
ARAŞTIRMA KAPSAMA ALMA RAPORLARI PROSEDÜRÜ

Doküman No		Doküman Sahibi	Araştırma	Versiyon No	1
Yürürlük Tarihi	01.05.2021	Son Versiyon Tarihi	26.04.2021	Gözden Geçirme Tarihi	26.04.2021

İÇİNDEKİLER

1. AMAÇ	3
2. KAPSAM	3
3. UYGULAMA.....	3
4. VERSİYON KONTROLÜ	6

1. AMAÇ

Bu prosedür, 8 Şubat 2021 tarih ve 2021/464 sayılı ve 44 nolu "TSPB Araştırma ve Analist Raporları İlkeleri" Yönergesi kapsamında birlik üyesi kurumların şirket ve sektör incelenmesine (araştırma kapsamına alınmasına) yönelik olarak hazırlanan araştırma ve analist raporlarının usul, esas ve içeriklerine ilişkin prensiplerin oluşturulması ve asgari standartlar ile rapor formatının belirlenmesi amacı ile birlik direktiflerine dayanarak hazırlanmıştır.

2. KAPSAM

(1) Yönergeye uygun olarak prosedür Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili faaliyet izni çerçevesinde Birlik üyelerince payları Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasasında işlem gören şirketlerin incelenmesine (araştırma kapsamına alınmasına) yönelik olarak hazırlanacak araştırma ve analist raporlarını kapsamaktadır.

(2) 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.

3. UYGULAMA

TSPB Araştırma Raporu İlkeleri Yönetmeliği kapsamında hazırlanacak ve şirketi araştırma kapsamına alma niteliğine haiz raporların hazırlanmasında raporu hazırlayan analist ve rapor içerik ve şekil şartları arasında aşağıda belirtilen ilkelere uyulur.

1. Analistin uyması gereken kurallar:

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 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.

2. Raporun içeriğine ilişkin asgari standartlar:

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

b) 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.

c) Raporla, 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.

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

e) Rapor; kamuya paylaşılmış bilgilerden elde edilen bilgiler çerçevesinde şirketin faaliyette bulunduğu sektörün dinamiklerine yönelik olarak genel bir değerlendirme içermelidir.

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

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

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

i) 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.

3. Araştırma Rapor Formatı:

İlgili kapsamda yazılan raporlar asgari olarak aşağıda belirtilen başlık ve içeriklere sahip olmalıdır.

a) Raporun Temel Bilgileri

- i. Raporun tarihi
- ii. Raporun türü
- iii. Rapora konu şirketin unvan
- iv. Rapora konu şirketin tanıtımı (şirketin ana ve diğer faaliyet alanları, ürünleri ve hizmetleri, sektör ve/veya pazar büyüklüğü, vb.
- v. 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
- vi. Raporu düzenleyen kurum ile raporu hazırlayan analist bilgileri

b) Raporun Özeti – Yatırım Özeti

- i. Analistin fiyat tahmini ve şirket pay değerlemesi
- ii. Şirket pay değerlendirme tarihi ve kullanılan yöntem ve veriler hakkında özet Bilgiler
- ii. Yatırım / Genel Yatırım Tavsiyesi

c) Değerleme

- i. Kullanılan Ölçüt ve Modeller ile Kullanılan Varsayımlar Hakkında Bilgi
- ii. Girdiler ve Bulgular

d) Finansal Analiz

- i. Şirketin Geçmiş Finansal Performans Analizi
- ii. Şirketin Gelecek Finansal Performans Tahmini
- iii. Finansal Performans Analiz ve Tahmin Yöntem ve Araçlar

e) Yatırım Riskleri

- i. Potansiyel Yatırım Riskleri ve Gerekçeleri

f) Sonuç

-
- i. Raporda Ulaşılan Nihai Sonuç
 - ii. Analistin Öngörüsü ve Görüşü
 - iii. Raporda Kullanılan Analiz ve Değerlendirmelere İlişkin Özet Tablo ve/veya Grafik
 - iv. Raporda kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna ilişkin beyan

g) Kaynakça

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

4. VERSİYON KONTROLÜ

Versiyon	Güncelleme Tarihi	Değişiklik Özeti	Yazan
1	26.04.2021	Araştırma Kapsamına Alma Rapor Prosedürü	ARA