

TürkTraktör

Rekor yılın ardından marjlarda normalleşme...

TTRAK için hedef fiyatımızı güncelliyor ve tavsiyemizi TUT'a çekiyoruz.

Güncellenen makro tahminlerimiz ve 2Ç24 finansal sonuçlarının ardından, TTRAK hisse başına 12 aylık hedef fiyatımızı 995 TL olarak revize ediyoruz. Şirket için 12 aylık revize hedef fiyatımız, endeksin bir miktar üzerinde getiri potansiyeline işaret etmesine rağmen şirket için yakın vadeli katalistlerin sınırlı olması nedeniyle önerimizi AL'dan TUT'a güncelliyoruz. 2024T dönemi tahminlerimizde TTRAK, 5,4x FD/FAVÖK ve 8,7x F/K, 2025T dönemi tahminlerimizde ise 3,8x FD/FAVÖK ve 4,7x F/K çarpanından işlem görmektedir.

2. çeyrek finansal performansında öne çıkanlar

Beklentiler paralelinde net karlılık. Açıklanan 2Ç24 finansallarına göre, TürkTraktör'ün net karı 2Ç24'te yıllık bazda %12,2'lik azalışla 1.941 mn TL seviyesinde elde edildi (Tacirler Yatırım: 2.027 mn TL). Açıklanan net kar tahminlerimize paralel olarak gerçekleşti. 6A24 dönemi net karı ise geçen yılın aynı dönemine göre %25 azalışla 3,836 mn TL olarak gerçekleşti. Türk Traktör için 2024 yılı net kar beklentimizi karlılıkta yaşanan rekor 2023 yılının ardından kısmi normalleşmeyle yaklaşık 8,8 mlr TL olarak öngörüyoruz.

Beklenti paralelinde elde edilen satış gelirleri. TürkTraktör'ün 2Ç24 konsolide satış gelirleri yıllık bazda %17,6 azalış 15,67 mlr TL ile beklentilerimize paralel olarak gerçekleşti (Tacirler Yatırım: 16.41 mlr TL). Şirketin 1Ç24'te açıklamış olduğu TMS 29 etkisi dahil olan satış gelirlerine göre ise yaklaşık %13 seviyesinde azalış elde edildi. Üretim tarafına bakılacak olursa, 2Ç24'te şirketin gerçekleştirmiş toplam üretim bir önceki çeyreğe göre %10,9 oranında azalış gösterdi. Üretim adetleri bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %6,7 oranında azaldı. Üretim tarafında yılın geri kalan bölümünde ortalama %8 oranında azalış olacağını öngörüyoruz. Satış hacmi tarafında ise, toplam traktör satış hacmi 2Ç24'te yıllık bazda %5,9 oranında geriledi. Yurtdışı satış hacmi yıllık bazda %22 azalırken, iç pazarda gerçekleşen satışlar ise yıllık bazda %4 seviyesinde artış gösterdi. Çeyreksel bazda ise yurt dışı satış hacmi %16,5, yurt içi ise %9,8 oranında düşüş kaydetti.

Operasyonel karlılık tarafında kademeli normalleşme. TürkTraktör, 2Ç24'teki FAVÖK rakamı yıllık bazda %35 azalış göstererek 2,885 mn TL elde edildi ve FAVÖK marjı %18,4 seviyesinde gerçekleşti (2Ç24 Tacirler Yatırım: 3,197 mn TL). Fakat yılın geri kalan iki çeyreğinde maliyetlerdeki yüksek artışın devam etmesini, özellikle ham madde fiyatlarındaki artışın hız kesmemesi ve operasyonel giderlerinin artması sebebi ile yıllık bazda şirketin FAVÖK marjının 2024 sonunda 2 puan azalarak %18,2 seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Ek olarak, TTRAK, 6A23'te toplam 517 milyon TL yatırım harcamasına kıyasla 6A24'te 1.683 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirdi.

TTRAK

TUT

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 995
%30

Pay bilgileri

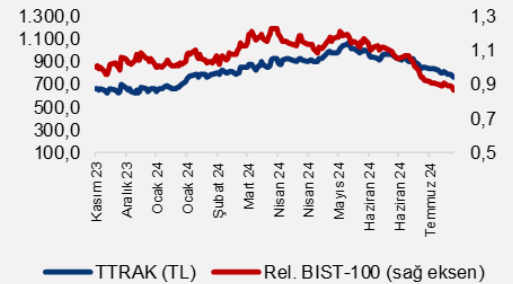
| Pay Kodu | TTRAK TI |
|--------------------------------------|------------------|
| Pay fiyatı (01.08.2024) | 766,00 |
| Pay fiyatı aralığı (52 haftalık) | 617,47 / 1063,00 |
| Piyasa Değeri (TL mn - mn USD) | 76651,2 - 2.317 |
| Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı | 100 - 24% |
| Yabancı Takas Oranı | 27,02% |
| Pazar | Yıldız |
| Sektör | Otomotiv |

| Ortalama işlem hacmi | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay |
|----------------------|------|------|-------|
| milyon ABD doları | 8,9 | 10,6 | 15,3 |

| Fiyat performansı | 1 Ay | 3 Ay | YBB |
|----------------------------|------|------|------|
| TL | -15% | -17% | 15% |
| USD | -17% | -19% | 2% |
| BIST-100'e göre performans | -19% | -22% | -21% |

| Tahminler (TL mn) | 2023 | 2024T | 2025T |
|-------------------|--------|--------|---------|
| Net satışlar | 65.338 | 78.724 | 104.556 |
| FAVÖK | 13.890 | 14.317 | 20.563 |
| Net kâr | 9.794 | 8.781 | 16.476 |

| Değerleme | 2023 | 2024T | 2025T |
|-----------------|------|-------|-------|
| F/K | 7,8x | 8,7x | 4,7x |
| F/DD | 4,0x | 2,9x | 2,0x |
| FD/FAVOK | 5,0x | 5,4x | 3,8x |
| FD/Net satışlar | 1,0x | 0,9x | 0,4x |
| Temettü verimi | 6% | 9% | 7% |



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Eren Bozdoğan

+90 212 355 2637

eren.bozdogan@tacirler.com.tr

Sektörel Görünüm ve Öngörüler

Türkiye Traktör pazarı 2023 yılında %16 büyüme gösterirken, 2024 yılının ilk 6 ayında %20 oranında daralma gösterdi. Türkiye traktör sektörü genelinde meydana gelen tarımsal girdi fiyatlarında artış ve yüksek faiz oranının yaratmış olduğu kredilere erişim zorluğu ve kredilerin maliyetlerinin artması, talep üzerinde baskı unsuru oluşturmasına sebebiyet vermektedir. Öte yandan, TÜİK'in yayınlamış olduğu veriler ışığında, 2024 yılında sebze, meyve ve tahıl üretiminde %2'lik sınırlı bir oranda azalış öngörülmektedir. Ek olarak, iklim değişikliği nedeniyle yağışların ülkenin tüm kesiminde tarihi ortalamalarının altında seyretmesi, üretim rekoltesini etkileyebilecek bir diğer negatif unsur olarak ön plana çıkmaktadır. 2023 yılında iç pazarda yüksek satışlara pozitif katkı sağlayan Ziraat Bankası kredilerinin yeni traktör kredilerindeki payı Mayıs 2023'te %69 oranında iken Mayıs 2024'te %33 oranına geriledi (Ziraat Bankası faiz oranı %29,4). Diğer yandan, Türk Traktör Finans'ın kredi kullanımındaki payı ise, Mayıs 2023'te %3 iken, Mayıs 2024'te %38'e yükseldi. 2024 yılı haziran sonu itibarıyla Ziraat Bankası kredi kullanımı ise %30,3 seviyesindedir. Türk Traktör Finans'ın traktör satışlarındaki payını artırarak, mevcut beklentiye katkı sağlamasını bekliyoruz. 2024 yılı sonunda TürkTraktör satış hacminin yıllık bazda %12 daralmasını ve yaklaşık 45,1 bin adede gerileyebileceğini öngörmekteyiz.

Üretim adetlerinde daralma eğiliminin devam edeceğini öngörüyoruz. TTRAK yılın ilk 6 ayında toplamda 24.420 adet üretim gerçekleştirmişti. Yılın geri kalanında düşüş trendinin devam etmesini ve toplam üretim adedin yıllık bazda %7,8 daralma ile 47.400 adet olmasını öngörüyoruz.

Yurtiçi Pazar payında beklenen toparlanma... 2021 yılından 2023 yılına kadar TTRAK'ın iç pazarda süregelen pazar kaybının 2024 yılının geriye kalan aylarında kademeli toparlanacağını öngörüyoruz. Şirketin 6A24 itibarı ile %48,3 oranına yükselen iç pazar payı bir önceki yılın aynı döneminde %42,4 seviyesindeydi. Yılın geri kalanında ise iç pazar payının %49 seviyesinde sabit kalarak yılı tamamlamasını bekliyoruz. Şirket 2023 yılında iç pazarda toplam 36 bin adetlik satış hacmi elde etmişti. 2024 yılı itibarıyla Türk Traktör 'ün iç pazar satış hacmi beklentisi 30-33 bin adet seviyesinde (Tacirler Yatırım Araştırma: 31.500 adet).

İhrac pazarlarında zayıf talep beklentisinin yılın geri kalanında devam etmesi... Türk Traktör toplam ihracatının %80'ini Kuzey Amerika ve Avrupa ülkelerine gerçekleştirmektedir. Bu pazarlarda 2024 yılının devamında uygulanacak olan sıkı para politikası nedeniyle talepteki daralmanın devam etmesi ve ihrac edilen satış adetlerinde baskı unsuru yaratması beklenebilir. TürkTraktör, 6A24 itibarı ile Türkiye'nin traktör ihracatının %80'ini, toplam traktör üretiminin ise %59'unu gerçekleştirmektedir. 2023 yılında 16 bin adet ihracat hacmine ulaşan Türk Traktör için 2024 yılında revize edilen rakamlar ile 13.5-15 bin bandında satış adedi beklenmektedir. İhracat pazarında 13.600 adet satış olacağını tahmin etmek ile ihracat hacminin %17 oranında düşüş kaydedeceğini öngörüyoruz (Sektör beklentisi yaklaşık %13'e işaret ediyor).

Riskler... Sübvansiyonlu kredilere erişiminde yaşanabilecek zorluklar, resesyon görünümü nedenli azalan yurt dışı satış adedi, tedarik zinciri problemleri, yurt içi pazarda artan rekabetin oluşturabileceği pazar payı kaybı, TTRAK için değerlememizde ana riskleri oluşturmaktadır.

Finansallar

| TTRAK(Mn TL) | Açıklanan | | Tacirler Yat. | | | | | | | |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------|
| | 2Ç24 | 2Ç24T | Değ. | 1Ç24 | 4Ç23 | 2Ç23 | 1Ç23 | 6A24 | 6A23 | Değ. |
| Net Satışlar | 15.679 | 16.419 | -17,6% | 17.989 | 26.020 | 19.027 | 17.807 | 33.668 | 36.834 | -8,6% |
| SMM | -12.078 | | -13,6% | -13.752 | -19.704 | -13.972 | -14.165 | -25.830 | -28.137 | -8,2% |
| Brüt Kar | 3.601 | 3.940 | -28,8% | 4.238 | 6.316 | 5.054 | 3.642 | 7.838 | 8.697 | -9,9% |
| Brüt Kar Marjı | 23,0% | 24,0% | 3,6 ppt | 23,6% | 24,3% | 26,6% | 20,5% | 23,3% | 23,6% | 0,1 ppt |
| Operasyonel Giderler | -1.090 | | 12,3% | -1.282 | -1.988 | -971 | -1.000 | -2.372 | -1.970 | 20,4% |
| Yatırım Giderleri | 1.132 | | | 551 | 878 | -214 | 731 | 1.683 | 517 | 225,6% |
| FAVÖK | 2.885 | 3.197 | -35,2% | 3.320 | 5.247 | 4.449 | 2.953 | 6.205 | 7.402 | -16,2% |
| FAVÖK Marjı | 18,4% | 19,5% | 4,9 ppt | 18,5% | 20,2% | 23,4% | 16,6% | 18,4% | 20,1% | 0,1 ppt |
| Net Finansman Gelir/Gider | | | | -97 | 581 | -478 | 274 | -97 | -204 | |
| Vergi Öncesi Kar | | | | 2.618 | 4.642 | 3.888 | 2.649 | 2.618 | 6.537 | |
| Vergi Gideri | | | | -723 | -1.596 | -776 | -643 | -723 | -1.419 | |
| Net Kar | 1.941 | 2.027 | -37,6% | 1.895 | 3.046 | 3.113 | 2.006 | 3.836 | 5.118 | -25,1% |
| Net Kar Marjı | 12,4% | 12,3% | 4 ppt | 10,5% | 11,7% | 16,4% | 11,3% | 11,4% | 13,9% | 2,9 ppt |

Kaynak: TTRAK, Tacirler Yatırım, Research Turkey

Değerleme

| TLmn | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Hasılat | 78.724 | 104.556 | 130.551 | 159.815 |
| Büyüme % | 34,7% | 32,8% | 24,9% | 22,4% |
| FAVÖK | 14.317 | 20.563 | 24.141 | 29.287 |
| Büyüme % | -8,0% | 43,6% | 17,4% | 21,3% |
| FAVÖK Marjı | 18,2% | 19,7% | 18,5% | 18,3% |
| Vergi | -3.155 | -4.483 | -3.318 | -4.109 |
| Yatırım Harcaması | -3.858 | -3.973 | -4.569 | -5.114 |
| Net İşletme Sermayesindeki Değişim | 4.059 | -8.271 | 2.334 | -4.059 |
| Serbest Nakit Akışı | 3.244 | 20.378 | 13.920 | 24.123 |
| Serbest Nakit Akışı Marjı | 4,1% | 19,5% | 10,7% | 15,1% |
| Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti | 26% | 26% | 27% | 27% |
| İNA | 2.553 | 12.559 | 6.689 | 9.015 |
| Sonsuz Büyüme Oranı | 6% | | | |
| Uç Değer | 340.244 | | | |
| Uç Değerin Bugünkü Değeri | 27.686 | | | |
| Serbest Nakit Akımları, Bugünkü Değer | 72.778 | | | |
| Uç Değer, Bugünkü Değer | 27.686 | | | |
| Şirket Değeri | 100.464 | | | |
| Net Borç | 914 | | | |
| Özkaynak Değeri | 99.550 | | | |
| Hisse Hedef Fiyatı (12 Ay) | 995 | | | |
| Hisse Fiyatı | 766,00 | | | |
| Getiri Potansiyeli | 30% | | | |

Projeksiyonlar

| Bilanço | 2021 | 2022 | 2023 | 2024T | 2025T | Gelir tablosu | 2021 | 2022 | 2023 | 2024T | 2025T | |
|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------------------|---------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| Nakit ve benzerleri | 1.567 | 7.278 | 15.381 | 13.674 | 38.246 | Net satışlar | 11.644 | 41.397 | 65.338 | 78.724 | 104.556 | |
| Ticari alacaklar | 1.264 | 3.463 | 3.013 | 6.019 | 5.997 | Brüt kâr | 2.133 | 6.449 | 18.967 | 18.411 | 24.458 | |
| Stoklar | 1.739 | 6.333 | 10.847 | 15.897 | 8.778 | Faaliyet giderleri | -560 | -2.476 | -4.587 | -5.791 | -6.527 | |
| Finansal yatırımlar | 0 | 692 | 114 | 26 | 29 | Esas faaliyet kâr | 1.573 | 3.973 | 14.381 | 12.620 | 17.931 | |
| Maddi duran varlıklar | 1.068 | 6.189 | 8.614 | 10.973 | 6.974 | FAVÖK | 1.733 | 4.914 | 13.890 | 14.317 | 20.563 | |
| Diğer duran varlıklar | 472 | 2.051 | 2.515 | 4.135 | 4.549 | Net diğer gelir | -159 | -332 | -706 | -1.125 | -1.487 | |
| Toplam varlıklar | 6.111 | 26.006 | 40.484 | 50.725 | 64.572 | Net finansman geliri | 95 | 876 | 813 | 364 | 3.414 | |
| Kısa vadeli borçlanmalar | 580 | 5.459 | 6.203 | 5.841 | 6.425 | Vergi öncesi kâr | 1.510 | 4.554 | 14.511 | 11.883 | 19.899 | |
| Ticari borçlar | 2.409 | 8.115 | 10.952 | 14.948 | 16.078 | Vergi gideri | -188 | -244 | -3.498 | -3.102 | -3.423 | |
| Uzun vadeli borçlanmalar | 555 | 951 | 1.018 | 1.018 | 1.918 | Net kâr | 1.322 | 4.310 | 9.794 | 8.781 | 16.476 | |
| Diğer uzun vadeli yükümlülükler | 515 | 2.236 | 3.105 | 2.716 | 2.743 | Nakit akışı tablosu | FAVÖK | 1.733 | 4.914 | 13.890 | 14.317 | 20.563 |
| Uzun vadeli yükümlülükler | 4.060 | 16.762 | 21.278 | 24.524 | 27.164 | Vergi gideri | -335 | -411 | -1.150 | -3.155 | -4.483 | |
| Özkaynaklar | 2.051 | 9.244 | 19.207 | 26.201 | 37.409 | Yatırımlar | -320 | -1.600 | -1.726 | -3.858 | -3.973 | |
| Ödenmiş sermaye | 53 | 53 | 100 | 100 | 100 | İşletme sermayesi değişimi | 406 | 1.086 | 1.228 | 4.059 | -8.271 | |
| Diğer özkaynaklar | 1.998 | 9.191 | 19.107 | 26.101 | 37.309 | Serbest nakit akışı | 672 | 1.817 | 9.786 | 3.244 | 20.378 | |
| Toplam kaynaklar | 6.111 | 26.006 | 40.484 | 50.725 | 64.572 | Büyüme ve marjlar | Net satışlar | %87 | %256 | %58 | %20 | %33 |
| Net borç | -432 | -868 | -8.160 | -6.814 | -29.903 | FAVÖK | %64 | %184 | %183 | %3 | %44 | |
| Net işletme sermayesi | 594 | 1.681 | 2.908 | 6.968 | -1.303 | Net kâr | %70 | %226 | %127 | -%10 | %88 | |
| Oranlar | | | | | | Brüt marj | %18,3 | %15,6 | %29,0 | %23,4 | %23,4 | |
| Karlılık | | | | | | Esas faaliyet kâr marjı | %13,5 | %9,6 | %22,0 | %16,0 | %17,1 | |
| Özkaynak karlılığı | %75,7 | %76,3 | %68,8 | %38,7 | %51,8 | FAVÖK marjı | %14,9 | %11,9 | %21,3 | %18,2 | %19,7 | |
| Net kâr | %11,4 | %10,4 | %15,0 | %11,2 | %15,8 | Net marj | %11,4 | %10,4 | %15,0 | %11,2 | %15,8 | |
| Aktif devri | 2,2x | 2,6x | 2,0x | 1,7x | 1,8x | Serbest nakit akışı marjı | %5,8 | %4,4 | %15,0 | %4,1 | %19,5 | |
| Kaldıraç | 3,1x | 2,8x | 2,3x | 2,0x | 1,8x | Değerleme | F/K | 58,0x | 17,8x | 7,8x | 8,7x | 4,7x |
| Aktif karlılığı | %24,7 | %26,8 | %29,5 | %19,3 | %28,6 | F/DD | 37,4x | 8,3x | 4,0x | 2,9x | 2,0x | |
| Kaldıraç | | | | | | FD/FAVOK | 44,7x | 15,8x | 5,0x | 5,4x | 3,8x | |
| Finansal borç/toplam varlıklar | %19 | %25 | %18 | %14 | %13 | FD/Net satışlar | 6,5x | 1,8x | 1,0x | 0,9x | 0,4x | |
| Net borç/özsermaye | -0,21 | -0,09 | -0,42 | -0,26 | -0,80 | Temettü verimi | %1,1 | %8,3 | %6,4 | %8,5 | %6,9 | |
| Net borç/FAVÖK | -0,25 | -0,18 | -0,59 | -0,48 | -1,45 | Serbest nakit akışı verimi | %0,9 | %2,4 | %12,8 | %4,2 | %26,6 | |
| Hisse başına (TL) | | | | | | | | | | | | |
| Net kâr | 13,21 | 43,07 | 97,87 | 87,75 | 164,65 | | | | | | | |
| Özkaynak | 20,50 | 92,38 | 191,94 | 261,83 | 373,84 | | | | | | | |
| Temettü | 8,49 | 27,87 | 31,43 | 65,25 | 52,65 | | | | | | | |

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

| | | |
|---|--|----------------------------------|
| Adana | Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 | (0 322) 457 77 55 |
| Akatlar İrtibat Bürosu | Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş | (0 212) 355 46 46 |
| Ankara | Remzi Oğuz Arık Mah. Tunali Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya | (0 312) 435 18 36 |
| Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu | Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya | (0 312) 909 87 70 |
| Antalya | Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa | (0 242) 248 45 20 |
| Bakırköy | İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy | (0 212) 570 52 59 |
| Bodrum İrtibat Bürosu | Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum | (0 212) 355 46 46 |
| Bursa | Konak Mah. Banş (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA | (0 224) 225 64 10 |
| Çankaya İrtibat Bürosu | Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA | (0 212) 355 46 46 |
| Denizli | Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri | (0 258) 265 87 85 |
| Erenköy | Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy | (0 216) 348 82 82 |
| Gaziantep | İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5 | (0 342) 232 35 35 |
| Girne | Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC | (0 392) 815 14 55-0533 889 15 51 |
| İzmir | Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak - İzmir | (0 232) 445 01 61 |
| İzmir Karşıyaka Şube | Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvan No:42 D:11 | (0 232) 241 19 24 |
| İzmir İrtibat Bürosu | Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak | (0 232) 241 24 50 |
| İzmit | Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit | (0 262) 323 11 33 |
| İzmit İrtibat Bürosu | Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit | (0 262) 260 01 01 |
| Karadeniz Ereğli | Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli - Zonguldak | (0 372) 316 40 50 |
| Kartal | Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal | (0 216) 306 22 71-306 22 06 |
| Kayseri | Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi | (0 352) 221 08 68-222 82 51 |
| Marmaris İrtibat Bürosu | Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris | (0 252) 321 08 00 |
| Merkez Şube | Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş | (0 212) 355 46 46 |
| Mersin | İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin | (0 324) 238 11 89 |
| Trabzon İrtibat Bürosu | Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar | (0 462) 432 24 50 |

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibariyle yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.