

Araştırma – Hisse Senedi Araştırma Bölümü İş Akış Prosedürü

Yazan:	Araştırma Bölümü
Onay tarihi:	
Onaylayan:	Yapı Kredi Yatırım Yönetim Kurulu
Gözden Geçirme Tarihi:	
Versiyon:	1.0
Geçerlilik:	Yapı Kredi Yatırım

Son Değişiklikler	-	
	-	

İşbu belge, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler Yönetim Kurulu'nun, 2021/89 sayılı kararıyla kabul edilen ve kapak sayfası dahil toplam 10 sayfa olarak onaylanan "Hisse Senedi Araştırma Bölümü İş Akış Prosedürü"nün, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 8 Şubat 2021 tarih ve 44 sıra no'lu Genelge'sinin 5/c maddesi uyarınca İnternet sitesine konulmak üzere hazırlanan kısaltılmış versiyonudur.

İÇİNDEKİLER

1	AMAÇ VE UYGULAMA KAPSAMI	3
1.1	Amaç	3
1.2	Uygulama Kapsamı	3
2	ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ'NÜN AMACI	3
3	ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ ÜRÜN VE İÇERİKLERİ	3
3.1	Ürün ve Rapor Hazırlanmasında Ana İlkeler	3
4	ÖNERİ METODOLOJİSİ VE DEĞİŞİKLİK İLKELERİ	5
5	YÜRÜRLÜK	6
6	İNCELEME VE İLETİŞİM	6

1 AMAÇ VE UYGULAMA KAPSAMI

1.1 Amaç

İş bu yönerge, Yapı Kredi Yatırım "Hisse Senedi Araştırma Bölümü"nün çalışma esaslarını, iş akış prosedürlerini, çalışanlarının görevlerini, Bölümce yayınlanan raporların, hazırlanması, içeriği ve dağıtımına ilişkin esasları ve bunlara dair çalışma ilkelerini ele alır; tüm çalışmaların Kurum kültürüne, SPK kanun ve yönetmeliklerine uygun, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin belirlediği ilkelerle uyumlu olacak şekilde ilerlemesi için kurumsal bir çerçeve çizer.

1.2 Uygulama Kapsamı

Bu yönerge, Yapı Kredi Yatırım'ın Hisse Senedi Araştırma Bölümü'nün çalışmalarını ve personelini kapsamaktadır. Yatırım Stratejileri Araştırma Bölümü'nü kapsamaz.

2 ARASTIRMA BÖLÜMÜ'NÜN AMACI

Hisse Senedi Araştırma Bölümü'nün amacı, başta satış ekiplerine (yurtiçi, ICM, şubeler), Hazine, Türev Piyasalar ve Kurumsal Finansman bölümlerine olmak üzere Kuruma, Temel Analiz kıstasları çerçevesinde, halka açık (bazı durumlarda kapalı) şirketlerle ilgili görüşlerini yazılı veya sözlü olarak aktararak Kurum etkinliğinin ve pazar pozisyonunun güçlenmesine destek olmaktır. Bölüm, yayınladığı raporlar ve farklı kanallardan (e-posta, podcast, sosyal medya...vb) yaptığı yorumlarla, Yapı Kredi Yatırım müşterilerinin, uzun vadeli bakış açısıyla ve ölçülebilir riskler çerçevesinde kazanç sağlamasına aracılık yapmayı hedeflemektedir.

3 ARASTIRMA BÖLÜMÜ ÜRÜN VE İÇERİKLERİ

3.1 Ürün ve Rapor Hazırlanmasında Ana İlkeler

Hisse Senedi Araştırma Bölümü tarafında hazırlanan birden fazla ürün/rapor çeşidi bulunmaktadır ve her bir raporun içeriği özgündür. Bununla beraber, hangi başlık altında olursa olsun, hazırlanan bütün raporlar aşağıda yer verilen ana ilkelere uyum sağlamak zorundadır.

- Her raporun üst kısmında raporun türüne ve tarihine yer verilir,
- Raporda, öne sürülen görüş, öneri ve beklentiler, güvenilir bilgiye ve doğrulanabilir/test edilebilir veriye dayandırılır ve hazırlayanın gerçek görüşünü yansıtır,
- Raporun hazırlanmasında kullanılan veriler ve/veya kaynaklara ilişkin bilgiler rapor içerisinde veya sonunda paylaşılır,
- Raporda yer verilen tavsiye, değerlendirme veya fiyat hedefi makul, anlamlı ve anlaşılabilir bir temele dayandırılır,
- Raporda kullanılan gerçekleşmiş/kesin verilerle, bu verilere dayalı olarak elde edilen öngörüler/önergeler açıkça ayrıştırılır,
- Değerleme modelleri ve model varsayımları hakkında net ve açık bilgiler barındırır,

- Kullanılan ölçü, para birimleri ve endüstriyel standartlar veya terimler şüpheye yer bırakmayacak açıklıkta belirtilir,
- Kullanılan yazı fontu, ölçü birimlerinin kısaltmaları, renklendirmeler Kurumsal tercihlerle uyumlu olmak zorundadır,
- İşbu yönergenin 5.2 no'lu maddesinde yer alan rapor türleri için asgari ihtiva etmesi gereken bilgilerin yer aldığı örnek şablonlar, Araştırma Bölümünün ortak dizininde yer almaktadır. Dönem dönem Kurumsal iletişim tercihlerine göre güncellenebilecek bu şablonlara sorumlu analist tarafından uyum mecburidir,
- 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 verilir,
- Tüm raporlarda SPK mevzuatı ve yönetmelikleri baz alınarak hazırlanan yasal uyarı notuna (disclaimer) yer verilir,
- Rapor, bir "Öneri Başlangıç Raporu" ise, TSPB Araştırma Raporları İlkeleri Yönergesinin, 6 ve 7 no'lu maddelerinde sıralanan asgari standart ve içeriklerin tamamını kapsar,
- Raporlarda SPK mevzuatı gereğince yer verilmesi gereken uyarı notlarının yazı karakteri ve punto büyüklükleri, raporda yer alan öneri ve tavsiyelerin yazı karakteri ile aynı tutulur,
- SPK tarafından yürürlüğe konulmuş olan "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği"nin 78. Maddesi uyarınca, raporda bir yatırım tavsiyesi değişikliğine gidilmesi durumunda, söz konusu değişikliğe, değişikliğin gerekçesine ve daha önce yayınlanan tavsiyeye ve önceki tavsiyenin tarihine açık, anlaşılır ve dikkat çekici şekilde yer verilir.

4 ÖNERİ METODOLOJİSİ VE DEĞİŞİKLİK İLKELERİ

“Öneri Başlangıç Raporu” yayınlamak suretiyle Araştırma kapsamına alınan şirket paylarına yönelik hedef fiyat tavsiyesinde bulunulur. Hedef fiyatlar, sorumlu analist tarafından, ilgili şirketin operasyonel ve finansal görünümü hakkındaki kanaatleri neticesindeki projeksiyonlara, farklı değerlendirme yöntemleri kullanılarak yapılan hesaplamalara ve değerlendirme modellerine dayandırılır. En çok başvurulan değerlendirme yöntemleri, indirgenmiş nakit akımı, benzer şirketler çarpanları, geçmiş işlem görülen değerlendirme seviyeleri, defter değeri olup ihtiyaca göre başka yöntemlere de başvurulabilir. Başvurulan yöntem ve hesaplamalara, temel model varsayımlarına raporda açıkça yer verilir.

Şirket değerlemelerinde başvurulan değerlendirme modelleri ve finansal projeksiyonlar sorumlu analistin varsayımlarını içerir. Bununla birlikte, modellerde girdi olarak kullanılan bazı temel makro varsayımlarda Araştırma Bölümü ortak görüş birliği esastır. Şu kadar ki, GSYH büyüme, döviz kurları, enflasyon, nüfus, gösterge faiz gibi temel makro veriler, YKB Hazine Yönetimi'nin beklentileriyle uyumlu ancak dinamik piyasa koşulları gereği dönem dönem farklılık gösterebilecek şekilde, tüm Araştırma ekibince ortak belirlenir.

Makro varsayımlardaki ortak görüş birliği, değerlendirme modellerinde ana değişkenlerden iskonto oranının belirlenmesinde de aranır. İleride yaratılacak değerlerin bugüne indirgenmesi aşamasında başvurulan iskonto oranının ana bileşenleri, “risksiz getiri oranı varsayımı” ve “hisse senedi risk getiri primi” tüm Araştırma Bölümünce ortak kararlaştırılır. Bu oran, Türk Lirası, Amerikan Doları ve Avro için ayrı ayrı belirlenir ve gerekli görüldüğü zamanlarda güncellenir.

Araştırma kapsamındaki şirket payları için Yatırım tavsiyesi, “AL”, “TUT”, “Endeks Altı Getiri”, “Gözden Geçiriliyor” seçeneklerinden biri olabilir. Bu tavsiyelerin İngilizceleri sırasıyla “BUY”, “HOLD”, “Underperform” ve “Under Review”dir. Bu tavsiyeler belirlenirken esas alan ölçütler şu şekildedir:

AL (BUY): Sorumlu analistin bulduğu hedef fiyatın, güncel piyasa değeri ile karşılaştırıldığında hesaplanan fark, aynı dönem için Araştırma Bölümünce belirlenen , “risksiz getiri oranı varsayımı” ve “hisse senedi risk getiri primi” toplamından yüksekse;

TUT (HOLD): Sorumlu analistin bulduğu hedef fiyatın, güncel piyasa değeri ile karşılaştırıldığında hesaplanan fark, aynı dönem için Araştırma Bölümünce belirlenen , “risksiz getiri oranı varsayımı” ve “hisse senedi risk getiri primi” toplamının altında ve %0'ın üzerindeyse;

Endeks Altı Getiri (Underperform): Sorumlu analistin bulduğu hedef fiyatın, güncel piyasa değeri ile karşılaştırıldığında hesaplanan fark, %0'ın altındaysa.

Gözden Geçiriliyor (Under Review): Sorumlu analist, şirket payları için değerlemesini güncellerken ihtiyaç duyduğu verilere ve bilgilere, sağlıklı bir varsayım yapmasını sağlayacak düzeyde erişemediği dönemler olabilir ve/veya hedef fiyat/öneri güncellemesi için zamana ihtiyaç duyabilir. Böyle bir durumda, ilgili gerekçeleri açıkça raporda yer vermek suretiyle ve piyasa koşullarına mütenasip bir süre diliminde Yatırım tavsiyesini “Gözden Geçiriliyor” notuyla geçici olarak askıya alabilir.

Öte yandan, piyasada dönem dönem gözlemlenen yüksek dalgalanmalar, şirket hedef fiyatlarıyla, önerilerinin yukarıda yer verilen limitlere uyumsuzluk sonucunu doğurabilir. Bu takdirde, uyumsuzluğun, piyasa koşullarını da dikkate alarak, en kısa sürede çözülmesinden tüm ekip birlikte sorumludur.

Sorumlu Analist, değerlendirme varsayımlarında meydana gelen değişiklikler neticesinde ve/veya salt piyasa fiyatlamaları sonrası, hedef fiyat ve önerilerinde, farklı başlıklı raporlar altında, değişikliğe gidebilir. Hangi başlık altında yayınlanan raporda olursa olsun, eğer hedef fiyat ve/veya öneri değişikliği söz konusuysa, bu

değişikliğin arkasında yatan ana gerekçelere, varsa iskonto oranındaki değişikliklere ve/veya varsa temel finansal varsayımlardaki değişikliklere raporda açıkca yer verir. Şu kadar ki, sanayi şirketleri için “satışlar”, “vafök” ve “net kar”; bankacılık ve sigorta şirketleri için “defter değeri” ve “net kar” tahminlerindeki değişiklikler asgari olarak raporda yer alması temel finansal varsayımlardır; sorumlu analist gerekli gördüğü takdirde değerlendirme varsayımlarındaki diğer operasyonel ve finansal değişikliklere raporunda yer verir.

5 YÜRÜRLÜK

Yukarıda sayılan iş akış prosedürleri Yönetim Kurulu onayıyla yürürlüğe girer ve Araştırma Bölümü çalışanlarına duyurulur.

6 İNCELEME VE İLETİŞİM

Bu Prosedürü Araştırma Bölümü uygular ve Yönetim Kurulu dönemsel olarak inceler. İşbu Prosedür değişen koşullara göre, belli aralıklarla Araştırma Bölümü tarafından gözden geçirilir ve tüm değişimler Yönetim Kurulu onayı sonrası Araştırma Bölümü çalışanlarına elektronik posta ile ilan edilir.