

Ekonomik Güven Endeksi

Aralık 2023

Ekonomik Güven Endeksi, Aralık Ayında 96,4 oldu...

TÜİK'in aylık olarak yayımladığı, mevsim etkilerinden arındırılmış Ekonomik Güven Endeksi¹ (EGE), Aralık ayında bir önceki aya göre %1,1 artarak, önceki yılın aynı ayına göre %1,8 azalış göstererek 96,4 oldu.

Reel kesim ve inşaat güven endeksleri aylık azalırken, tüketici, hizmet sektörü ve perakende ticaret sektörü güven endekslerinde artış yaşanmış böylelikle EGE artmıştır.

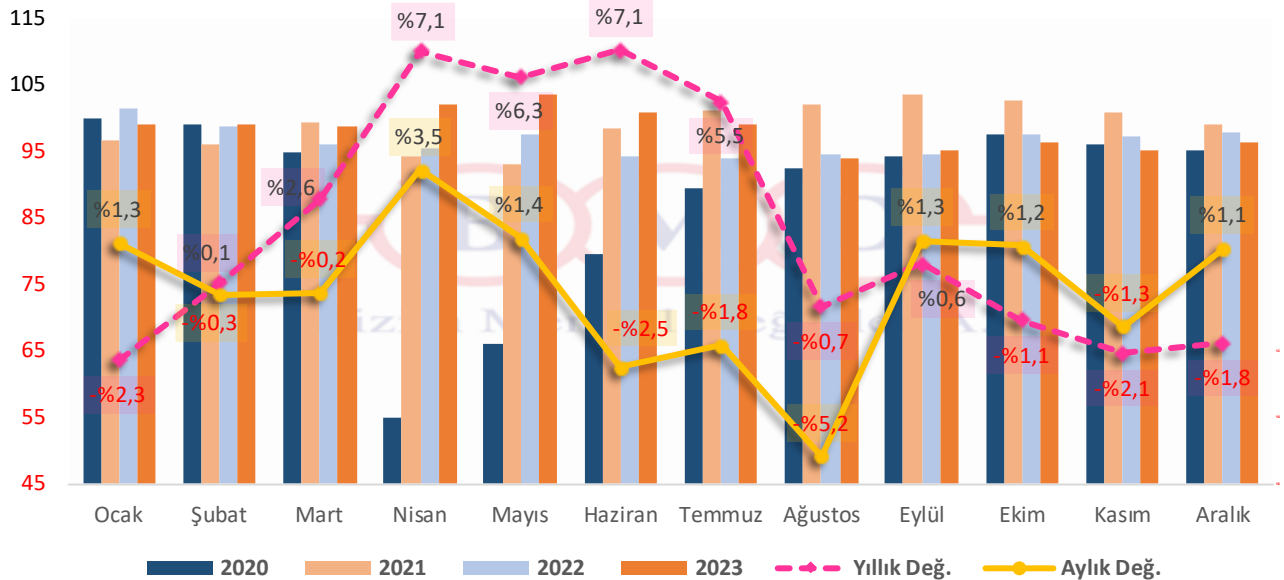
2021 yılı, ekonomik ve sosyal anlamda Covid-19 salgınının 2020 yılında verdiği zararların kapatılmaya çalışılması ile geçti. Aşı gelişmeleriyle birlikte ekonomiye dair pozitif beklentiler hâkim olurken Güven Endeksleri de salgın öncesi seviyelere geldi.

2022'nin son çeyreğinde küresel ekonomideki yavaşlamaya bağlı sanayi üretimi başta olmak üzere sektörlerde gerileme yaşanırken enflasyondaki yükselişin durması ise beklentilerde iyimserlik sağlandı.

Ekonomik Güven Endeksi						
Ay	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	100,0	96,7	101,6	99,3	-%2,3	%1,3
Şubat	99,1	96,1	99,0	99,1	%0,1	-%0,3
Mart	94,9	99,4	96,3	98,8	%2,6	-%0,2
Nisan	54,8	94,3	95,5	102,2	%7,1	%3,5
Mayıs	66,1	93,1	97,6	103,7	%6,3	%1,4
Haziran	79,7	98,5	94,4	101,1	%7,1	-%2,5
Temmuz	89,7	101,3	94,1	99,3	%5,5	-%1,8
Ağustos	92,4	102,1	94,8	94,1	-%0,7	-%5,2
Eylül	94,5	103,7	94,8	95,4	%0,6	%1,3
Ekim	97,7	102,7	97,6	96,5	-%1,1	%1,2
Kasım	96,3	100,9	97,3	95,3	-%2,1	-%1,3
Aralık	95,1	99,1	98,1	96,4	-%1,8	%1,1

Kaynak:TÜİK

Ekonomik Güven Endeksi



(1): Ekonomik güven endeksi, tüketici ve üreticilerin genel ekonomik duruma ilişkin değerlendirmelerini, beklenti ve eğilimlerini özetleyen bir bileşik endekstir. Endeks, mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, reel kesim (imalat sanayi), hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörleri güven endekslerinin alt endekslerinin ağırlıklandırılarak birleştirilmesinden oluşmaktadır.

Ekonomik güven endeksinin 100'den büyük olması ortalama üzeri güveni, küçük olması ise ortalama altı güveni göstermektedir.

Veri kaynağı: TÜİK

Tüketici Güven Endeksi Aralık Ayında, Aylık %2,6 Artarak 77,4 Oldu...

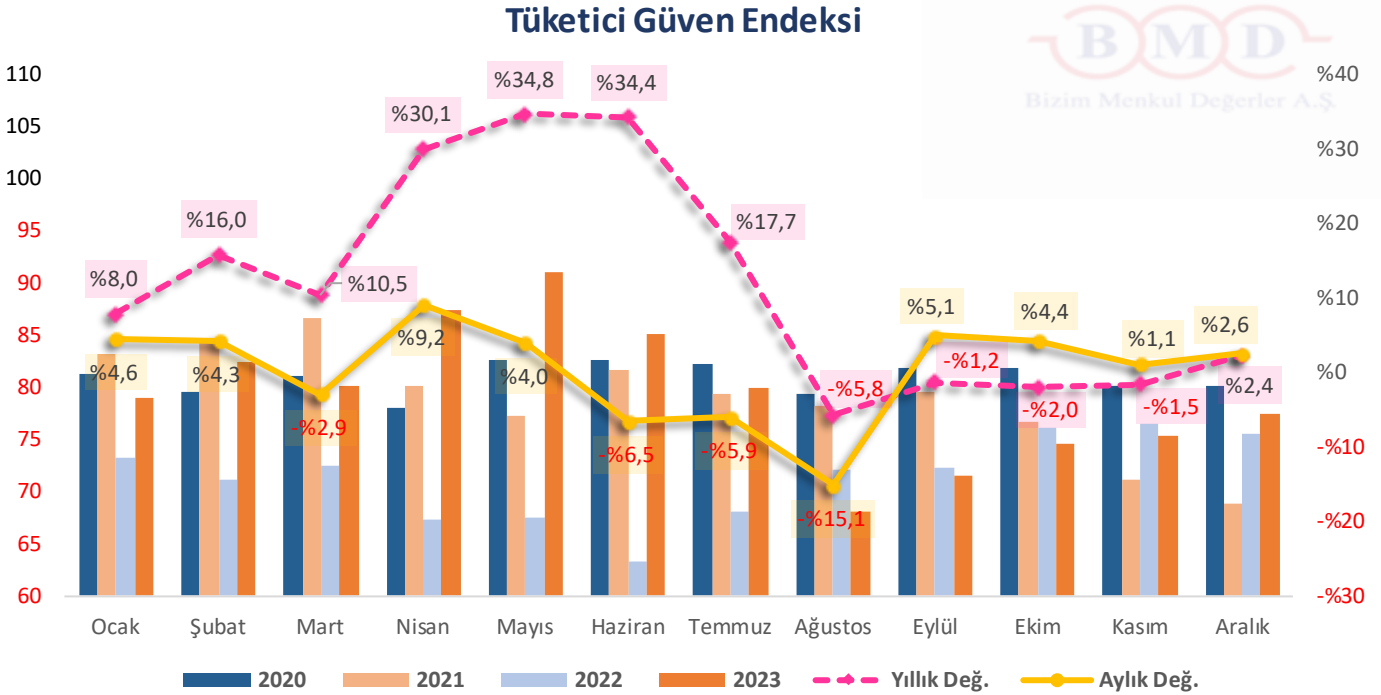
Mevsim etkilerinden arındırılmış Tüketici Güven Endeksi, Aralık ayında bir önceki aya kıyasla %2,6 artış, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %2,4 artış göstererek 77,4 oldu.

Tüketici Güven Endeksi hesaplanırken kullanılan endeksler kapsamında en iyimser gösterge 94,5 ile **gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi** olmuştur. En zayıf gösterge ise 63,4 ile **mevcut dönemde hanenin maddi durumu** olmuştur.

Yıllık değişimlere bakılacak olursa yıl içinde sert düşüşler yaşayan endeks, 2012 yılı başından itibaren en yüksek seviyesini **2014 Nisan** ayında 97,4 olarak gerçekleştirirken en düşük seviyesini **2022 Haziran** ayında 63,4 olarak gerçekleştirdi.

Tüketici Güven Endeksi						
Ay	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	81,4	83,3	73,2	79,1	%8,0	%4,6
Şubat	79,6	84,5	71,2	82,5	%16,0	%4,3
Mart	81,1	86,7	72,5	80,1	%10,5	-%2,9
Nisan	78,1	80,2	67,3	87,5	%30,1	%9,2
Mayıs	82,7	77,3	67,6	91,1	%34,8	%4,0
Haziran	82,7	81,7	63,4	85,1	%34,4	-%6,5
Temmuz	82,3	79,5	68,0	80,1	%17,7	-%5,9
Ağustos	79,4	78,2	72,2	68,0	-%5,8	-%15,1
Eylül	82,0	79,7	72,4	71,5	-%1,2	%5,1
Ekim	81,9	76,8	76,2	74,6	-%2,0	%4,4
Kasım	80,1	71,1	76,6	75,5	-%1,5	%1,1
Aralık	80,1	68,9	75,6	77,4	%2,4	%2,6

Kaynak:TÜİK



(2): Aylık Tüketici Eğilim Anketi ile tüketicilerin kişisel mali durumları ve genel ekonomiye ilişkin mevcut durum değerlendirmeleri ve gelecek dönem beklentileri ile yakın gelecekteki harcama ve tasarruf eğilimlerinin ölçülmesi amaçlanmaktadır.

Endeks 0 ile 200 aralığında değer almaktadır. Endeksin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durum, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durum olduğunu göstermektedir.

Veri kaynağı: TÜİK

Ekonomik Güven Endeksi

Sektörel Güven Endeksleri³

Mevsim etkilerinden arındırılmış **Hizmet Sektörü Güven Endeksi**, Aralık ayında bir önceki aya kıyasla **%1,2** artış, bir önceki yılın aynı ayına göre **%6,5** azalışla **112,3** oldu. Pandeminin yoğun yaşandığı 2020 ve 2021 döneminde, hizmet sektöründe faaliyet gösteren bazı işletmelerin (Restoran, bar, kafe ve otel vb.) tam kapasiteyle çalışmamış olması ve vaka sayılarındaki artış nedeniyle cirolarında ciddi düşüşler yaşanmıştı. Salgının etkisini kaybetmesi ve tedbirlerin gevşetilmesiyle beraber 2022 yılında hizmet sektöründe canlılık yaşanmıştır.

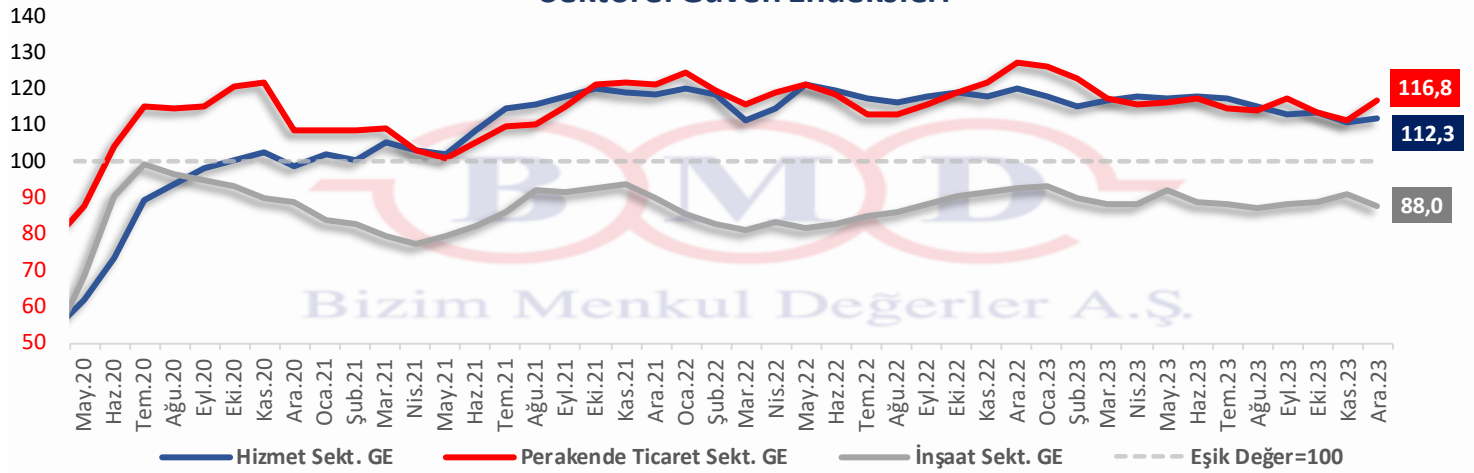
Mevsim etkilerinden arındırılmış **Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi**, Aralık ayında bir önceki aya göre **%4,5** artış gösterirken, bir önceki yılın aynı ayına göre **%8,4** azalışla **116,8** oldu. Covid19 salgını yüzünden olağanüstü durum yaşanması nedeniyle gıda ve perakende sektörlerinde yaşanan yukarı yönlü talep şokları akabinde endeksin, diğer endekslere kıyasla daha defansif bir görünüm sergilemesine sebep olmuştur.

Mevsim etkilerinden arındırılmış **İnşaat Sektörü Güven Endeksi**, Aralık ayında bir önceki aya kıyasla **%3,3** azalış, bir önceki yılın aynı ayına göre **%5,0** azalışla **88,0** oldu. 2020'nin 2. ve 3. çeyreğinde konut kredilerindeki faiz indirimleri nedeniyle sektörde bir canlanma yaşanmıştır. Böylelikle inşaat SGE, tarihinde ilk defa hizmet sektörünün üzerinde bir değer almıştır.

Ay	Hizmet						Perakende						İnşaat					
	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	113,7	101,9	120,2	118,1	-1,7%	-1,7%	124,8	108,5	124,4	126,2	1,4%	-1,0%	89,5	84,2	85,5	93,2	8,9%	0,6%
Şubat	115,6	100,4	118,7	115,5	-2,7%	-2,2%	122,0	108,9	119,8	123,1	2,8%	-2,4%	85,0	83,1	82,7	89,8	8,6%	-3,6%
Mart	111,1	105,5	111,3	116,8	4,9%	1,1%	120,7	109,2	116,0	117,7	1,5%	-4,4%	87,5	79,8	81,0	88,5	9,3%	-1,4%
Nisan	53,8	103,3	114,6	118,1	3,0%	1,1%	78,2	103,1	119,4	116,2	-2,7%	-1,3%	50,9	77,3	83,5	88,4	5,9%	-0,1%
Mayıs	62,1	102,2	121,7	117,4	-3,5%	-0,6%	87,6	100,9	121,4	116,7	-3,9%	0,4%	68,3	79,6	81,6	92,2	12,9%	4,3%
Haziran	73,5	108,5	119,6	118,1	-1,3%	0,6%	104,1	105,7	118,7	117,7	-0,8%	0,9%	90,8	82,4	83,0	88,9	7,1%	-3,5%
Temmuz	89,4	114,8	117,8	117,3	-0,4%	-0,6%	115,5	109,6	113,4	114,7	1,2%	-2,6%	99,3	86,3	85,0	88,1	3,6%	-0,9%
Ağustos	93,8	116,1	116,2	115,3	-0,8%	-1,7%	114,7	110,3	112,9	114,3	1,2%	-0,4%	96,4	92,4	86,3	87,4	1,4%	-0,7%
Eylül	98,2	117,8	118,2	113,0	-4,4%	-2,0%	115,1	115,6	115,9	117,7	1,6%	3,0%	95,1	91,8	88,1	88,3	0,2%	1,0%
Ekim	100,7	120,3	119,3	113,6	-4,8%	0,5%	120,7	121,1	119,4	113,9	-4,6%	-3,3%	93,2	92,7	90,5	89,1	-1,6%	0,9%
Kasım	102,8	119,4	118,1	110,9	-6,1%	-2,3%	122,0	121,9	121,9	111,7	-8,4%	-1,9%	90,1	93,6	91,6	91,0	-0,6%	2,2%
Aralık	99,0	118,8	120,1	112,3	-6,5%	1,2%	108,7	121,5	127,5	116,8	-8,4%	4,5%	88,8	90,0	92,6	88,0	-5,0%	-3,3%

Kaynak:TÜİK

Sektörel Güven Endeksleri



(3): İşyeri eğilim istatistikleri kapsamında hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörlerine uygulanan aylık eğilim anketleri, 10+ çalışana sahip özel sektör işyeri yöneticilerinin; işyerinin mevcut duruma ilişkin değerlendirmelerini ve yakın gelecek için beklentilerini ölçmeyi amaçlamaktadır.

Sektörel Güven Endeksleri 0-200 aralığında değer alabilmekte, endeksin 100'den büyük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğini, 100'den küçük olması ise kötümserliğini göstermektedir.

Veri kaynağı: TÜİK

Ekonomik Güven Endeksi

Reel Kesim Güven Endeksi, Aralık Ayında, Aylık %0,5 Azalarak 103,4 Oldu...

TCMB'nin her ay yayımladığı, İktisadi Yönelim Anketi'nin sonuçlarından hesaplanan mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi,⁴ (İmalat Sektörü) **Aralık** ayında, bir önceki aya göre **%0,5 azalış**, bir önceki yılın aynı ayına göre **%1,8 artışla 103,4** seviyesinde gerçekleşmiştir.

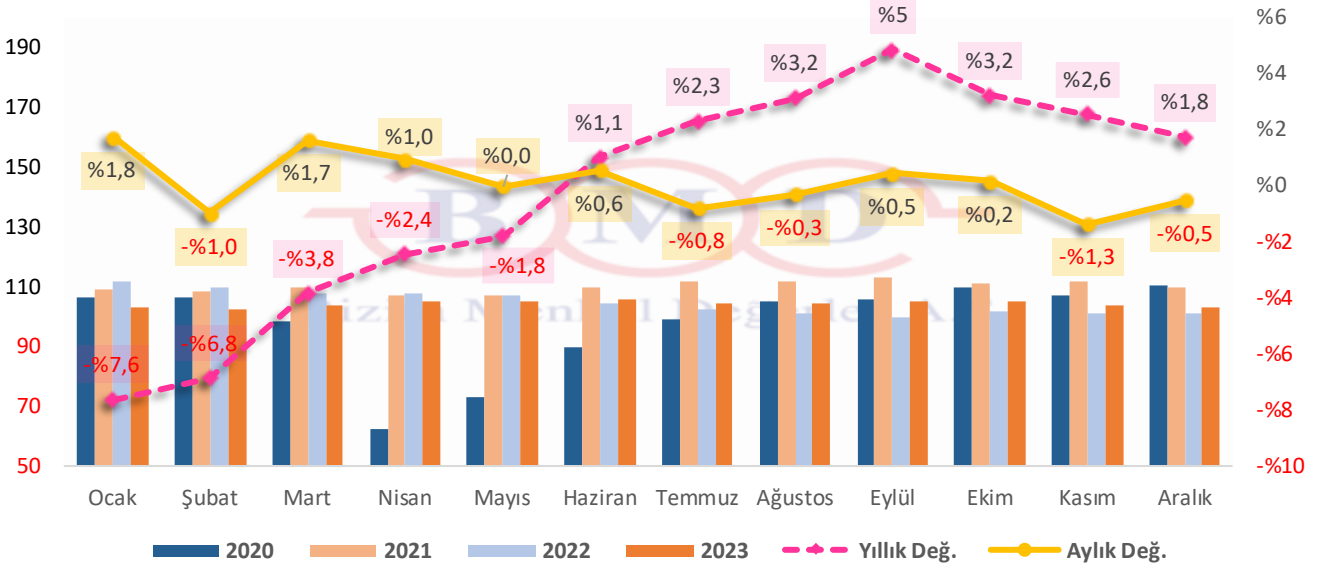
2020 yılında Covid-19 virüsü nedeniyle Mart ayında, eşik değer olan 100'ün altını gören endeks 2020 yılı Nisan ayında 62,3 ile son 4 yılın en düşük seviyesine gerilerken Ağustos ayında 100'ün üzerine çıkarak iyimser bölgede yer almıştır. 2020 yılı Haziran ayının başından itibaren ekonominin açılmasıyla önceki 3 aya kıyasla, talep seviyesindeki artışlarla sektörel hareketlilikler yaşanmaya başladı.

2022 yılında, aşular ile birlikte, pozitif beklentiler reel sektörü destekleyici bir unsur olurken piyasa faizlerin yüksek olması, sektörü baskılayıcı bir unsur olmuştur.

Reel Kesim Güven Endeksi						
Aylar	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	106,4	109,0	111,9	103,4	-%7,6	%1,8
Şubat	106,7	108,7	109,9	102,4	-%6,8	-%1,0
Mart	98,6	110,2	108,2	104,1	-%3,8	%1,7
Nisan	62,3	107,4	107,7	105,1	-%2,4	%1,0
Mayıs	73,5	107,1	107,0	105,1	-%1,8	%0,0
Haziran	89,8	109,8	104,6	105,7	%1,1	%0,6
Temmuz	99,4	112,1	102,5	104,9	%2,3	-%0,8
Ağustos	105,2	112,2	101,4	104,6	%3,2	-%0,3
Eylül	105,7	113,3	100,2	105,1	%5	%0,2
Ekim	109,7	111,3	102,0	105,3	%3,2	-%1,3
Kasım	107,4	112,0	101,3	103,9	%2,6	-%0,5
Aralık	110,4	110,1	101,6	103,4	%1,8	-%0,5

Kaynak: TCMB

Reel Kesim Güven Endeksi

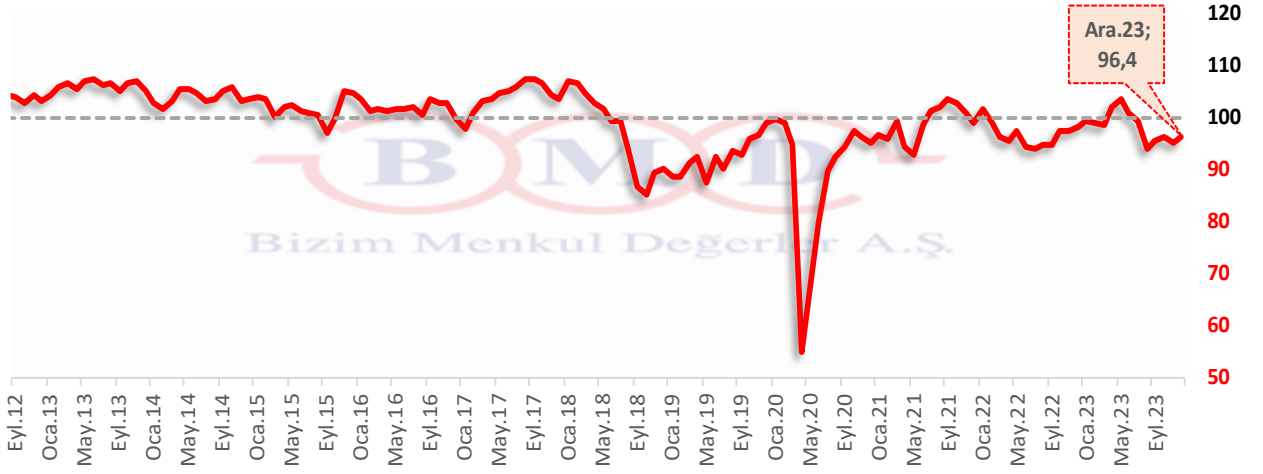


(4): Merkez Bankası, İktisadi Yönelim Anketi adını taşıyan anketiyle imalat sanayinde faaliyet gösteren işyerlerinin ülke ekonomisine yön veren üst düzey yöneticilerinin beklentilerini izleyerek, imalat sanayinin kısa dönemdeki eğilimlerini yansıtabilecek göstergeleri üretmeye çalışıyor. Hesaplama, anketin ilgili sorusuna toplam cevap verenler içerisinde, pozitif ve negatif cevap verenlerin yüzdelerinin farkı alınarak yapılıyor.

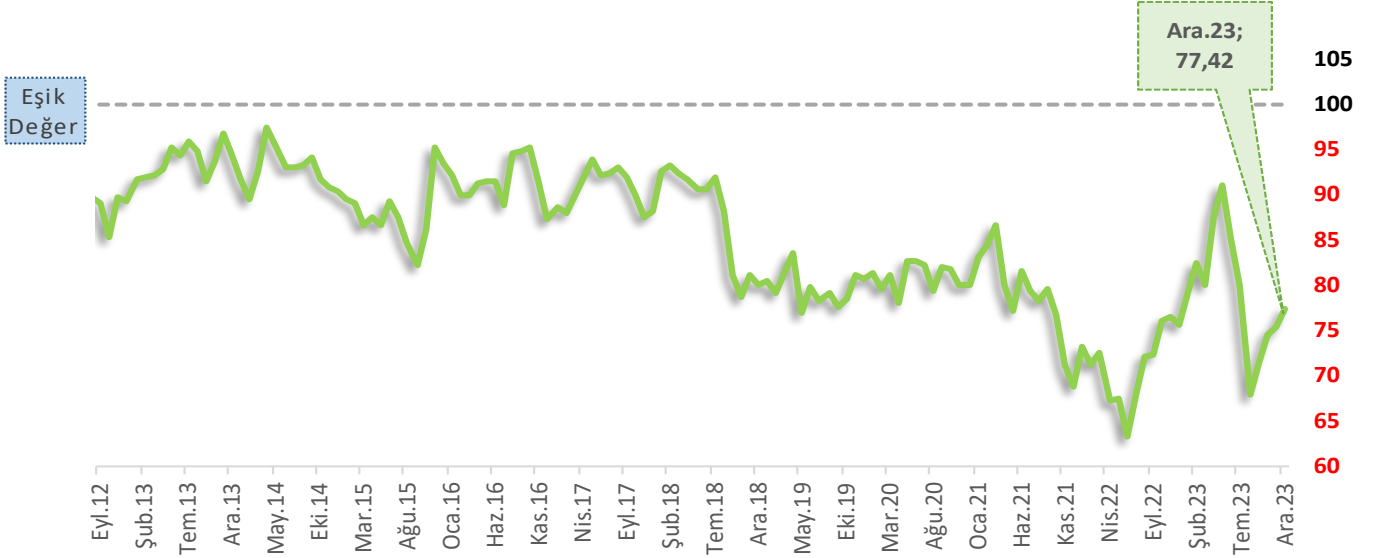
Reel Kesim Güven Endeksi 0-200 aralığında değer alabilmekte, endeksin 100'den büyük olması ekonomik faaliyetlere ilişkin güvenin arttığını, 100'den küçük olması ise ekonomik faaliyetlere ilişkin güvenin azaldığını, 100 değerini alması ise ekonomik faaliyetlere ilişkin istikrarlı görünümü belirtmektedir.

Veri kaynağı: TCMB

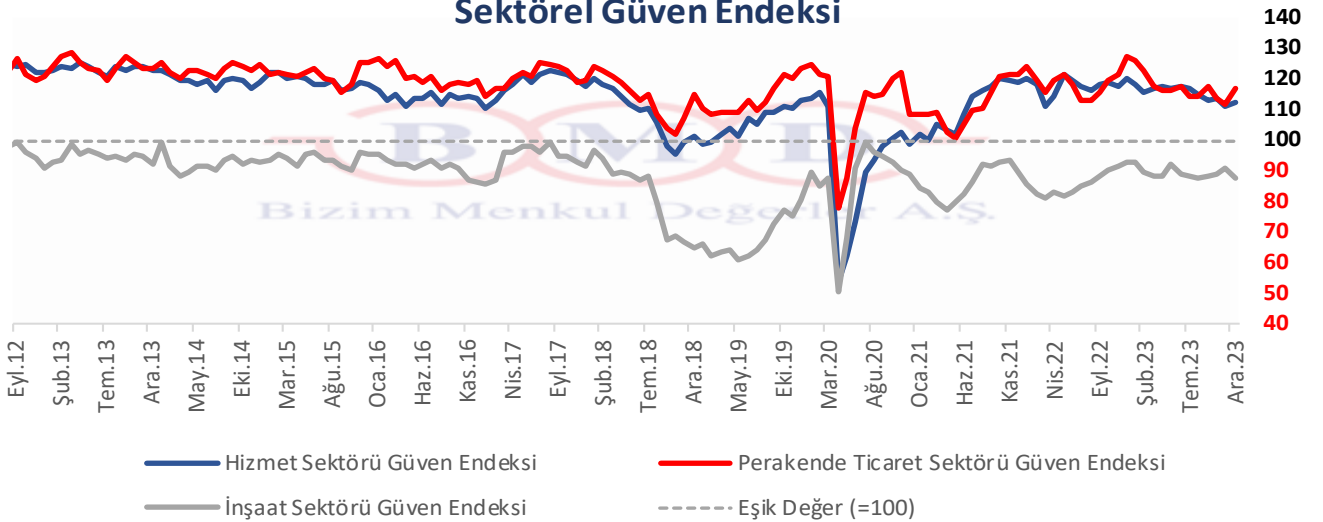
Ekonomik Güven Endeksi



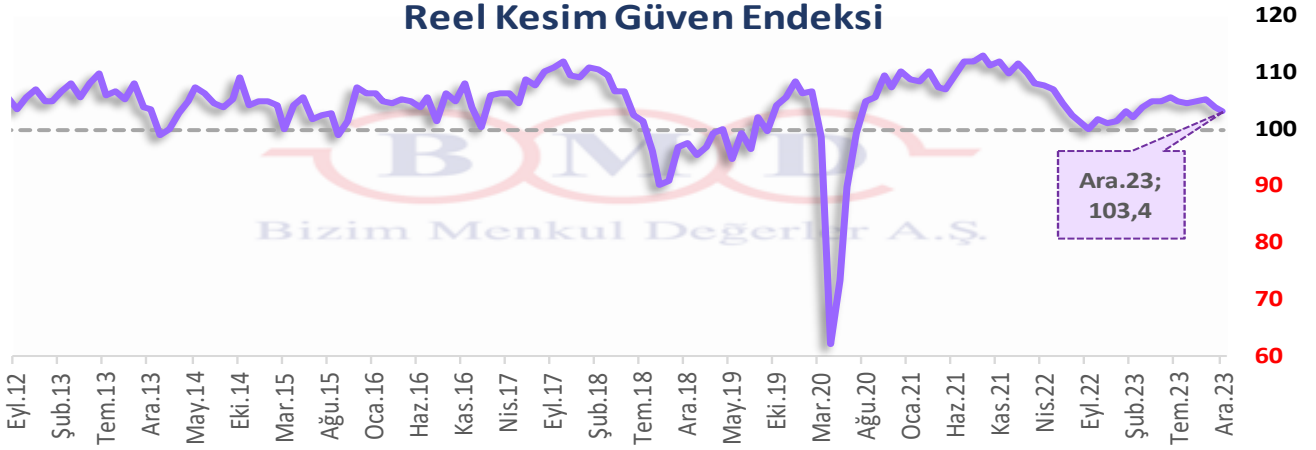
Tüketici Güven Endeksi



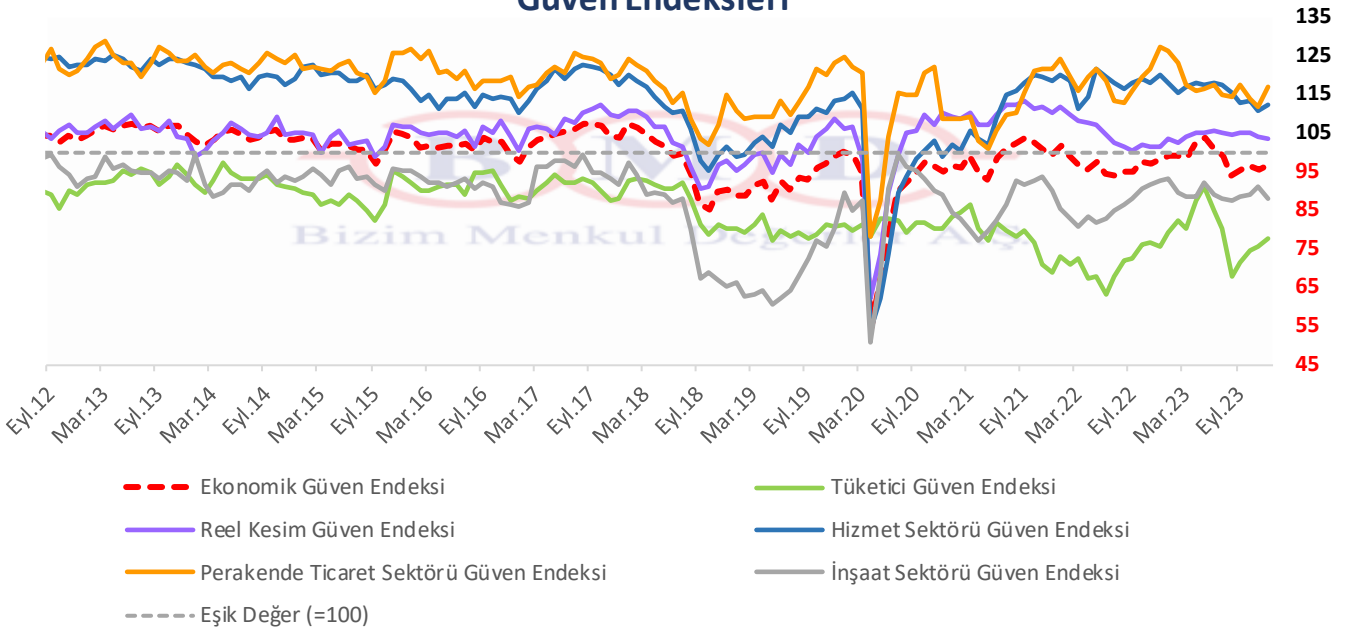
Sektörel Güven Endeksi



Reel Kesim Güven Endeksi



Güven Endeksleri



Ekonomik Güven Endeksi 2018 Ocak ayından itibaren düşüş trendine girmiş, Nisan ayından sonra üretici ve tüketicilerin genel ekonomik duruma duydukları güvenin ortalamasının altına düşmesiyle eşik değer olan 100 puanın altına gerilemiştir. 2018 Ekim ayında endeks dip yapmıştır. 2018 yılında alınan erken seçim kararı, Afrin Operasyonu, Cemal Kaşıkçı'nın öldürülmesi ve Rahip Brunson krizi gibi başlıca olaylar nedeniyle oluşan politik ve siyasi dalgalanmaların ekonomiye olan etkisiyle ekonomik veriler volatil seyir izlemiştir. Ayrıca artan ekonomik riskler ve kurlardaki volatilitéyle beraber Türkiye'nin CDS primi rekor seviyelere ulaşmıştır. 2018 Ekim ayında dip yaptıktan sonra toparlanma aşamasına geçen endeks 2021 Temmuz ayına kadar eşik değer olan 100 puan sınırının üzerine geçememiştir. 2020 Nisan itibariyle Covid-19 nedeniyle ekonomik güven endeksi ve alt endekslerinin tümü 2012 yılından bu yana en düşük seviyelerde gerçekleşerek dip seviyeleri görmüştür.

Endeksler arasında genel olarak en yüksek değeri alan Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi olmuştur. Piyasanın yapı taşlarından biri olan tüketici kanadı, üretici kanadındaki kadar iyimser beklentiye sahip olamamaktadır. Tüketici Güven Endeksi'ndeki bozulmaya neden olan ana faktörün beklenti kanalındaki bozulma olduğu söylenebilir.

Geçerli durum için birçok faktör arasından diğer bir yorumumuz ise isteğin talebe dönüşmesi aşamasında iktisadi karar birimleri ile hane halkını etkileyen durumların farklılık göstermesidir. Üreticileri ve tüketicileri pozitif etkileyen piyasa koşullarının kimi durumlarda çatışması bu farkın bir bölümünü makul kılmaktadır. Örnek verecek olursak TL'nin değer kaybetmesi ihracat yapan bir üretici için pozitif karşılırken hane halkı tarafından olumsuz algılanmaktadır.

Sonuç olarak her iki endeksin farklı trendler çizmesinin nedenini; arz ve talep taraflarının beklentilerinin farklı olmasında ve anket ölçüm ve eşgüdüm yöntemindeki farklılık gibi endekslere yansımayan diğer dışsal parametrelerde aramak gerekir.

Ekonomik Güven Endeksi

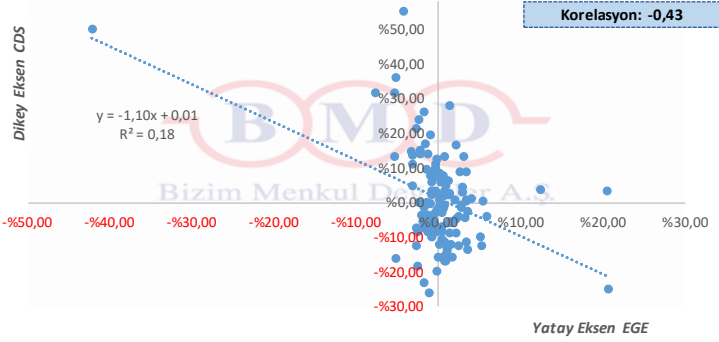
Korelasyon Analizi

Ekonomik Güven Endeksi ve çeşitli ekonomik verilerin yüzdesel değişimleri arasında korelasyon analizi yaparak oluşturduğumuz dağılım grafikleri ve korelasyon tablosu aşağıdaki gibidir.

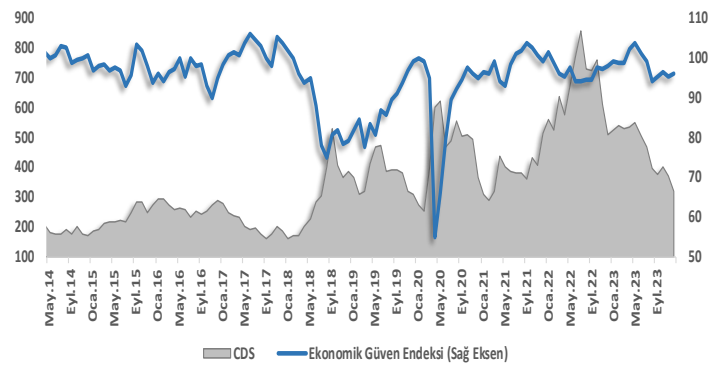
Değişkenler	Korelasyon Değeri	Korelasyonun Yönü	Korelasyon Düzeyi
E.G.E - CDS	0,43	Negatif	Orta
E.G.E - Dolar/TL	0,29	Negatif	Düşük
E.G.E - Tahvil 2Y	0,17	Negatif	Düşük
E.G.E - TÜFE	0,07	Negatif	Düşük
E.G.E - KKO	0,77	Pozitif	Yüksek
Dolar/TL - CDS	0,56	Pozitif	Orta
Dolar/TL - TÜFE	0,53	Pozitif	Orta
Dolar/TL - Tahvil 2Y	0,33	Pozitif	Orta
Tahvil 2Y - CDS	0,34	Pozitif	Orta
RKGE - KKO	0,79	Pozitif	Yüksek

Bizim Menkul Değerler

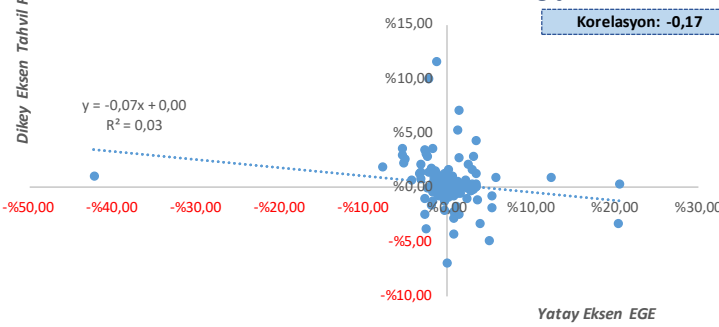
Ekonomik Güven Endeksi-CDS Değişimi



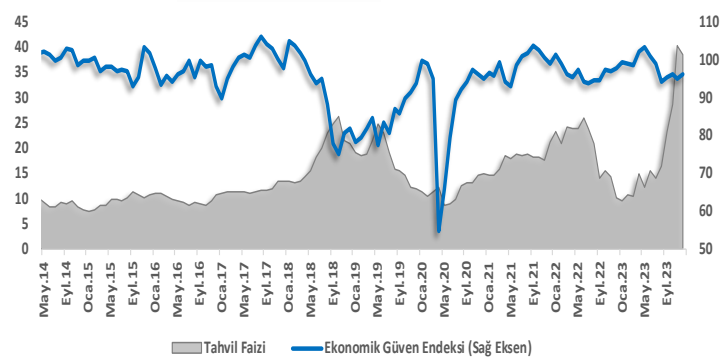
Eko. Güv. End.-CDS



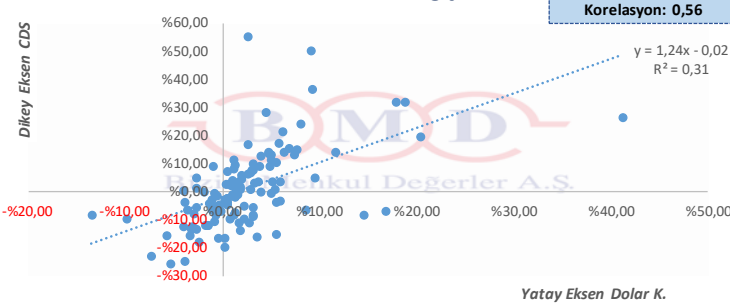
Ekonomik Güven Endeksi-Tahvil Faizi Değişimi



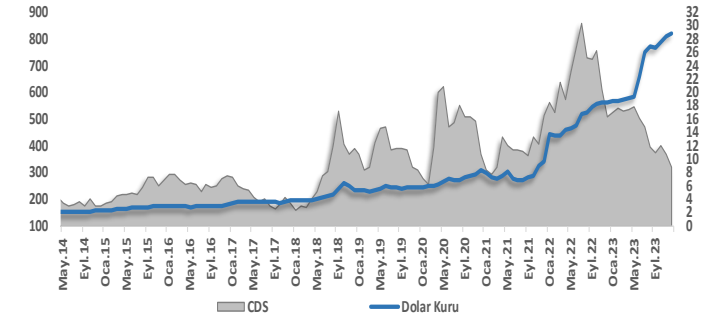
Eko. Güv. End.- Tahvil Faizi



Dolar Kuru-CDS Değişimi

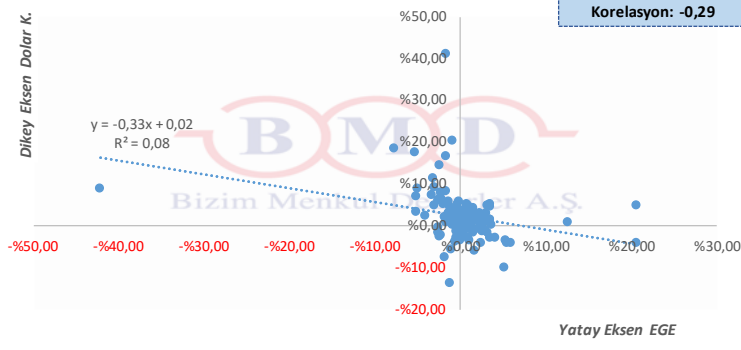


Dolar Kuru-CDS Nominal Değişim

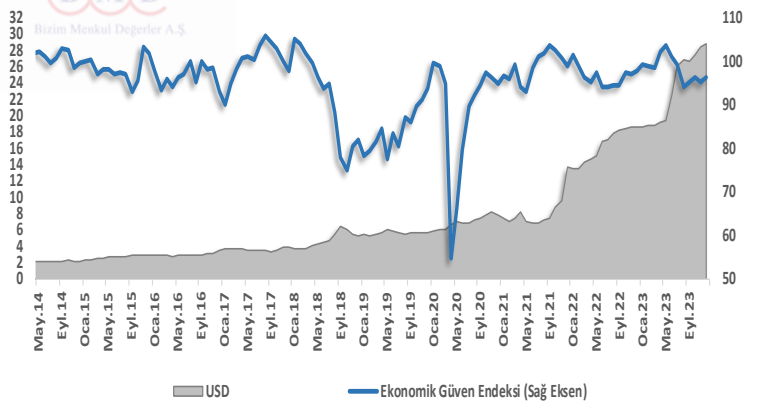


Ekonomik Güven Endeksi

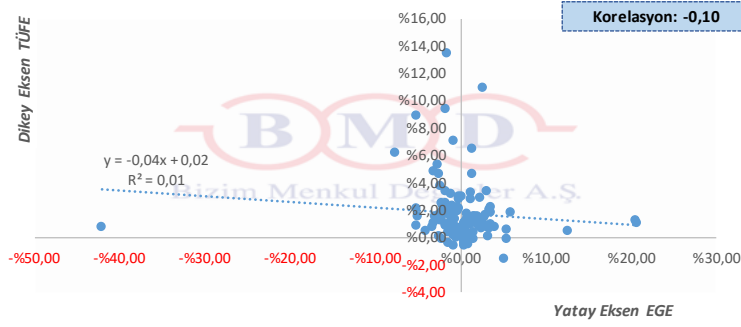
Ekonomik Güven Endeksi-Dolar Kuru Değişimi



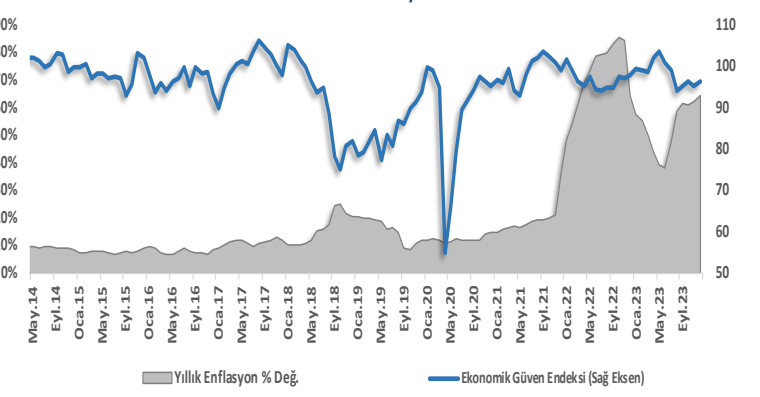
Eko. Güv. End.-Dolar Kuru



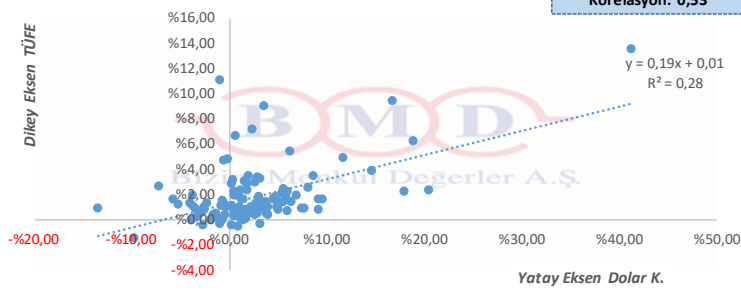
Ekonomik Güven Endeksi-TÜFE Değişimi



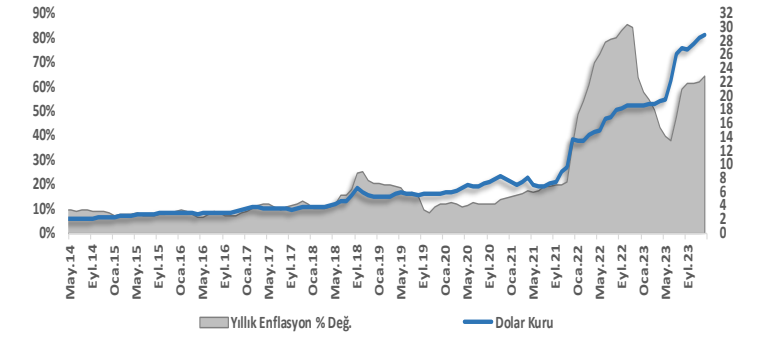
Eko. Güv. End.-Yıllık Enflasyon



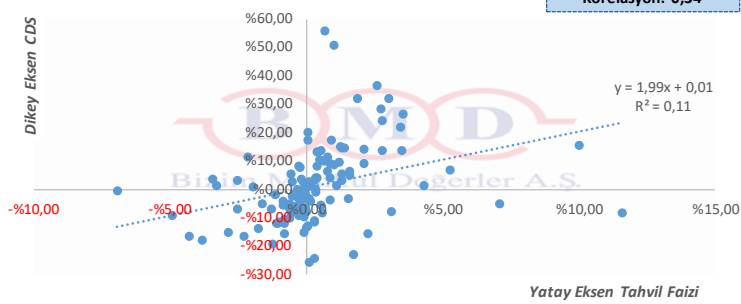
Dolar Kuru-TÜFE Değişimi



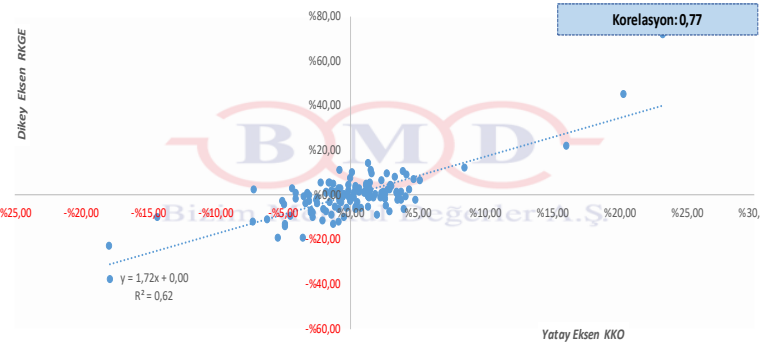
Dolar Kuru-Yıllık Enflasyon



Tahvil Faizi-CDS Değişimi



Reel Kesim Güven Endeksi-KKO



Ekonomik Güven Endeksi

Ay	Ekonomik Güven Endeksi	Tüketici Güven Endeksi	Reel Kesim Güven Endeksi	Hizmet Sektörü Güven Endeksi	Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi	İnşaat Sektörü Güven Endeksi
Ekim 20	97,7	81,9	109,7	100,7	120,7	93,2
Kasım 20	96,3	80,1	107,4	102,8	122,0	90,1
Aralık 20	95,1	80,1	110,4	99,0	108,7	88,8
Ocak 21	96,7	83,3	109,0	101,9	108,5	84,2
Şubat 21	96,1	84,5	108,7	100,4	108,9	83,1
Mart 21	99,4	86,7	110,2	105,5	109,2	79,8
Nisan 21	94,3	80,2	107,4	103,3	103,1	77,3
Mayıs 21	93,1	77,3	107,1	102,2	100,9	79,6
Haziran 21	98,5	81,7	109,8	108,5	105,7	82,4
Temmuz 21	101,3	79,5	112,1	114,8	109,6	86,3
Ağustos 21	102,1	78,2	112,2	116,1	110,3	92,4
Eylül 21	103,7	79,7	113,3	117,8	115,6	91,8
Ekim 21	102,7	76,8	111,3	120,3	121,1	92,7
Kasım 21	100,9	71,1	112,0	119,4	121,9	93,6
Aralık 21	99,1	68,9	110,1	118,8	121,5	90,0
Ocak 22	101,6	73,2	111,9	120,2	124,4	85,5
Şubat 22	99,0	71,2	109,9	118,7	119,8	82,7
Mart 22	96,3	72,5	108,2	111,3	116,0	81,0
Nisan 22	95,5	67,3	107,7	114,6	119,4	83,5
Mayıs 22	97,6	67,6	107,0	121,7	121,4	81,6
Haziran 22	94,4	63,4	104,6	119,6	118,7	83,0
Temmuz 22	94,1	68,0	102,5	117,8	113,4	85,0
Ağustos 22	94,8	72,2	101,4	116,2	112,9	86,3
Eylül 22	94,8	72,4	100,2	118,2	115,9	88,1
Ekim 22	97,6	76,2	102,0	119,3	119,4	90,5
Kasım 22	97,3	76,6	101,3	118,1	121,9	91,6
Aralık 22	98,1	75,6	101,6	120,1	127,5	92,6
Ocak 23	99,3	79,1	103,4	118,1	126,2	93,2
Şubat 23	99,1	82,5	102,4	115,5	123,1	89,8
Mart 23	98,8	80,1	104,1	116,8	117,7	88,5
Nisan 23	102,2	87,5	105,1	118,1	116,2	88,4
Mayıs 23	103,7	91,1	105,1	117,4	116,7	92,2
Haziran 23	101,1	85,1	105,7	118,1	117,7	88,9
Temmuz 23	99,3	80,1	104,9	117,3	114,7	88,1
Ağustos 23	94,1	68,0	104,6	115,3	114,3	87,4
Eylül 23	95,4	71,5	105,1	113,0	117,7	88,3
Ekim 23	96,5	74,6	105,3	113,6	113,9	89,1
Kasım 23	95,3	75,5	103,9	110,9	111,7	91,0
Aralık 23	96,4	77,4	103,4	112,3	116,8	88,0

Maviden kırmızıya renk skalası yüksekten düşüğe endeks değerlerini göstermektedir.

Değerlerin yanında yer alan simgeler, bir önceki aya göreceli olarak artış ya da azalış durumunu göstermektedir.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Araştırma Bölümü

Email : arastirma@bmd.com.tr

Telefon : 0-216-547-1300

Önemli Uyarı

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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dökümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.