

Şişecam (SİSE TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Şişecam, 2Ç24 döneminde, 41.797 milyon TL satış geliri, 2.349 milyon TL FAVÖK ve 2.375 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.606 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 dönemi finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda azalış gerçekleşirken Şişecam UK tarafından gerçekleştirilen Eurobond ihracı ile nakit akışında iyileşme gerçekleşti. Eurobond ihracı kaynaklı nakit akıştaki iyileşmenin yatırımcı algısı üzerindeki beklenen toparlanmada ilk etap açısından etkili olamayacağını düşünerek açıklanan finansalları muhasebe kayıtları açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

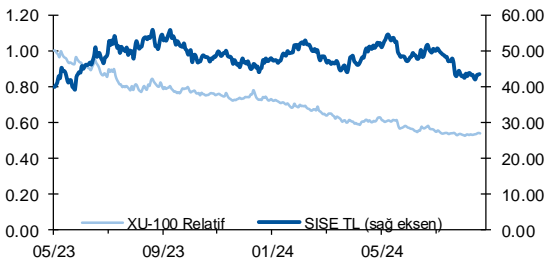
■ Şişecam, 1Y24 döneminde 2,7 milyon ton cam, 2,3 milyon ton soda külü ve 1,8 milyon ton endüstriyel hammadde üretimi gerçekleştirdi.

■ Şişecam'ın satış geliri 2Ç24 döneminde %18 azalarak 41.797 milyon TL olarak gerçekleşti. 1Y24 döneminde ise %17 azalarak 85.792 milyon TL olarak gerçekleşti. Paylaşılan bilgilendirme notunda, satış gelirindeki düşüşün fiyatlama kaynaklı olduğu görülmektedir. Detaylarına bakacak olursak:

- **Mimari cam** tarafında, %21'lik hacim artışına karşılık, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %31'lik negatif etki oluşturmuştur.
- **Endüstriyel cam** tarafında, %7'lik hacim azalışına karşılık, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %10'luk pozitif etki oluşturmuştur.
- **Cam ev eşyası** tarafında, yatay seviyede hacim gerçekleşirken, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %11'lik negatif etki oluşturmuştur.
- **Cam ambalaj** tarafında, %5'lik hacim artışına karşılık, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %21'lik negatif etki oluşturmuştur.
- **Kimyasallar** tarafında, %1'lik hacim azalışına ek, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %34'lük negatif etki oluşturmuştur.
- **Enerji** tarafında, %52'lik hacim artışına karşılık, fiyatlandırma, ürün karması ve kur etkisi %63'lük negatif etki oluşturmuştur.

■ 2Ç24 döneminde brüt kar %28 azalışla 9.828 milyon TL seviyesine gerilerken, brüt kar marjı 3,2 puan azalışla %23,5 seviyesinde gerçekleşti.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	SISE			
Mevcut Fiyat (TL)	43.42			
Hedef Fiyat (TL)	76.98			
Getiri Potansiyeli (%)	77%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	41.76	56.67		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,499			
Sermaye (mln TL)	3,063			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	133,005			
Hedeflenen Piyasa Değeri	235,806			
Net Borç	65,598			
Firma Değeri	198,603			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-8%	-17%	-16%	-4%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-12%	-32%	-27%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 29 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla.

- Şirket, brüt kardaki azalışın temellerini; *i) alıcı piyasası dinamiklerinin durgun talep nedeniyle fiyatları enflasyona göre ayarlama esnekliğini sınırlaması nedeniyle düşük fiyatlama ortamına bağlı olarak satış gelirlerindeki düşüş ii) TÜFE endeksindeki değişime kıyasla daha düşük TL değer kaybının uluslararası operasyonların sonuçlarının TL'ye çevrilmesindeki sınırlayıcı etkisi* olarak açıklamıştır.
- Şirket, yüksek kapasite kullanım oranı ve maliyet yönetimi çabaları sayesinde brüt kardaki azalışı sınırlandırmıştır.
- 2Ç24 döneminde FAVÖK %65 azalışla 2.349 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 7,5 puan azalışla %5,6 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2Ç24 döneminde yıllık bazda %51 azalışla 2.375 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 2Ç24 döneminde 342 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (2Ç23: 5.639 milyon TL net gelir) ve 2.345 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2Ç23: 422 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.606 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 65.598 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 52.075 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönem sonu itibarıyla 4,2x seviyesindedir (1Ç24: 2,8x).
- Şirket'in finansal yükümlülüklerinin %80'i döviz cinsindedir (%18 EUR, %62 USD). Uzun vadeli yükümlülükler ise brüt borcun %75'ine karşılık gelmektedir (2023: %54).
- Şişecam, yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 4.200 milyon TL (2Ç23: 15.862 milyon TL nakit girişi) nakit girişi, yatırım faaliyetlerinden 3.111 milyon TL (2Ç23: 14.847 milyon TL nakit çıkışı) ve Şişecam UK tarafından gerçekleştirilen Eurobond ihracı ile finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 27.473 milyon TL (2Ç23: 6.173 milyon TL nakit çıkışı) net nakit girişi açıkladı. Bu dönemde yabancı para çevrim farkları öncesi 28.562 milyon TL nakit girişi oldu. 2Ç24 dönem sonu itibarıyla yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 34.026 milyon TL artarak 66.729 milyon TL seviyesine yükseldi.
- Genel değerlendirme: Mevcut durumda, Şişecam için 12-aylık hedef fiyatımız 76,98 TL ve AL yönündedir. Hisse, yıl başlangıcından itibaren BIST 100 endeksinin %27 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse, 8,5x F/K ve 12,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Haric	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	41,797	43,995	50,931	-5%	-18%	30,069	151,994	170,655
Brüt kar (mio TL)	9,828	10,059	13,606	-2%	-28%	9,747	41,938	54,583
Brüt kar marjı	23.5%	22.9%	26.7%	0.6 puan	-3.2 puan	32.4%	27.6%	32.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	10,976	10,403	10,369	6%	6%	6,037	31,482	32,636
Faaliyet giderleri/satışlar	26.3%	23.6%	20.4%	2.6 puan	5.9 puan	20.1%	20.7%	19.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-1,148	-344	3,238	234%	a.d.	3,709	10,456	21,947
Esas faaliyet kar marjı	-2.7%	-0.8%	6.4%	-2 puan	-9.1 puan	12.3%	6.9%	12.9%
FAVÖK (mio TL)	2,349	3,106	6,678	-24%	-65%	5,245	20,727	33,778
FAVÖK marjı	5.6%	7.1%	13.1%	-1.4 puan	-7.5 puan	17.4%	13.6%	19.8%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	342	1,758	5,639	-81%	-94%	3,348	10,732	10,528
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,345	-1,297	422	81%	a.d.	332	-1,641	-5,476
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	2,606	4,874	741	-47%	252%	0	4,032	-1,182
Vergi öncesi kar (mio TL)	-630	5,008	10,027	a.d.	a.d.	7,382	23,590	25,705
Vergi gideri/geliri (mio TL)	3,034	-2,382	-4,080	a.d.	a.d.	-1,037	-4,612	-1,672
Net kar (mio TL)	2,375	2,553	4,889	-7%	-51%	5,705	17,121	22,739
Net kar marjı	5.7%	5.8%	9.6%	-0.1 puan	-3.9 puan	19.0%	11.3%	13.3%
Net borç* (mio TL)	65,598	52,075	35,318	26%	86%		50,421	29,395
Net borç/FAVÖK	4.2	2.8	0.9	1.5	3.3		2.4	0.9
Net borç/özsermaye	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0		0.2	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	9.4%	11.6%	27.3%	-2.2 puan	-18 puan		9.6%	15.9%
Aktif karlılık (yıllık)	4.2%	5.6%	12.1%	-1.4 puan	-7.9 puan		4.7%	7.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	149,515	118,864	84,705	26%	77%		140,774	123,998
Duran varlıklar (mio TL)	219,567	204,233	117,192	8%	87%		222,470	164,987
Özkaynaklar (mio TL)	193,574	183,374	111,740	6%	73%		208,465	173,450
Stoklar (mio TL)	38,836	36,181	25,743	7%	51%		41,050	34,411

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket	ŞİŞE CAM			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	29.08.2024	29.08.2024	04.03.2024	04.03.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Dönen Varlıklar	149,515	84,705	140,774	123,998
Nakit ve Nakit Benzerleri	66,890	21,150	47,100	41,597
Finansal Yatırımlar	658	6,400	8,848	6,307
Ticari Alacaklar	33,229	25,796	34,265	32,692
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,944	1,462	1,262	744
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	233.16	231.61	263.46	177.52
Stoklar	38,836	25,743	41,050	34,411
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	7,726	3,923	7,986	8,070
(Ara Toplam)	149,515	84,705	140,774	123,998
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	219,567	117,192	222,470	164,987
Ticari Alacaklar	0.04	0.00	0.04	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	49	31	32	168
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2,571	869	1,271	1,325
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	4,016	2,626	4,807	3,116
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	13,664.07	5,151.24	13,664.07	9,149.11
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	2,987	1,960	3,193	1,866
Maddi Duran Varlıklar	144,111	69,196	145,492	104,777
Şerefiye	1,406	1,355	1,590	1,339
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	38,487	28,544	42,524	35,557
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,427	2,087	1,870	1,428
Diğer Duran Varlıklar	9,849	5,372	8,027	6,263
TOPLAM VARLIKLAR	369,082	201,897	363,243	288,985
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	62,928	42,877	83,226	58,609
Finansal Borçlar	33,561	22,130	48,967	30,628
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	17,086	12,261	21,108	18,671
Diğer Borçlar	1,114	953	1,648	1,078
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	367.94	201.26	361.86	367.21
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,394	1,571	2,511	2,276
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	130	591	475	136
Borç Karşılıkları	3,124	1,492	2,250	1,876
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,152	3,678	5,906	3,578
(Ara Toplam)	62,928	42,877	83,226	58,609
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	112,580	47,279	71,552	56,925
Finansal Borçlar	99,585	40,738	57,401	46,671
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	117	4	123	8
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	351	273	432	439
Uzun vadeli karşılıkları	6,253	4,424	6,609	6,114
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,144	1,358	6,605	3,440
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,131.17	483.15	381.00	253.24
Özkaynaklar	193,574	111,740	208,465	173,450
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	166,567	89,577	177,567	142,797
Ödenmiş Sermaye	3,063	3,063	3,063	3,063
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,115.03	167.05	1,115.03	893.92
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10,624	1,136	10,624	8,517
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	127,266	36,220	108,876	68,436
Dönem Net Kar/Zararı	4,928	8,069	21,356	22,739
Yabancı Para Çevrim Farkları	-17,514	29,431	-8,521	-1,485
Diğer Özsermaye Kalemleri	37,085	11,491	41,054	40,634
Azınlık Payları	27,007	22,163	30,899	30,653
TOPLAM KAYNAKLAR	369,082	201,897	363,243	288,985

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	ŞİŞE CAM			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	29.08.2024	29.08.2024	04.03.2024	04.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	41,797	50,931	151,994	170,655
Satışların Maliyeti (-)	-31,969	-37,325	-110,056	-116,073
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	9,828	13,606	41,938	54,583
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	9,828	13,606	41,938	54,583
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-6,868	-6,953	-21,111	-23,429
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,951	-3,254	-9,892	-8,640
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-157	-161	-479	-567
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,093	9,992	15,980	10,111
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,374	-7,016	-11,809	-7,734
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,429	6,214	14,627	24,324
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	166	2,207	5,480	7,459
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	396	2,425	6,773	9,686
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-144	-205	-1,304	-2,116
Diğer Gelir ve Giderler	-85.13	-12.90	10.62	-111.23
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	372	443	1,092	581
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kar/Zararı	-891	8,864	21,199	32,364
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	5,766	10,110	18,258	17,924
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,110	-9,688	-19,898	-24,582
Parasal Kazanç / (Kayıp)	2,606	741	4,032	-1,182
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-630	10,027	23,590	25,705
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	3,034	-4,080	-4,612	-1,672
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-75	109	-2,198	-2,269
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	3,110	-4,189	-2,414	597
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,404	5,947	18,978	24,033
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,404	5,947	18,978	24,033
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,375	4,889	17,121	22,739
Azınlık Payları	29	1,058	1,857	1,294
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.87	1.72	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.87	1.72	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.87	1.72	5.85	7.77
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.87	1.72	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.