

TOASO

41,54 TL – ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%44,8 Getiri Potansiyeli...

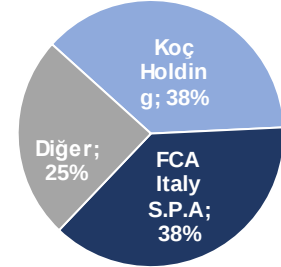
Beklentilerin üzerinde bilanço...

- ✓ TOASO, 2021 yılının ilk çeyreğinde 1Ç20'ye kıyasla %78,1 artışla **616,7 mn TL net kar** açıkladı.
- ✓ AB otomotiv pazarında FCA'nın zayıf Pazar payı ve pandemi nedeniyle yurt dışı satışlarındaki gerilemeye karşın yurt içi talepteki canlılık marjları destekleyici etki yarattı. Yılın ilk çeyreğinde, 1Ç20'ye kıyasla %45 artışla **6.447 mn TL ciro** elde eden TOASO, yıllık %46,4 artışla 866 mn TL brüt kar elde etmiştir. Brüt kar marjı, 1Ç20'ye kıyasla yatay bir seyir izledi.
- ✓ TOFAŞ'ın net borcu, temettü ödemeleri ve işletme sermayesi görünümündeki bir miktar bozulma nedeniyle arttı. 2021'de Şirket'in net borcu, yıllık %67,3 artarak 4.755,2 mn TL'ye yükselmiştir.
- ✓ Faaliyet giderlerindeki %18,8 artarak 238,1 mn TL olarak gerçekleşti.
- ✓ Yurt içi satışlarda Egea modeli ön plana çıkarken yurt dışı satışlarda Doblo modeli ön plana çıktı. TOFAŞ'ın araç üretimi, 1Ç20'ye kıyasla 2021'in ilk çeyreğinde paralel seyretti. Satış kanadında ise yurt içi satış adetlerinde toplamda %26,7 artış yaşanırken yurt dışı satışlarda %15,6 gerileme gerçekleşti.
- ✓ Yılın ilk çeyreğinde, yıllık %46,1 artışla **875,2 mn TL FAVÖK** elde eden Şirket'in FAVÖK marjı da 1Ç20'ye göre yatay seyretti ve %13,3 olarak gerçekleşti.
- ✓ Tofaş'ın yılın ilk üç ayında gerçekleştirdiği yatırımlar toplam 387 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Binek araçlar için yatırımlar devam etmekte olup 4Ç21'de yeni versiyonların pazara sunulması beklenmektedir.
- ✓ 1Ç21'de toplam Türkiye otomotiv üretimi yıllık 1% artarak 346 bin adet olarak gerçekleşti. Tofaş'ın üretimi toplam üretimin %16,8'ini oluştururken 1Ç21 Tofaş üretim hacmi yıllık 1% azalarak 58 bin adede ulaştı.
- ✓ Temel riskler, salgın nedeniyle vaka sayısındaki artışlar, Şirket'in gelirlerinin önemli bir kısmını oluşturan ihracat pazarlarında oluşabilecek dalgalanmalar, binek segmentinin kırılgan yapısı ve artan ÖTV, artan kurun yurtiçi pazarı olumsuz etkilemesi hisse fiyatını baskılayabilir. Mevcut finansal koşullar ve 1Ç21 mali gerçekleştirmelerini baz alarak TOASO'nun 2021 yılında 32,3 milyar TL satış geliri ve %13,4 marjla 4,3 milyar TL FAVÖK elde etmesini bekliyoruz. Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda TOASO için hedef fiyatımızı pay başına 41,54 TL'ye olarak belirliyoruz; %44,8 getiri potansiyeli ve endeks üzerinde getiri tavsiyesi ile model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

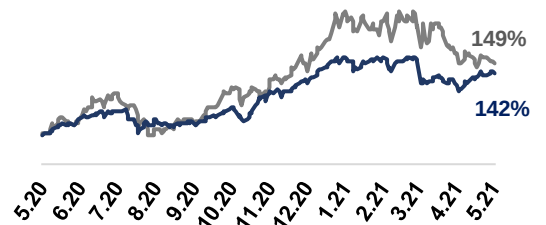
Hisse Verileri (TL)	20.5.21
Bloomberg/Reuters Kodu	TOASO.TI / TOASO.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	28,68
Halka Açıklık Oranı	24,00
Hedef Fiyat	41,54
Getiri Potansiyeli	44,8%
Önceki Hedef Fiyat (01.08.18)	30,05
YBB TL Getiri	-7,2%
Temettü Verimi, 2020	10,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	104,71
Piyasa Değeri (mTL)	14.340
Net Borç (2021/03) (mTL)	4.755
Firma Değeri (mTL)	19.095
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-3.230

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	4,54	6,41	6,3
F/K	6,35	9,51	7,0
PD/DD	2,28	3,80	2,2

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TOASO Performans	-3,1%	-15,4%	50,4%
Relatif Getiri	-8,2%	-10,3%	4,8%



— TOASO — BİST100



Özet Mali Veriler (mTL)	2018	2019	2020	2021T
Net Satışlar	18.603	18.897	23.557	32.307
FAVÖK	2.533	2.480	3.026	4.336
FAVÖK Marjı	13,6%	13,1%	12,8%	13,4%
Net Kar	1.330	1.482	2.055	5.799

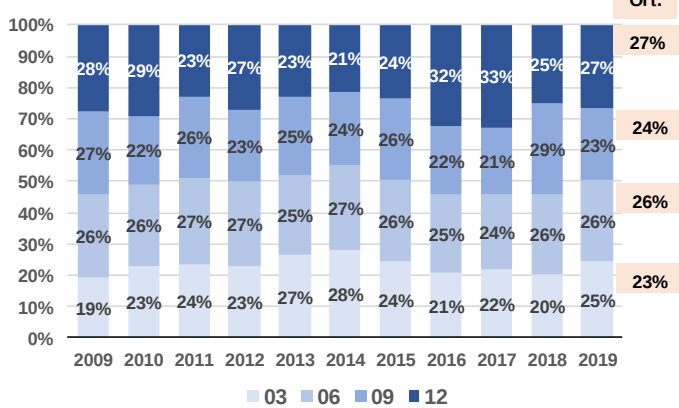
BMD beklentisi

Otomotiv sektörünü çeşitli perspektiflerden ele alarak marka bazlı pazar paylarını, otomotiv satışlarının faiz-döviz-enflasyon vb. değişkenlerle ilişkisini ve aralarındaki korelasyon katsayılarını analiz ettiğimiz "Otomotiv Satışları" raporumuz için [tıklayınız](#).

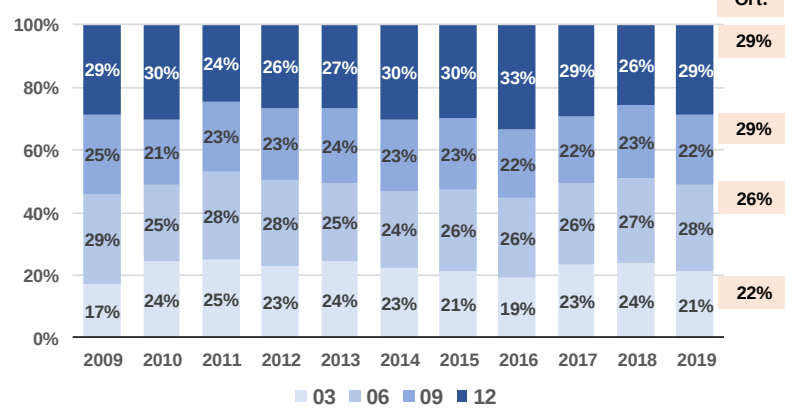
TOASO Özet Mali Veriler							Değişim
(mTL)	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	1Ç21/1Ç20
Net Satışlar	5.467,8	4.447,3	3.051,5	6.860,3	9.197,6	6.447,0	45,0%
Finans Sek. Hasılatı	102,7	101,6	95,7	103,9	124,4	156,2	53,7%
Toplam Hasılat	5.570,6	4.549,0	3.147,2	6.964,1	9.322,0	6.603,2	45,2%
Brüt Kar	694,2	591,6	495,1	890,4	1.236,5	866,0	46,4%
Brüt Marj	12,5%	13,0%	15,7%	12,8%	13,3%	13,1%	0,1%
Faaliyet Giderleri	-231,3	-200,5	-162,8	-242,2	-341,4	-238,1	18,8%
Faaliyet Gid./Ciro	4,2%	4,4%	5,2%	3,5%	3,7%	3,6%	-0,8%
Esas Faaliyet Karı	462,9	391,1	332,3	648,2	895,1	627,9	60,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,3%	8,6%	10,6%	9,3%	9,6%	9,5%	0,9%
Amortisman	201,8	207,9	209,8	125,3	215,8	247,2	18,9%
FAVÖK	664,6	599,1	542,1	773,5	1.110,9	875,2	46,1%
FAVÖK Marjı	11,9%	13,2%	17,2%	11,1%	11,9%	13,3%	0,1%
Diğer Gelir/Gider	-37,4	-75,2	-25,9	-129,6	30,1	-14,1	-81,3%
Finansman Gel./Gid.	16,0	29,3	-17,6	27,4	-285,1	-4,6	-115,6%
Net Kar	450,5	346,2	288,5	510,3	639,2	616,7	78,1%
Net Kar Marjı	8,1%	7,6%	9,2%	7,3%	6,9%	9,3%	1,7%
Özkaynak	4.329,2	3.387,5	3.553,3	3.554,4	4.468,6	3.437,0	1,5%
Aktif Büyüklük	12.809,3	13.291,3	13.946,7	17.447,2	19.475,6	18.918,1	42,3%
Yatırım	304,1	179,5	178,2	230,9	320,2	386,9	115,6%
Yatırım/Ciro	5,5%	3,9%	5,7%	3,3%	3,4%	5,9%	1,9%
İşletme Sermayesi	-1.163,1	-270,6	704,1	-385,1	-803,8	-297,7	10,0%
İşletme Sermayesi/Ciro	-6,2%	-6,1%	9,4%	-2,7%	-3,4%	-4,6%	1,5%
Net Borç	1.124,7	2.841,8	3.631,4	3.154,0	2.439,0	4.755,2	67,3%
Net Borç/FAVÖK	45,4%	474,4%	318,2%	164,7%	80,6%	543,3%	14,5%

TOASO Araç Satışları	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	1Ç21/1Ç20
Yurtiçi Satışlar, mTL	2.300.712	1.348.465	1.883.319	4.243.310	4.966.415	2.790.636	106,9%
Binek, adet	23.967	11.977	14.878	33.966	36.194	20.146	68,2%
Hafif Ticari, adet	9.243	4.929	8.304	15.564	16.164	8.437	71,2%
Toplam Yurtiçi adet	33.210	16.906	23.182	49.530	52.358	28.583	69,1%
Ortalama Fiyat, binTL	69,3	79,8	81,2	85,7	94,9	97,6	22,4%
Ortalama Fiyat, bin€	10,8	11,8	10,7	10,1	10,1	11,0	-7,5%
Yurtdışı Satışlar, mTL	3.076.727	3.040.772	1.142.326	2.537.580	4.100.365	3.527.468	16,0%
Binek	26.918	23.220	3.781	15.389	19.112	15.779	-32,0%
Hafif Ticari	16.910	16.205	4.033	14.980	21.183	17.329	6,9%
Toplam Yurtdışı adet	33.210	16.906	23.182	49.530	52.358	28.583	69,1%
Ortalama Fiyat, binTL	69,3	79,8	81,2	85,7	94,9	97,6	22,4%
Ortalama Fiyat, bin€	10,8	11,8	10,7	10,1	10,1	11,0	-7,5%

TOASO Çeyrekşel FAVÖK

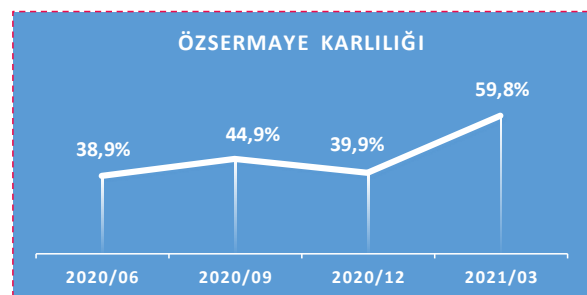
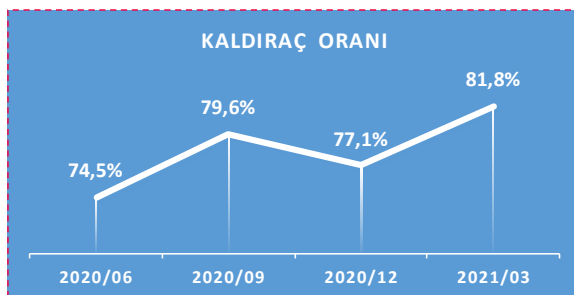
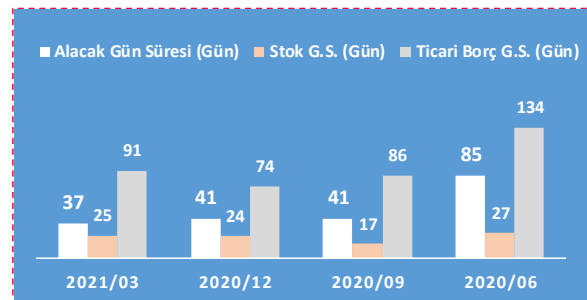
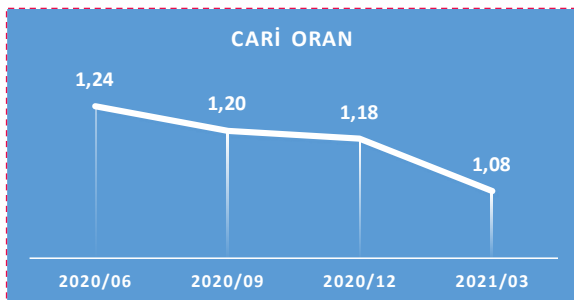
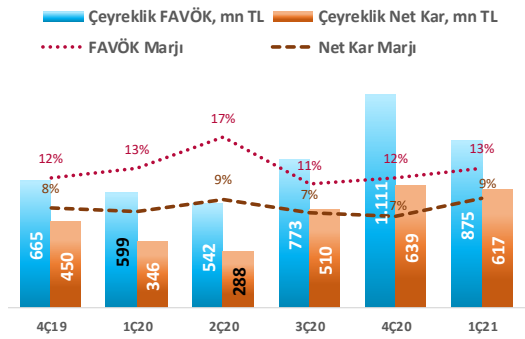
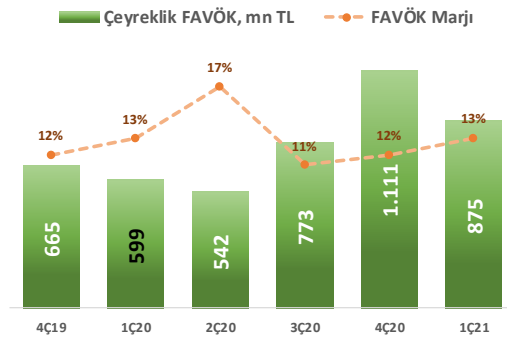
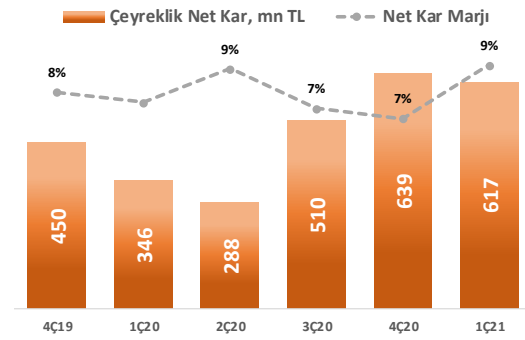
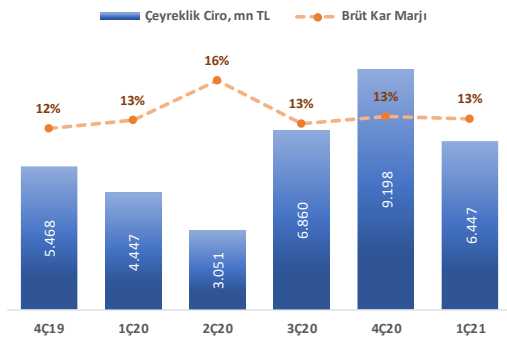
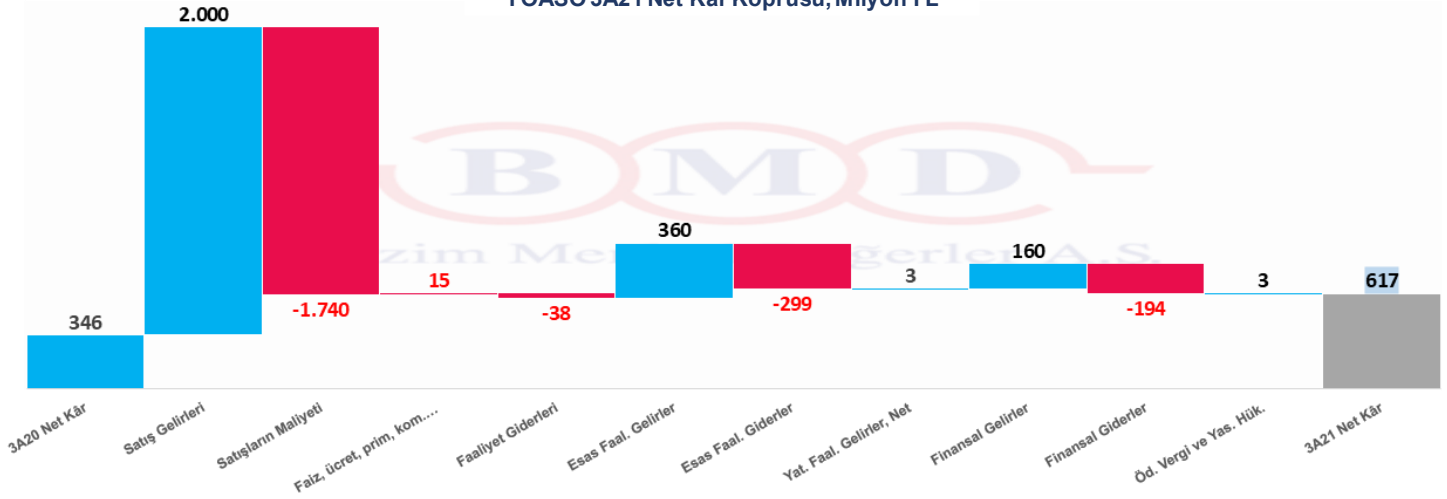


TOASO Çeyrekşel Ciro



TOASO

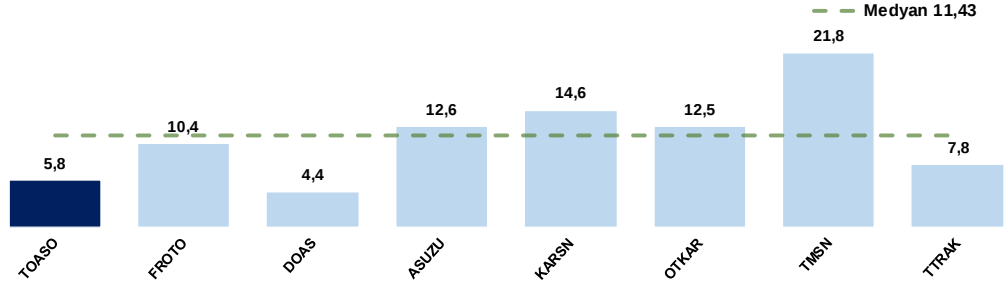
TOASO 3A21 Net Kâr Köprüsü, Milyon TL



TOASO

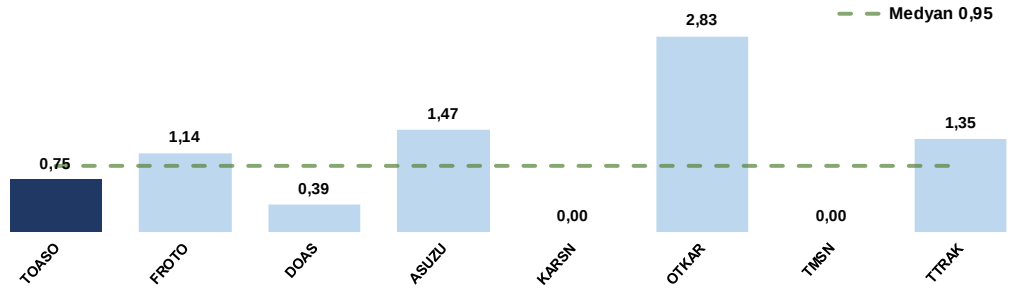
BİST100 Endeksinde işlem gören benzer şirketlerin çarpan değerlerini baz aldığımızda TOASO, sektör ortalamasının altında FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2021/03 Dönemi FD/FAVÖK Değerleri



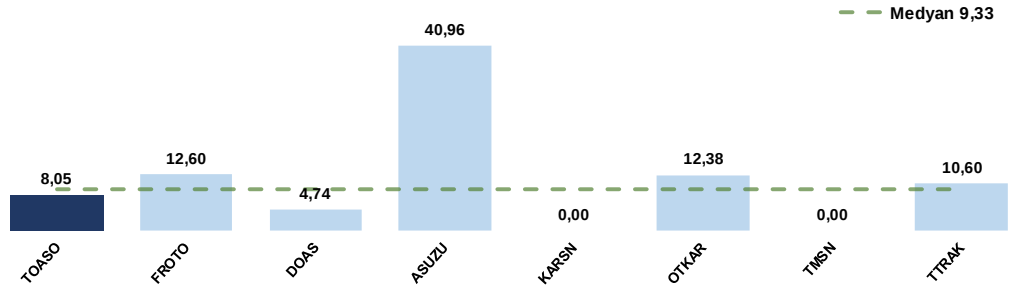
TOASO, sektör ortalamasına paralel FD/CİRO çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2021/03 Dönemi FD/CİRO Değerleri



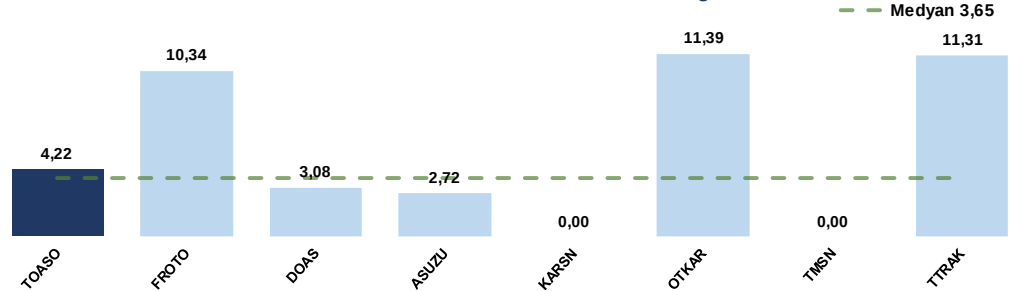
TOASO, sektör ortalamasına paralel Fiyat/Kazanç çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2021/03 Dönemi Fiyat/Kazanç Değerleri



TOASO, sektör ortalamasına paralel PD/DD çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2021/03 Dönemi PD/DD Değerleri



Kaynak: BMD & Finnet

TOASO

AB otomotiv pazarında FCA'nın zayıf Pazar payı ve pandemi nedeniyle yurt dışı satışlarındaki gerilemeye karşın yurt içi talepteki canlılık marjları destekleyici etki yarattı.

Yurt içi satışlarda Egea modeli ön plana çıkarken yurt dışı satışlarda Doblo modeli ön plana çıktı. TOFAŞ'ın araç üretimi, 1Ç20'ye kıyasla 2021'in ilk çeyreğinde paralel seyretti. Satış kanadında ise yurt içi satış adetlerinde toplamda %26,7 artış yaşanırken yurt dışı satışlarda %15,6 gerileme gerçekleşti.

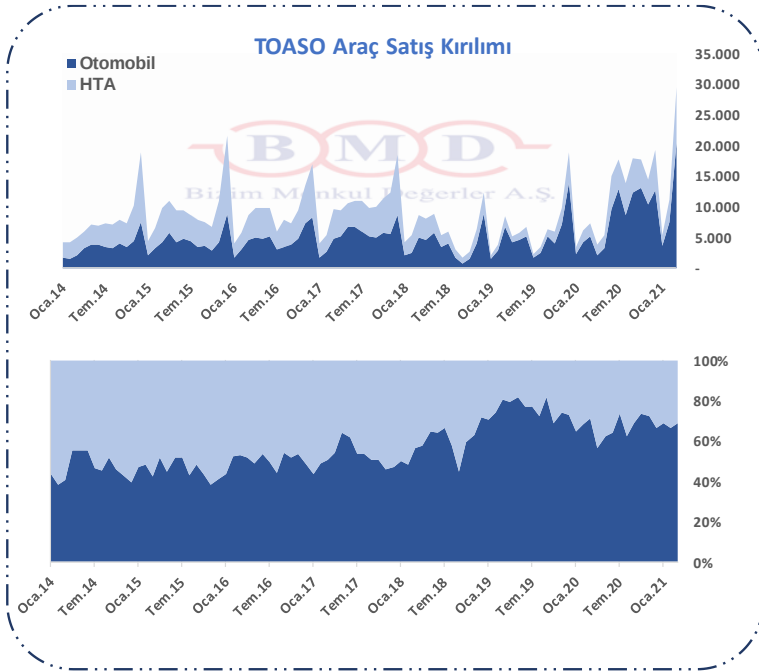
TOASO Üretim & Satış Miktarı							Değişim
		4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21/1Ç20
ÜRETİM	Doblo	17.447	16.315	6.780	20.172	25.531	12,3%
	MCV	15.044	5.595	3.145	9.455	11.901	1,2%
	Egea	48.100	36.750	15.920	46.359	52.707	-6,9%
	Toplam Üretim	80.591	58.660	25.845	75.986	90.139	-0,8%

YURT İÇİ	Egea Sedan	21.046	9.962	13.552	26.424	40.556	14.167	42,2%
	Egea HB & SW	1.630	738	521	5.078	4.786	1.599	116,7%
	Doblo	17.447	16.315	6.780	20.172	25.531	18.321	12,3%
	Fiorino	4.276	1.629	2.526	6.061	6.651	2.420	48,6%
	İthal Araçlar	1.887	1.989	1.777	3.643	2.870	2.306	15,9%
	Toplam Yurt İçi Satış	46.286	30.633	25.156	61.378	80.394	38.813	26,7%

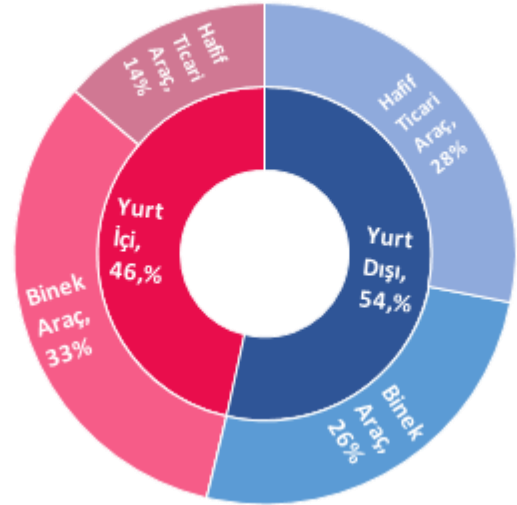
YURT DIŞI	Tipo Sedan	6.764	5.117	2.662	5.818	5.556	3.919	-23,4%
	Tipo HB & SW	17.494	17.938	1.053	9.435	13.261	8.052	-55,1%
	Doblo	17.447	16.315	6.780	20.172	25.531	18.321	12,3%
	RAM Promaster City	1.361	2.866	1.334	2.327	3.797	4.405	53,7%
	MCV	15.044	5.595	3.145	9.455	11.901	5.660	1,2%
	Transit & Diğer	4	0	0	4	13	0	
	Toplam Yurt Dışı Satış	58.114	47.831	14.974	47.211	60.059	40.357	-15,6%

Toplam Satış Adedi	104.400	78.464	40.130	108.589	140.453	79.170	0,9%
Üretim/Satış Oranı	77,2%	74,8%	64,4%	70,0%	64,2%	73,5%	

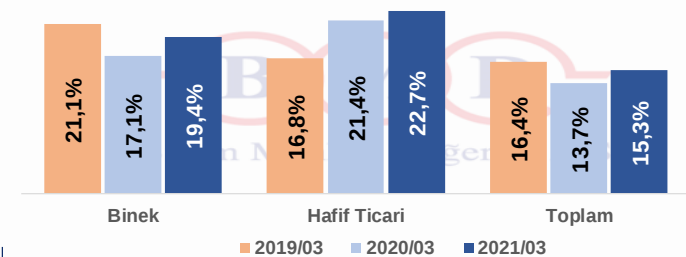
Kaynak: TOFAŞ, BMD



1Ç21 TOASO Satış Kırılımı

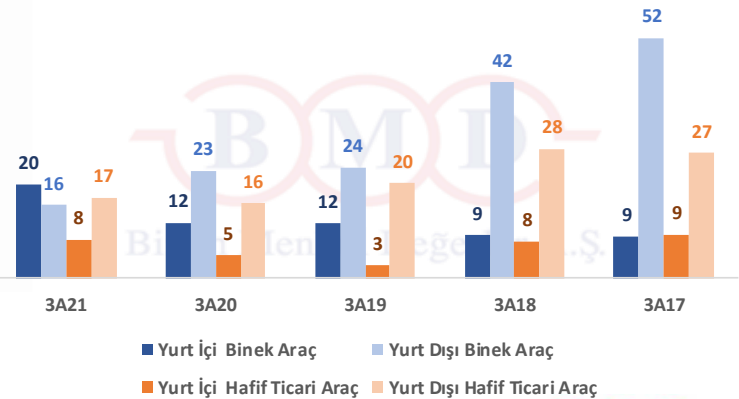


TOASO, 2021/03'te Binek Otomobilde %26,7; hafif ticaride %28,4 ve toplamda %20,6 yurtiçi paya sahip



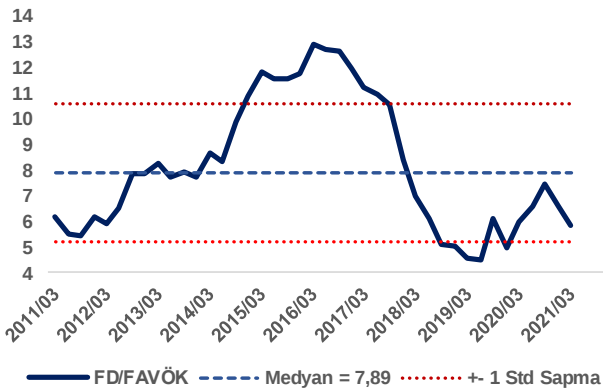
Kaynak: BMD & ODD

TOASO Yurt İçi ve Yurt Dışı Araç Satışları, Bin Adet

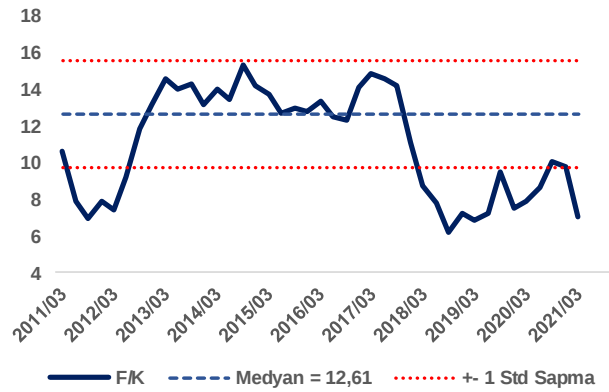


TOASO

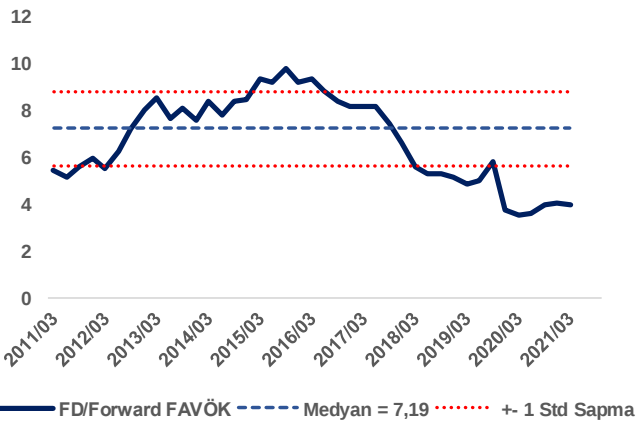
FD/FAVÖK Son4Ç



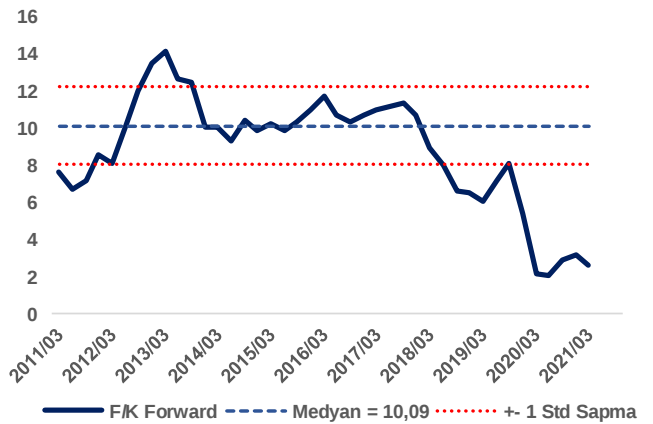
F/K Son4Ç



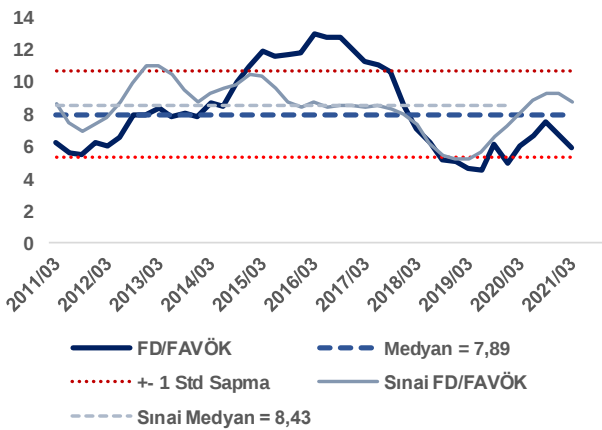
FD/FAVÖK Forward



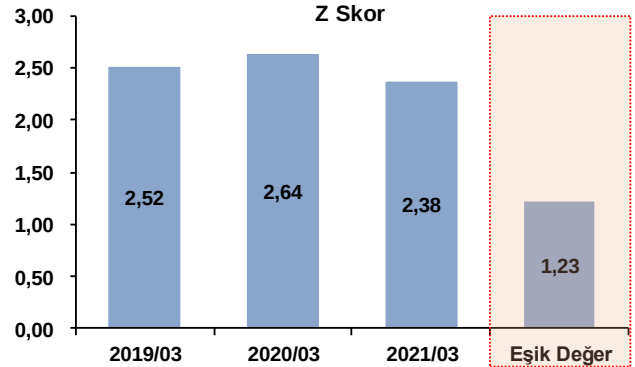
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç TOASO & XUSIN



Z Skor

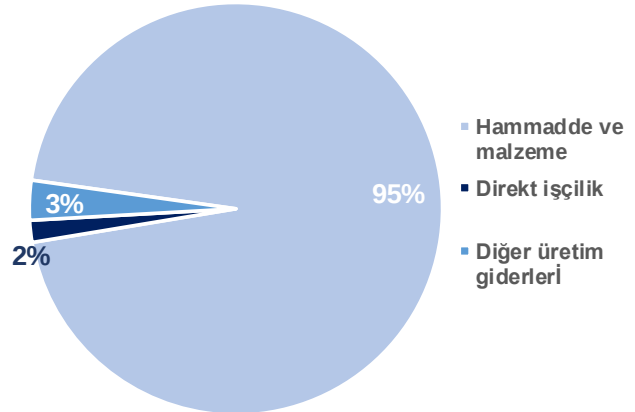
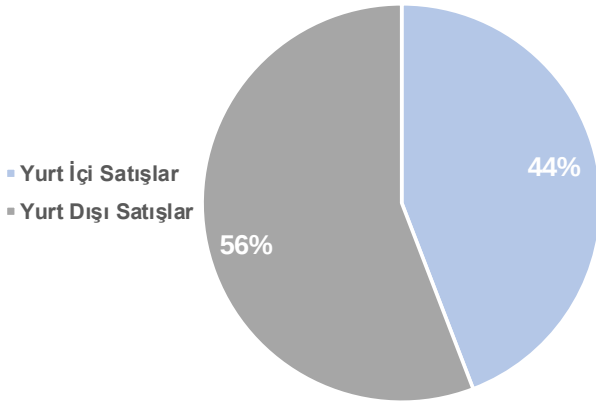


TOASO

Gelir Kırılımı

2021/03

SMM Kırılımı

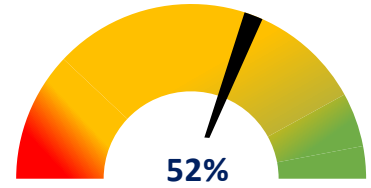
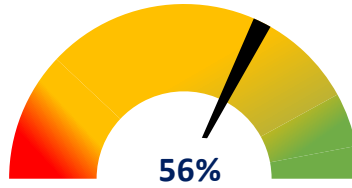


Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TOASO Kapasite Kullanım Oranları

2020/03

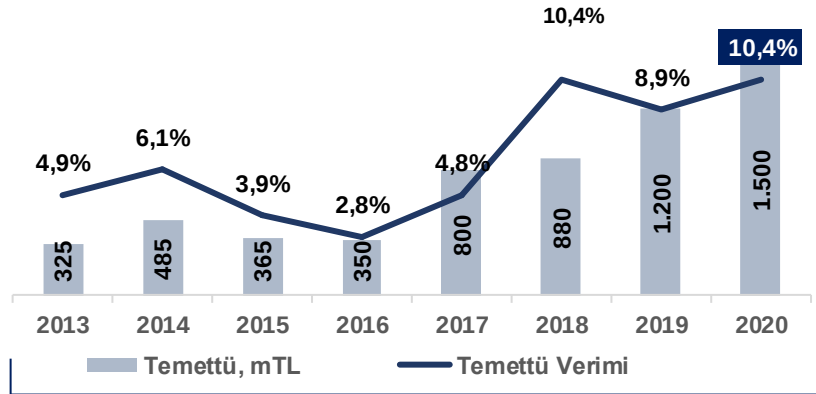
2021/03



2020 yılının ilk çeyreğinde 56.660 adet araç üreten Şirket, 2021 yılının ilk çeyreğinde 58.180 adet araç üretmiştir. 450.000 adet kapasiteye sahip olan TOFAŞ'ın kapasite kullanım oranı %56'dan %52'ye gerilemiştir.

Covid-19 nedeniyle otomotiv endüstrisi de dahil olmak üzere küresel ölçekte birçok sektörü etkileyen elektronik bileşen (mikroçip) tedarik sorunu yaşanması sebebiyle 19 Mart 2021 akşamı mesai bitiminden 5 Nisan 2021 tarihine kadar iki hafta süreyle Tofaş fabrikasında üretim faaliyetlerine vermiştir.

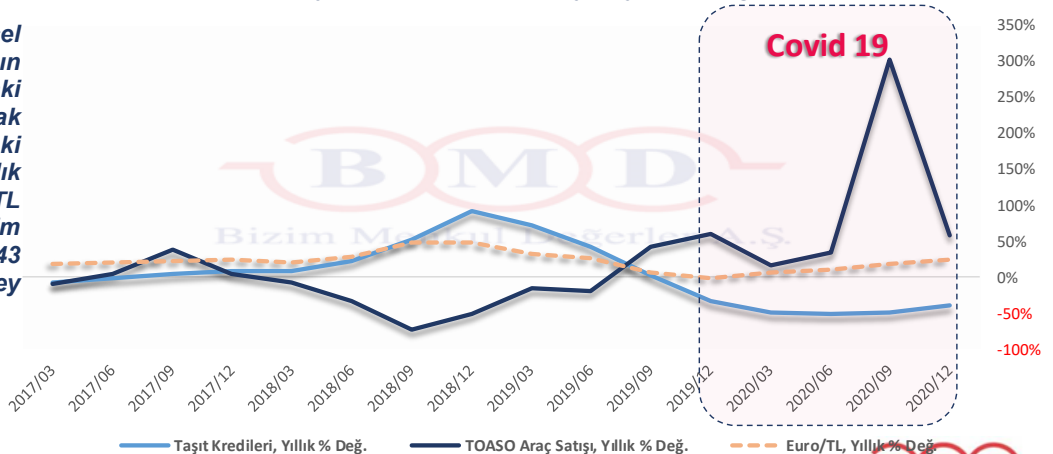
Dalgalı seyreden temettü verimi 2020 yılında %8,9 olurken 2021 yılında dağıtılacak olan 1.500 mn TL temettü ile %10,4 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Taşıt Kredisi Faizi- TOASO Araç Satışı Yıllık % Değ.

Taşırt kredi faizlerindeki yıllık yüzdesel değişim ile TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık değişimleri arasındaki korelasyon katsayısı 0,63 olarak gerçekleşmiş olup güçlü bir ilişki vardır. TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık yüzdesel değişimi ile Euro/TL paritesindeki yıllık yüzdesel değişim arasındaki korelasyon katsayısı 0,43 olarak gerçekleşmiş olup orta düzey ilişki vardır.



TOASO

Likidite Rasyoları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Cari Oran	1,08	1,18	1,09	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,91	0,98	0,96	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	72	40	35	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	30	27	20	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	111	77	71	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-8	-10	-15	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	160	-191	-419	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	0,6%	-1,0%	-2,3%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	81,8%	74,5%	75,4%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	101,3%	67,2%	95,9%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	11,8	17,6	106,2	>3
Net Borç/FAVÖK	1,4	1,2	1,1	<4
Net Borç/Özkaynak	1,4	0,8	0,9	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,3	0,2	0,3	Sektör

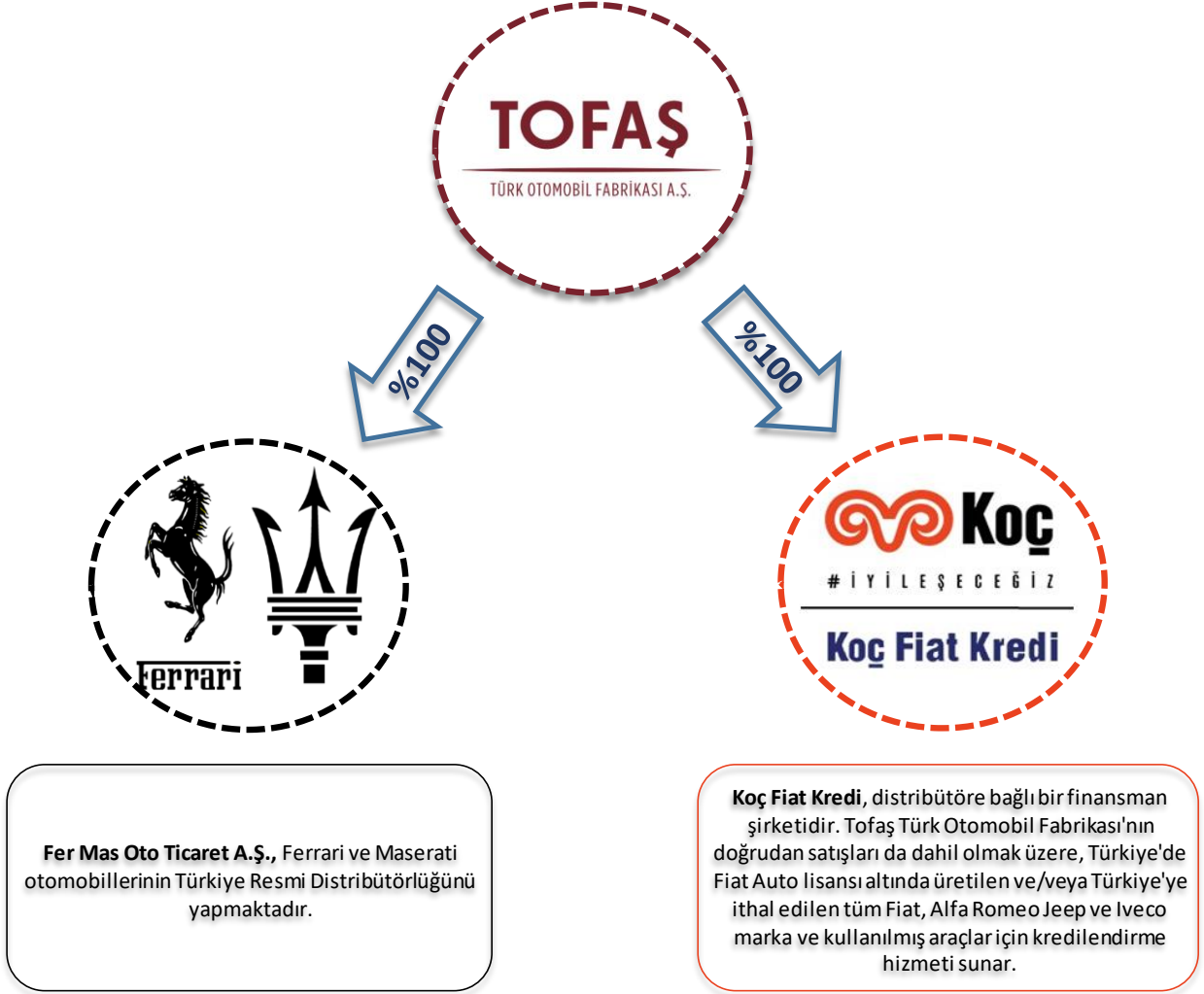
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Brüt Marj	13,2%	12,4%	13,7%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	9,8%	8,9%	10,0%	Sektör
FAVÖK Marjı	12,9%	12,8%	14,5%	Sektör
Net Kar Marjı	8,0%	7,8%	7,3%	Sektör
Aktif Karlılık	10,9%	11,3%	10,4%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,1%	0,7%	0,1%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/03	2019/03	Referans
Brüt Marj	13,4%	14,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	13,6%	15,3%	Sektör
Net Kar Marjı	9,6%	8,2%	Sektör
Satış Büyümesi	61,9%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	43,8%		Sektör
Net Kar Büyümesi	89,9%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	48,7%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
EVA-mTL	1.717	1.135	1.226	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	91,2%	74,5%	81,7%	>AOSM
CRR	8,6%	9,5%	9,8%	Sektör

DUPONT	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Aktif / Özkaynak	5,50	3,92	4,07	
Net Satış/ Aktif	135,1%	145,7%	142,4%	
Net Kar / Satış	8,0%	7,8%	7,3%	
Özsermaye Karlılığı	59,8%	44,4%	42,5%	17,9%

TOASO Bağlı Ortaklıkları



BMD Araştırma
BMDArastirma@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	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 olduğunu düşündüğünde 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.