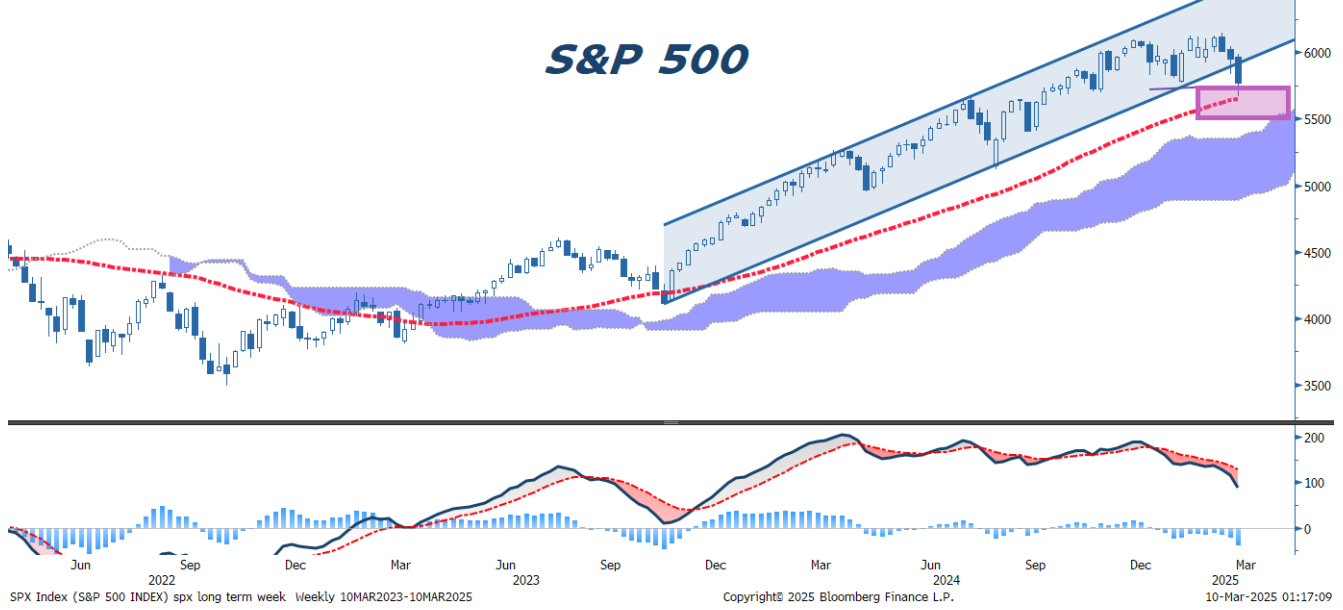


### S&P 500 ilk önemli hedef olarak gördüğümüz 5,700-5,800 bandına geriledi...

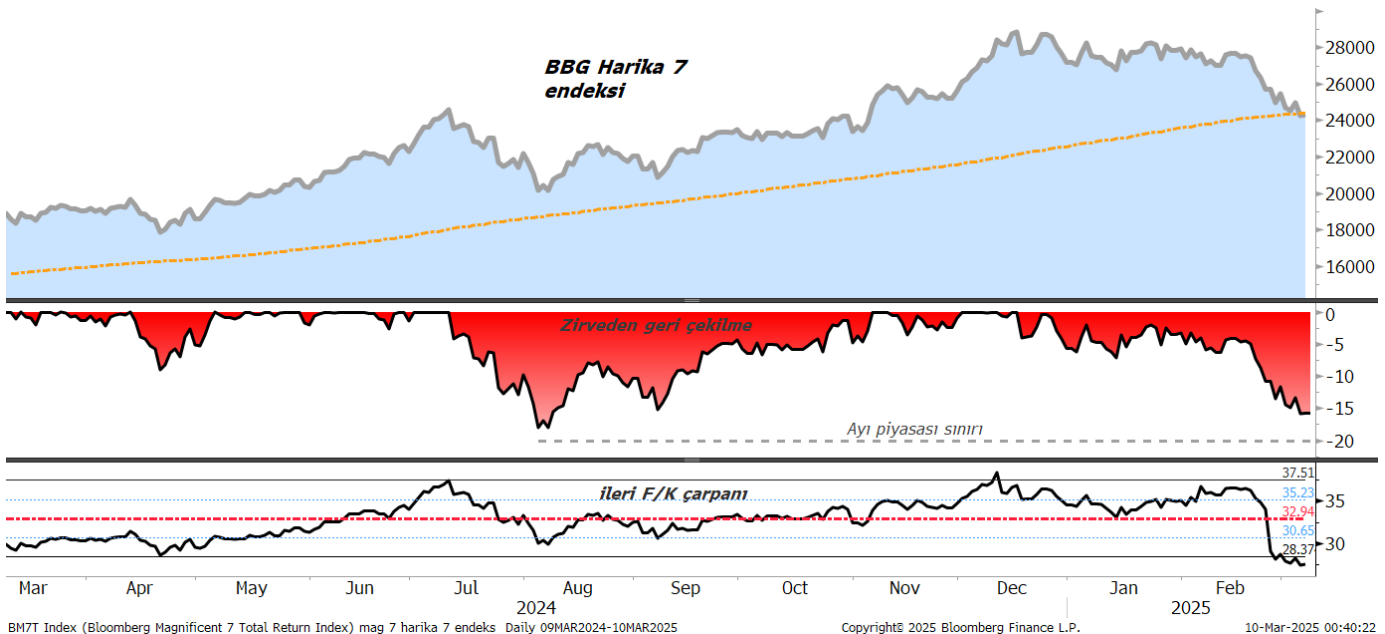
S&P 500 bir süredir kısa vadeli hedef olarak işaret ettiğimiz 5,700-5,800 bandına doğru geri çekilirken, Şubat ayı içerisinde gördüğümüz 6,144 seviyesindeki rekor kapanış sonrasında gelen soluksuz satışlar endeksi 200 günlük hareketli ortalamasına doğru hızla ittirdi. Böylelikle Trump'tan büyümeyi önceleyen vergi indirimleri gibi politikalarının beklentisi ve güçlü geçen bilanço sezonunun etkisi ile seneye iyi başlayan endeks, kazanımlarını hızla geri verdi ve sene başından bu yana %1,9 geriledi.



**Son dönemde risk iştahında yaşanan geri çekilmenin temelinde Trump politikaları var.** Trump'ın göçmen, gümrük vergisi ve maliye politikaları, bütçe kesintileri, hükümet çalışanlarına yönelik geniş çaplı işten çıkarmalar gibi aksiyonları ve korumacı politikalarla uluslararası arenada tetiklediği ticaret savaşları gibi gelişmelerin büyüme ve enflasyon beklentilerine olumsuz etkisi riskli varlıklara yansdı.

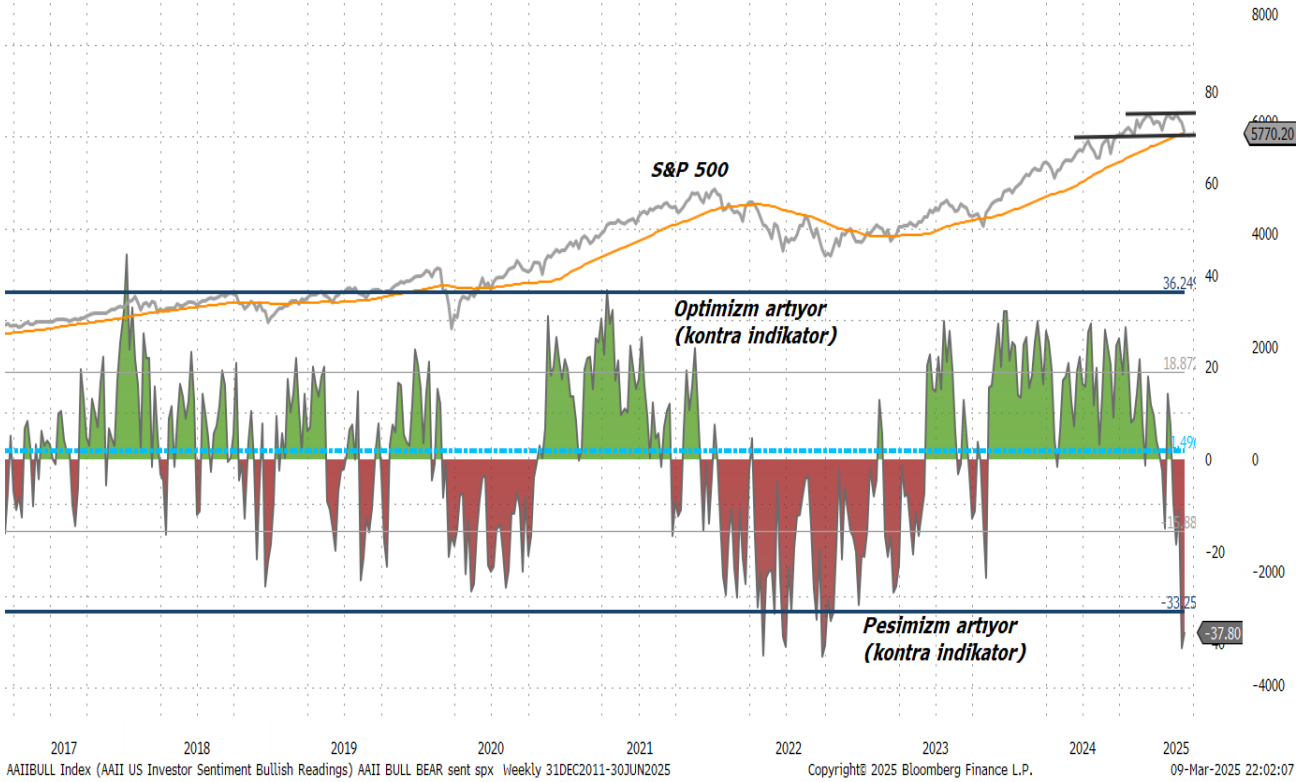
**Teknoloji şirketlerindeki zayıf seyir satış momentumunu hızlandırdı.** Burada kuşkusuz endekste %30 civarında çok yüksek ağırlığı olan hisselerden oluşan ve zirveden %10'a yakın gerileyen Harika Yedili endeksin kötü performansının önemli etkisi var. Son çeyrekte bu yedi hissenin kar büyümesi %27,5 olarak gerçekleşirken, önümüzdeki çeyrek bu rakamın %15'e kadar gerilemesi ve yavaş yavaş endeks genelindeki büyümeye yakınsaması bekleniyor.

Kar büyümesindeki yavaşlamaya ek olarak DeepSeek'in de etkisi ile yatırımcıların yapay zekaya yönelik yapılan altyapı yatırımlarının geri dönüşünü sorgulamaları da bu hisselerle olan ilgiyi azaltan bir faktördü. Nitekim satışlar teknoloji sektöründe yoğunlaşırken, Bloomberg **Harika Yedili endeksi de zirveden %15 düşerek ayı piyasası sınırına doğru yaklaştı.**



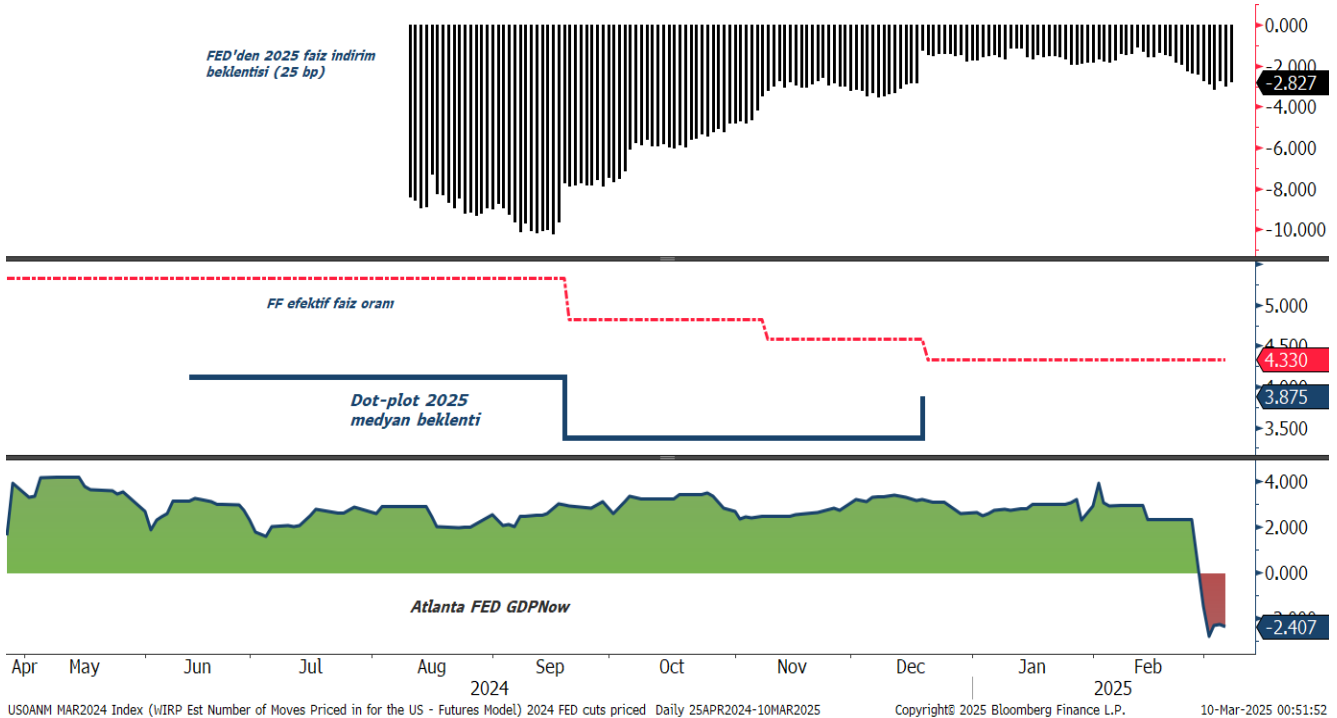
## Kısa vadede bir yukarı tepki görebiliriz ancak Mart ayı zor geçecektir...

Endekste gördüğümüz ve haklı sebeplerle olduğunu düşündüğümüz geri çekilmenin hızlı gerçekleşmesi ve panik satışlarının yatırımcıları hisselerin temel dinamiklerini tartmadan ve ayrıştırmadan satışa itmesiyle aşırı satış seviyelerine doğru hızlı geldik. Burada algı anketlerinde pesimizmin çok uç seviyelere doğru kaçtığını ve piyasada korkunun hızla arttığını ancak bunun pozisyonlanmaya tam olarak yansımadığını görüyoruz. Her ne kadar yukarıda değindiğimiz belirsizlikler ve büyüme kaygıları devam etse de, kenarda bir düzeltme bekleyen yüksek miktarda nakdi ve endeksin önemli desteklere geri çekildiğini düşündüğümüzde kısa vadede hisselerde yukarı yönlü bir tepki görebiliriz.



Yatırımcılarda kısa vadede alım ilgisini canlandırabilecek iki önemli konu;

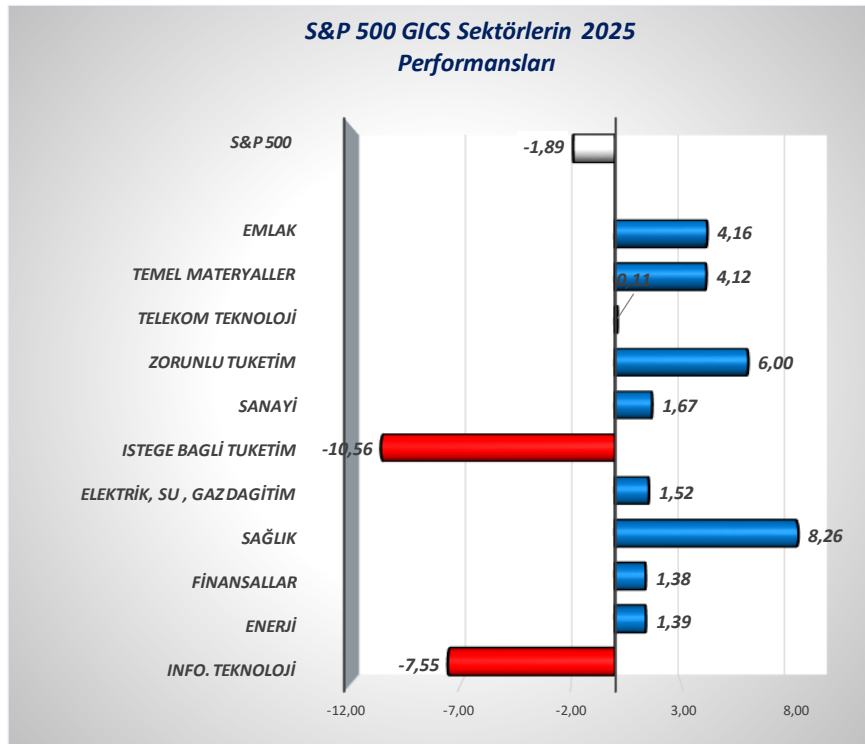
- **FED'den faiz indirim beklentilerinin artması ve "FED put"un tekrar devreye girmesi...** Büyüme kaygılarının alevlenmesiyle beraber merkez bankasının sıkı para politikası duruşundan daha erken taviz verebileceği beklentisi ön plana gelirken, vadeli piyasalarda beklentiler bir faiz indiriminden üç indirime doğru yakınsadı.



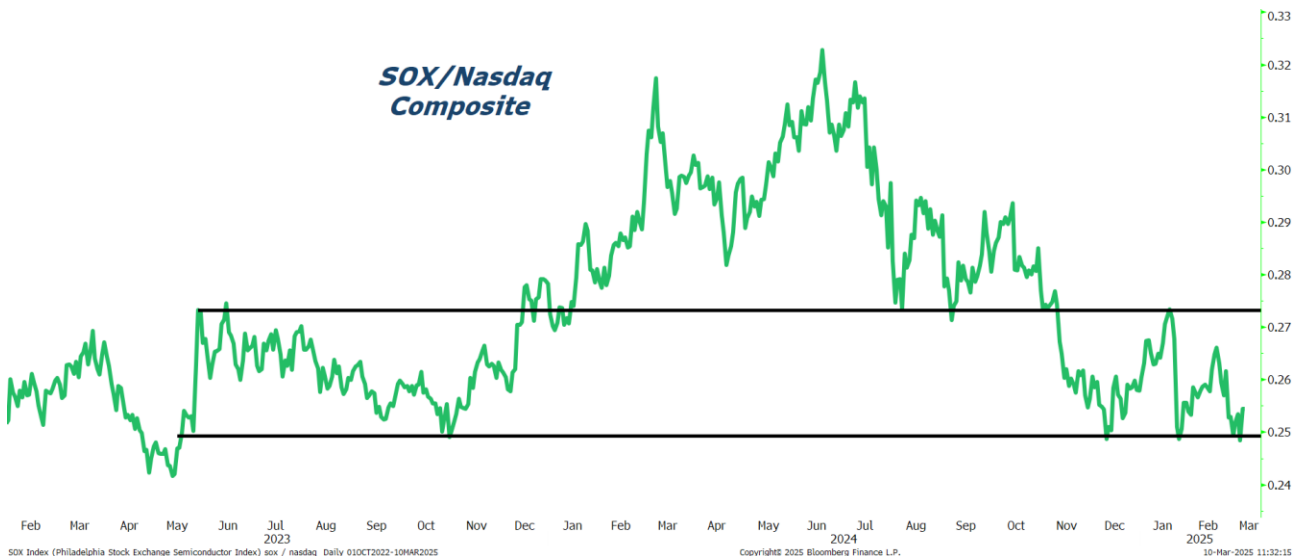
- **Ekonominin dirençli kalmaya devam edebileceğine dair gelebilecek emareler...** Cuma günü gördüğümüz gibi tarım dışı istihdam rakamının beklenti altında kalmasına rağmen yatırımcıların aşırı kötümser beklentilerinden iyi gelmesi ve Powell'ın ekonominin güçlü olduğuna dair kısa yorumları dahi endekslerin artıya geçmesine yol açtı. Dolayısıyla bu hafta gelecek olan TÜFE (beklenti YoY: %2,9) ve ÜFE (beklenti YoY:%3,2) verileri ve Umich tüketici güveninin beklenti altında kalmaması, korkuların yatışmasına yardımcı olabilir.

### **Teknoloji ve isteğe dayalı tüketim en çok baskı altında kalan sektörler...**

Bu senenin kaybettiren sektörleri, geçtiğimiz senelerde hisse senetlerini sürükleyerek yükselişlere liderlik eden teknoloji ve isteğe dayalı tüketim gibi döngüsel sektörlerdi. Burada resesyon kaygılarının artması yatırımcıları defansif bir duruşa iterken, daha pahalı çarpanlara sahip olan büyüme odaklı hisselerde ve tüketicilerin bir durgunluk durumunda ilk olarak bütçelerinde kesecekleri ürünleri satan hisselerde adeta bir panik satışını tetikledi. Önümüzdeki günlerde kısa süreli de olsa bir tepki hareketinin yaşanması durumunda da ilk olarak bu sektörlerde aşırı satış bölgesine gelmiş olan hisselerde alımlar görebiliriz.



Risk iştahında bir toparlanma görürsek, yatırımcıların **Nvidia, Google ve Amazon gibi makul seviyelere gerilemiş ve büyüme profillerine göre cazip değerlemelerle işlem gören** hisselerle odaklanmaları mantıklı olacaktır. Burada yapay zeka odaklı şirketlere ve özellikle çip şirketlerine son haftalarda gelen sert satışlar sonrasında çarpanlar üzerindeki köpük kısmen alındı ve çip hisseleri kısa vadede piyasa için önemli bir barometre halindedir. TSMC satışlarının iki ayda %39 artması ve Broadcom rakamlarının güçlü gelmesi sektöre destek olabilecek dinamikler. Biz grup içerisinde **Marvell'in bilançosuna verilen tepkinin aşırıya kaçtığını ve Nvidia'da \$100-\$105 bandına geri çekilmelerin uzun vadeli yatırımcılar için cazip fırsatlar oluşturduğunu** düşünüyoruz.



## Büyüme kaygıları ve belirsizlik bizi Mart ayında da temkinli olmaya itiyor...

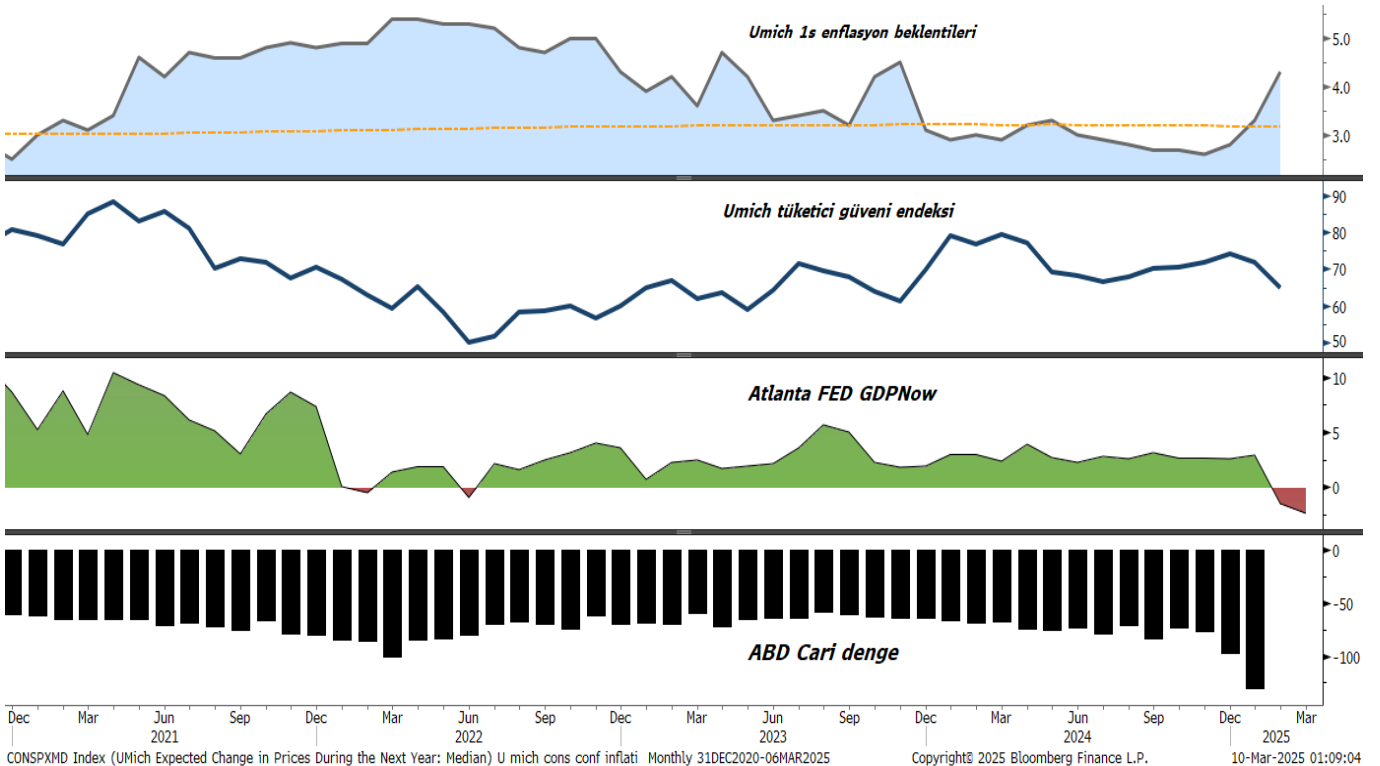
Trump politikalarının yarattığı belirsizlik ortamı ABD’de tüketicileri ve işverenleri daha temkinli bir duruşa iterken, bunun ekonomiye etkisi verilere sınırlı yansımış durumda. Algı ve güven endeksleri gibi öncü soft verilerde zayıflama işaretleri dikkat çekerken, Atlanta FED GDPNow indikatörünün hızlaeksiye geçmesi geçtiğimiz sene trend üzerinde %2,8 büyüyen ABD ekonomisine yönelik büyüme kaygılarını alevlendirdi. Burada cari açığa son dönemde gördüğümüz artışı göz önüne aldığımızda, şirketlerin **Trump’ın gümrük vergisi tehditlerini göz önüne alarak alımlarını erkene çekmeleri ve envanter biriktirmeleri, GDPNow verisinde kötüye gidişe neden oldu.**

Ekonomideki yavaşlama Atlanta FED’in göstergesi kadar dramatik olmasa da, tüketici anketlerinde gördüğümüz bozulma ve tüketim harcamalarındaki zayıflama bize göre önemli bir öncü sinyal ve alarm. Geçtiğimiz hafta gelen ISM Hizmet verisinin beklenti üzerinde kalması, tarım dışı istihdam rakamının beklentilere yakın gelmesi ve korkulan kadar zayıflamaya işaret etmemesi ve işsizlik başvurularının da makul seviyelerde kalması yatırımcıları bir miktar rahatlatmış olsa da, **Trump’ın gümrük vergisi tehditleri ve DOGE programının hükümet çalışanları üzerinde yarattığı belirsizliğin devam etmesi ekonomideki fren etkisini daha da belirgin hale getirecektir.**

Trump’ın hisse senedi piyasalarına hassasiyeti ve büyüme odaklı politikaları, yatırımcılarda ekonomiye ve piyasalara ne olursa olsun destek olacağı kanısı doğurmuştu ancak son dönemde Trump’tan ve Hazine bakanı Bessent’ten gelen açıklamalar ekonomide bir detoks süreci ve geçici bir duraksamaya göz yumulacağına işaret ediyor. Dolayısıyla **piyasalardaki çalkantıya hükümet yetkilileri ve başkan Trump bir süre gözlerini kapatabilirler** ancak hisse senetlerinde sert düşüşlerin yaşanması ve endekslerde geri çekilmenin derinleşmesinin tüketici güvenini ve ekonomiyi eninde sonunda etkileyeceği unutulmamalı.

**Dolayısıyla biz riskli varlıklara yönelik temkinli duruşumuzu sürdürüyoruz ve kısa vadede bir tepki görsek dahi, endekslerde bir miktar daha düşüş potansiyelinin olduğunu düşünüyoruz.** Ancak yine de yatırımcıların bu düşüşleri fırsat olarak kullanmaları ve büyüme korkularının yarattığı satışlarla ucuzlayan seküler büyüme hikayelerine ve öngörülebilir kar patikasına sahip şirketleri yakından takip ederek, önümüzdeki hafta ve aylarda kademeli alımlar yapmaları bize göre mantıklı olacaktır.

**S&P 500 endeksi önümüzdeki dönemde bir düzeltme sınırına kadar (~5,500) geri çekilebilir ve ilk yarıda volatilité yüksek kalabilir ancak biz senenin ikinci yarısının daha iyi geçebileceğini ve yatırımcıların bu gerileme hareketinde panik olmamaları gerektiğini düşünüyoruz. Bu noktada Trump hükümetinin büyümeyi yavaşlatan adımlarının fiyatlandığını ancak vergi indirimleri gibi olumlu adımların arka plana atıldığını unutulmamalı.**



## Ucuz kalan Avrupa ve Çin hisseleri S&P 500'e cazip alternatifler oldular...

ABD'deki politik karışıklık, yavaşlayan büyüme emareleri, sıkı para politikası ve relatif olarak pahalı değerlemeler yatırımcıları, genişlemeci maliye politikalarının ön plana gelmeye başladığı ve daha ucuz çarpanlarla işlem gören diğer bölgelerdeki varlıklara yöneltti. Burada belirsizliklerin artması ile beraber yatırımcıların büyümeyi bir miktar göz ardı ederek değer hisselerine ağırlık vermeleri de yüksek temettü getirisine ve güçlü bilançolara sahip Avrupa hisselerini öne çıkarttı.

Biz ilk etapta Avrupa hisselerinde yaşanan yükselişe şüpheli yaklaşırsak ve kalıcı olmadığını düşünsek de, Almanya'da yeni hükümetle beraber genişlemeci maliye politikalarına geçişi önemli bir gelişme olarak görüyoruz ve bölgeye olan fon akımlarının devam etmesine yol açacağını düşünüyoruz. Avrupa hisseleri arasında beğendiğimiz hisseler arasında Novo Nordisk bulunuyor.

Çin tarafında da hükümetin giderek daha teknoloji şirketlerine yakın ve destekleyici tutumu, hisselerin ucuz çarpanlarla işlem görmeleri ve DeepSeek'in yarattığı optimizm teknoloji hisselerinde yukarı hareketleri tetiklemeye devam edecektir.



## Sağlık senenin ilk yarısı için favori sektörümüz olmaya devam ediyor...

Geçtiğimiz senenin son çeyreğinde Trump'ın Başkanlık ihtimalinin artması ile beraber, sağlık hisselerinde sert satışlar takip etmiştik. Burada Trump'ın sağlık politikalarının sübvansiyon ve desteklerin azaltılması yönünde olması ve sağlık bakanlığı için tıp eğitimi olmayan Robert F. Kennedy'yi aday göstermesi kaygıları arttırdı. RFK'in alternatif tedavi yöntemlerine ılımlı yaklaşımı, sigorta ve ilaç şirketlerine yönelik olumsuz tavrı, FDA ile ilaç şirketlerinin maddi bağını kopararak kurumun bütçesini azaltmak istemesi, ilaç şirketlerinin reklam yapmalarını engelleyeceğini açıklaması, bilimsel gerçeklerin dışında haberlerin yayılmasına aracı olması ve aşıların kullanımına karşı olması gibi bir çok konu sağlık sektörü şirketleri için sıkıntılı bir politik sürecin başlayacağı fiyatlamalarına yol açtı ve bu belirsizliklerin ışığında yatırımcılar önce sektör genelinde satışa giderek, sonra soru sormayı tercih ettiler.

Ancak gümrük vergileri ve bütçeyi kontrol altına almak için atılan adımların yarattığı tepki ve büyüme kaygıları göz önüne alındığında biz **Trump'ın hane halkını daha da zorlayacak olan sağlık alanında radikal değişiklikler yapmasının kısa vadede zor olacağını düşünüyoruz**. Bu alanın defansif karaktere sahip şirketlerden oluşması dolayısıyla da belirsizliklerin yüksek kalmaya devam ettiği bir ortamda sağlık sektörü yatırımcıların alokasyonda ağırlık verebilecekleri bir sektör.



## Beğendiğimiz hisseler bu sene aldığımız CVS, S&P500'ün en çok kazandıranı...

Bu sene başında sağlık sektörüne olan alokasyonumuzu arttırarak, beğendiğimiz 20 hisse listesine CVS Health'i de eklemiştik. Şirket 2024 senesinde Trump'ın ilaç, sigorta ve PBM şirketlerine yönelik şahin tutumunun da etkisi ile sıkıntılı bir dönem geçirmiş ve ilaç sektöründe aracıları ortadan kaldıracak korkularıyla depresif seviyelere ve tek haneli F/K çarpanına gerilemişti. ABD'nin en büyük eczane zinciri olan CVS'in, temel faaliyet alanı yazılan reçetelerin işlenmesi ve ilaçların temin edilmesi olsa da, ilaç ve benzeri ürünlerin yanı sıra temel gıda ve ihtiyaç malzemeleri satan perakende operasyonu, yaşlı bakım hizmetleri, sigorta hizmetleri, sağlık planları operasyonu gibi sağlık sektöründe dev bir ayak izi var. Şirket giderek entegre bir sağlık hizmeti şirketi haline geldi.

Biz CVS hisselerinde 2024 senesinde yaşanan düşüşün aşırıya kaçtığını ve Trump'ın şirketin ana operasyonlarına ve net karına ciddi zarar verecek politik adımlar atmasının kolay olmayacağını düşünerek hisseyi listemize almıştık. **Halen de hisseye yönelik olumlu görüşümüz devam ediyor ve şirketin defansif karakteri, sürdürülebilir olduğunu düşündüğümüz yüksek temettü verimi (%4), aktivist yatırımcıların da etkisi ile değişen yeni yönetimin son bilançoda gördüğümüz gibi şirketi daha doğru bir patikaya doğru çekmesi** ve daha ufak eczane hizmeti odaklı mağazaların açılması gibi büyümeye olumlu katkıda bulunabilecek ve operasyonları daha dinamik hale getirecek stratejilerin hisseye destek olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Sene başından bu yana yaşanan yükselişe rağmen hisselerin halen 11 ileri F/K, 8 ileri FD/FAVÖK çarpanları ile işlem gördüğü ve firma değerine nakit akımı veriminin %7 seviyelerinde olduğunu hatırlatalım.



## Hoka ve ON gibi Nike'a rakip olan markaları üreten şirketler zayıf kaldı...

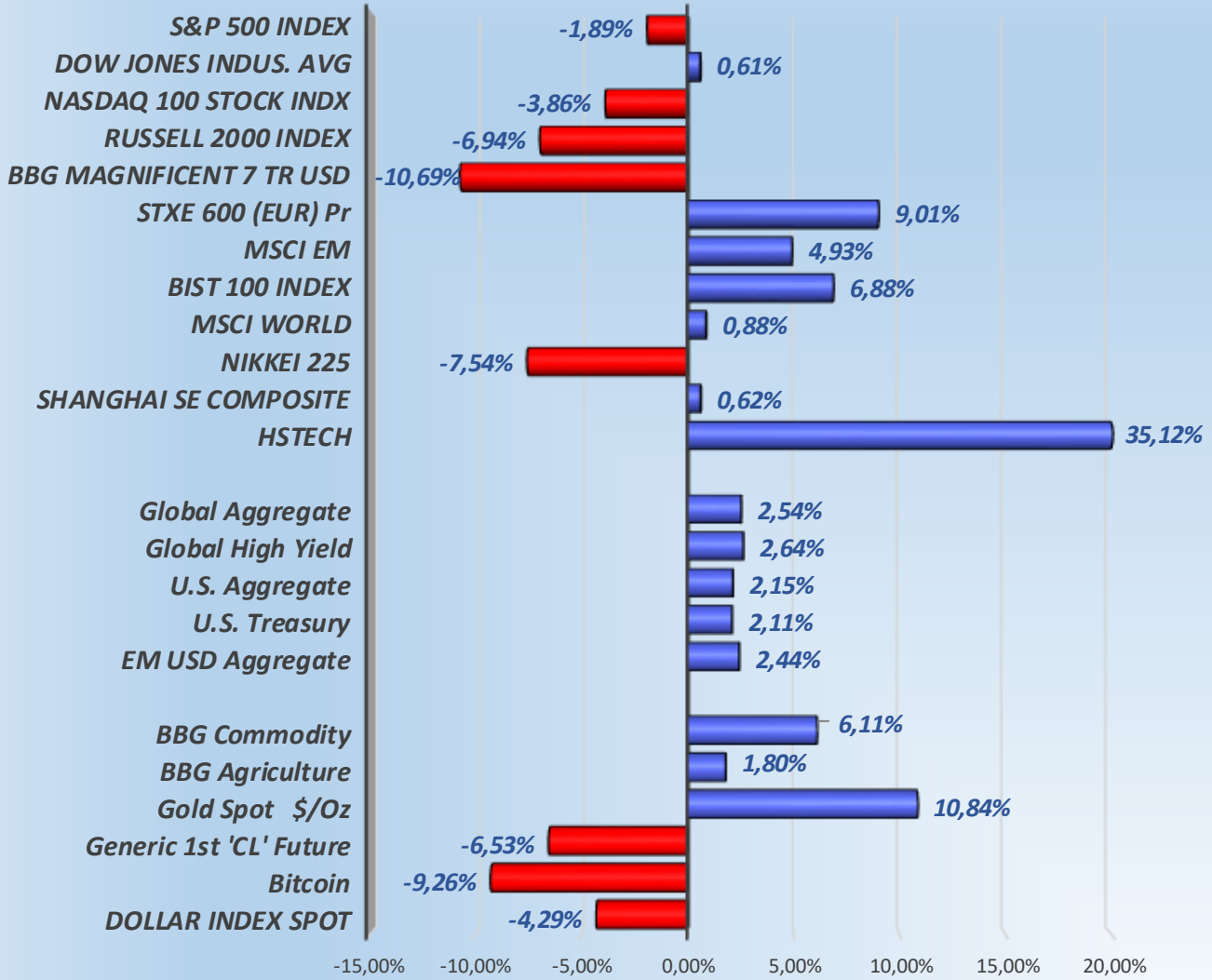
Yukarıdaki listenin son sırasında yer alan ve S&P 500 endeksinin bu sene en kötü performans gösteren hissesi olan Deckers Outdoor bu sene %37 gerilerken, burada raporda daha önce bahsetmiş olduğumuz isteğe dayalı tüketim sektörüne büyüme kaygıları ile gelen sert satışların önemli etkisi var.

Hoka ve Ugg gibi markaları bünyesinde barındıran Deckers'in büyüme dinamosu satışların %30'unu oluşturan ve %20 üzerinde büyüyen Hoka. Henüz global atletik ayakkabı pazarından çok sınırlı %1 civarında pay alan Hoka'nın gerek koşu dışındaki kategorilere ve kıyafet gibi alanlara, gerekse de ABD pazarı dışına ve özellikle de Çin'e yayılma potansiyeli düşünüldüğünde önünde çok önemli bir fırsat ve bu fırsatı değerlendirebilecek kaynaklar bulunuyor. Deckers üçüncü çeyrek bilançosunda güçlü satış ve kar büyümesi açıklarken, cirosunu senelik %17 büyütmeyi başarmış ve brüt marjını %60 seviyelerinde tutabilmişti. Ancak şirketin ileri yönelik verdiği bize göre konservatif projeksiyonlar sonrasında yatırımcılar satışa geçerlerken, bilanço sonrasındaki dönemde şirket piyasa değerinin yaklaşık yarısını kaybetmiş durumda. Bunların üzerine büyüme kaygılarının da gelmesi ve risk-off modunun tetiklenmesi hissede satış baskısının sürmesine neden oldu.

**On Holding'de** de benzer bir durumu takip ediyoruz. **Nike'in son senelerde yeni ve yaratıcı ürünler konusunda geride kalması On ve Hoka gibi markalara bir alan açarken** Roger Federer'in de ortak olduğu ve promosyonunu yaptığı On Holdings son çeyrekte satışlarını %36 büyüttü ve 2025 senesi için de en az %27 büyüme öngördü. Brüt marjını %60'ın üzerinde tutmayı başarabilen On da, Hoka gibi bundan sonraki adımların doğru atılması durumunda ciddi bir büyüme potansiyeline sahip bir şirket. Şirketin Deckers gibi farklı alanlarda faaliyet gösteren markalara (UGG, Teva, Hoka) sahip olmaması ve yüksek değerlendirme çarpanları riskleri artırsa da, büyüme profilinin daha güçlü olması kısmen yüksek çarpanları kompanse ediyor.

Her iki şirketin de hisse senedi bu sene risk iştahındaki geri çekilme, isteğe dayalı tüketim sektörlerine gelen satış, resesyon kaygılarının alevlenmesi ve Trump'ın gümrük vergisi tehditlerinin maliyetleri artıracığı kaygıları ile sert satış baskısı altında kalırken, biz doğru bir yönetimle ciddi büyüme potansiyelleri olan bu şirketleri yatırımcıların radarlarına almalarının doğru olacağını düşünüyoruz.

## 2025 Performansları



## Beğendiğimiz hisseler ve performansları

Hisse Grubu	Sembol	Şirket	Ağırlık	4Ç ileri F/K	FD/FAVÖK	Satış Büyüme beklentisi (4ç ileri)	Net Kar Marjı (s12a)	Temettü verimi (s12a)	Portföye girisi sonrasında performans %
Defansif ve Sabit Getirili Hisseler	HCA	HCA Healthcare Inc	6,00%	13,22	8,90	5,64%	8,16%	0,80%	10,00%
	NVO	Novo Nordisk A/S	5,00%	21,84	-	22,10%	34,78%	1,66%	1,34%
	CVS	CVS Health Corp	5,00%	11,25	10,07	4,36%	1,24%	4,01%	49,59%
	BSX	Boston Scientific Corp	4,00%	34,54	39,63	14,15%	11,06%	-	10,98%
	PM	Philip Morris International	7,00%	21,17	18,01	3,95%	18,63%	3,51%	25,43%
	NEE	NextEra Energy Inc	5,00%	20,26	18,26	18,00%	28,06%	2,90%	2,41%
	KO	Coca-Cola Co/The	5,00%	24,09	29,74	1,94%	22,59%	2,72%	14,73%
Döngüsel Hisseler	DIS	Walt Disney Co/The	4,00%	19,56	16,49	3,26%	6,07%	0,90%	-5,24%
	C	Citigroup Inc	5,00%	9,50	3,10	-50,83%	7,43%	3,14%	0,80%
	NIKE	NIKE Inc	4,00%	39,73	18,92	-6,57%	9,98%	1,96%	4,39%
Emtia Hisseleri	CEG	Constellation Energy Corp	4,00%	22,67	10,30	-1,62%	15,91%	0,68%	-4,82%
	COP	ConocoPhillips	5,00%	11,34	5,93	12,71%	16,89%	3,44%	-7,87%
	FCX	Freeport-McMoRan Inc	4,00%	23,41	7,66	1,64%	7,42%	1,62%	-2,63%
	GOLD	Barrick Gold Corp	4,00%	11,78	6,37	9,23%	16,59%	2,15%	20,68%
Büyüme Odaklı Hisseler	FSLR	First Solar Inc	4,00%	7,47	7,54	30,68%	30,72%	-	-21,06%
	NVDA	NVIDIA Corp	8,00%	24,86	32,47	56,76%	55,85%	0,03%	-16,08%
	GOOGL	Alphabet Inc	8,00%	19,10	15,73	-5,50%	28,60%	0,46%	-8,16%
	AMZN	Amazon.com Inc	5,00%	27,59	16,18	9,61%	9,29%	-	-9,18%
	XYZ	Block Inc	4,00%	14,32	26,50	10,74%	12,01%	-	-29,40%
Spekülatif Büyüme	RIOT	Riot Platforms Inc	4,00%	-	8,46	102,09%	29,05%	-	-18,02%

Toplam getiri 01.01.2025 - 10.03.2025		
YKY örnek portföy 2,40%	S&P 500	-1,67%
	Russell 2000	-6,76%
	Dow Jones Sanayi	0,91%
	Nasdaq 100	-3,72%

Portföy temettü verimi	1,52%
S&P 500 temettü verim	1,31%
Portföy beta:	1,05



## 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.