

## Ekonomik Güven Endeksi

Ocak - 2023

### Ekonomik Güven Endeksi Ocak ayında 99,3 oldu

TÜİK'in aylık olarak yayımladığı, mevsim etkilerinden arındırılmış Ekonomik Güven Endeksi<sup>1</sup> (EGE), Ocak ayında bir önceki aya göre **%1,3** artarak, önceki yılın aynı ayına göre **%1,5** azalış göstererek **99,3** oldu.

Tüketici, hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endekslerinde artış yaşanırken reel kesim güven endeksi artmış ve böylelikle EGE aylık yükselmiştir.

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

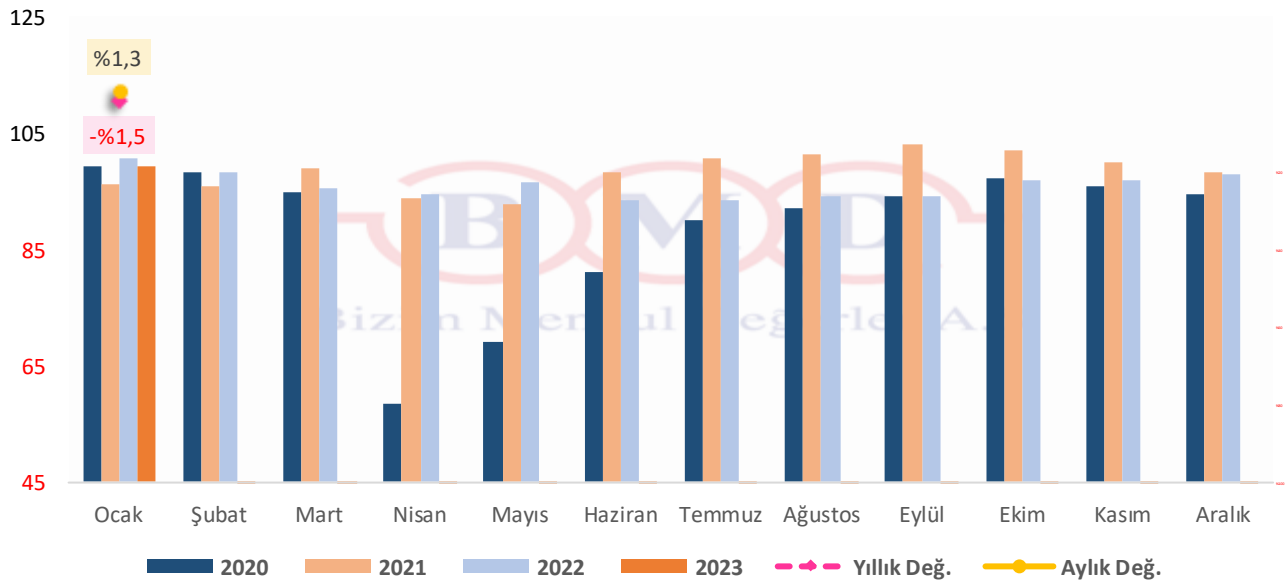
2022'nin son çeyreğinde küresel ekonomideki yavaşlamaya bağlı sanayi üretimi başta olmak üzere sektörlerde gerileme yaşanırken enflasyondaki yükselişin durması ise beklentilerde iyimserlik sağlandı.

### Ekonomik Güven Endeksi

Ay	2020	2021	2022	2023	Yıllık Değ.	Aylık Değ.
Ocak	99,3	96,2	100,8	99,3	<b>-%1,5</b>	<b>%1,3</b>
Şubat	98,4	95,8	98,2			
Mart	94,8	98,9	95,7			
Nisan	58,4	93,9	94,7			
Mayıs	69,0	92,8	96,7			
Haziran	81,2	98,2	93,6			
Temmuz	90,1	100,6	93,4			
Ağustos	92,3	101,4	94,3			
Eylül	94,3	103,0	94,3			
Ekim	97,2	102,0	97,1			
Kasım	95,9	100,0	96,9			
Aralık	94,7	98,2	98,1			

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

# Ekonomik Güven Endeksi

## Tüketici Güven Endeksi Ocak Ayında, Aylık %4,6 Artarak 79,1 Oldu

Mevsim etkilerinden arındırılmış Tüketici Güven Endeksi, Ocak ayında bir önceki aya kıyasla %4,6 artış, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %8,0 artış göstererek 79,1 oldu.

Tüketici Güven Endeksi hesaplanırken kullanılan endeksler kapsamında en iyimser gösterge 100 ile geçen 3 aylık döneme göre gelecek 3 aylık dönemde yarı-dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi olmuştur. En zayıf gösterge ise 61,6 ile mevcut dönemde hanenin maddi durumu olmuştur.

Alt endeksler arasında %3,9 yükseliş ile gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi alt endeksi olmuştur.

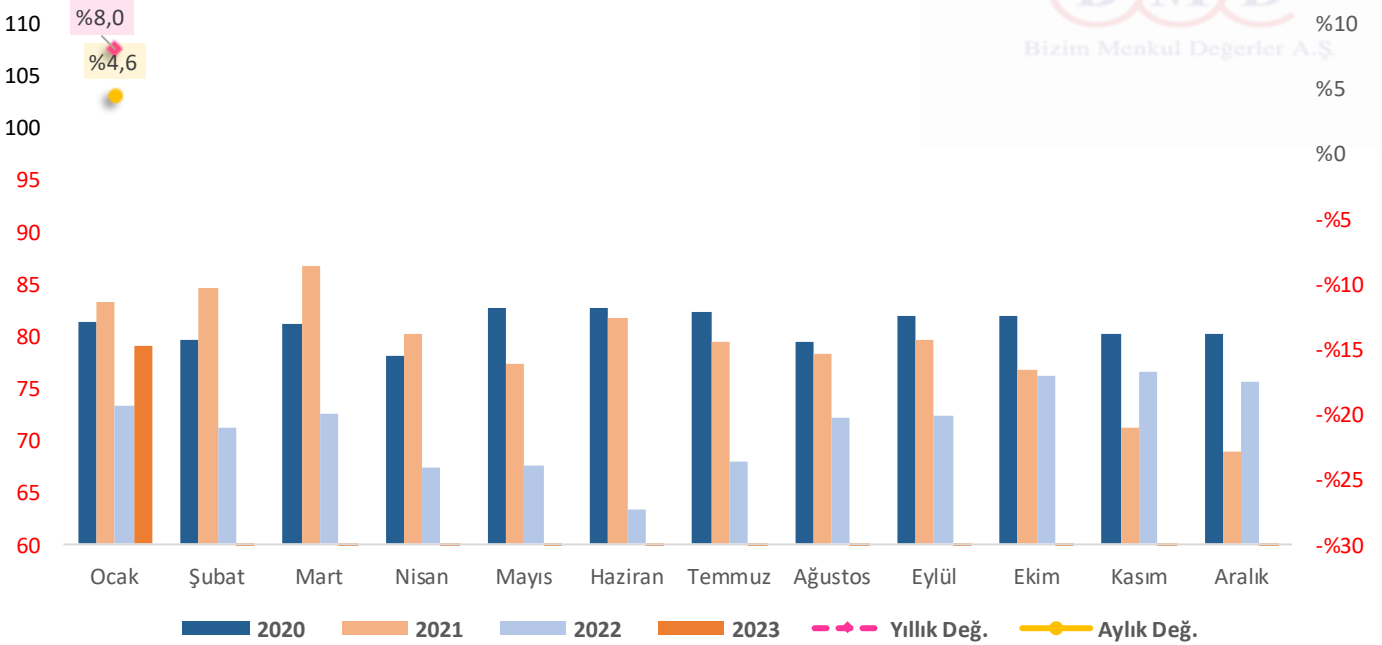
Yıllık değişimlere bakılacak olursa yıl içinde sert düşüşler yaşayan endeks, 2012 yılı başından itibaren en yüksek seviyesini 2014 Nisan ayında 97,4 olarak gerçekleştirirken en düşük seviyesini 2022 Mayıs ayında 63,4 olarak gerçekleştirdi.

## 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			
Mart	81,1	86,7	72,5			
Nisan	78,1	80,2	67,3			
Mayıs	82,7	77,3	67,6			
Haziran	82,7	81,7	63,4			
Temmuz	82,3	79,5	68,0			
Ağustos	79,4	78,2	72,2			
Eylül	82,0	79,7	72,4			
Ekim	81,9	76,8	76,2			
Kasım	80,1	71,1	76,6			
Aralık	80,1	68,9	75,6			

Kaynak:TÜİK

## Tüketici Güven Endeksi



(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 Endeksleri<sup>3</sup>

Mevsim etkilerinden arındırılmış **Hizmet Sektörü Güven Endeksi**, Ocak ayında bir önceki aya kıyasla **%1,7** azalış, bir önceki yılın aynı ayına göre **%1,7** azalışla **118,1** 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 beklentisi hakim olmuştur.

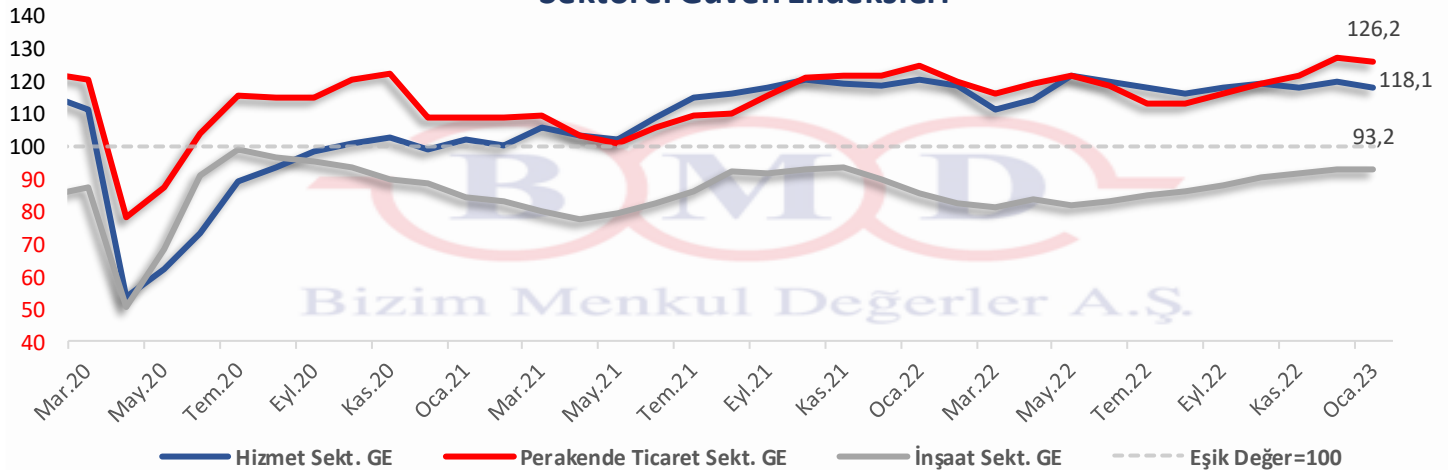
Mevsim etkilerinden arındırılmış **Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi**, Ocak ayında bir önceki aya göre **%1,0** azalış gösterirken, bir önceki yılın aynı ayına göre **%1,4** artışla **126,2** oldu. Covid19 salgını yüzünden olağanüstü durum yaşanması nedeniyle gıda ve perakende sektörlerinde yaşanan yukarı yönlü talep şokları akabinde endeksin, diğer endekslere kıyasla daha defansif bir görünüm sergilemesine sebep olmuştur.

Mevsim etkilerinden arındırılmış **İnşaat Sektörü Güven Endeksi**, Ocak ayında bir önceki aya kıyasla **%0,6** artış, bir önceki yılın aynı ayına göre **%8,9** artışla **93,2** 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				122,0	108,9	119,8				85,0	83,1	82,7			
Mart	111,1	105,5	111,3				120,7	109,2	116,0				87,5	79,8	81,0			
Nisan	53,8	103,3	114,6				78,2	103,1	119,4				50,9	77,3	83,5			
Mayıs	62,1	102,2	121,7				87,6	100,9	121,4				68,3	79,6	81,6			
Haziran	73,5	108,5	119,6				104,1	105,7	118,7				90,8	82,4	83,0			
Temmuz	89,4	114,8	117,8				115,5	109,6	113,4				99,3	86,3	85,0			
Ağustos	93,8	116,1	116,2				114,7	110,3	112,9				96,4	92,4	86,3			
Eylül	98,2	117,8	118,2				115,1	115,6	115,9				95,1	91,8	88,1			
Ekim	100,7	120,3	119,3				120,7	121,1	119,4				93,2	92,7	90,5			
Kasım	102,8	119,4	118,1				122,0	121,9	121,9				90,1	93,6	91,6			
Aralık	99,0	118,8	120,1				108,7	121,5	127,5				88,8	90,0	92,6			

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, Ocak Ayında, Aylık %1,8 Artarak 103,4 Oldu

TCMB'nin her ay yayımladığı, İktisadi Yönelim Anketi'nin sonuçlarından hesaplanan mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi,<sup>4</sup> (İmalat Sektörü) Ocak ayında, bir önceki aya göre %1,8 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %7,6 azalışla 103,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2020 yılında Covid-19 virüsü nedeniyle Mart ayında, eşik değer olan 100'ün altını gören endeks Nisan ayında 62,3 ile son 3 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.

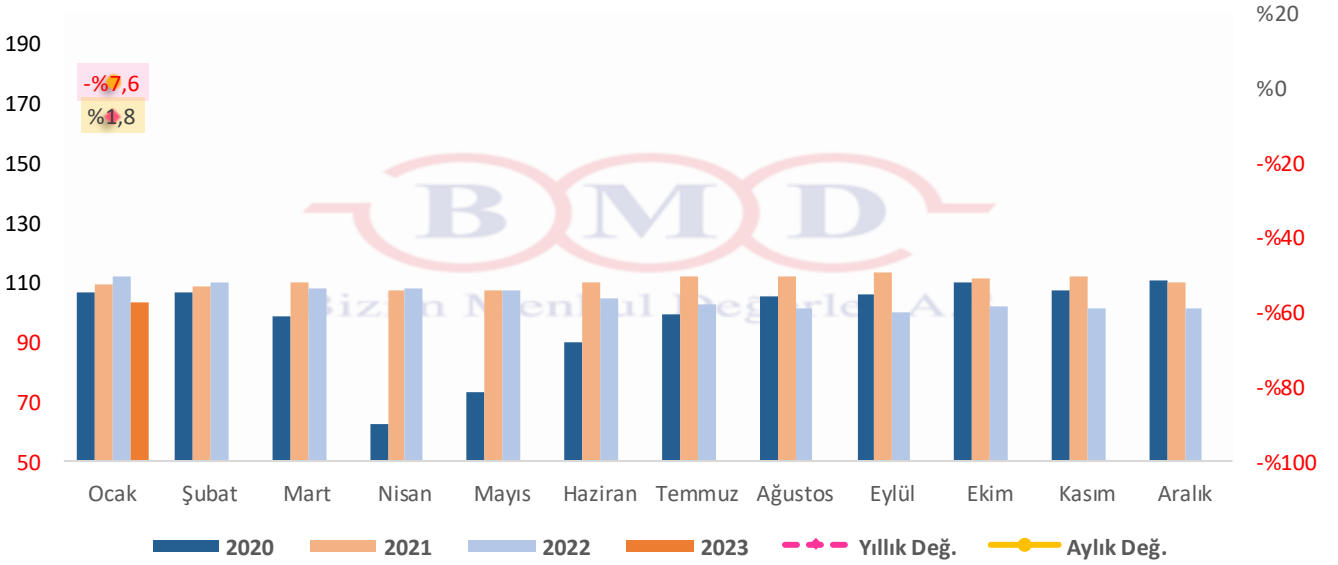
2022 yılında, aşular ile birlikte, pozitif beklentiler reel sektörü destekleyici bir unsur olurken piyasa faizlerin yüksek olması, sektörü baskılayıcı bir unsur olmaktadır.

## 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			
Mart	98,6	110,2	108,2			
Nisan	62,3	107,4	107,7			
Mayıs	73,5	107,1	107,0			
Haziran	89,8	109,8	104,6			
Temmuz	99,4	112,1	102,5			
Ağustos	105,2	112,2	101,4			
Eylül	105,7	113,3	100,2			
Ekim	109,7	111,3	102,0			
Kasım	107,4	112,0	101,3			
Aralık	110,4	110,1	101,6			

Kaynak: TCMB

## Reel Kesim Güven Endeksi

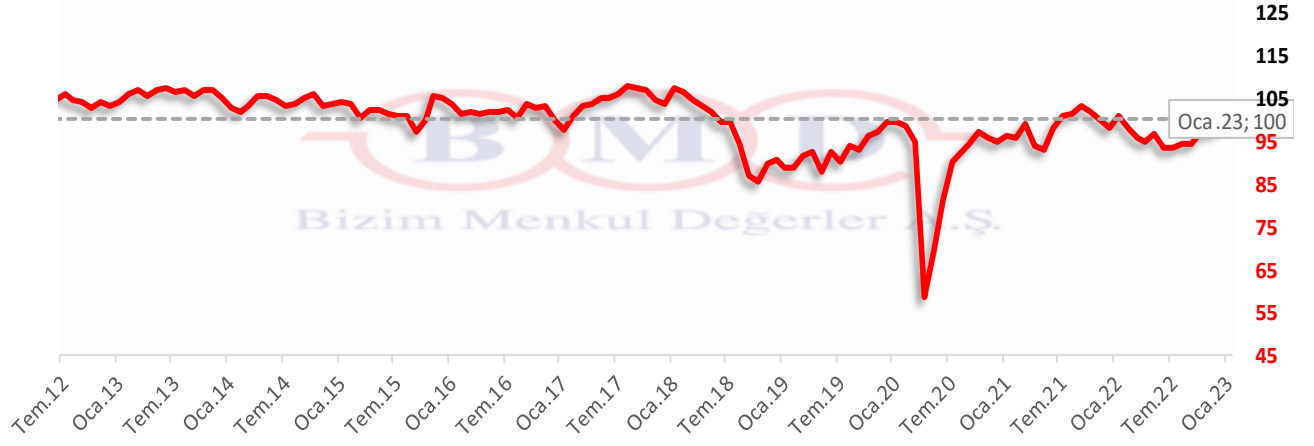


(4): Merkez Bankası, İktisadi Yönelim Anketi adını taşıyan anketiyle imalat sanayinde faaliyet gösteren işyerlerinin ülke ekonomisine yön veren üst düzey yöneticilerinin beklentilerini izleyerek, imalat sanayinin kısa dönemdeki eğilimlerini yansıtabilecek göstergeleri üretmeye çalışıyor. Hesaplama, anketin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

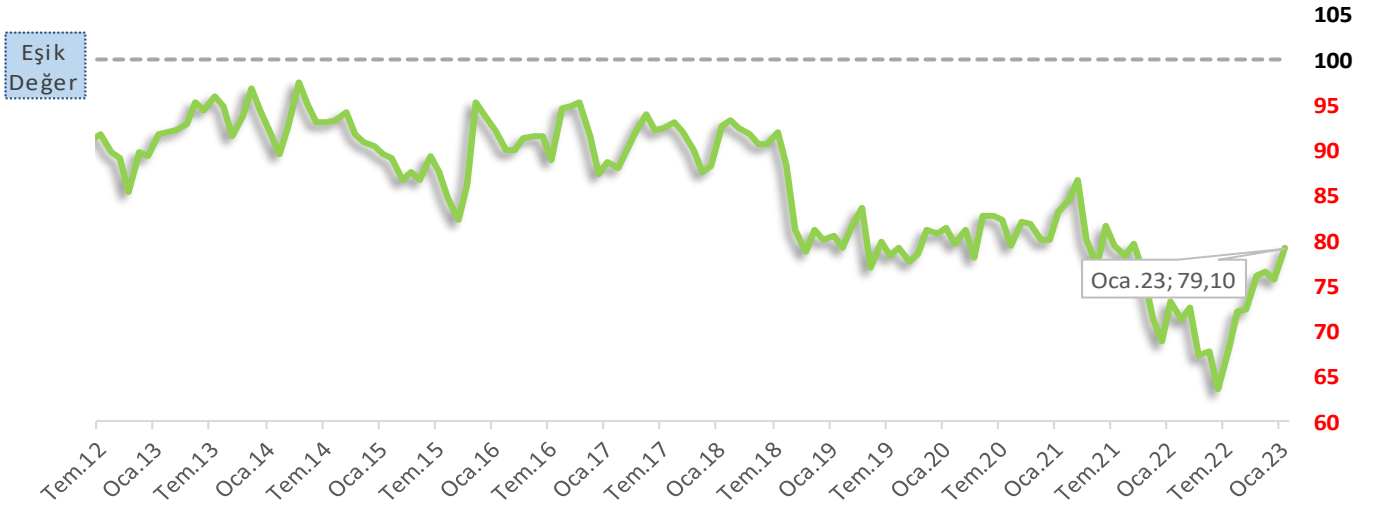
Reel Kesim Güven Endeksi 0-200 aralığında değer alabilmekte, endeksin 100'den büyük olması ekonomik faaliyetlere ilişkin güvenin arttığını, 100'den küçük olması ise ekonomik faaliyetlere ilişkin güvenin azaldığını, 100 değerini alması ise ekonomik faaliyetlere ilişkin istikrarlı görünümü belirtmektedir.

Veri kaynağı: TCMB

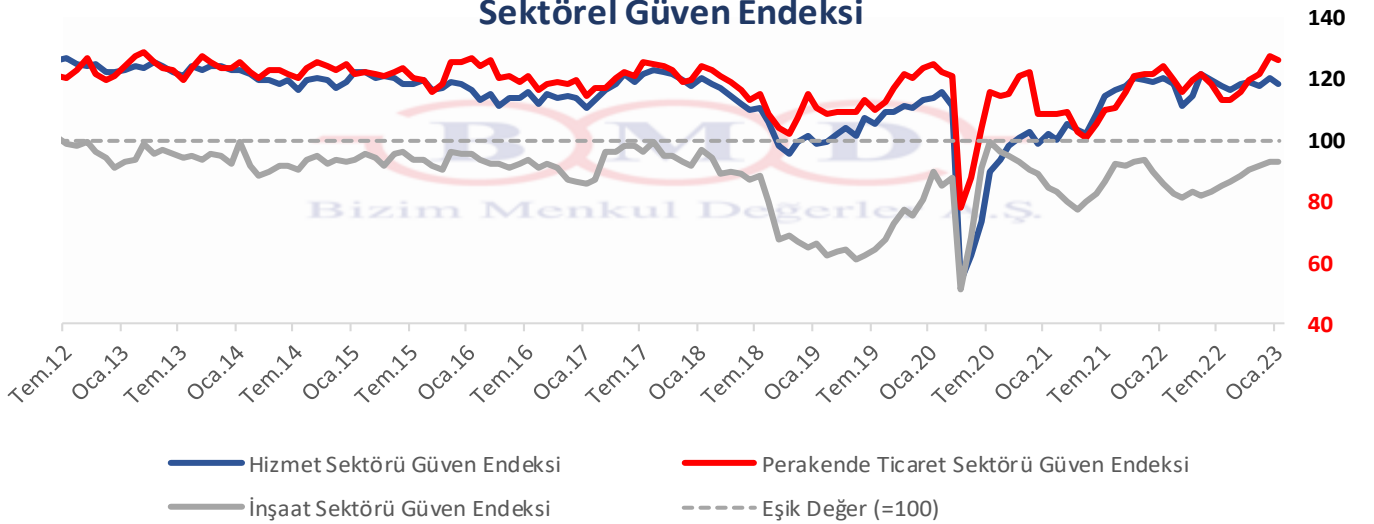
## Ekonomik Güven Endeksi



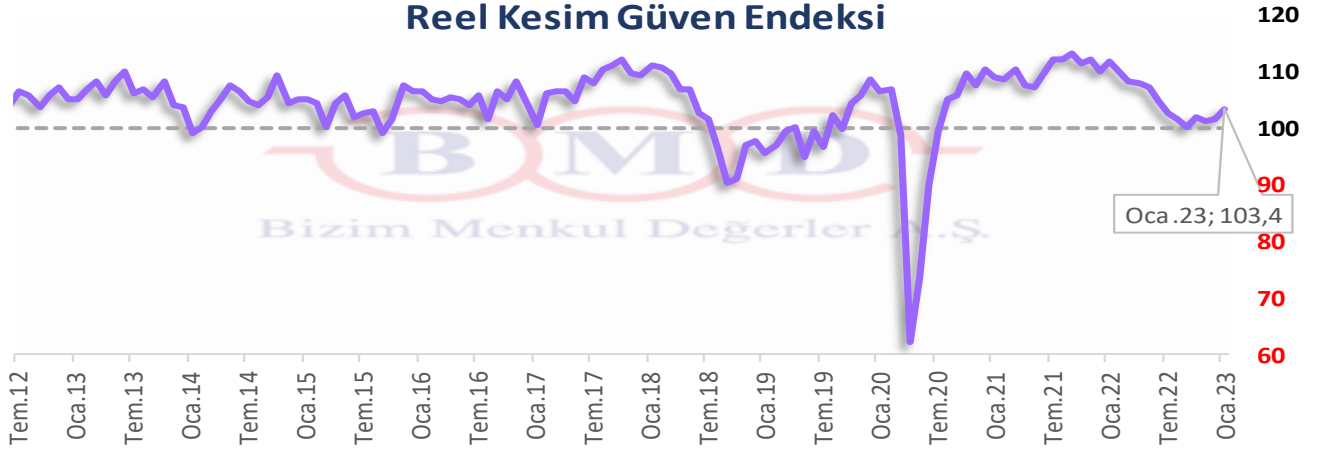
## Tüketici Güven Endeksi



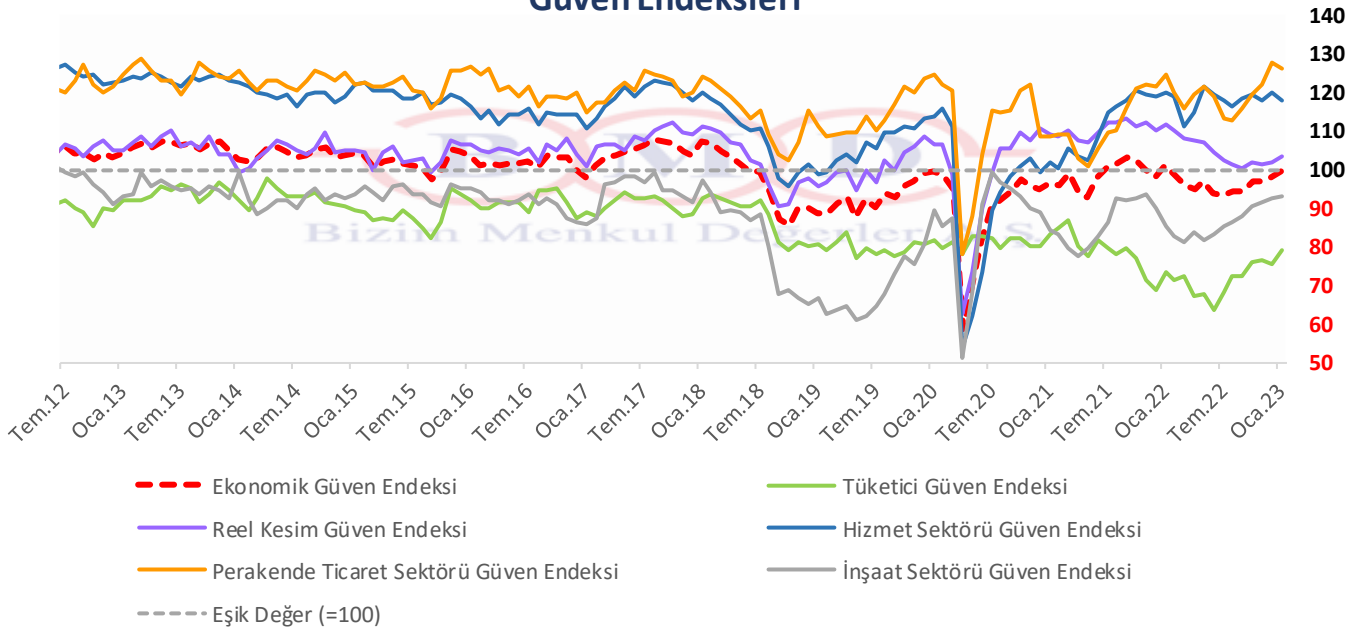
## Sektörel Güven Endeksi



## 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 karşılarken 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

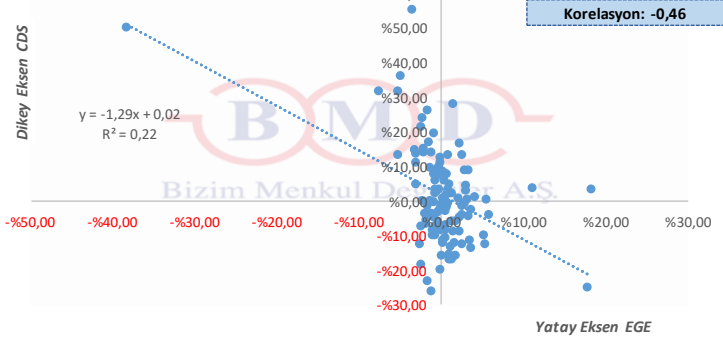
## Korelasyon Analizi

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

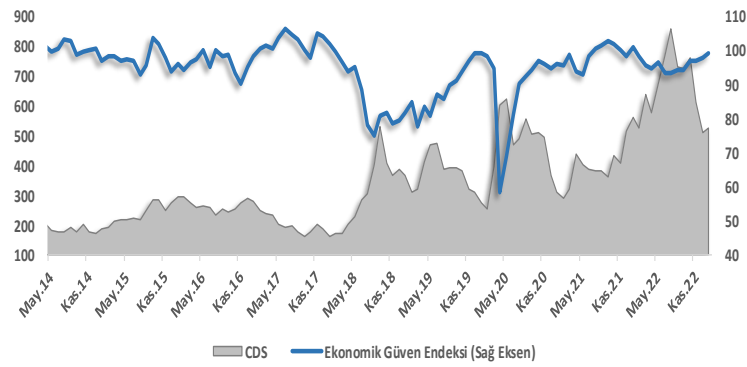
Değişkenler	Korelasyon Değeri	Korelasyonun Yönü	Korelasyon Düzeyi
E.G.E - CDS	0,46	Negatif	Orta
E.G.E - Dolar/TL	0,30	Negatif	Düşük
E.G.E - Tahvil 2Y	0,23	Negatif	Düşük
E.G.E - TÜFE	0,09	Negatif	Düşük
E.G.E - KKO	0,77	Pozitif	Yüksek
Dolar/TL - CDS	0,62	Pozitif	Orta
Dolar/TL - TÜFE	0,57	Pozitif	Orta
Dolar/TL - Tahvil 2Y	0,43	Pozitif	Orta
Tahvil 2Y - CDS	0,49	Pozitif	Orta
RKGE - KKO	0,79	Pozitif	Yüksek

Bizim Menkul Değerler

Ekonomik Güven Endeksi-CDS Değişimi



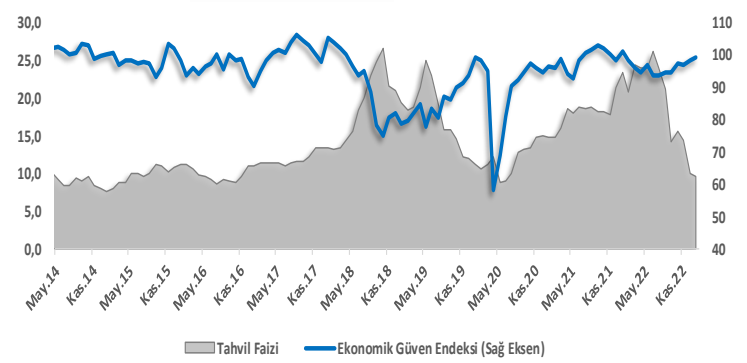
Eko. Güv. End.-CDS



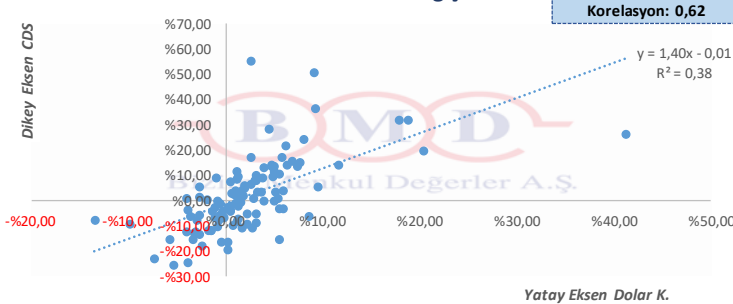
Ekonomik Güven Endeksi-Tahvil Faizi Değişimi



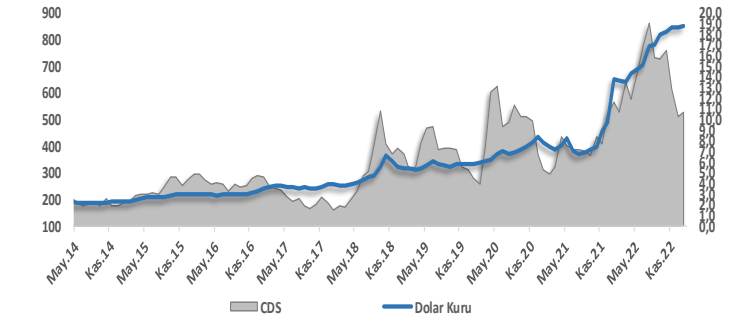
Eko. Güv. End.- Tahvil Faizi



Dolar Kuru-CDS Değişimi

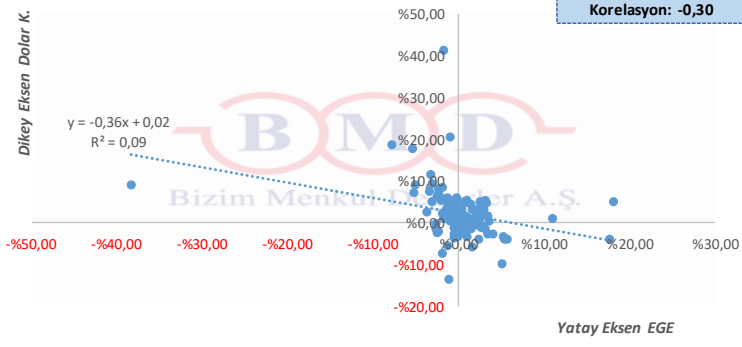


Dolar Kuru-CDS Nominal Değişim

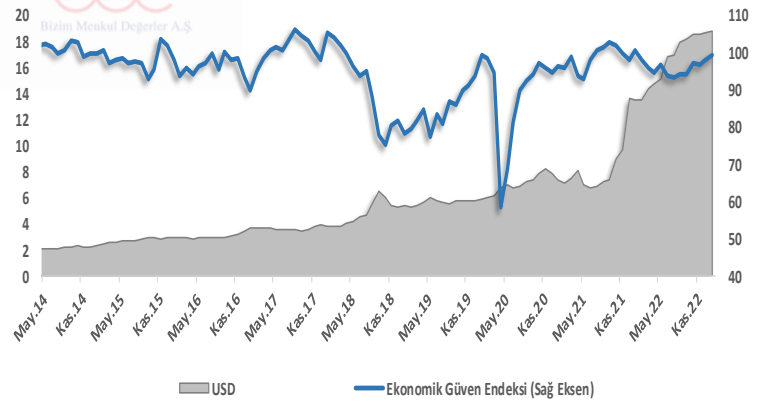


# Ekonomik Güven Endeksi

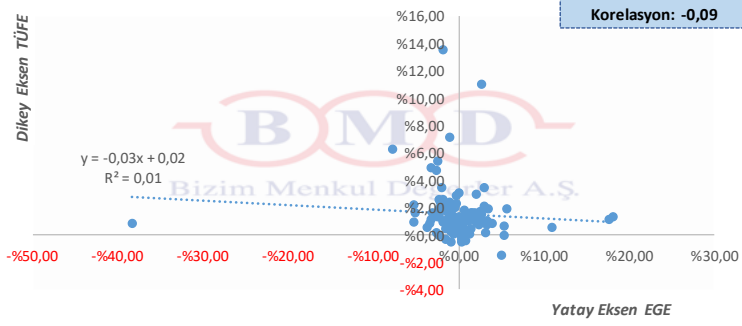
## Ekonomik Güven Endeksi-Dolar Kuru Değişimi



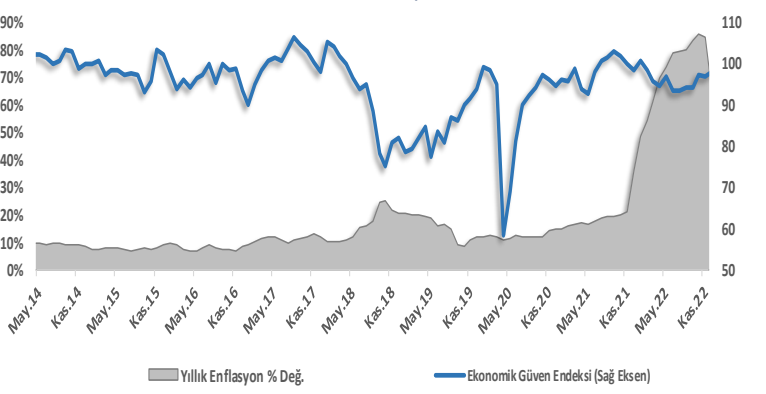
## Eko. Gv. End.-Dolar Kuru



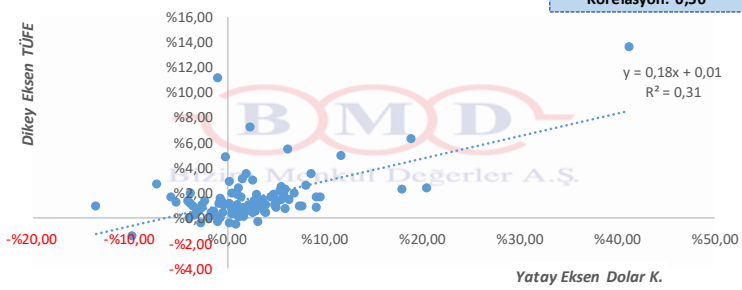
## Ekonomik Güven Endeksi-TFE Değişimi



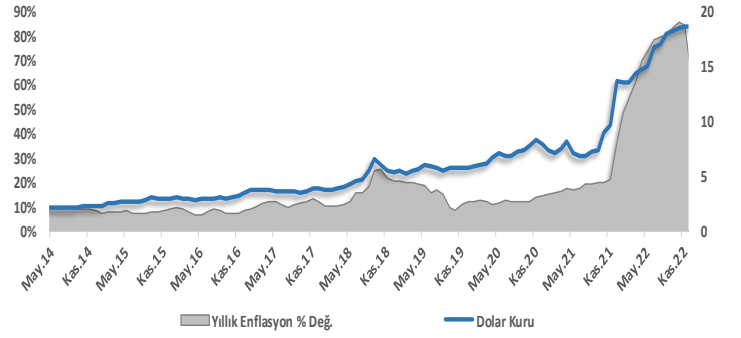
## Eko. Gv. End.-Yıllık Enflasyon



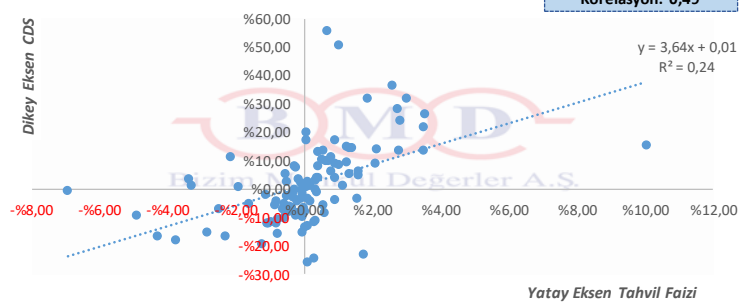
## Dolar Kuru-TÜFE Değişimi



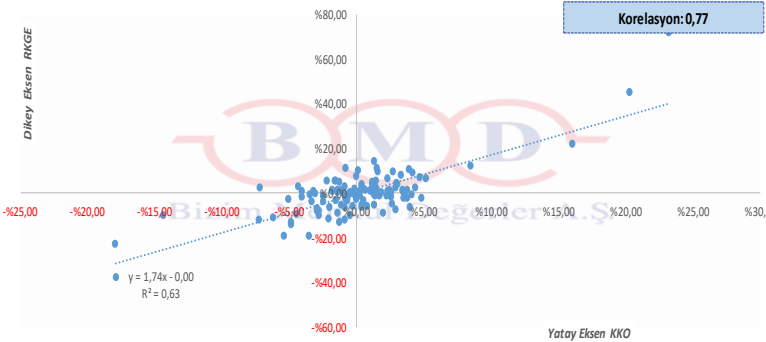
## Dolar Kuru-Yıllık Enflasyon



## 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
Ocak 18	107,2	92,7	110,9	120,2	124,1	97,1
Şubat 18	106,6	93,4	110,8	118,4	122,8	94,2
Mart 18	104,7	92,5	109,5	116,9	121,1	89,0
Nisan 18	103,0	91,7	106,8	114,5	118,8	89,6
Mayıs 18	101,7	90,7	106,7	111,7	116,3	89,0
Haziran 18	99,3	90,6	102,5	110,1	113,0	86,9
Temmuz 18	99,5	92,1	101,5	110,6	115,3	88,2
Ağustos 18	94,2	88,2	96,3	105,9	108,9	80,0
Eylül 18	86,9	81,2	90,4	97,9	103,8	67,4
Ekim 18	85,3	78,8	91,1	95,5	102,2	68,7
Kasım 18	89,6	81,2	96,8	99,3	107,2	66,8
Aralık 18	90,4	80,1	97,7	101,4	115,2	65,2
Ocak 19	88,7	80,5	95,4	98,7	110,9	66,4
Şubat 19	88,7	79,2	96,9	99,2	108,7	62,6
Mart 19	91,3	81,3	99,3	102,4	109,0	63,3
Nisan 19	92,6	83,6	100,0	103,9	109,4	64,3
Mayıs 19	87,7	76,9	94,7	101,7	109,4	60,7
Haziran 19	92,4	79,8	99,6	107,2	113,5	62,1
Temmuz 19	90,1	78,3	96,6	105,3	110,0	64,4
Ağustos 19	93,7	79,1	102,1	109,5	112,7	67,7
Eylül 19	92,8	77,7	99,7	109,4	116,9	72,6
Ekim 19	96,1	78,5	104,2	111,2	121,6	77,4
Kasım 19	96,9	81,3	105,9	110,5	120,1	75,4
Aralık 19	99,2	80,7	108,7	113,4	123,4	80,5
Ocak 20	99,3	81,4	106,4	113,7	124,8	89,5
Şubat 20	98,4	79,6	106,7	115,6	122,0	85,0
Mart 20	94,8	81,1	98,6	111,1	120,7	87,5
Nisan 20	58,4	78,1	62,3	53,8	78,2	50,9
Mayıs 20	69,0	82,7	73,5	62,1	87,6	68,3
Haziran 20	81,2	82,7	89,8	73,5	104,1	90,8
Temmuz 20	90,1	82,3	99,4	89,4	115,5	99,3
Ağustos 20	92,3	79,4	105,2	93,8	114,7	96,4
Eylül 20	94,3	82,0	105,7	98,2	115,1	95,1
Ekim 20	97,2	81,9	109,7	100,7	120,7	93,2
Kasım 20	95,9	80,1	107,4	102,8	122,0	90,1
Aralık 20	94,7	80,1	110,4	99,0	108,7	88,8
Ocak 21	96,2	83,3	109,0	101,9	108,5	84,2
Şubat 21	95,8	84,5	108,7	100,4	108,9	83,1
Mart 21	98,9	86,7	110,2	105,5	109,2	79,8
Nisan 21	93,9	80,2	107,4	103,3	103,1	77,3
Mayıs 21	92,8	77,3	107,1	102,2	100,9	79,6
Haziran 21	98,2	81,7	109,8	108,5	105,7	82,4
Temmuz 21	100,6	79,5	112,1	114,8	109,6	86,3
Ağustos 21	101,4	78,2	112,2	116,1	110,3	92,4
Eylül 21	103,0	79,7	113,3	117,8	115,6	91,8
Ekim 21	102,0	76,8	111,3	120,3	121,1	92,7
Kasım 21	100,0	71,1	112,0	119,4	121,9	93,6
Aralık 21	98,2	68,9	110,1	118,8	121,5	90,0
Ocak 22	100,8	73,2	111,9	120,2	124,4	85,5
Şubat 22	98,2	71,2	109,9	118,7	119,8	82,7
Mart 22	95,7	72,5	108,2	111,3	116,0	81,0
Nisan 22	94,7	67,3	107,7	114,6	119,4	83,5
Mayıs 22	96,7	67,6	107,0	121,7	121,4	81,6
Haziran 22	93,6	63,4	104,6	119,6	118,7	83,0
Temmuz 22	93,4	68,0	102,5	117,8	113,4	85,0
Ağustos 22	94,3	72,2	101,4	116,2	112,9	86,3
Eylül 22	94,3	72,4	100,2	118,2	115,9	88,1
Ekim 22	97,1	76,2	102,0	119,3	119,4	90,5
Kasım 22	96,9	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

Maviden kırmızıya renk skalası yüksekte 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 paylaşmaması 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.