralık	207.2		225
Dış Ticaret Açığı (aylık, mlr \$)	Ocak	3.8	Aralık	6.2		
Dış Ticaret Açığı (yıllık, mlr \$)	Ocak	62.7	Aralık	63.2		75
<b>Cari Açık</b>						
Cari denge (aylık, mlr \$)	Aralık	-5.1	Kasım	-2.2		
Cari denge (yıllık, mlr \$)	Aralık	-32.2	Kasım	-33.8		40
Cari denge/GSYİH	Aralık	-4.3%	Kasım	-4.5%		5.4%
<b>Bütçe</b>						
Bütçe dengesi (aylık, mlr TL)	Ocak	4.2	Aralık	-17.2		
Bütçe dengesi (yıllık, mlr TL)	Ocak	-22.2	Aralık	-22.6		
Bütçe dengesi/GSYİH	Ocak	-1.3%	Aralık	-1.2%		
<b>Faiz</b>						
MB haftalık repo faizi	Şubat	7.50%	Ocak	7.50%		
Ağırlıklı fonlama maliyeti (aylık ortalama)	Şubat	9.1%	Ocak	8.9%		
İç Borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti	Aralık	10.9%	Kasım	10.3%		
Reel Efektif Döviz Kuru	Ocak	99.25	Aralık	98.36		
<b>Borç</b>						
Merkezi Yönetim Borç Stoku (Brüt, mlr TL)	Ocak	685.6	Aralık	677.6		
Borç stoku / GSYİH	Ocak	36%	Aralık	36%		
<b>Sanayi (Önceki yılın aynı ayına göre değişim)</b>						
Sanayi üretimi	Aralık	4.4%	Kasım	3.6%		
Elektrik üretimi	Aralık	7.7%	Kasım	2.6%		
Otomotiv üretimi	Aralık	4.3%	Kasım	11.6%		
<b>İşsizlik</b>						
İşsizlik	Kasım	10.5%	Ekim	10.5%		

# Piyasalar

# Geçen ay neler oldu?

- **BIST-100 şubat ayında %3 yükseldi. Önemli bir gündem maddesinin olmadığı şubatta** petrol fiyatlarının 35 dolarda konsolide olması ayın genelinde global trendin temel belirleyicisi oldu. Ay başında global büyüme endişelerini izleyerek gerileyen BIST-100, ayın ortasından itibaren pozitif ayrışma yaşadı. Makro-ekonomik göstergelerin enflasyon hariç pozitif tarafta yer alması, özellikle cari açığın düşük seviyelere gerilemiş olması, hisse senetlerinin 2015 yılında ortalama %16 gibi ciddi bir düşüş göstererek cazip seviyeye gelmesi bu ayrışmada etkili oldu.
- **Tahvil faizi şubatta 0.07 puan geriledi.** Ocakta yıllık enflasyonun %8,81'den %9,58'e yükselmesi ve Merkez Bankası'nın ağırlıklı fonlama maliyetini %9'un üzerine çıkarması 2015 boyunca devam eden yabancı satışlarının durmasına rağmen, tahvil faizini %11'li seviyelerde kalmasına neden olsa da yabancı alımları hafif bir düşüş getirdi.
- **Merkez Bankası politika faizini %7,50'de faiz koridorunu %7,25-%10,75'te değiştirmeden bıraktı.** Sıkı duruşunu sürdüreceğini açıklayan Merkez Bankası ocakta faiz kararı metninde de değişiklik yapmadı. Enerji fiyatlarındaki gelişmelerin kısa vadede enflasyonu olumlu etkilediğini, ancak artan maliyet unsurlarının çekirdek enflasyondaki iyileşmeyi sınırladığını vurguladı.

- **Eşit döviz sepeti şubatta değişmedi.** Suriye'deki olumsuz jeopolitik gelişmelerle ayın ilk yarısında 2,98'e kadar yükselen dolar/TL, gerçekleştiğini tahmin ettiğimiz portföy girişleri ve büyüme endişeleri arasında Fed'in martta faiz artışı yapmayacağı beklentisiyle 2,92'ye kadar geriledi. Ayın son gününde ani bir yükseliş yaşandı ve 2,96'dan kapanış gerçekleşti.

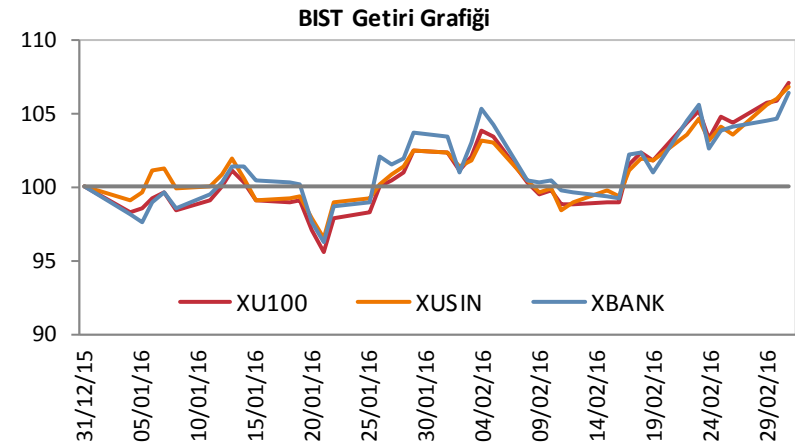
	Şubat sonu	Aylık Değişim	YBB Değişim
<b>BIST 100</b>	75,814	▲ 3.2%	▲ 5.7%
<b>Tahvil</b>	10.94	▼ -0.07	▲ 0.08
<b>MB faizi</b>	7.50	▬ 0.0	▲ 0.00
<b>Dolar</b>	2.9612	▲ 0.0%	▲ 1.5%
<b>Euro</b>	3.2305	▲ 0.0%	▲ 1.5%
<b>Sepet</b>	3.0959	▲ 0.0%	▲ 1.5%

YBB: Yılbaşından Beri

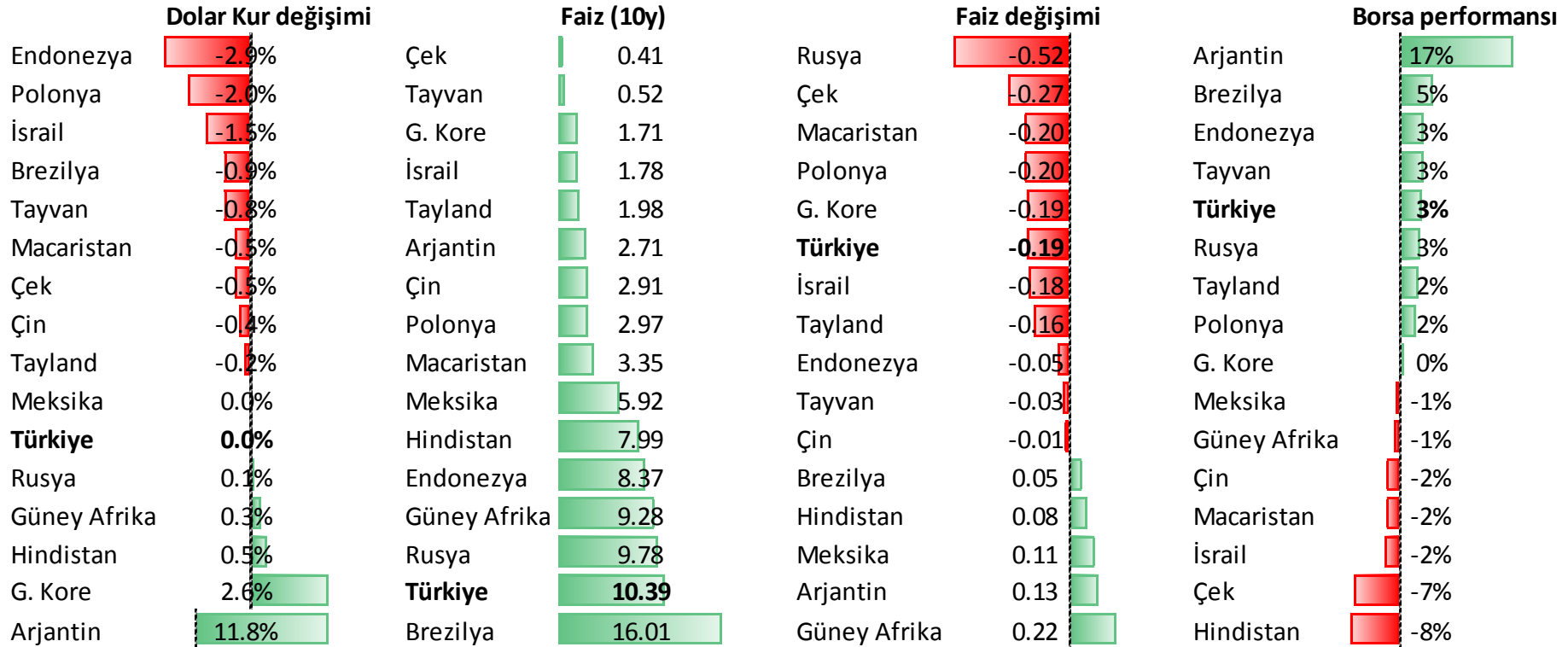
# Sektörler

	Fiyat		Performans	
	Son 2/29/2016	Ocak	YBB	2015
BIST 100	75,814	3.2%	5.7%	-16%
BIST 30	93,245	3.6%	6.7%	-18%
Bankacılık Endeksi	125,319	0.8%	4.5%	-25%
Sanayi Endeksi	76,670	3.0%	5.6%	-8%
BIST 100-30	96,393	1.1%	0.7%	-9%
<b>Piyasa Değeri (milyar dolar)</b>				
BIST 100	163	3.5%	5%	-32%

- **BIST-100 endeksi 69400-76000 bandında geçirdiği şubat ayını %3,2 yükselişle aylık zirvesine yakın tamamladı.**
- **Alışımışın tersine yükseliş banka-dışı sektörlerle gerçekleşti.** Şubat ayında holding endeksi %4,7, metal endeksi %8 yükseldi. Şubatta yükselişi izleyemeyen bankalar yılbaşından beri %4,5 getiriyle endeksin hafif altında performans gösterdi.



# Gelişen piyasalar performansı\*



\*Şubat ayı



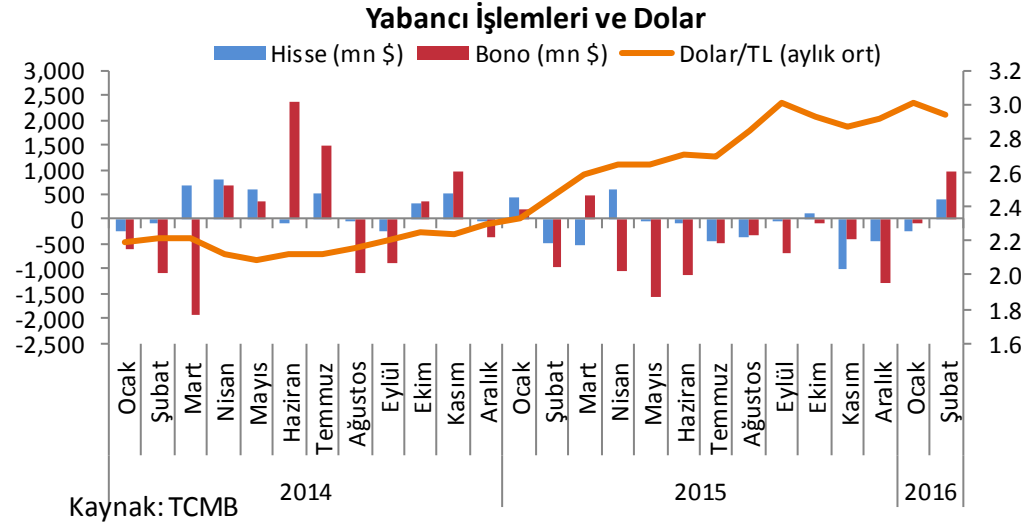
# Global Borsalar

Ülke	Son	1 Ay	Yılbaşından Beri
Arjantin	13,203	15.7%	13.0%
Brezilya	42,368	4.7%	-2.4%
Tayvan	8,411	3.3%	0.9%
<b>Türkiye</b>	<b>75,814</b>	<b>3.2%</b>	<b>5.7%</b>
Romanya	6,444	2.8%	-8.0%
Rusya	765	2.7%	1.1%
Mısır	6,147	2.6%	-12.3%
MSCI EM	740	2.5%	-6.8%
Polonya	1,821	2.3%	-2.1%
Norveç	511	2.2%	-5.2%
Dow Jones	16,642	1.1%	-4.5%
G. Kore	1,917	0.2%	-2.3%
S&P	1,945	0.2%	-4.9%
İngiltere	6,072	-0.2%	-2.7%
Filipinler	6,671	-0.3%	-4.0%
Meksika	43,332	-0.6%	0.9%
Nasdaq	4,243	-0.8%	-7.6%
Avusturya	2,142	-1.0%	-10.7%
Macaristan	23,537	-1.8%	-1.5%
Çin	2,688	-1.8%	-24.1%
Hollanda	423	-1.8%	-4.2%
Fransa	4,309	-2.4%	-7.1%
Hong Kong	19,112	-2.9%	-12.8%
Belçika	3,345	-4.0%	-9.6%
Almanya	9,410	-4.0%	-12.5%
AB	2,770	-4.5%	-10.6%
İspanya	8,368	-5.1%	-12.3%
İsviçre	7,823	-5.0%	-11.3%
İtalya	17,451	-5.4%	-18.5%
Portekiz	4,715	-5.9%	-11.2%
Çek	857	-5.9%	-10.4%
Hindistan	23,002	-7.5%	-11.9%
Yunanistan	511	-7.5%	-19.0%
Japonya	16,027	-8.5%	-15.8%

- Global borsaların şubat seyrini, petrol fiyatı, Fed'in mart toplantısına dair beklentiler, Suriye'deki jeopolitik gelişmeler ve nispeten gündemden çıkan Çin gelişmeleri belirledi.
- Arz fazlalığı ve global büyüme endişeleriyle ayın ilk yarısında 30 doların altına gerileyen petrol, Suudi Arabistan ve Rusya'nın üretimi ocak seviyelerinde tutma kararı ve mart ortasında global bir toplantının gündeme gelmesiyle 35 dolara toparlandı. Petroldeki toparlanma gelişen ülkelerin borsalarını yükselten bir gelişme oldu.
- Son çeyrek büyüme verisinin %0,7'den %1'e revize edilmesine rağmen, diğer zayıf ABD verileri mart ayında faiz artışı ihtimalini zayıflattı. Bu da risk iştahının iyileşmesine katkı yaptı.
- Son olarak Suriye'de 26 Şubat'ta ateşkesin devreye girmesi, piyasalara olumlu yansıdı. Çin borsalarının yılbaşı nedeniyle 1 hafta kapalı olması ve diğer faktörlerle iyileşen risk iştahı Çin borsasındaki sert düşüşün etkisini sınırladı.
- 2015'in son çeyreğinde %0,4 daralan Japonya'da mevduat faizini negatife çekilmesi, alınan tedbirlerin işe yaramadığı düşüncesiyle olumsuz etki yaptı. Nikkei aylık bazda %8,5 ile en fazla düşen borsa oldu.
- 2015'te sırasıyla %13, %10, %16 gibi yüksek oranlarda düşen Brezilya, Tayvan ve Türkiye'de toparlanma izlendi.

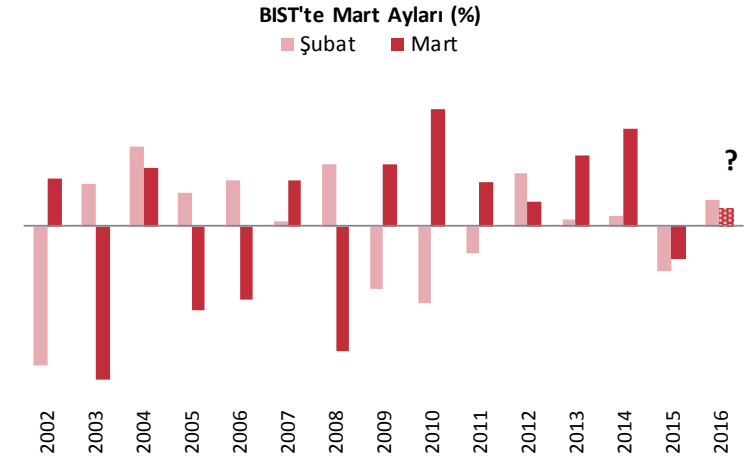
# Yabancılar ne yapıyor?

- **Merkez Bankası verilerine göre 2015 yılında haftalık bazda** hem hissede hem de DİBS'te yüksek satışlar izlenirken, 2016 başından beri genelde pozitif rakamlar oluştu. Şubat ayında hissede 403mn dolar, tahvilde 948mn dolarlık alım izlendi. Hissede 3 aydan sonra, tahvilde 10 aydan beri ilk kez aylık bazda alım oldu. Hatta yandaki grafikte görüldüğü gibi Kasım 2014'ten beri yabancı alımlarında ilk kez normalleşme sinyali alındı. Bu alımın nedeninin iyileşen risk iştahının yanı sıra, değerlemeler itibarıyla Türkiye piyasalarının cazip halde olması olduğunu düşünüyoruz.
- **Yabancı alımlarının pozitive dönmesi dolar/TL performansına** hemen yansdı. Aylık ortalama kur ocaktaki 3 lira seviyesinden şubatta 2,94'e geriledi.



# Borsa İstanbul

- **Mart ayları son yedi yılda 2015 hariç pozitif getiri sağladı.** Bu yıl da ocak ortasında yakalanan pozitif görünüm ve risklere rağmen Türkiye varlıklarının değerlemelerinin cazip olmasıyla pozitif trendin korunabileceğini düşünüyoruz.
- **Hisse senetleri için mart kritik bir gündeme sahip.** Avrupa Merkez Bankası'nın ek gevşeme beklenen 10 Marttaki toplantısı, Fed'in faiz değişimi beklenmeyen 16 Marttaki toplantısı ve OPEC ve OPEC dışı ülkelerin mart ortasında petrol fiyatlarını istikrara kavuşturmak için alınabilecek tedbirleri görüşmeleri beklenen toplantıları kritik gündem maddeleri. Bu gündeme ilişkin pozitif beklentiler şubat ortasından beri hisse senetlerine pozitif yansımış durumda.
- **Borsalarda yükselişin başladığı 15 Şubat'tan 3 Mart'a kadar olan dönemde** MSCI EM endeksi %7,3, ABD borsaları %7, Avrupa %5,5 getiri sağladı. Global borsalarda yaşanan bu pozitif ortamda BIST-100 ise %8,2 yükselişle en iyi performansı gösteren borsalardan biri oldu. Bu süreçte yabancı alımının izlenmesi pozitif görünüme katkı sağladı.
- **Fiyatlara pozitif olarak yansımış görünen marttaki kritik toplantıların** ardından beklentinin gerçekleşmesi durumunda hisselerde kar realizasyonu riski bulunduğunu düşünüyoruz.
- **BIST-100 endeksinin %8 getirinin ardından ulaştığı 76.800-77.000 bandının** hem düşerken izlediğimiz önemli bir destek olduğu ve şimdi güçlü bir direnç haline geldiği için, hem de 200 günlük hareketli ortalamaya denk geldiği için kısa vadede kar realizasyonu açısından izlenmesi gereken kritik bir bant olduğunu tahmin ediyoruz.
- **Fed'in faiz artış beklentilerini ötelemesi ve petrol fiyatının 40 dolara doğru yükselmesi** durumunda direnç bant aralığının yukarı kırılması ve pozitif görünümün güçlenmesi beklenebilir. Yurtdışında oluşabilecek bu iyimser tablonun iç piyasalara yansımalarının Türkiye'nin kendi iç gündeminin uygun olmasına bağlı olduğunu düşünüyoruz. Direnç bant aralığının yukarı kırılması durumunda 80.000-81.500 bandını hedefleyecek bir yükseliş oluşabileceğini tahmin ediyoruz.



# 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

2016 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.