


	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	
Yayın Tarihi : 30.04.2021 Son Rev. Tarihi : 17.04.2024		Kod : ARS.01 Rev : 2

- AMAÇ** : 6362 sayılı SPK Kanunu, III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Araştırma ve Analist Raporları İlkeleri Yönergesi ve ilgili diğer düzenlemeler kapsamında, araştırma ve analist raporlarının usul, esas ve içeriklerine ilişkin ilkeler ve asgari standartların belirlenmesi amaçlanmaktadır.
- KAPSAM** : İşbu prosedür; QNB Finansinvest Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Birimi tarafından, Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasasında payları işlem gören şirketlerin incelenmesine (araştırma kapsamına alınmasına) yönelik olarak hazırlanacak araştırma ve analist raporları için geçerlidir.
Halka arz fiyat tespit raporları, halka arz fiyat tespit raporuna ilişkin analist ve değerlendirme raporları, güncelleme ve ziyaret raporları, kâr (beklenti / gerçekleşme / analiz) raporları, periyodik bültenler, çeşitli adlar altında yayınlanan diğer raporlar ile teknik analiz paylaşımları bu düzenlemenin kapsamı dışındadır.
- DAYANAK** : Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 08.02.2021 tarih ve 44 sayılı Genelgesi ile yayımlanan "TSPB Araştırma ve Analist Raporları İlkeleri Yönergesi"
- SORUMLULUK** : Bu prosedürün yürütülmesinden Araştırma Birimi sorumludur.
- KISALTMALAR VE TANIMLAR** : Bu prosedürde geçen;
Analist: Aksi açıkça belirtilmedikçe raporun hazırlanmasından birincil derecede sorumlu olan, unvanı "Araştırma Uzmanı" veya "Araştırma Analisti" olsun olmasın QNB Finansinvest adına hizmet veren kişiyi,
Birlik: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ni,
Borsa: Borsa İstanbul A.Ş.'yi,
Kurul: Sermaye Piyasası Kurulu'nu,
QNB Finansinvest / Kurum: Kurul'un faaliyet izni çerçevesinde sermaye piyasasında yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunan QNB Finansinvest Menkul Değerler A.Ş.'yi,
Rapor: Ayrı ayrı şirketlerin veya sektörlerin payların analizini içeren, şirket ve sektör incelenmesi araştırma kapsamına alınması) sonucu payların alımına, satımına veya elde tutulmasına yönelik yatırım tavsiyesi veya genel yatırım tavsiyesi sunan Araştırma ve Analist Raporu'nu,
Şirket: Aksi açıkça belirtilmedikçe payları Borsa'da işlem gören şirketi,
Yönerge: Birlik'in 08.02.2021 tarih ve 44 sayılı Genelgesi ile yayımlanan "TSPB Araştırma ve Analist Raporları İlkeleri Yönergesi" ifade eder.

	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	
Yayın Tarihi : 30.04.2021		Kod : ARS.01
Son Rev. Tarihi :		Rev : 1

1. OLASI ÇIKAR ÇATIŞMALARININ ÖNLENMESİ, BELİRLENMESİ ve YÖNETİMİ

QNB Finansinvest nezdinde, olası çıkar çatışmalarının önlenmesi ve sunulan hizmet ve faaliyetin doğası gereği çıkar çatışmalarının önlenememesi durumunda belirlenmesi ve etkin bir şekilde yönetilmesi amaçlanmaktadır. Araştırma ve analist raporlarına ilişkin olası çıkar çatışmalarının önlenmesi ve yönetilmesi kapsamında belirlenen ilkeler aşağıdaki şekildedir:

1.1 Araştırma Raporlarının Hazırlanması, İçeriği Ve Dağıtımı

Araştırma ve analist raporları; QNB Finansinvest Araştırma Birimi tarafından bağımsız şekilde, ilgili mevzuatta belirlenen asgari kriterlere uygun olarak, kapsamlı ve etkin bir raporun taşıması gereken ortak özelliklere sahip olacak içerikte hazırlanır.

Raporlama ve değerlendirme yaklaşımları ile ilgili uygulama esaslarının belirlenmesinde Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınır.

Raporların dağıtım süreci, müşteriler arasında çıkar çatışması riski oluşturmayacak şekilde yönetilir ve müşterilerin araştırma raporlarına eşit bir şekilde erişimine imkân sağlanır.

İşbu Prosedür kapsamında yayımlanan ve halen geçerli olan raporlardaki hedef pay fiyatı ve öneri (Endeks Üzeri Getiri / Endekse Paralel Getiri / Endeksin Altında Getiri) bilgisi, şirket hakkındaki güncel bilgilere ve piyasa koşullarına göre güncellenir. Söz konusu güncellemeler, raporun müşterilere açıklandığı usul ve esaslar çerçevesinde, güncelleme gerekçesini içerecek şekilde yatırımcılar ile paylaşılır.


1.2 Araştırma Analistlerinin Kamuoyu Bildirimleri

Analistler, temel prensip olarak analiz edilen şirketler tarafından ihraç edilen sermaye piyasası aracına ilişkin günlük alım-satım yapmamaları ve önceden pozisyon almamaları koşuluyla, kendi araştırdıkları sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin menkul değerlerine yatırım yapabilirler. Olağanüstü piyasa koşulları veya diğer sebeplerle belirtilen kuralların dışında istisnai işlem yapılmak istenmesi durumunda, bağlı olunan Genel Müdür Yardımcısı'ndan onay alınması ve onay e-postasının Genel Müdür ile İç Denetim ve Yasal Uyum bölümüne işlem tarihinde raporlanması koşuluyla işlem yapılması mümkündür.

Araştırma kapsamına alınması öncesinde ilgili şirkete ilişkin önemli finansal çıkarları veya ihraççı ile olan önemli çıkar çatışmaları bulunması durumunda ise, bu hususta hem QNB Finansinvest üst yönetimi ile İç Denetim ve Yasal Uyum Bölümüne hem de ilgili raporda kamuoyuna gerekli bilgileri açıklamakla yükümlüdür.

Analistlerin, sermaye piyasası araçları hakkında gazete, televizyon, internet veya benzer nitelikte kitle iletişim araçları kullanarak yorum veya tavsiyede bulunmadan önceki 5 iş günü içerisinde ilgili kıymete ilişkin işlem yapması ve tavsiyede bulunduktan sonra tavsiyesini değiştirenceye kadar veya her halükârda 5 iş günü içerisinde, tavsiyenin ters yönünde işlem yapması yasaktır. Analistler, suç gelirlerinin aklanmasının ve terörizmin finansmanının önlenmesi, rüşvet ve yolsuzlukla mücadele, yaptırımlar, kişisel verilerin korunması ve işlenmesi, suistimal, ihbar hattı, çıkar çatışması ve bilgi suistimali konularındaki kurum politikası ve talimatları dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere yürürlükteki tüm yasa, yönetmelik ve Kurum dokümanlarına uymak zorundadır.

1.3 Araştırma Analistlerinin, Başta Satış ve Pazarlama Personeli Olmak Üzere Diğer Birimler, Müşteriler ve Araştırma Raporuna Konu Şirket Yetkilileri Dâhil Olmak Üzere Araştırma Birimi Dışındakilerle Arasındaki İletişimi ve Etkileşimi

	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	
Yayın Tarihi : 30.04.2021		Kod : ARS.01
Son Rev. Tarihi :		Rev : 1

Araştırma Birimi, Kurumun diğer bölümlerinden bağımsız şekilde hareket eder. Araştırma raporu hazırlanması süresince analist, araştırma raporunun içeriği ile ilgili herhangi bir bilgiyi, QNB Finansinvest içinde veya dışında, Araştırma Birimi dışında herhangi bir kişiyle paylaşamaz.

Analistler, Araştırma Birimi dışında herhangi bir birim / bölümde görev yapan kişilerden, çalışmalarının yürütülmesi hakkında herhangi bir talimat alamaz. Benzer şekilde, Araştırma Birimi dışındaki birim / bölümlerde görev yapan kişiler, araştırma raporlarının hazırlanması sürecinde analistlere herhangi bir telkin veya yönlendirmede bulunamaz.

1.4 İçsel Bilginin Kullanımını, İletimi ve İçsel Bilgiye Dayanarak Üçüncü Kişilere Alım / Satım Tavsiyesi Sunulmasına İlişkin Yasak

Araştırma sonuçlarının yatırımcılara duyurulması öncesinde, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olan içsel bilgiler kesinlikle kullanılmaz, üçüncü kişiler ile paylaşılmaz veya üçüncü kişilere alım / satım önerisinde bulunulmaz.

2. ARAŞTIRMA RAPORLARININ HAZIRLANMASINA İLİŞKİN İLKELER ve ASGARİ STANDARTLAR

2.1 Genel İlkeler

QNB Finansinvest Araştırma Birimi tarafından sunulan yorum ve tavsiyeler, güvenilir kaynak, belge, rapor ve analizlerle desteklenir. Sunulan yorum ve tavsiyelerin tarafsız ve dürüst olması, belli bir kişi, grup ya da portföyün ihtiyaçlarının karşılanması amacını taşıması konusunda gereken özen ve dikkat gösterilir. Her türlü öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerine, bunların öngörü, tahmin ve fiyat hedefi olduğu açıkça belirtilmek suretiyle yer verilir ve kullanılan tüm önemli varsayımlar belirtilir.

Araştırma Birimi; Kurum içerisindeki diğer birimler, QNB Grubu içerisindeki diğer taraflarla ilişkiler ve piyasada faaliyet gösteren diğer yatırım kuruluşlarıyla ilişkiler kapsamında, organizasyonel açıdan bağımsız olarak faaliyetini sunar.


Araştırma ve analist raporları kapsamı içindeki şirketler ile QNB Finansinvest arasında mevcut olabilecek ilişkiler, finansal ilişki veya çıkar çatışmalarının açıklanmasına ilişkin esaslar kapsamında açıklanır ve bu konuda belirli kısıtlamaların uygulanması yoluyla çıkar çatışmaları uygun bir şekilde yönetilir.

QNB Finansinvest tarafından yatırım hizmeti veya yan hizmet sunulan şirketlerin araştırma kapsamına alınması halinde, ilgili raporlarda bu bilgilere de yer verilir.

2.2 Analistlere İlişkin İlkeler

Analistler, düzenleyeceği raporlarda, aşağıdaki ilkelere azami derece özen gösterir:

- a) Şirketlerin payları hakkında yazılmış raporlar, 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 olacak şekilde

	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI	
Yayın Tarihi : 30.04.2021	HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	Kod : ARS.01
Son Rev. Tarihi :		Rev : 1

hazırlanır. 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 verilir.
- 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 verilir.
- 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 pay 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 öznel 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.

	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	
Yayın Tarihi : 30.04.2021		Kod : ARS.01
Son Rev. Tarihi :		Rev : 1

- 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.

2.3 Araştırma Raporlarına İlişkin Asgari Standartlar

Rapor analist tarafından bağımsız bir şekilde hazırlanır. Analist, doğruluğuna inanılan halka açık bilgileri kullanarak görüş oluşturur. Doğru olduğu düşünülen varsayımlar kullanılarak önümüzdeki yıllar için tahminler yapılır. Tahminler sınırlı bilgi ve değişen koşullar altında yapıldığından tahminlerde aşağı ve yukarı yönlü ciddi riskler mevcuttur.

Analist bir veya daha fazla değerlendirme yöntemi kullanarak hedef fiyat oluşturur. Hedef fiyat birçok varsayım içerdiğinden aşağı ve yukarı yönlü yüksek riskler içerir.

Hedef fiyat ve şirketin gelecek dönemde beklenen faaliyet ve finansal performansı göz önünde bulundurularak hisse için tavsiye oluşturulur. Endeksin üzerinde performans göstermesi beklenen hisseler için "Outperform (Endeks Üzeri Getiri)", endekse paralel performans göstermesi beklenen hisseler için "Neutral (Endekse Paralel Getiri)" ve endeksin altında performans göstermesi beklenen hisseler için "Underperform (Endeksin Altında Getiri)" tavsiyeleri verilir.

Araştırma Birimi tarafından yayınlanacak araştırma raporu, alt başlıkları Yönergede belirtildiği üzere asgari olarak aşağıda belirtilen başlık ve içeriklere sahip olur.

- A) Raporun Temel Bilgileri
- B) Raporun Özeti – Yatırım Özeti
- C) Değerleme bilgisi
- D) Finansal Analiz
- E) Yatırım Riskleri
- F) Gerekli görülmesi durumunda çevresel ve sosyal faktörler ve kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili bir bölüme de raporda yer verilecektir. (Bu faktörlerin şirketin değerlemesine ve finansallarına mevcut durumda veya gelecekte önemli bir etki yaptığı veya yapabileceği kanaatine varılması durumunda.)
- G) Sonuç
- H) Kaynakça


3. KAYITLARIN TUTULMASI

Araştırma Birimi, yayımlanan ve dağıtılan tüm araştırma ve analist raporlarının, ilgili mevzuatta belirtilen süre boyunca muhafaza edilmesini sağlar.

4. YÜRÜRLÜK ve İHLAL

İşbu Prosedür, Genel Müdür onayı ile ve yayımlanmasını takiben yürürlüğe girer.

Prosedür ile belirlenen ilkeler ve asgari standartlara ilişkin mevzuatın daha sıkı hükümler içermesi durumunda, ilgili mevzuat hükümleri geçerli olacaktır.

	ARAŞTIRMA VE ANALİST RAPORLARI HAZIRLANMASINA İLİŞKİN PROSEDÜR	
Yayın Tarihi : 30.04.2021		Kod : ARS.01
Son Rev. Tarihi :		Rev : 1

Prosedüre aykırı olarak hareket edildiğinin tespit edilmesi durumunda, Kurum politikaları doğrultusunda yaptırım uygulanabilecektir.

Birlik Yönergesi veya Kurul düzenlemeleri ve kararlarına aykırılıkların tespiti halinde söz konusu aykırılıklar, aykırılığa ilişkin Kurum değerlendirmeleri ile birlikte Birlik veya Kurul'a, diğer mevzuata aykırılıklar için ilgili diğer mercilere bildirim yapılır.