

**GCM YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
**ARAŞTIRMA BİRİMİ**  
**ARAŞTIRMA RAPORLARINA İLİŞKİN PROSEDÜR VE POLİTİKALAR**

### **Araştırma Raporları Hazırlanması**

Analistler, pay piyasasına ilişkin olarak düzenleyecekleri raporlarda, aşağıdaki ilkelere azami derece özen gösterirler.

- a) Şirketlerin payları hakkında yazılmış raporların, detay içeriği açısından farklılığı olsa da ve kamuoyu ile paylaşılması açısından kesin bir sektör standardı bulunmasa da kapsamlı ve etkin bir raporun taşınması gereken ortak özelliklere sahip olması, genel bir kabul olarak değerlendirilmeli ve öncelikli olarak analistin raporu bu çerçevede hazırlanmalıdır. Raporlama ve değerlendirme yaklaşımları ile ilgili uygulama esaslarının belirlenmesinde Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınır.
- b) Analist, raporunu ekonomik konjoktüre uygun hazırlar ve özellikle finansal dalgalanma dönemlerinin şirketin faaliyetlerini ve dolayısıyla pay işlem hacmini, fiyatını ve likiditesini etkileyebileceğinin bilincinde olur. Bir şirketin fiili dolaşımdaki paylarının değerinin, toplam piyasa değerinden önemli ölçüde farklı olabileceği göz önünde bulundurularak özellikle fiili dolaşımdaki pay oranı ve piyasa değerleri hakkında bilgilere raporda yer verir.
- c) Analist raporunda, rekabet analizi yaparken finansal büyüklük, faaliyet konusu ve faaliyet gösterilen sektör, coğrafya ile operasyon bakımından olabildiği ölçüde kamuya açık bilgilerden benzer şirketleri belirler. Doğrulanabilir/kaynak gösterilebilir bilgiler çerçevesinde; üretim kapasitesi, hizmet çeşitliliği ile derinliği, fiyatlandırma koşulları, dağıtım ve lojistik kanalları ve pazar payının istikrarı gibi önemli hususlara raporda yer verir.
- d) Şirketin başarıya giden farklı yolları olabileceği ve bunların marka gücü, maliyet avantajı ve tescilli teknolojik ve/veya doğal kaynaklara erişim avantajı olabileceği ve bunlar aracılığıyla şirketin rekabet konumlandırması yapabileceği değerlendirilir.
- e) Pay değerlendirme modelleri, mutlak ya da göreceli değerler türetebilir. Mutlak değerlendirme modelleri, bir varlığın içsel değerini genellikle indirgenmiş nakit akışı modelleri kullanarak türetirken göreceli değerlendirme modelleri ise bir payın değerini başka bir paya göre saptayabilir. Bu yapılırken sektöre göre uygun olan fiyat-satış, fiyat-kazanç, fiyat-nakit akışı ve fiyat-defter değeri, net aktif değeri gibi bir dizi farklı ölçüt temel alınabilir. Model çıktıları değişkenlik gösterebileceğinden, raporda birden fazla değerlendirme modeli kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme modelinin kullanılması durumunda, hangi değerlendirme modelinin neden kullanıldığı ve değerlendirme modellerinin nasıl ağırlıklandırılacağı açıklanır.
- f) Gelecekteki finansal sonuçların finansal modellemesi, belirli girdilerdeki değişikliklerin çeşitli finansal tablolar üzerindeki etkilerinin ölçülmesine yardımcı olabilir. Ancak analistler, geçmiş eğilimleri geleceğe doğru tahmin etme konusunda özellikle dikkatli olur. Geçmiş eğilimlere yol açan etkenlerde meydana gelen değişiklikler ve bunların etkisi dikkate alınır.

g) Finansal analizin bir parçası olarak rapora konu şirketin değerlendirilmesinde şirketin faaliyette bulunduğu sektöre özgü doğrulanabilir/kaynak gösterilebilir finansal oranlar kullanılır.

h) Şirkete ait riskler operasyonel, finansal veya yasal işlemler gibi konularla ilgili olabilir. Şirketler genellikle yasal açıklamalarında risklerden bahsetmek zorunda olsalar da riskler genellikle öznedir ve ölçülmesi zordur. Bu kapsamda; denetçilerden gelen "şartlı görüşlerin" ve "finansal raporlama üzerindeki iç kontrolün önemli zayıflığının" açıklanması, analistler için otomatik uyarı işaretleri olur. Analist halka açıklanan her türlü bilgiyi kullanarak riski ölçer, değerlendirir ve değerlendirme sonuçlarını gerekçeleriyle beraber yatırımcılarla paylaşır.

i) Şirketin kamuya açıkladığı bilgiler doğrultusunda; şirketin ekonomik boyutunun yanında çevresel ve sosyal faktörlerin kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte şirket faaliyetlerinde ve karar mekanizmalarında dikkate alınması ve bu faktörlerle bağlantılı risklerin etkin bir biçimde yönetilmesi konularına raporda yer verebilir.

### **Araştırma Birimi Hizmetlerinin Genel Esasları, Hizmet Sunulurken Uyulması Gereken Kurallar ve GCM Politikaları**

Araştırma Birimi tarafından müşterilere sunulacak hizmetlerde aşağıdaki genel esaslara uyulur:

Bu kapsamda verilecek hizmetlerde öncelikle Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine, ilgili diğer mevzuat hükümlerine, müşteri sözleşmelerine ve Şirket iç düzenlemelerine uyulur.

Şirketimiz nezdinde işlem yapan müşterilere, kurumumuzun Araştırma Birimi tarafından hazırlanan ve yazılı, sözlü ve görsel olarak (grafik, videolar v.b. sunumlar) sunulan yatırım önerileri, araştırma raporları, yurtiçi ve yurtdışı haber akışı ve bunlara ilişkin temel gerekçelere dayanarak sunulacaktır.

Portföy aracılığı hizmet birimleri, müşterilere sunulacak destek hizmetlerini Araştırma Birimi tarafından hazırlanacak rapor, yorum, tavsiye ve öneriler çeşitli teknik ve temel analitik ve istatistiksel yöntemleri kullanarak gerçekleştirecektir.

Her türlü politik ve ekonomik gelişmeler ve bu gelişmelerin olası sonuçlarının piyasalar üzerinde yaratacağı etkiler, Araştırma Birimi tarafından takip edilecek, yorumlanacak ve olası durumlar için analizler oluşturulacaktır. Bu şekilde, yatırım araçlarından beklenen getiriler değerlendirilecek, yatırım araçlarının performans beklentileri ölçülecek ve buna uygun genel/özel yatırım tavsiyeleri analizi ve raporlaması gerçekleştirilecektir.

Araştırma raporlarında herhangi bir finansal enstrümanın önceden saptanmış belirli bir getiriyi sağlayacağına dair herhangi bir sözlü veya yazılı garanti verilemez ve kurumumuz ilan ve reklamlarında bu anlama gelebilecek ifadeler kullanılamaz.

Yazılı, basılı veya sözlü biçimde müşterilere duyurulacak ve yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olan araştırma sonuçları, müşterilere duyurmadan önce kurum veya üçüncü şahıslar lehine kullanılamaz.

Yazılı, basılı veya sözlü biçimde müşterilere ve kamuoyuna duyurulacak veya basında yer alacak model portföy önerisi ve portföy dağılım önerileri gibi hususlarda Araştırma Birimi tarafından hazırlanan çalışmalar Şirket üst yönetimin bilgisine sunulmaktadır.

Analistler tarafından sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkilemesi muhtemel nitelikteki tüm ilişki ve koşullar, özellikle yorum ve tavsiyenin ilgili olduğu sermaye piyasası aracına ilişkin önemli finansal çıkarlar veya ihraççı ile olan çıkar çatışmaları, tebliğ gereği müşterilere mutlak surette açıklanacaktır.

Kurumumuz müşterilerinin araştırma raporlarına eşit bir şekilde erişimine imkan sağlayıcı gerekli tedbirler alınır ve kamuya açık olarak düzenlenen raporlar kendi internet sitemizde yayınlanır.

Araştırma Birimi yayınladığı ve geçerliliğini yitirdiğini açık bir şekilde bildirmediği raporlarındaki, hedef pay fiyatı ve tavsiye (Al, Sat, Tut) önerilerini şirket hakkındaki güncel bilgilere ve piyasa koşullarına göre günceller. Söz konusu güncellemeler, raporun müşterilere açıklandığı usul ve esaslar çerçevesinde, güncelleme gerekçesini içerecek şekilde yatırımcılar ile paylaşılır.

## **Asgari Rapor Standartları**

### **a) Pay Piyasasına İlişkin Rapor Standartları**

(1) Raporda öne sürülen görüş, öneri ve beklentiler, güvenilir bilgiye ve doğrulanabilir/test edilebilir veriye dayanmalıdır. Raporun hazırlanmasında kullanılan veriler ve/veya kaynaklara ilişkin bilgiler açıklanmalıdır.

(2) Pay Piyasasına İlişkin olarak hazırlanan araştırma raporunun başında, şirketin pay kodu ve simgesi, paylarının işlem gördüğü pazar, bu pazara özgü önemli ve yatırımcının dikkat etmesi gerekli işlem kuralları, faaliyet gösterdiği birincil sektör ve endüstri, rapor tarihi itibarıyla cari pay fiyatı ve piyasa değeri, tavsiyeye yönelik hedef pay fiyatı dâhil olmak üzere şirket hakkındaki sermaye piyasalarına ilişkin temel bilgiler ile doğrudan veya dolaylı olarak Şirket hakkında daha önce Kurul tarafından haftalık bülteninde yayınlanan ve Borsa tarafından KAP'ta yayınlanan yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyecek nitelikte önemli duyuru/kararlar hakkında özet bilgiler bulunmalıdır.

(3) Pay Piyasasına İlişkin olarak hazırlanan raporda, şirketin kısa bir tanıtımına, son üç yıl içinde ortaya çıkan kayda değer gelişmelerine, analistin kâr tahminine, şirket pay değerlemesine ilişkin özetine ve yatırım / genel yatırım tavsiyesine yer verilmelidir.

(4) Pay Piyasasına İlişkin olarak hazırlanan rapora konu şirketin gelir ve giderlerine etki eden temel faktörlerin tartışılması da dâhil olmak üzere rapor, şirketin faaliyetine ilişkin analistin net bir görüşünü barındırmalıdır. Raporda kullanılan kesin verilerin ve bu verilere dayalı olarak elde edilen öngörülerin/önergelerin açıkça ayrıştırılması gerekir.

(5) Pay Piyasasına İlişkin olarak hazırlanan rapor; kamuya paylaşılmış bilgilerden elde edilen bilgiler çerçevesinde şirketin faaliyette bulunduğu sektörün dinamiklerine yönelik olarak genel bir değerlendirme içermelidir.

(6) Raporda yer verilen tavsiye, değerlendirme veya fiyat hedefi makul, anlamlı ve anlaşılabilir bir temele dayanmalıdır.

(7) Şirket değerlemesine ilişkin olarak raporda kapsamlı bir değerlendirme analizi bulunmalı ve kullanılan değerlendirme modelleri ile varsayımları hakkında net ve açık bilgileri barındırmalıdır.

(9) Raporda, şirketin geçmiş son üç yıllık finansal performansının analizine ve gelecekteki performans tahminine yer verilmelidir.

(10) Rapora konu şirkete yönelik yatırım kararı için risk oluşturabileceği düşünülen potansiyel olumsuz sektör ve şirket gelişmelerine, varsa bu gelişmelere yönelik dayanak olarak gösterilebilecek haber veya rapor gibi kaynaklara raporda yer verilmelidir.

### **Pay Piyasası Enstrümanları Araştırma Rapor Formatı:**

Rapor asgari olarak aşağıda belirtilen başlık ve içeriklere sahip olmalıdır.

- A) Raporun Temel Bilgileri
  - a. Raporun Tarihi
  - b. Raporun Türü
  - c. Rapora Konu Şirketin Unvanı
  - d. Rapora Konu Şirketin Tanıtımı (şirketin ana ve diğer faaliyet alanları, ürünleri ve hizmetleri, sektör ve/veya pazar büyüklüğü, vb.)
  - e. Rapora Konu Şirketin Pay Piyasasına Yönelik Temel Bilgileri (rapor tarihi itibarıyla; pay kodu, işlem gördüğü pazar bilgisi ve bu pazara ilişkin işlem kuralları, hakim ortakları, fiili dolaşımdaki pay oranı, piyasa değeri, işlem hacmi, piyasa likiditesi, cari pay fiyatı, yerli - yabancı yatırımcı oranı ile tavsiyeye yönelik hedef pay fiyatı)
  - f. Raporu Düzenleyen Kurum ile Raporu Hazırlayan Analist Bilgileri
- B) Raporun Özeti - Yatırım Özeti
  - a. Analistin Fiyat Tahmini ve Şirket Pay Değerlemesi
  - b. Şirket Pay Değerleme Tarihi ve Kullanılan Yöntem ve Veriler Hakkında Özet Bilgileri
  - c. Yatırım / Genel Yatırım Tavsiyesi
- C) Değerleme
  - a. Kullanılan Ölçüt ve Modeller ile Kullanılan Varsayımlar Hakkında Bilgi
  - b. Girdiler ve Bulgular
- D) Finansal Analiz
  - a. Şirketin Geçmiş Finansal Performans Analizi
  - b. Şirketin Gelecek Finansal Performans Tahmini
  - c. Finansal Performans Analiz ve Tahmin Yöntem ve Araçları
- E) Yatırım Riskleri
  - a. Potansiyel Yatırım Riskleri ve Gerekçeleri
- F) Sonuç
  - a. Raporda Ulaşılan Nihai Sonuç
  - b. Analistin Öngörüsü ve Görüşü
  - c. Raporda Kullanılan Analiz ve Değerlendirmelere İlişkin Özet Tablo ve/veya Grafik
  - d. Raporda kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna ilişkin beyan
- G) Kaynakça
  - a. Raporun hazırlanmasında kullanılan veriler ve/veya kaynaklara ilişkin bilgiler.

## b) Diğer Piyasalara İlişkin Rapor Standartları

(1) Raporda öne sürülen görüş, öneri ve beklentiler, güvenilir bilgiye ve doğrulanabilir/test edilebilir veriye dayanmalıdır. Raporun hazırlanmasında kullanılan veriler ve/veya kaynaklara ilişkin bilgiler açıklanmalıdır.

(2) Hazırlanan araştırma raporunun başında, rapora konu enstrümanın işlem kodu ve simgesi, işlem gördüğü piyasalar, bu piyasaya özgü önemli ve yatırımcının dikkat etmesi gerekli işlem kuralları, rapor tarihi itibarıyla cari fiyatı ve piyasa değerleri, tavsiyeye yönelik hedef fiyatı dâhil olmak üzere enstrüman hakkındaki para ve sermaye piyasalarına ilişkin temel bilgiler ile doğrudan veya dolaylı olarak enstrüman hakkında daha önce yayınlanan ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyecek nitelikte önemli duyuru/kararlar hakkında özet bilgiler bulunmalıdır.

(3) Rapor; kamuya paylaşılmış bilgilerden elde edilen bilgiler ve ekonomik takvim sınırları çerçevesinde, enstrümanın içinde bulunduğu piyasanın dinamiklerine yönelik olarak genel bir teknik analiz, direnç-destek seviyeleri bilgisi ve değerlendirmeleri içermelidir.

(4) Raporda yer verilen tavsiye, değerlendirme veya fiyat hedefi makul, anlamlı ve anlaşılabilir bir temele dayanmalı, enstrümanın yükseliş potansiyelleri, kısa/orta ve uzun vadeli beklentileri ile aşağı ve yukarı yönlü senaryolar net olarak belirtilmelidir.

(5) Rapora konu enstrümanlara yönelik yatırım kararı için risk oluşturabileceği düşünülen potansiyel olumsuz sektör ve piyasa gelişmelerine, fiyatlama dinamiklerine ve varsa bu gelişmelere yönelik dayanak olarak gösterilebilecek haber, grafik veya rapor gibi kaynaklara raporda yer verilmelidir.

### Araştırma Rapor Formatı:

Rapor asgari olarak aşağıda belirtilen başlık ve içeriklere sahip olmalıdır.

- A) Raporun Temel Bilgileri
  - a. *Raporun Tarihi*
  - b. *Raporun Türü*
  - c. *Rapora Konu Enstrümanın Adı*
  - d. *Rapora Konu Enstrümanın Tanıtımı* (
  - e. *Rapora Konu Enstrümana Yönelik Temel Bilgileri (rapor tarihi itibarıyla; kodu, para birimi, işlem gördüğü Pazar/piyasa bilgisi ve bu piyasaya ilişkin işlem kuralları, teknik analiz göstergeleri, likiditesi, cari fiyatı, tavsiyeye yönelik hedef fiyatı)*
  - f. *Raporu Düzenleyen Kurum ile Raporu Hazırlayan Analist Bilgileri*
- B) Raporun Özeti - Yatırım Özeti
  - a. *Analistin Fiyat-Direnç-Destek Tahmini ve Değerlemesi*
  - b. *Yatırım / Genel Yatırım Tavsiyesi*
- C) Değerleme
  - a. *Kullanılan Ölçüt ve Modeller ile Kullanılan Varsayımlar Hakkında Bilgi*
  - b. *Girdiler ve Bulgular*
- D) Finansal Analiz
  - a. *Geçmiş Finansal –Teknik Analizi*

- b. *Gelecek Finansal –Teknik Tahmini*
- c. *Finansal –Teknik Analiz ve Tahmin Yöntem ve Araçları*

E) Yatırım Riskleri

- a. *Potansiyel Yatırım Riskleri ve Gerekçeleri*

F) Sonuç

- a. *Raporda Ulaşılan Nihai Sonuç*
- b. *Analistin Öngörüsü ve Görüşü*
- c. *Raporda Kullanılan Analiz ve Değerlendirmelere İlişkin Özet Tablo ve/veya Grafik*
- d. *Raporda kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna ilişkin beyan*

G) Kaynakça

- a. *Raporun hazırlanmasında kullanılan veriler ve/veya kaynaklara ilişkin bilgiler.*

## 6 Kullanılacak Kaynaklar ve Dokümanlar

GCM'de Araştırma Birimi faaliyeti yürütülürken aşağıdaki kaynaklardan faydalanılacaktır

- T.C.M.B. (Merkez Bankası), Türkiye İstatistik Kurumu, Hazine Müsteşarlığı gibi resmi kaynaklardan alınan veriler.
- Veri dağıtım firmalarının yayınladığı halka açık bilgiler, haberler ve datalar
- Borsa'da açıklanmış şirketlerin mali tabloları, şirketlerin özel durum açıklamaları, kamuoyuna yaptıkları duyurular
- Yerli ve yabancı, ekonomi, şirket ve sektör raporları

