

FROTO

380,26 TL – ENDEKSE PARALEL GETİRİ

%27,3 Getiri Potansiyeli...

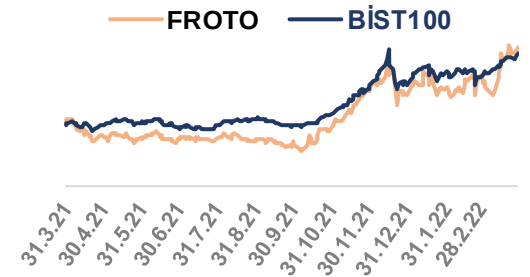
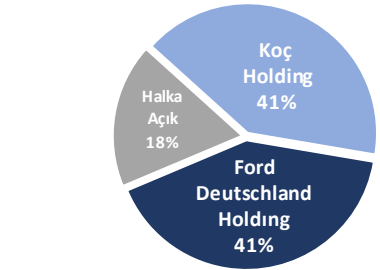
Beklentilerin üzerinde bilanço...

- ✓ FROTO, güçlü seyreden yurt içi satışlar ve ihracattaki toparlanma, fiyatlama disiplini, kur etkisi, maliyet artı ihracat anlaşmaları ve etkin gider yönetimi ile 2021 yılının dördüncü çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %112,2 artışla **4.090 mn TL net kar** elde etmiştir.
- ✓ Yılın dördüncü çeyreğinde küresel çip tedarik sorununa bağlı olarak yurt içi ve yurtdışı satışlar 4Ç20 ile kıyasladığımızda düşüş göstermiştir. 4Ç21'de toplam yurt içi satış adedi 4Ç20'ye kıyasla %45,1 düşüşle 21.554 adet, toplam ihracat adedi ise 4Ç20'ye kıyasla %21 düşüşle 76.252 adet olarak gerçekleşmiş olup yılın dördüncü çeyreğinde, toplamda yıllık %28 düşüşle 97.806 adet araç satışı gerçekleşmiştir. Adet bazında gerilemeler yaşanmasına rağmen Euro'nun TL karşısında ortalamada %36 değer kazanması ve Euro bazında ortalama araç fiyatlarının artış göstermesi nedeniyle FROTO yılın dördüncü çeyreğinde 4Ç20'ye kıyasla %21,4 artışla **25.444 mn TL ciro**, 5.249,9 mn TL brüt kar elde etmiştir. Şirket'in brüt kar marjı %7,3 artışla %20,6 olarak gerçekleşmiştir.
- ✓ 4Ç20'ye göre piyasadaki canlanma paralelinde özellikle garanti giderlerinde yaşanan artış neticesinde faaliyet giderlerinde %65,9 artış gerçekleşmiştir. Yarı iletken problemi kaynaklı 4Ç'deki düşük üretime rağmen güçlü ihracat performansı, maliyet azaltıcı önlemler ve etkin gider yönetimi, kurdaki %33'lük artışın etkisi ve yükselen brüt kar marjı neticesinde 4Ç2021'de %87,7 artışla 4.357 mn TL FAVÖK (diğer gelir/giderler hariç) elde eden Şirket'in FAVÖK marjı %6 artışla %17,1'e yükselmiştir.
- ✓ Ford Motor Company ve Volkswagen AG arasındaki stratejik iş birliğinin bir parçası olarak Volkswagen AG'nin yeni nesil 1 tonluk CV Ford Otosan tarafından üretilecek. Bu iş birliği dâhilinde, Ford Otosan'ın önümüzdeki 5 yıl içinde 1.390 milyon EUR yatırım yapması öngörülmüyor. 1 tonluk ticari araç üretim kapasitesi, 180.000 adet olan mevcut benzer nitelikteki aracın yerine geçmek üzere, 405.000 adetlik yıllık ortalama 1 tonluk orta ticari araç üretim kapasitesi kurulacak. 11 yıl süreyle üretim yapılması öngörülmektedir.
- ✓ Ford Otosan, Ford Motor Company'nin Romanya Craiova'daki üretim tesislerini 575 mn € bedelle satın almak için anlaştı. Yeni yatırımla yıllık kapasite 900 bine ulaşacak. Yeni nesil Transit Courier'in van ve kombi versiyonları 2023 senesi itibarıyla ve bunların tam elektrikli versiyonları 2024 senesi itibarıyla Craiova'da üretilecek ve piyasaya sunulacak. Ford Puma, 2024 senesi itibarıyla devreye alınacak, Ford Puma'nın yeni tam elektrikli versiyonunu ve 1.0 litre EcoBoost motorlarının üretimini de Ford Otosan üstlenecek.
- ✓ Mevcut finansal koşullar ve 4Ç21 mali gerçekleştirmelerini baz alarak FROTO'nun 2022 yılında 145,3 milyar TL satış geliri ve %14 marjla 20,8 milyar TL FAVÖK elde etmesini bekliyoruz. Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda FROTO için pay başına hedef fiyatımızı 214,31 TL'den 380,26 TL'ye yükseltiyoruz. 31 Mart 2020 kapanış fiyatına göre %27,3 getiri potansiyeli neticesinde endeksin üzerinde getiri tavsiyemizi endekse paralel getiri olarak revize ediyoruz. Temel riskler, salgın nedeniyle vaka sayısındaki oluşabilecek artışlar ve omikron varyantına dair endişeler, Şirket'in gelirlerinin önemli bir kısmını oluşturan ihracat pazarlarında oluşabilecek dalgalanmalar, ÖTV oranlarında gerçekleşebilecek artışlar, Rusya-Ukrayna savaşının global ekonomideki yansımaları, çip üretiminde beklenen normalleşmenin gecikmesi ve artan kurun yurtdışı pazarı olumsuz etkilemesi hisse fiyatını baskılayabilir.

Hisse Verileri (TL)	31.3.22
Bloomberg/Reuters Kodu	FROTO.TI / FROTO.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	298,70
Halka Açıklık Oranı	18,00
Hedef Fiyat	380,26
Getiri Potansiyeli	27,3%
Önceki Hedef Fiyat (24.09.21)	214,31
YBB TL Getiri	30,8%
Temettü Verimi, 2022	4,4%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	549,64
Piyasa Değeri (mTL)	104.817
Net Borç (2021/12) (m TL)	4.882
Firma Değeri (m TL)	109.699
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	-7.077

Çarpanlar	2020	2021	Cari	2022T
FD/FAVÖK	8,36	9,34	11,59	5,3
F/K	10,54	9,49	11,91	6,5
PD/DD	6,28	8,23	10,33	4,0

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
FROTO Performans	16,7%	31,4%	65,5%
Relatif Getiri	7,8%	8,8%	2,1%



Özet Mali Veriler (mTL)	2020	2021	2022T
Net Satışlar	49.451	71.101	145.319
FAVÖK	5.283	9.464	20.838
FAVÖK Marjı	10,7%	13,3%	14,3%
Net Kar	4.195	8.801	16.026

BMD beklentisi

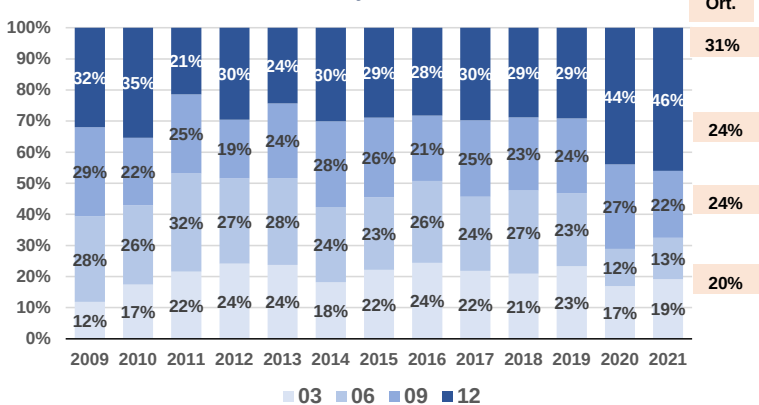
Otomotiv sektörünü çeşitli perspektiflerden ele alarak marka bazlı pazar paylarını, satışların ve üretimlerinin faiz-döviz-enflasyon vb. değişkenlerle ilişkisini ve aralarındaki korelasyon katsayılarını, Otomotiv Sanayii dış ticaret dengesini analiz ettiğimiz "Otomotiv Sektör Raporumuz" için [tıklayınız](#).

FROTO

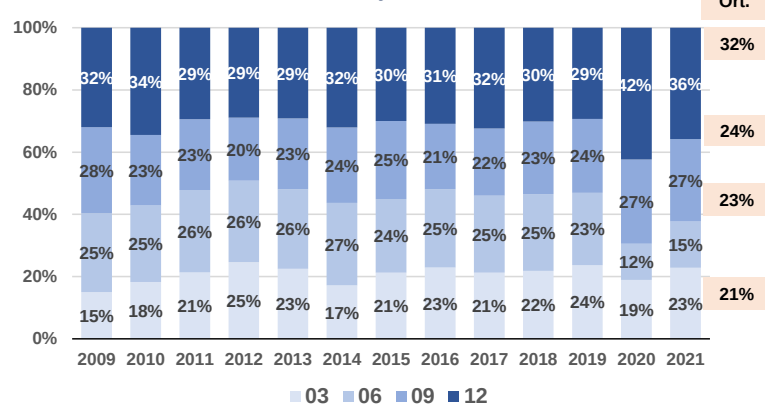
FROTO Özet Mali Veriler							Değişim			
(m TL)	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	4Ç21/4Ç20	2A21/12A20
Net Satışlar	13.396,3	20.961,2	16.254,1	10.532,6	18.870,7	25.443,8	49.451,4	71.101,3	21,4%	43,8%
Toplam Hasılat	13.396,3	20.961,2	16.254,1	10.532,6	18.870,7	25.443,8	49.451,4	71.101,3	21,4%	43,8%
Brüt Kar	1.648,7	2.787,4	2.068,1	1.517,2	2.319,0	5.249,9	6.186,5	11.154,2	88,3%	80,3%
Brüt Marj	12,3%	13,3%	12,7%	14,4%	12,3%	20,6%	12,5%	15,7%	7,3%	3,2%
Faaliyet Giderleri	-444,3	-707,9	-508,8	-516,4	-545,1	-1.174,2	-1.819,7	-2.744,5	65,9%	50,8%
Faaliyet Gid./Ciro	3,3%	3,4%	3,1%	4,9%	2,9%	4,6%	3,7%	3,9%	1,2%	0,2%
Esas Faaliyet Karı	1.204,5	2.079,5	1.559,3	1.000,8	1.773,9	4.075,7	4.366,8	8.409,6	96,0%	92,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	9,0%	9,9%	9,6%	9,5%	9,4%	16,0%	8,8%	11,8%	6,1%	3,0%
Amortisman	230,3	242,7	252,4	257,6	262,3	282,0	916,6	1.054,3	16,2%	15,0%
FAVÖK	1.434,8	2.322,2	1.811,6	1.258,3	2.036,2	4.357,7	5.283,4	9.463,9	87,7%	79,1%
FAVÖK Marjı	10,7%	11,1%	11,1%	11,9%	10,8%	17,1%	10,7%	13,3%	6,0%	2,6%
Diğer Gelir/Gider	292,7	-35,5	161,4	80,8	13,7	772,3	438,8	1.028,1	-2275,7%	134,3%
Yat. Faal. Gel./Gid.	1,4	-0,6	2,5	-1,5	-33,2	-2,8	1,2	-35,1	351,2%	-3049,3%
Finansman Gel./Gid.	-82,4	-242,9	94,1	-104,8	148,1	-853,3	-698,5	-715,9	251,3%	2,5%
Vergi Öncesi Kar	1.416,1	1.800,5	1.817,2	975,3	1.902,4	3.991,8	4.108,3	8.686,8	121,7%	111,4%
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-15,3	-20,5	-12,9	-13,0	-19,2	-31,8	-39,8	-77,0	55,5%	93,3%
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-42,5	147,2	15,1	36,9	9,0	130,2	126,4	191,2	-11,5%	51,3%
Net Kar	1.358,3	1.927,2	1.819,4	999,2	1.892,2	4.090,2	4.194,9	8.801,0	112,2%	109,8%
Net Kar Marjı	10,1%	9,2%	11,2%	9,5%	10,0%	16,1%	8,5%	12,4%	6,9%	3,9%
Özkaynak	4.773,2	7.043,9	6.048,3	6.975,8	9.004,3	10.148,5	7.043,9	10.148,5	44,1%	44,1%
Aktif Büyüklük	22.732,8	24.349,2	26.446,1	23.655,7	34.013,2	42.792,9	24.349,2	42.792,9	75,7%	75,7%
Yatırım	154,5	430,4	264,5	409,2	589,3	1.131,9	945,8	2.394,8	163,0%	153,2%
Yatırım/Ciro	1,2%	2,1%	1,6%	3,9%	3,1%	4,4%	1,9%	3,4%	2,4%	1,5%
İşletme Sermayesi	2.317,4	1.089,2	1.867,0	4.387,0	1.344,0	6.347,3	1.089,2	6.347,3	482,7%	482,7%
İşletme Sermayesi/Ciro	5,8%	2,2%	3,3%	7,2%	4,0%	13,1%	2,2%	13,1%	10,9%	10,9%
Net Borç	3.151,0	-43,2	1.815,2	3.981,5	-375,3	4.882,3	-43,2	4.882,3	-11401,9%	-11401,9%
Net Borç/FAVÖK	80,0%	-0,8%	29,3%	58,3%	-9,5%	67,3%	-0,8%	67,3%	68,2%	68,2%

FROTO Araç Satışları	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	4Ç21/4Ç20	2A21/12A20
Yurtiçi Satışlar, mTL	5.336.148	6.895.923	4.106.198	3.435.961	3.615.363	6.826.094	16.153.836	17.983.616	-1,0%	11,3%
Yurtiçi Satış Adedi	34.480	39.252	21.170	16.373	13.993	21.554	100.151	73.090	-45,1%	-27,0%
Ortalama Fiyat, binTL	154,8	175,7	194,0	209,9	258,4	316,7	161,3	246,0	80,3%	52,5%
Ortalama Fiyat, bin€	18,3	18,7	21,8	20,8	25,6	24,8	19,0	21,4	32,3%	12,7%
Yurtdışı Satışlar, mTL	8.537.908	14.549.516	12.536.606	7.354.314	15.563.397	19.060.834	34.626.072	54.515.151	31,0%	57,4%
Yurtdışı Satış Adedi	61.189	96.505	85.519	41.084	85.656	76.252	254.146	288.511	-21,0%	13,5%
Ortalama Fiyat, binTL	139,5	150,8	146,6	179,0	181,7	250,0	136,2	189,0	65,8%	38,7%
Ortalama Fiyat, bin€	16,5	16,1	16,5	17,7	18,0	19,5	16,1	16,4	21,7%	2,4%
Toplam Araç Satışı	95.669	135.757	106.689	57.457	99.649	97.806	354.297	361.601	-28,0%	2,1%
Ortalama Fiyat, binTL	145,0	158,0	156,0	187,8	192,5	264,7	143,3	200,5	67,5%	39,9%
Ortalama Fiyat, bin€	17,2	16,8	17,5	18,6	19,1	20,7	16,9	17,5	23,0%	3,3%

FROTO Çeyrek FAVÖK

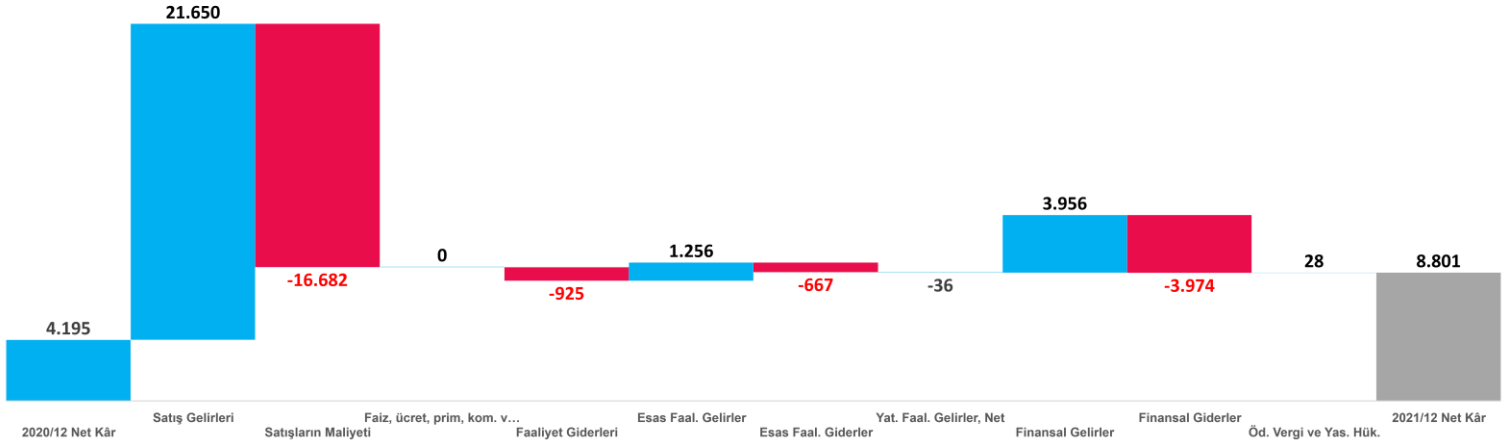


FROTO Çeyreksel Ciro



FROTO

FROTO 2021/12 Net Kâr Köprüsü, Milyon TL



Çeyreklik Ciro, mın TL

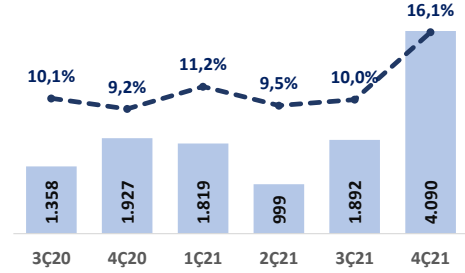
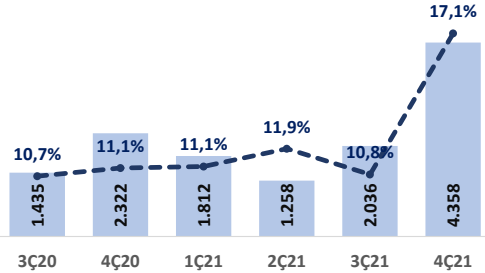
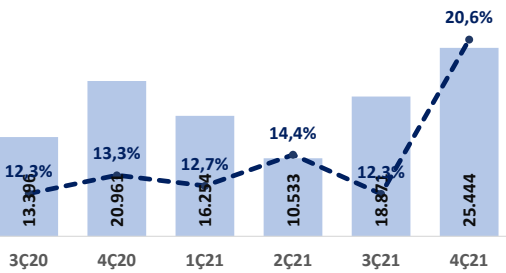
Brüt Kar Marjı

Çeyreklik FAVÖK, mın TL

FAVÖK Marjı

Çeyreklik Net Kar, mın TL

Net Kar Marjı



Araç Başı FAVÖK, €

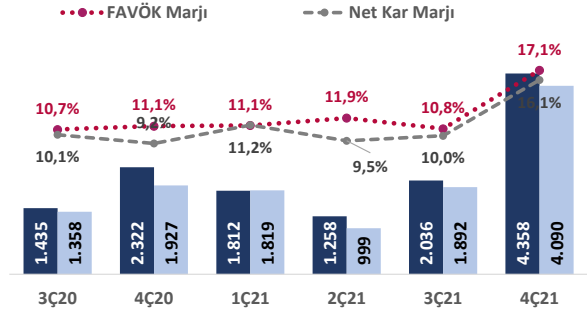
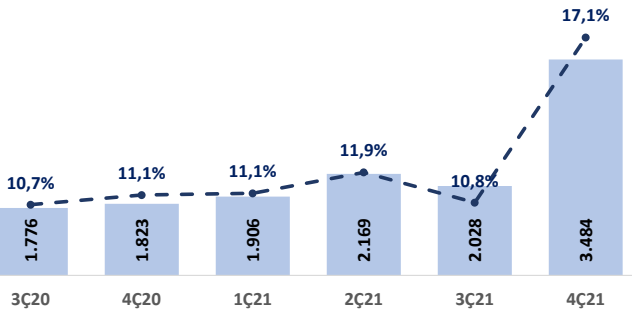
Araç Başı FAVÖK Marjı

Çeyreklik FAVÖK, mın TL

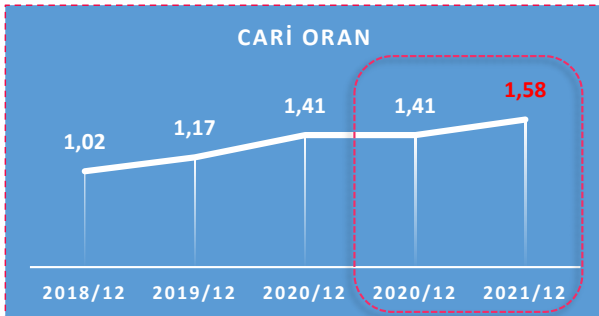
FAVÖK Marjı

Çeyreklik Net Kar, mın TL

Net Kar Marjı



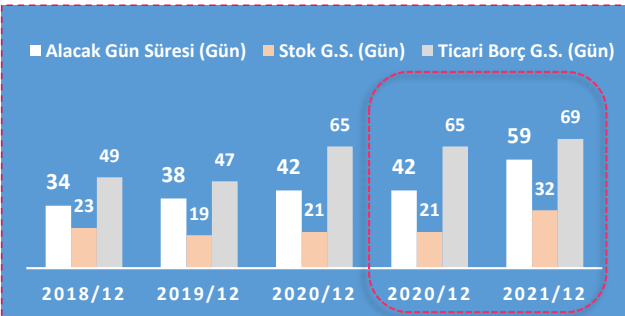
CARİ ORAN



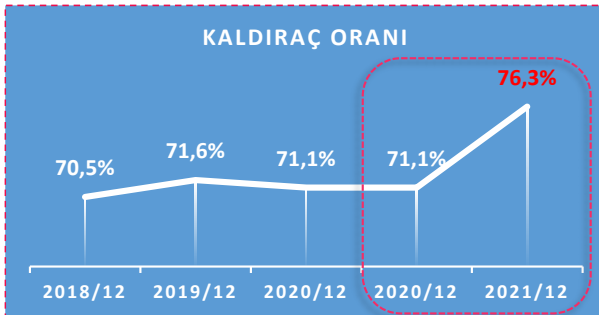
Alacak Gün Süresi (Gün)

Stok G.S. (Gün)

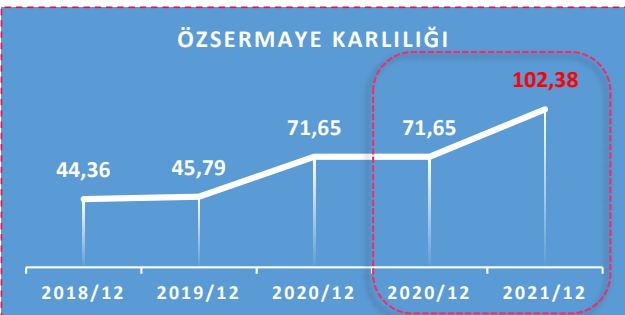
Ticari Borç G.S. (Gün)



KALDIRAÇ ORANI



ÖZSERMAYE KARLILIĞI

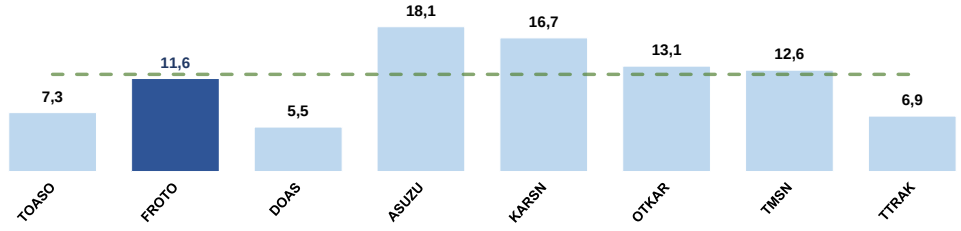


FROTO

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

Otomotiv Sektörü 31.03.22 Tarihli FD/FAVÖK Değerleri

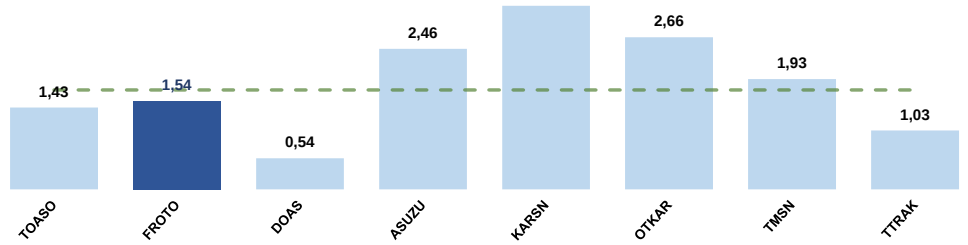
Medyan 12,11



FROTO, sektör ortalamasının altında FD/CİRO çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 31.03.22 Tarihli FD/CİRO Değerleri

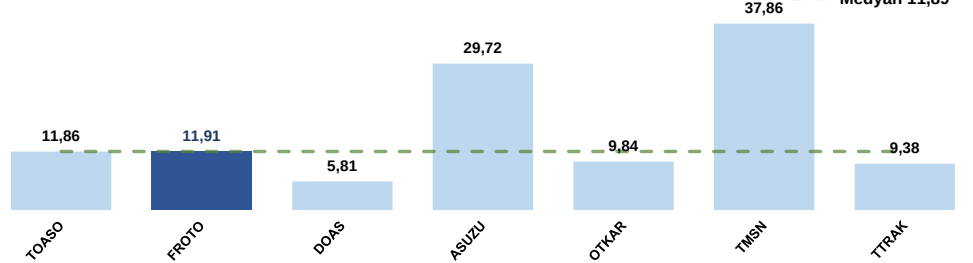
Medyan 1,73



FROTO, sektör ortalamasına paralel Fiyat/Kazanç çarpanıyla işlem görüyor. F/K çarpanı medyanı hesaplamasında KARSN, F/K çarpan değeri anlamlı olmadığı için hesaplamağa dahil edilmemiştir.

Otomotiv Sektörü 31.03.22 Tarihli Fiyat/Kazanç Değerleri

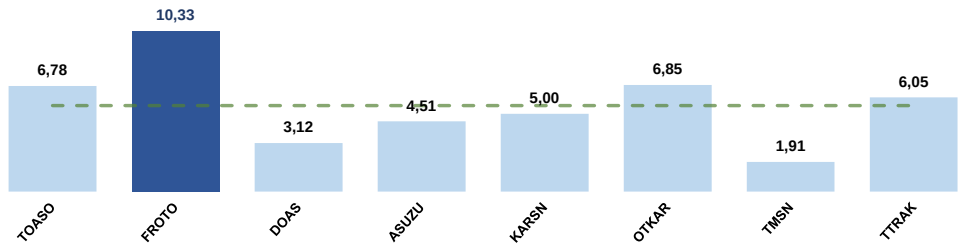
Medyan 11,89



FROTO, sektör ortalamasının üzerinde PD/DD çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 31.03.22 Tarihli PD/DD Değerleri

Medyan 5,53



(Çarpan değerleri 2021/12 dönemi ve 31.03.2022 tarihi itibarıyla hesaplanmıştır.)

Kaynak: BMD & Finnet

FROTO

FROTO Üretim & Satış Miktarı

		3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	Değişim	
ÜRETİM	Transit (Gölcük Fabr.)	30.894	41.897	34.958	15.882	38.279	38.542	114.428	127.661	-8,0%	11,6%
	Custom (Gölcük Fabr.)	37.446	56.014	51.565	20.707	48.220	41.598	147.697	162.090	-25,7%	9,7%
	Courier (Yeniköy Fabr.)	17.302	21.570	13.862	15.053	7.332	9.286	57.990	45.533	-56,9%	-21,5%
	Ford Trucks (Eskişehir, İnönü Fabr.)	2.145	3.161	2.988	2.655	3.415	3.687	7.821	12.745	16,6%	63,0%
	Toplam Üretim	87.787	122.642	103.373	54.297	97.246	93.113	327.936	348.029	-24,1%	6,1%

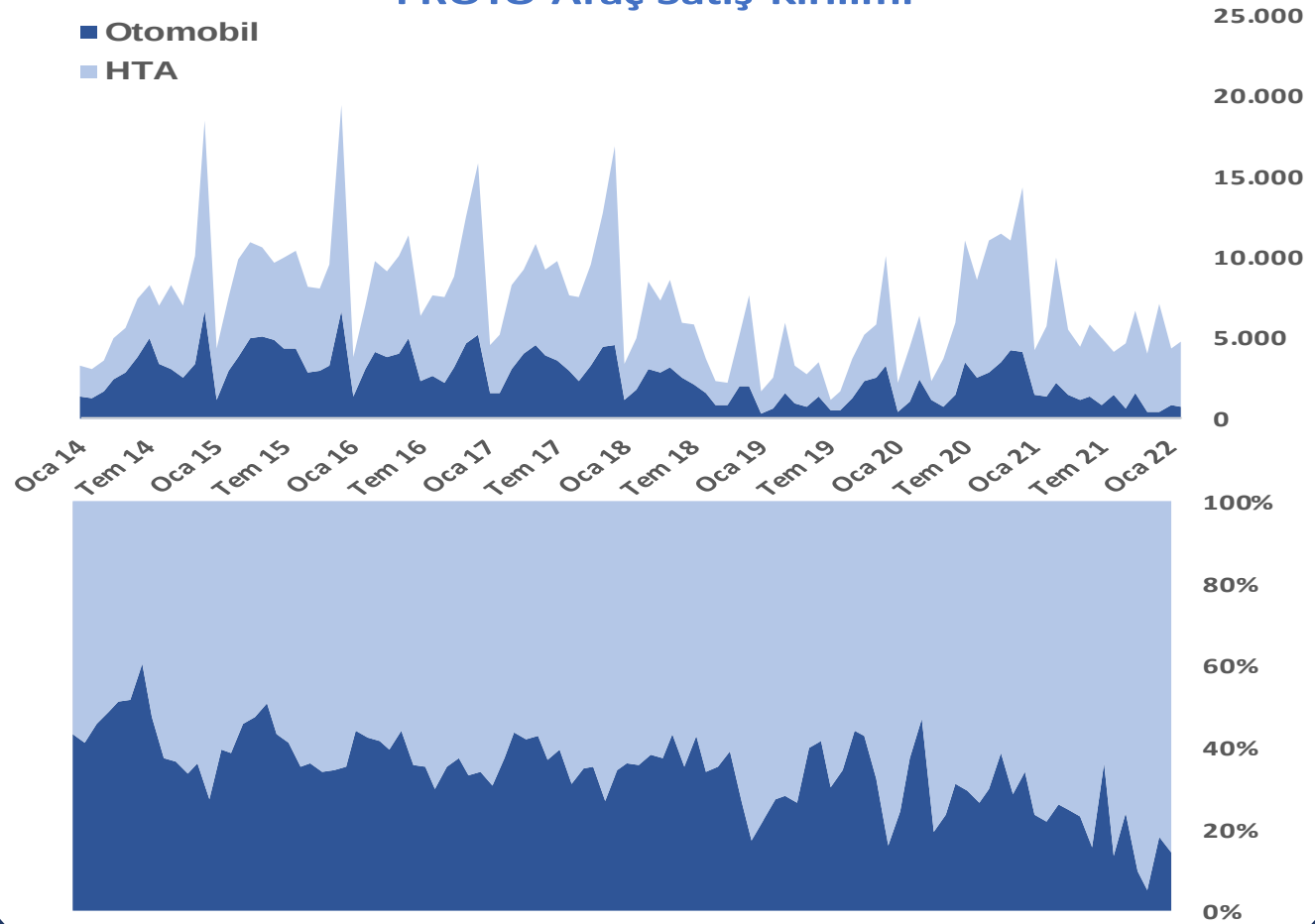
SATIŞ

		3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	Değişim	
YURT İÇİ	Transit Custom	2.181	1.707	952	692	1.325	1.403	5.820	4.372	-17,8%	-24,9%
	Transit	9.035	8.088	5.406	2.654	4.075	8.638	24.807	20.773	6,8%	-16,3%
	Transit Courier	12.908	13.817	8.763	8.523	5.233	6.022	35.445	28.541	-56,4%	-19,5%
	Ford Trucks (Kamyon)	1.742	2.172	1.847	1.319	1.466	2.666	5.315	7.298	22,7%	37,3%
	Ranger.	273	1.771	98	699	346	287	2.528	1.430	-83,8%	-43,4%
	Yeni Transit Connect	170	162	181	126	9	38	533	354	-76,5%	-33,6%
	Binek araçlar	8.171	11.535	3.923	2.360	1.539	2.500	25.703	10.322	-78,3%	-59,8%
	Toplam Yurt İçi Satış	34.480	39.252	21.170	16.373	13.993	21.554	100.151	73.090	-45,1%	-27,0%

YURT DIŞI	Transit Custom.	34.847	54.633	50.416	19.661	47.216	40.674	141.378	157.967	-25,6%	11,7%
	Transit.	21.598	33.747	28.564	14.238	34.131	30.412	88.687	107.345	-9,9%	21,0%
	Transit Courier.	4.115	7.130	5.661	6.225	2.715	3.403	21.568	18.004	-52,3%	-16,5%
	Binek araçlar.	0	0	16	0	0	6	3	22		633,3%
	Ford Trucks (Kamyon).	629	995	860	960	1.594	1.754	2.510	5.168	76,3%	105,9%
Toplam Yurt Dışı Satış		61.189	96.505	85.517	41.084	85.656	76.249	254.146	288.506	-21,0%	13,5%
Toplam Satış Adedi		95.669	135.757	106.687	57.457	99.649	97.803	354.297	361.596	-28,0%	2,1%
Üretim/Satış Oranı		143,5%	90,3%	96,9%	94,5%	97,6%	95,2%	92,6%	96,2%		

Kaynak: FROTO, BMD

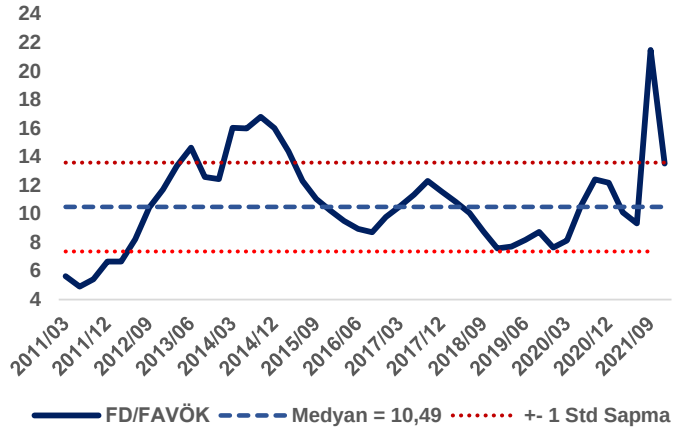
FROTO Araç Satış Kırılımı

■ Otomobil
■ HTA

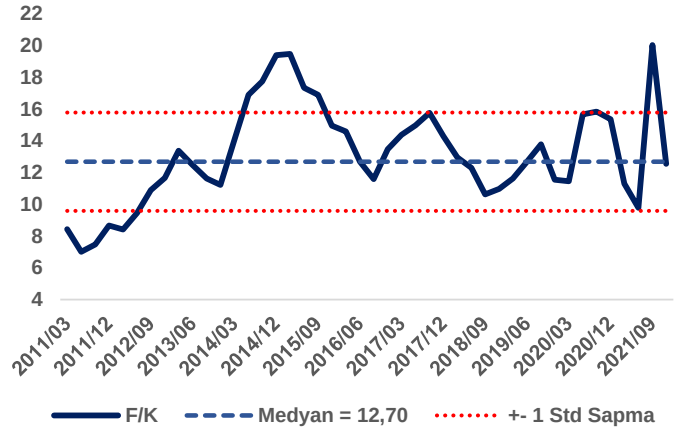
Kaynak: ODD

FROTO

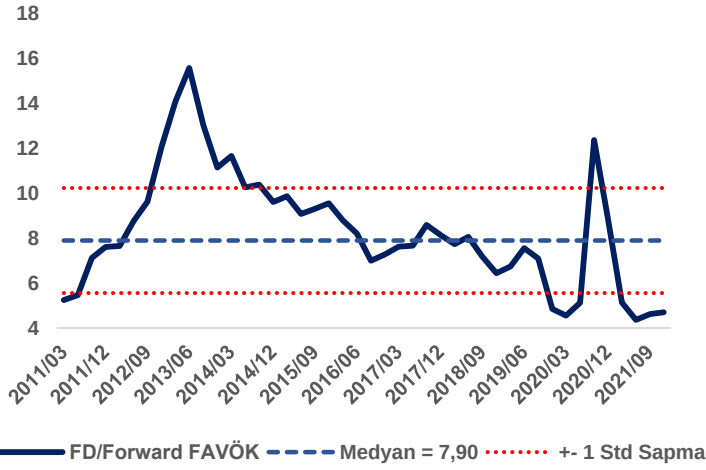
FD/FAVÖK Son4Ç



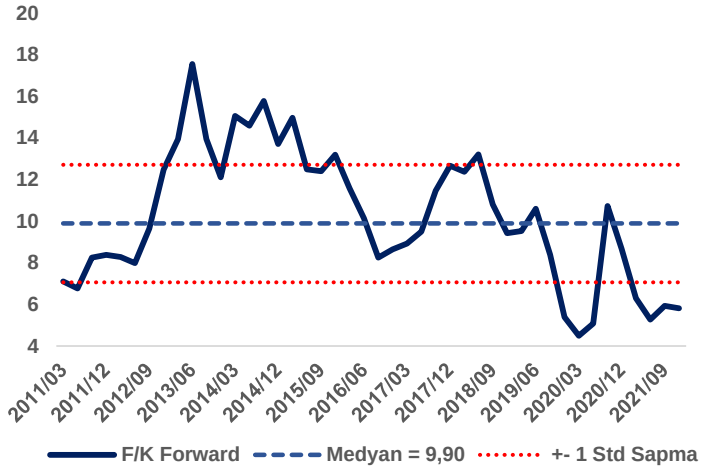
F/K Son4Ç



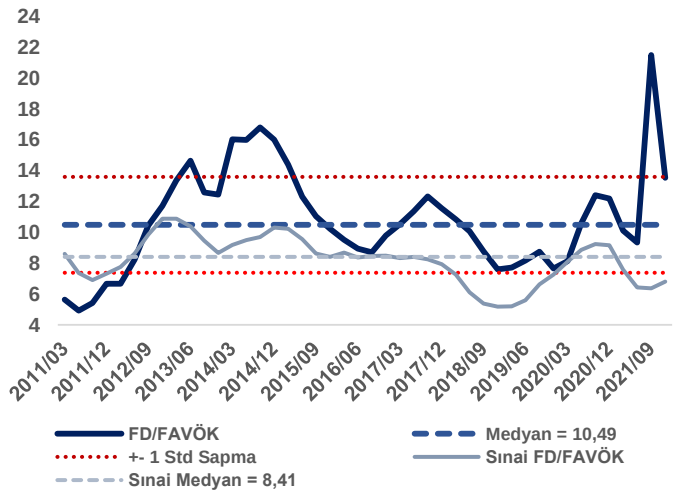
FD/FAVÖK Forward



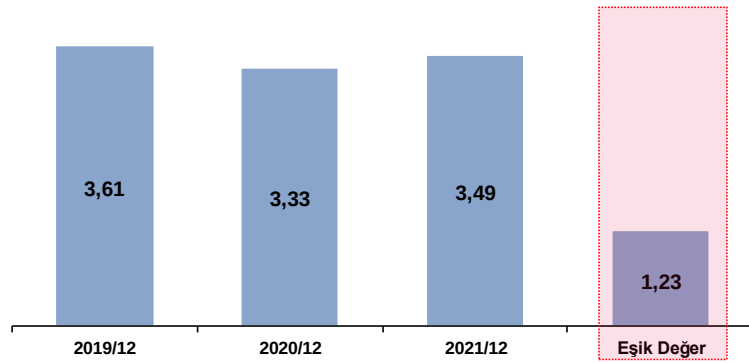
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç FROTO & XUSIN



Z Skor



FROTO

Gelir Kırılımı

2021/12

SMM Kırılımı

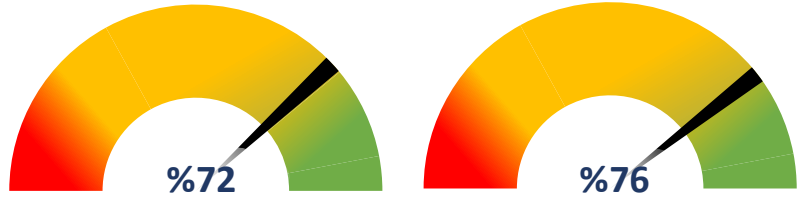


Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu, BMD

FROTO Kapasite Kullanım Oranları

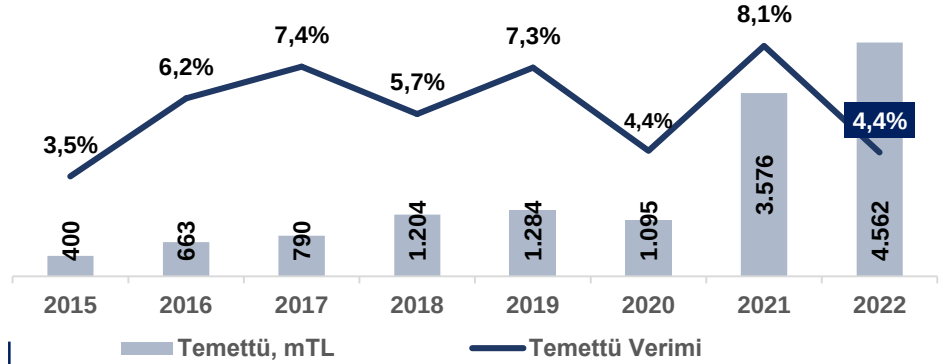
2020/12

2021/12



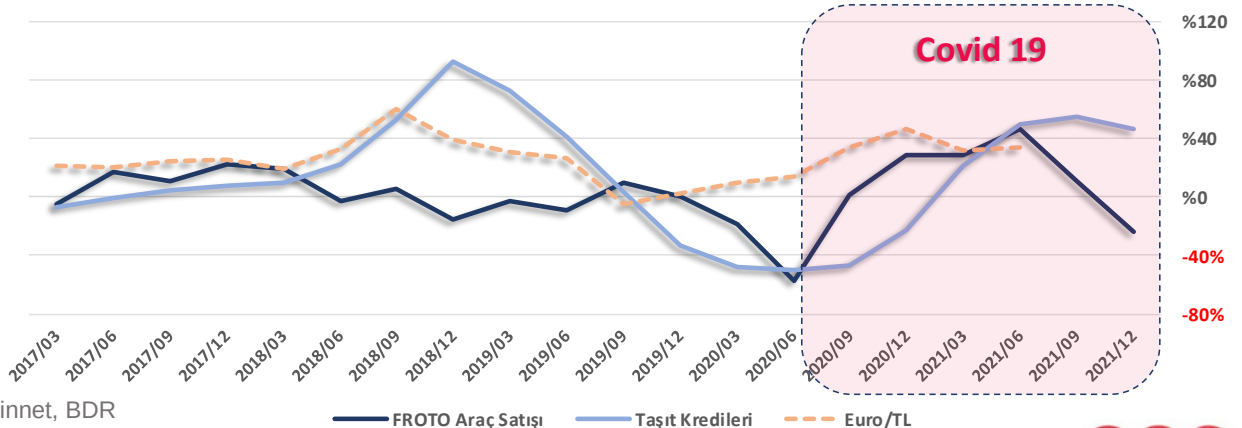
2020 yılının tamamında 327.936 adet araç üreten Şirket 2021 yılında ise 348.029 adet araç üretmiştir. 450.000 adet kapasiteye sahip olan FROTO'nun kapasite kullanım oranı, Covid-19 salgını nedeniyle yaşanan kapanmalar ve arz-talep kanatlarındaki aşamalar nedeniyle 2020'de %72 olurken 2021 yılında %76'ya yükselmiştir.

Dalgalı seyreden temettü verimi 2020 yılında %4,4 olurken 2021 yılında dağıtılan 4.562 mTL temettü ile %4,3 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Taşıt Kredisi Faizi- Euro/TL- FROTO Araç Satışı Yıllık % Değişim



Kaynak: Finnet, BDR

FROTO

Likidite Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Cari Oran	1,58	1,41	1,17	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,33	1,21	0,96	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	59	42	38	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	32	21	19	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	69	65	47	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	21	-2	10	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	5.297	455	1.387	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	7,5%	0,9%	3,5%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	76,3%	71,1%	71,6%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	81,4%	55,8%	78,2%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	13,2	7,6	7,1	>3
Net Borç/FAVÖK	0,5	0,0	0,9	<4
Net Borç/Özkaynak	0,5	0,0	0,6	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,1	0,0	0,3	Sektör

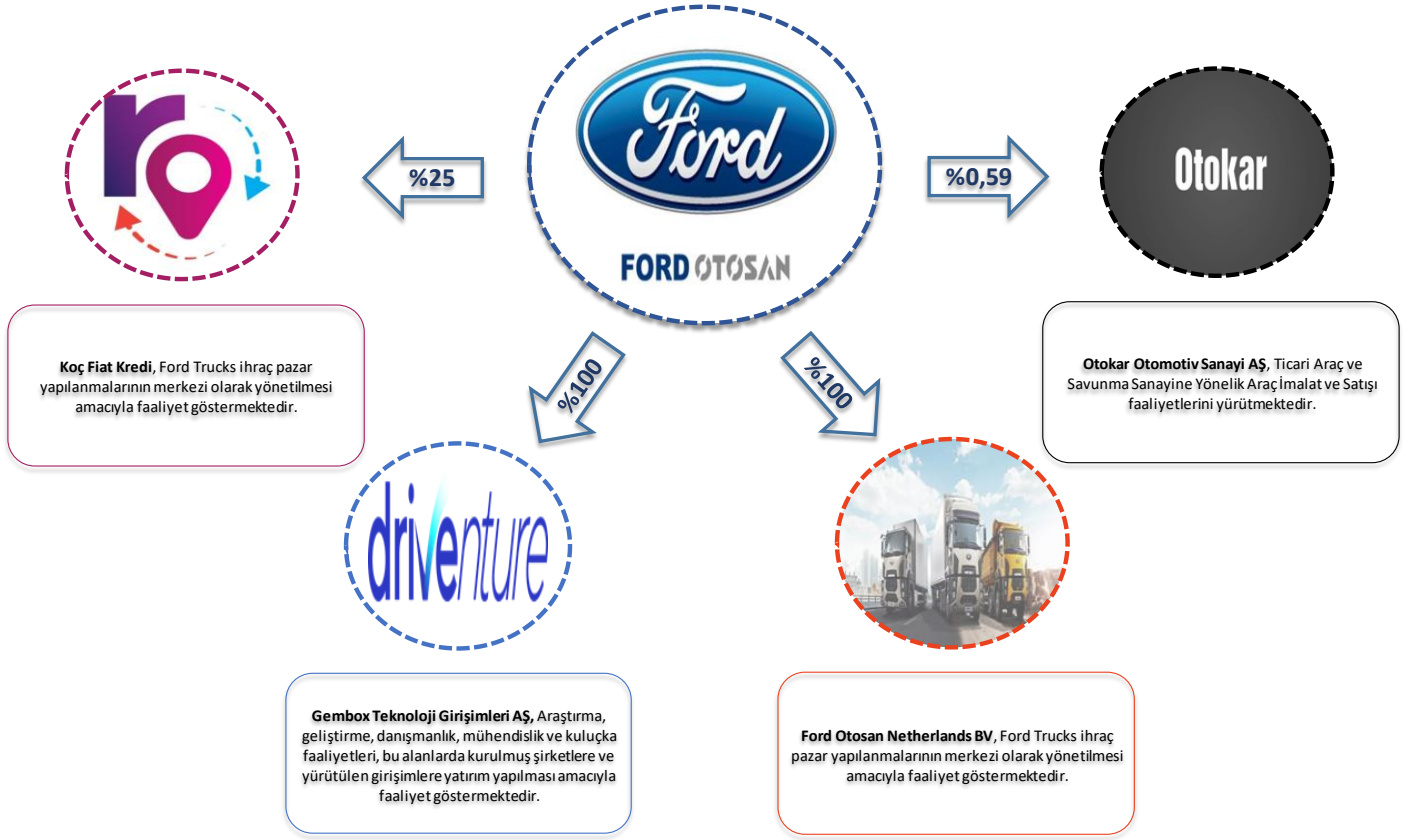
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	15,7%	12,5%	10,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	11,8%	8,8%	6,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	13,3%	10,7%	8,5%	Sektör
Net Kar Marjı	12,4%	8,5%	5,0%	Sektör
Aktif Karlılık	20,6%	17,2%	11,9%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,0%	1,4%	1,2%	<9%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	20,6%	13,3%	10,0%	Sektör
FAVÖK Marjı	17,1%	11,1%	8,5%	Sektör
Net Kar Marjı	16,1%	9,2%	5,4%	Sektör
Satış Büyümesi	21,4%	82,2%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	87,7%	138,1%		Sektör
Net Kar Büyümesi	112,2%	212,5%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	88,3%	142,3%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
EVA-m TL	5.370	2.862	1.302	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	64,4%	71,9%	35,4%	>AOSM
CRR	14,7%	9,8%	14,9%	Sektör

DUPONT	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Aktif / Özkaynak	4,22	3,46	3,52	
Net Satış/ Aktif	166,2%	203,1%	239,0%	
Net Kar / Satış	12,4%	8,5%	5,0%	
Özsermaye Karlılığı	86,7%	59,6%	42,0%	18,6%

FROTO İştirakler & Bağlı Ortaklıklar



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.