

## BIMAS

## 149,75 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

### %35,3 Getiri Potansiyeli...

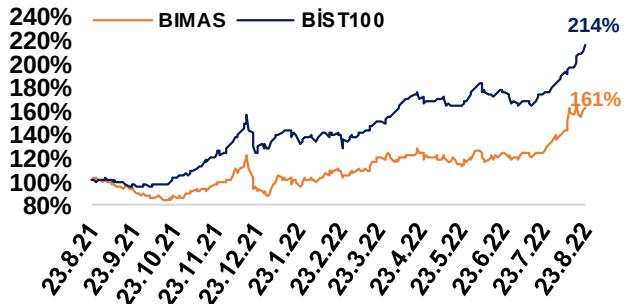
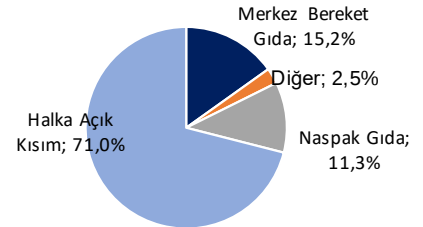
- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2022 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %131,1 artışla beklentilere paralel 1.676,1 milyon TL net dönem karı açıkladı.
- ✓ 2022 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre yüksek enflasyonun etkisiyle indirim mağazalarına olan talepteki artışın devam etmesiyle müşteri trafiğinde %14,4'lük artış yaşanırken, sepet hacmindeki %57 ve mağaza sayısındaki %9,38'lik artışın yanı sıra yüksek gıda enflasyonunun da katkısıyla Şirket'in cirosu, %98,3 artarak 34.029,9 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı ilk çeyrekte yıllık %90,3 artışla 6.131,8 milyon TL olarak gerçekleşirken brüt kar marjı 0,8 puan azalarak %18,0'a geriledi.
- ✓ Şirket, 2022 yılı ikinci çeyreğinde 3.962,4 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %103,2 artışla 2.169,4 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirdi. 2022 yılı ikinci çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %82,6 artışla 2.768,6 milyon TL FAVÖK elde ederken, 0,7 puan azalışla %8,1 FAVÖK marjı elde etti. TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK, yıllık %95 artarak 2.225 milyon TL olurken FAVÖK marjı, 0,1 puan azalarak %6,5 olarak gerçekleşti.
- ✓ Mağaza açılışlarına devam eden şirket, 2022 yılının ikinci çeyreğinde 5'i FİLE mağazası olmak üzere Türkiye'de toplam 273 mağaza, Fas'ta 12 ve Mısır'da 2 yeni mağaza açtı. Böylece Şirket, 2022 yılı ilk çeyrek sonunda 10.778 olan mağaza sayısını 2022 yılı ikinci çeyreğinde 11.065'e yükseltti.
- ✓ FİLE, 23 şehirde 181 mağaza ile faaliyet göstermektedir. 2021 yılı ikinci çeyreğinde devreye alınan FİLE Mobil alışveriş platformu, Türkiye'de 49 mağaza ile faaliyet gösterirken, online satışlar FİLE gelirlerinin %4'ünü oluşturmaktadır.
- ✓ 2021 yılı karından ortaklara pay başına brüt 3,0 TL olmak üzere 1.821.600.000 TL nakit kâr payı dağıtma kararı alan Şirket, kâr payı ödemesinin ilk taksitini pay başına brüt 1,5 TL olarak 15 Haziran 2022 tarihinde ödemiştir. İkinci taksit ödemesi ise 14 Aralık 2022 tarihinde pay başına brüt 1,5 TL olarak gerçekleştirilecektir.
- ✓ Şirket, 2022 yılına ilişkin beklentilerinde revizyona giderek, %75(+-%5) olan ciro büyüme tahminini, %100-%110 olarak değiştirmiştir. TFRS 16 etkisi dahil FAVÖK marjı %8,5 (+-%0,5), yatırımların satışlara oranının %3,2 olacağına ilişkin beklentilerini korumuştur.
- ✓ 6 Aralık 2021 tarihli Yönetim Kurulu kararıyla başlatılan pay geri alım programı kapsamında genel kurul tarihine kadar ortalama 71,27 TL hisse fiyatından 3.687.000 adet hisse alım işlemi gerçekleştirilmiş, Şirketin geçmiş yıllarda başlattığı pay geri alım programlarından elde edilen hisselerle birlikte sahip olduğu BIMAS payları 9.357.992 adete ulaşmıştır ve bu payların Şirket sermayesine oranı %1,5412 olmuştur. Pay geri alım programı 2021 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı ile birlikte, 07.06.2022 tarihinde sona ermiştir.
- ✓ Mağaza açılışlarını sürdüren BIMAS için enflasyon tahminlerimizde yaptığımız revizyon sonrası 2022 yılsonu ciro tahminimiz 137.112 milyon TL olurken, FAVÖK ve net karın sırasıyla 8.851 milyon TL ve 6.657 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. BIMAS için 119,10 TL olan pay başı hedef fiyatımızı, 149,75 TL'ye yükseltiyor, %35,3 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

| Hisse Verileri (TL)           | 23.8.22             |
|-------------------------------|---------------------|
| Bloomberg/Reuters Kodu        | BIMAS.TI / BIMAS.IS |
| Mevcut Fiyat (Kapanış)        | 110,70              |
| Halka Açıklık Oranı           | 60,00               |
| Hedef Fiyat                   | 149,75              |
| Getiri Potansiyeli            | 35,3%               |
| Önceki Hedef Fiyat (26.05.22) | 119,10              |
| YBB TL Getiri                 | 83,9%               |
| Temettü Verimi, 2022          | 2,7%                |
| Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)  | 484                 |
| Piyasa Değeri (m TL)          | 67.217              |
| Net Borç (2022/06) (m TL)*    | -2.405              |
| Firma Değeri (m TL)*          | 64.812              |
| Net Döviz Pozisyonu (m TL)    | -177                |

| Piyasa Çarpanları | 2020  | 2021  | 2022T |
|-------------------|-------|-------|-------|
| FD/FAVÖK*         | 9,50  | 6,54  | 7,3   |
| F/K*              | 17,59 | 12,69 | 10,1  |
| PD/DD             | 6,39  | 4,89  | 4,0   |

| Hisse Performansı (%) | 1 Ay  | 3 Ay  | 1 Yıl  |
|-----------------------|-------|-------|--------|
| BIMAS Performans      | 30,4% | 44,1% | 60,2%  |
| Relatif Getiri        | 4,8%  | 7,1%  | -25,0% |

### Ortaklık Yapısı



| Özet Mali Veriler | 2019   | 2020   | 2021   | 2022T   |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|
| Net Satışlar      | 40.212 | 55.495 | 70.527 | 137.112 |
| FAVÖK*            | 2.138  | 3.860  | 4.971  | 8.851   |
| FAVÖK Marjı*      | 5,3%   | 7,0%   | 7,0%   | 6,5%    |
| Net Kar*          | 1.456  | 2.874  | 3.190  | 6.657   |

\*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

## BIMAS

| BIMAS Özet Mali Veriler* |          |          |          |          |          |          |          |          | Değişim   |           |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| (mTL)                    | 1Ç21     | 2Ç21     | 3Ç21     | 4Ç21     | 1Ç22     | 2Ç22     | 6A21     | 6A22     | 2Ç22/2Ç21 | 6A22/6A21 |
| Net Satışlar             | 15.501,6 | 17.163,2 | 17.457,2 | 20.404,5 | 27.267,3 | 34.029,9 | 32.664,9 | 61.297,1 | 98,3%     | 87,7%     |
| Brüt Kar                 | 2.853,3  | 3.223,0  | 3.282,9  | 4.055,0  | 5.055,8  | 6.131,8  | 6.076,2  | 11.187,6 | 90,3%     | 84,1%     |
| Brüt Kar Marjı           | 18,4%    | 18,8%    | 18,8%    | 19,9%    | 18,5%    | 18,0%    | 18,6%    | 18,3%    | -0,8%     | -0,4%     |
| Faaliyet Giderleri       | -1.936,7 | -2.155,4 | -2.220,4 | -2.423,5 | -3.327,9 | -3.962,4 | -4.092,1 | -7.290,3 | 83,8%     | 78,2%     |
| Faaliyet Gid/Ciro        | 12,5%    | 12,6%    | 12,7%    | 11,9%    | 12,2%    | 11,6%    | 12,5%    | 11,9%    | -0,9%     | -0,6%     |
| Esas Faaliyet Karı       | 916,5    | 1.067,6  | 1.062,5  | 1.631,5  | 1.727,8  | 2.169,4  | 1.984,1  | 3.897,2  | 103,2%    | 96,4%     |
| Esas Faaliyet Kar Marjı  | 5,9%     | 6,2%     | 6,1%     | 8,0%     | 6,3%     | 6,4%     | 6,1%     | 6,4%     | 0,2%      | 0,3%      |
| Amortisman               | 407,4    | 448,6    | 447,5    | 499,2    | 556,4    | 599,2    | 855,9    | 1.155,7  | 33,6%     | 35,0%     |
| FAVÖK                    | 1.323,9  | 1.516,2  | 1.510,0  | 2.130,7  | 2.284,3  | 2.768,6  | 2.840,0  | 5.052,9  | 82,6%     | 77,9%     |
| FAVÖK Marjı              | 8,5%     | 8,8%     | 8,6%     | 10,4%    | 8,4%     | 8,1%     | 8,7%     | 8,2%     | -0,7%     | -0,5%     |
| Diğer Gelir/Gider        | 31,8     | 30,5     | 32,8     | -650,0   | 74,9     | 97,8     | 62,4     | 172,6    | 220,1%    | 176,7%    |
| Finansman Gel./Gid.      | -178,3   | -158,9   | -177,7   | -32,7    | -214,5   | -267,0   | -337,2   | -481,5   | 68,1%     | 42,8%     |
| Net Kar                  | 684,6    | 725,2    | 884,0    | 638,7    | 1.341,6  | 1.676,1  | 1.409,7  | 3.017,7  | 131,1%    | 114,1%    |
| Net Kar Marjı            | 4,4%     | 4,2%     | 5,1%     | 3,1%     | 4,9%     | 4,9%     | 4,3%     | 4,9%     | 0,7%      | 0,6%      |
| Özkaynak                 | 6.693,3  | 5.558,1  | 6.717,6  | 7.605,6  | 8.919,0  | 8.802,9  | 5.558,1  | 8.802,9  | 58,4%     | 58,4%     |
| Aktif Büyüklük           | 24.180,9 | 25.082,7 | 26.827,9 | 30.412,1 | 37.543,6 | 42.486,6 | 25.082,7 | 42.486,6 | 69,4%     | 69,4%     |
| Yatırım                  | 475,0    | 593,4    | 530,5    | 622,8    | 790,7    | 910,6    | 1.068,4  | 1.701,3  | 53,4%     | 59,2%     |
| Yatırım/Ciro             | 3,1%     | 3,5%     | 3,0%     | 3,1%     | 2,9%     | 2,7%     | 3,3%     | 2,8%     | -0,8%     | -0,5%     |
| İşletme Sermayesi        | -2.340,9 | -2.745,4 | -3.250,8 | -3.492,7 | -2.130,7 | -2.030,8 | -2.745,4 | -2.030,8 | -26,0%    | -26,0%    |
| İşletme Sermayesi/Ciro   | -4,0%    | -4,5%    | -5,0%    | -5,0%    | -2,6%    | -2,0%    | -4,5%    | -2,0%    | 2,4%      | 2,4%      |
| Net Borç                 | 3.809,0  | 4.354,0  | 3.650,5  | 5.153,4  | 6.496,6  | 7.439,0  | 4.354,0  | 7.439,0  | 70,9%     | 70,9%     |
| Net Borç/FAVÖK           | 1,23     | 1,38     | 1,12     | 1,62     | 1,71     | 1,60     | 1,38     | 1,60     | 16,2%     | 16,2%     |

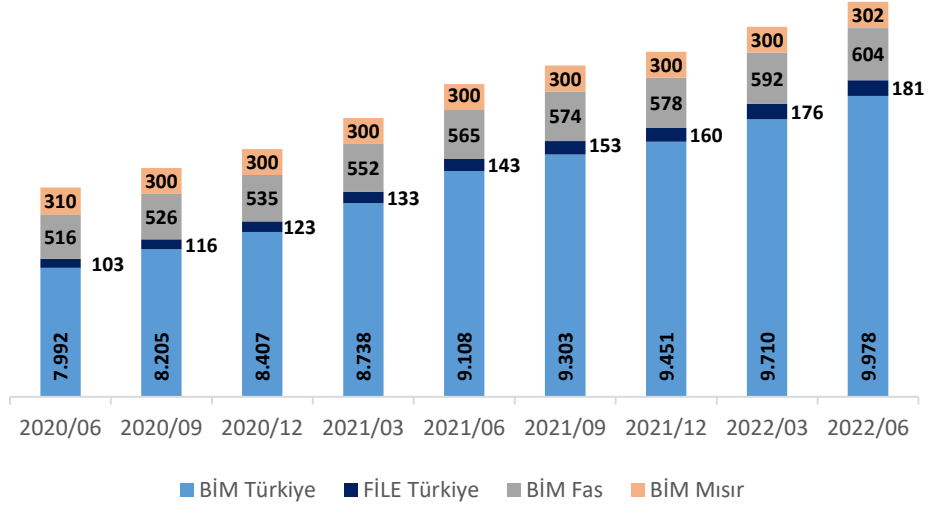
\*TFRS16 etkisi dahil

| BIMAS Özet Mali Veriler**   |         |         | Değişim   |         |         | Değişim   |
|-----------------------------|---------|---------|-----------|---------|---------|-----------|
| (m TL)                      | 2Ç21    | 2Ç22    | 2Ç22/2Ç21 | 6A21    | 6A22    | 6A22/6A21 |
| Net Satışlar                | 17.163  | 34.030  | 98%       | 32.665  | 61.297  | 88%       |
| SMM                         | -13.940 | -27.898 | 100%      | -26.588 | -50.110 | 88%       |
| Brüt Kar                    | 3.223   | 6.132   | 90%       | 6.077   | 11.188  | 84%       |
| Brüt Kar Marjı              | 18,8%   | 18,0%   | -0,8%     | 18,6%   | 18,3%   | 0%        |
| Toplam Faaliyet Gid.        | -2.270  | -4.175  | 84%       | -4.307  | -7.688  | 78%       |
| FVÖK                        | 953     | 1.957   | 105%      | 1.770   | 3.500   | 98%       |
| FVÖK Marjı                  | 5,6%    | 5,8%    | 0,2%      | 5,4%    | 5,7%    | 0%        |
| Amortisman                  | -191    | -268    | 41%       | -361    | -511    | 41%       |
| FVAÖK                       | 1.144   | 2.225   | 95%       | 2.131   | 4.010   | 88%       |
| FVAÖK Marjı                 | 6,7%    | 6,5%    | -0,1%     | 6,5%    | 6,5%    | 0%        |
| Net finansal gelir/(gider)  | 47      | 3       | -93%      | 63      | 40      | -37%      |
| Diğer gelir/(gider)         | 118     | 245     | 108%      | 215     | 350     | 63%       |
| Vergi Öncesi Kar            | 1.118   | 2.205   | 97%       | 2.048   | 3.889   | 90%       |
| Vergi                       | -328    | -485    | 48%       | -507    | -783    | 54%       |
| Net Kar                     | 790     | 1.721   | 118%      | 1.541   | 3.106   | 102%      |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 2       | 6       | 331%      | 2       | 10      | 547%      |
| Ana Ortaklık Payları        | 788     | 1.714   | 117%      | 1.539   | 3.096   | 101%      |

\*\*TFRS 16 etkisi hariç

## Mağaza Sayısı

Şirket'in 2022 yılı ikinci çeyrek sonu itibariyle, yurtiçinde 181'i File konsepti olmak üzere 10.159 mağazası, yurt dışında Fas'ta 604 ve Mısır'da 302 mağazası bulunmaktadır. Böylece toplam mağaza sayısı 11.065'e ulaşmıştır. 2022 yılı ikinci çeyreğinde 287 yeni mağaza açılışı gerçekleştiren BİM'in, yurt içi ve yurt dışında konsolide bazda 74 bölge genel müdürlüğü bulunmaktadır.

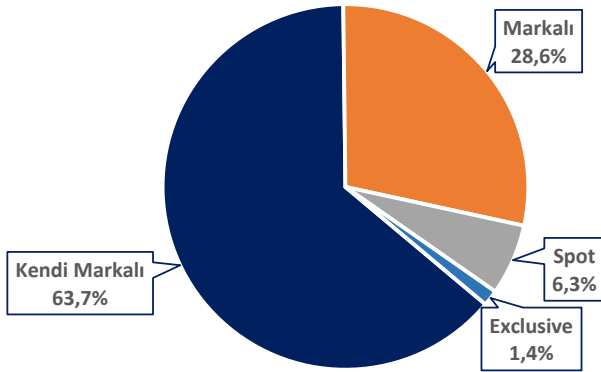


| BİM Türkiye LFL Verileri     | 2Ç2021 | 2Ç2022 | Değişim | 6A2021 | 6A2022 | Değişim |
|------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| Mağaza Başı Günlük Ciro, TL  | 20.602 | 36.992 | 79,6%   | 19.611 | 33.550 | 71,1%   |
| Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL) | 39,05  | 61,31  | 57,0%   | 37,25  | 56,54  | 51,8%   |
| Mağaza Başı Günlük Müşteri   | 528    | 603    | 14,4%   | 526,5  | 593,4  | 12,7%   |

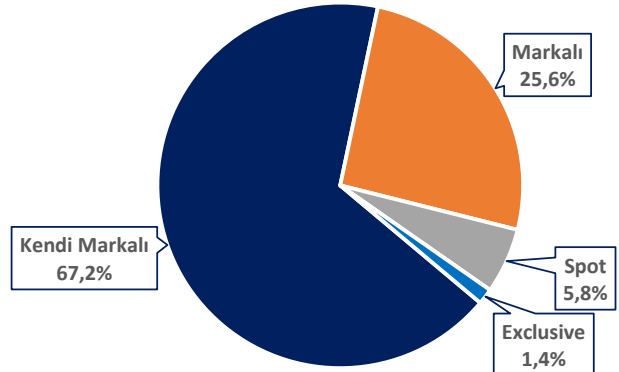
2022 yılının ikinci çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %57'lik artışla 61,31 TL olurken, mağaza başına günlük müşteri sayısı %14,4 artarak 603 kişiye yükselmiştir. Müşteri trafiğindeki ve sepet hacmindeki artışın etkisiyle mağaza başı günlük ciro %79,6 artarak 36.992 TL'ye yükselmiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 30 Haziran 2020 tarihinde açık olup 30 Haziran 2022 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2021 ve 2022 ikinci çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (7.809 mağazaya tekabül etmektedir.)

2Ç2021 BİM Türkiye



1Ç2022 BİM Türkiye



Ürün portföyünde yaklaşık 850 ürün bulunan BİM'in, ürün kategorileri içerisinde kendi markalı ürünlerinin satışlar içerisindeki payı 2021 yılı ikinci çeyreğinde %60,3 iken, 2022 yılı ikinci çeyreğinde %63,7'ye yükselmiştir. FİLE'nin satışlarının %32'si kendi markalarına ait ürünlerden oluşmaktadır.

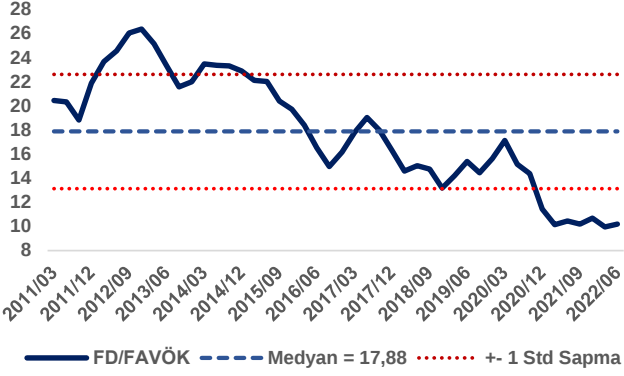
**Kendi Markasına Ait Ürünler:** Mağazalarında yer alan, markası ve formülü yalnızca BİM'e ait olan ve BİM'in seçtiği tedarikçilerce üretilen yüksek kaliteli ürünlerdir. Bu ürünlerin en önemli özelliği ise aynı kalitedeki benzer ürünlerden daha uygun fiyatlı olmasıdır.

**Spot Ürünler:** Stoklarda sürekli olarak bulundurulmayan, haftalık periyotlarla tüketiciye sunulan ürünlerdir. Satışa sunuldukları günlerde BİM Mağazalarında müşteri yoğunluğu oluşturmada ve normal listeli ürünlerin satışını da artırmaktadır.

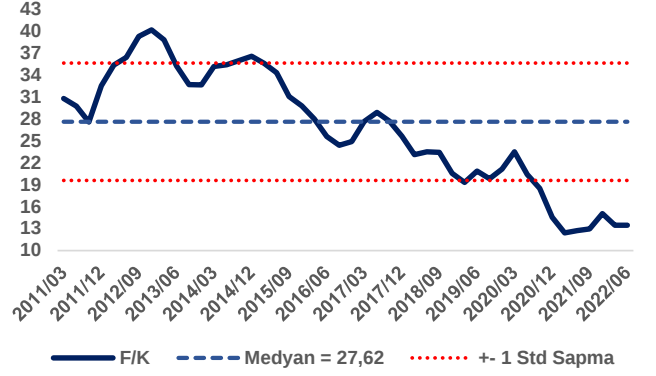
**Exclusive Ürünler:** BİM için özel olarak tasarlanmış paket boyları veya içeriklerle sunulan markalı ürünlerdir.

**Markalı Ürünler:** Piyasada yaygın olarak tanınan markalı ürünlerdir.

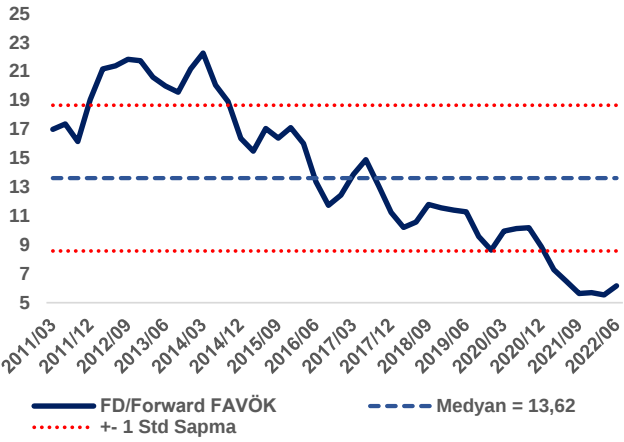
FD/FAVÖK Son4Ç



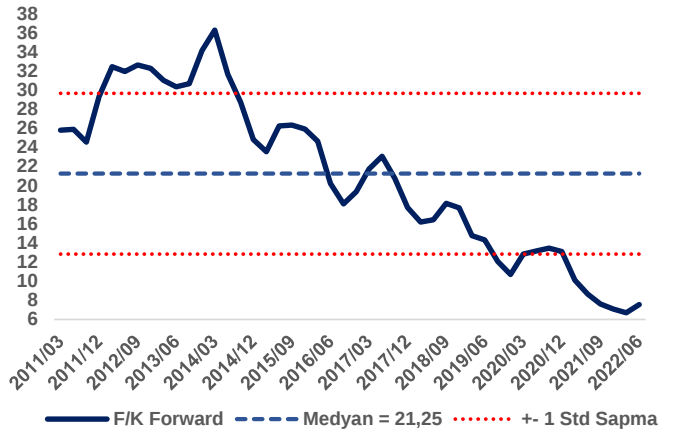
F/K Son4Ç



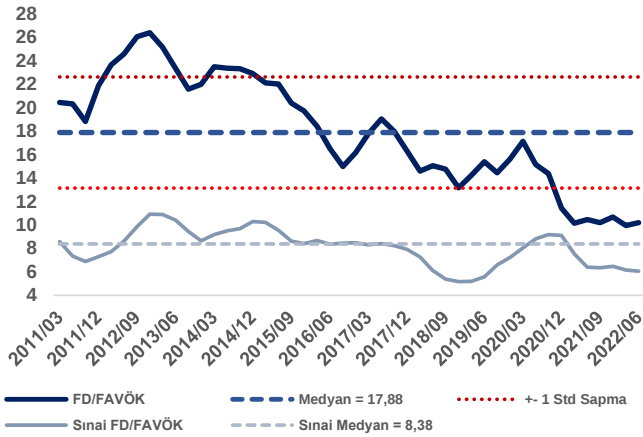
FD/FAVÖK Forward



F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç BIMAS &amp; XUSIN



## BIMAS

| Likidite Rasyoları             | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|--------------------------------|---------|---------|---------|----------|
| Cari Oran                      | 0,91    | 0,83    | 0,95    | 1,0-1,5  |
| Likidite Oranı                 | 0,39    | 0,44    | 0,61    | 0,8-1,0  |
| Alacak Gün Süresi (Gün)        | 23      | 16      | 15      | Sektör   |
| Stok Gün Süresi (Gün)          | 59      | 38      | 32      | Sektör   |
| Ticari Borç Gün Süresi (Gün)   | 94      | 70      | 68      | Sektör   |
| Etkinlik Süresi (Gün)          | -12     | -16     | -21     | Sektör   |
| İşletme Sermayesi (TL)         | -1.567  | -1.755  | -1.955  | Sektör   |
| İşletme Sermayesi/Net Satışlar | -1,6%   | -2,9%   | -4,1%   | Sektör   |

| Borçluluk Oranları             | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|--------------------------------|---------|---------|---------|----------|
| Toplam Borçlar/Toplam Aktifler | 78,8%   | 77,3%   | 73,6%   | Sektör   |
| Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak   | 25,3%   | 28,4%   | 20,8%   | <100%    |
| FAVÖK/Finansal Giderler        | 12,6    | 8,9     | 6,5     | >3       |
| Net Borç/FAVÖK                 | 0,9     | 0,8     | 0,4     | <4       |
| Net Borç/Özkaynak              | 0,8     | 0,8     | 0,3     | Sektör   |
| Net Borç/Piyasa Değeri         | 0,1     | 0,2     | 0,1     | Sektör   |

| Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış) | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|----------|
| Brüt Marj                             | 18,7%   | 18,6%   | 17,6%   | Sektör   |
| Esas Faliyet Marjı                    | 6,6%    | 6,5%    | 5,8%    | Sektör   |
| FAVÖK Marjı                           | 8,8%    | 9,1%    | 8,4%    | Sektör   |
| Net Kar Marjı                         | 4,6%    | 4,7%    | 3,8%    | Sektör   |
| Aktif Karlılık                        | 10,7%   | 11,5%   | 9,4%    | Sektör   |
| Faiz Gid./Net Satış                   | 0,7%    | 1,0%    | 1,3%    | <%3      |

| Karlılık Oranları (Çeyreklik) | 2022/06 | 2020/06 | Referans |
|-------------------------------|---------|---------|----------|
| Brüt Marj                     | 18,0%   | 18,4%   | Sektör   |
| FAVÖK Marjı                   | 8,1%    | 9,5%    | Sektör   |
| Net Kar Marjı                 | 4,9%    | 5,0%    | Sektör   |
| Satış Büyümesi                | 142,6%  |         | Sektör   |
| FAVÖK Büyümesi                | 106,7%  |         | Sektör   |
| Net Kar Büyümesi              | 140,3%  |         | Sektör   |
| Brüt Kar Büyümesi             | 138,2%  |         | Sektör   |

| Yatırım Rasyoları         | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|---------------------------|---------|---------|---------|----------|
| EVA-mTL                   | 4.290   | 2.531   | 1.859   | >0       |
| ROIC (Yatırımın Getirisi) | 69,7%   | 61,5%   | 82,7%   | >AOSM    |
| CRR                       | 7,6%    | 8,5%    | 5,6%    | Sektör   |

| DUPONT              | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|---------------------|---------|---------|---------|----------|
| Aktif / Özkaynak    | 4,83    | 4,51    | 3,78    |          |
| Net Satış / Aktif   | 233,4%  | 245,3%  | 249,0%  |          |
| Net Kar / Satış     | 4,6%    | 4,7%    | 3,8%    |          |
| Özsermaye Karlılığı | 51,6%   | 52,0%   | 35,5%   | 14,8%    |

**Bizim Menkul Değerler A.Ş.**  
**Araştırma Bölümü**  
**Email : arastirma@bmd.com.tr**  
**Telefon : 0216-547-13-00**

**Endekse Göre Getiri Tanımlamaları**

|                                 |                                                                                                                         |
|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Endeksin Üzerinde Getiri</b> | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir. |
| <b>Endekse Paralel Getiri</b>   | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.     |
| <b>Endeksin Altında Getiri</b>  | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.  |

\* BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %21 seviyesindedir.

**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 dayanarak 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 dokümanın 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 paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunda 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.