

Türk Hava Yolları

Global Zirveye Kanat Çırpıyor...

Agresif filo genişleme stratejisi, artan destinasyon sayısı, yurt dışı trafiğindeki artış eğilimi, Avrupa'nın önde gelen havacılık şirketlerine karşı geniş insan kaynağı kapasitesi, etkin organizasyon ve coğrafi avantajları çerçevesinde, cazip çarpanlarda konumlandığımız Türk Hava Yolları için beklentilerimizi yukarı yönlü revize ediyoruz. Türk Hava Yolları <THYAO TI> için 12 aylık hedef fiyatımızı 235,00 TL'den, 428,00 TL'ye yükseltirken, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız %70 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Büyüyen filo ile artan AKK düzeyi, 2023 yılının ilk 11 ayında gerçekleşen yoğun yolcu trafiği seyrinin güçlü büyüme beklentileri ile birlikte operasyonel karlılığı destekleyeceğini öngörüyoruz. Değerlememizde Türk Hava Yolları'nın 2023T dönemi net karını yıllık bazda %73, 2024T dönemi net karını ise yıllık bazda %13 artıracığını öngörüyoruz. Türk Hava Yolları, 2023T dönemi tahminlerimizde 4,1x F/K, 2024T dönemi tahminlerimizde 3,6x F/K çarpanıyla işlem görmektedir.

11A23 dönemi güçlü havacılık performansının ardından tahminlerimizi yukarı yönlü revize ediyoruz... 2023 yılının ilk 11 aylık döneminde, toplam yolcu trafiği 2019 yılının aynı dönemine oranla %3,6, yıllık bazda ise %16,6 oranında artışla yaklaşık 77,3 milyon düzeyinde gerçekleşti. Yolcu trafiği istatistiklerinde gözlemlenen güçlü seyr, 2023 yılının ilk 11 ayında gerçekleşen ortalama doluluk oranı tarafından desteklenmektedir. 2023 yılının ilk 11 ayı itibariyle Türk Hava Yolları uçuşlarının ortalama doluluk oranında yıllık bazda 230, 2019 yılına göre ise 120 baz puan artışla %82,8 düzeyinde gerçekleşti. 2023 yılının ilk 11 ayında gerçekleşen güçlü yolcu istatistiklerinin, şirketin cirosunu destekleyeceğini öngörmekteyiz. 3Ç23 finansal sonuçlarının ardından, yılın geri kalan bölümüne dair %5'lik standart sapmayla yaklaşık 5 milyar USD ciro yaratımı öngörüyoruz. 2023T dönemi cirosunun yıllık bazda %63 oranında artışla 506 milyar TL'ye ulaşacağını, %25,4 marj ile 128,6 milyar TL düzeyinde FAVÖK gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Böylece, THYAO'nun 2023T döneminde yıllık bazda %73 artışla 82 milyar TL net kar elde etmesini bekliyoruz. 2024T döneminde ise Türk Hava Yolları'nın cirosunun yıllık bazda %56 artışla 788,2 milyar TL'ye ulaşacağını, %22 marj ile 173,1 milyar TL düzeyinde FAVÖK yaratacağını öngörüyoruz. 2024T döneminde, Türk Hava Yollarının net karının yıllık bazda %13 artışla 92,7 milyar TL'ye ulaşacağını tahmin ediyoruz. Değerleme dönemimizde ortalama %21,6 FAVÖK marjı, gelirlerde %32 bileşik yıllık büyüme oranı öngörüyoruz.

Kargo operasyonlarında zirve hedefi... Şirket, kargo operasyonları tarafında 2033 yılı itibariyle 3.9 milyon tona ulaşarak, dünyanın en büyük üç havayolu kargo firmasından biri olmayı hedeflemektedir. Filo genişlemesine paralel yönde artan yolcu uçakları, kargo segmentinin kapasitesini desteklemektedir. Ucuzlayan navlun fiyatları sebebiyle, kargo ürünlerinde yükte hafif, pahada yüksek ürünler tercih edilmektedir. 2023T döneminde kargo segmenti zayıf bir dönem geçirirken, değerlendirme dönemimizde taşınan yükte YBBO %9 büyüme ile ciroya katkısı %11 düzeyindedir.

Tavsiye

AL

Hedef fiyat

TL 428

Getiri potansiyeli

%70

Pay bilgileri

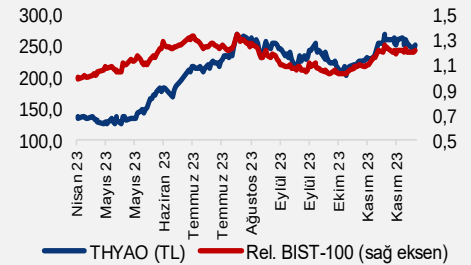
Pay Kodu	THYAO TI
Pay fiyatı (14.12.2023)	252,25
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	124,4 / 268,5
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	348105,0 - 12.012
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	1.380 - 50%
Yabancı Takas Oranı	33,70%
Pazar	Yıldız
Sektör	Havacılık

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	344,2	346,2	340,3

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	6%	6%	79%
USD	5%	-2%	16%
BIST-100'e göre performans	4%	10%	26%

Tahminler (TL mn)	2022	2023T	2024T
Net satışlar	311.169	505.953	788.212
FAVÖK	78.684	128.564	173.121
Net kâr	47.432	81.995	92.741

Değerleme	2022	2023T	2024T
F/K	7,0x	4,1x	3,6x
F/DD	6,8x	0,9x	0,7x
FD/FAVOK	4,8x	2,9x	2,2x
FD/Net satışlar	1,5x	1,3x	0,8x
Temettü verimi	0%	0%	0%



Kadirhan Öztürk

+90 212 355 4646

kadirhan.ozturk@tacirler.com.tr

Ata Uçak

+90 212 355 2678

ata.ucak@tacirler.com.tr

Yeni uçaklar ve filo genişleme stratejisi... Şirket, filo genişlemesine öncelik vererek 2023 yılının ilk 11 aylık dönemi itibarıyla 439 adet uçak seviyesine ulaştı. Şirket yönetimi, filosundaki uçak adedini 2023 yılın sonunda 441 adede ulaştırmayı hedeflemektedir. Hedeflenen filo adedi 2003 yılından bu yana %10 YBBO'ya tekabül etmektedir (2003: 65). Şirketin, 2026 – 2036 yılları arasında teslim olmak üzere 240'ı kesin, 115 tanesi opsiyonlu toplam 355 uçağın satın alınmasına ilişkin görüşmeleri devam etmektedir. 2026 yılı itibarıyla yeni alınacak olan uçaklardan 2026 – 2033 yılları arasında her yıl faaliyete kesin olarak girmesi beklenen yeni 24 adet uçak, şirketin %7'lik büyüme filo büyüme beklentileri içerisinde bulunmaktadır. Değerlememizde, opsiyonlu olarak belirlenen uçakların katkısı bulunmamaktadır. Filo artışına paralel olarak, 2026 yılı itibarıyla hizmete girecek olan uçakların, amortismanına pozitif etkisi olacaktır. Filoya alınan yeni nesil uçaklar, yakıt tüketimi ve yolcu kapasitesi bakımından karlılığı pozitif katkı sağlayacaktır.

AKK artışı ile desteklenen küresel pazar payı kazanım potansiyeli... Filo büyümesine paralel olarak, arz edilen koltuk kilometre kapasitesinde (AKK) güçlü seyir devam ederken, bunun şirketin küresel pazar payı kazanımını desteklemesini bekliyoruz. 2023 yılının ilk 11 ayında gerçekleşen AKK, 2022 yılının aynı dönemine göre %16,1 artışla 215 milyar düzeyine ulaştı (11A22 AKK: 185,2 milyar). 2023T dönemi için toplam AKK'nin yıllık bazda %16,5 artışla 235 milyar seviyesine, 2024T dönemi için ise toplam AKK'nin yıllık bazda %10 artışla 258,5 milyar seviyesine ulaşacağını öngörüyoruz. 3Ç23 itibarıyla %2,4 olan pazar payının, büyüme beklentilerine paralel olarak 2033 yılında %3,8 seviyelerine ulaşacağı öngörülmektedir.

Jeopolitik risklerin azalması operasyonel karlılığı destekleyecek... Covid – 19 döneminin ardından petrol fiyatlarında başlayan yükseliş, artan jeopolitik riskler sebebiyle tarihsel ortalamaların üzerine ulaştı. Değerleme dönemimiz boyunca, petrol fiyatlarının tarihsel ortalama değerlerine yakınsanarak, şirketin operasyonel karlılığını destekleyeceğini öngörmekteyiz. Petrol fiyatlarının yükseliş trendini sürdürmesi halinde, Türk Hava Yolları, öngörülen tüketimin belirli bir kısmını finansal araçlarla hedge etmektedir. 2023 yıl sonu için Türk Hava Yolları, öngörülen tüketimin %20'sini hedge etmiş durumdadır. Şirket, petrol fiyatlarının aşırı yükseliş gösterdiği dönemlerde hedge oranlarını arttırma kabiliyeti sayesinde karlılığını korumayı başarmıştır.

2023T ve 2024T dönemi tahminlerinde cazip çarpanlar... Yolcu trafiğindeki güçlü seyirle birlikte, THYAO'nun 2023T dönemi net satışlarının yıllık bazda %63 artışla 506 milyar TL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. Aynı dönemde, %25,4 marjla 128,6 milyar TL FAVÖK öngörüyoruz. 2024T döneminde ise net satışların yıllık bazda %56 oranında artışla 788,2 milyar TL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. 2024T döneminde, %22 marjla 173,1 milyar TL FAVÖK öngörüyoruz. 2023T dönemi tahminlerimizde THYAO 4,1x F/K ve 2,9x FD/FAVÖK ile cazip çarpanlardan işlem görmektedir. 2024T dönemi tahminlerimizde, THYAO 3,6x F/K ve 2,2x FD/FAVÖK ile cazip çarpanlardan işlem görmektedir.

Güçlü büyüme hedefleri ile büyüme sürecektir... Şirket, 10 yıllık dönemi kapsayan büyüme stratejisi kapsamında, mevcut uçak filosunu adetsel olarak yaklaşık 2 katına çıkarmayı, 2022 yılında taşıdığı yolcu sayısının iki katının üzerinde yolcu taşımayı ve 2022 yılının dolar bazında 2,8 katı gelir elde etmeyi hedeflemektedir. Detaylara bakıldığında, konsolide cironun 2033 yılında 50 milyar USD'ye ulaşması planlanmaktadır. (2022'de 18.8 milyar USD). Şirket, 2023 – 2033 yılı arasında %20-25 aralığında FAVÖK marjı öngörmektedir (2022: %26 FAVÖK marjı). 2023 yılı sonunda 441'e ulaşması beklenen uçak sayısının 2033 yılında 800'ü aşması ve uçulan havalimanı sayısının 400'e ulaşması beklenmektedir. 2022 yılında hizmet verilen 71,8 milyon yolcu sayısının 2033 yılında 170 milyonun üzerine çıkması, yolcu kapasitesinin ise yıllık ortalama %7 artarak 2023 yılına kıyasla 2 katına çıkması öngörüyoruz. THYAO'nun 2023 – 2033 dönemi stratejilerini dikkate alarak, yol haritasının şirketin organik büyümesine katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

Riskler: i) Bölgesel bazlı olası gerginlikler, ii) güçlü beklentinin aksine turizm sektöründe olası ivme kaybı, iii) tekrardan bir salgının meydana göstermesi, iv) beklentilerimizin üzerinde maliyet artışları değerlememizin ana risk unsurlarını oluşturmaktadır.

Tablo: THYAO – İNA Değerlemesi

TL mn	2019	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Hasılat	75.118	311.169	505.953	788.212	1.103.468	1.592.893	2.048.748	2.509.319	3.053.900	3.606.835
Büyüme, % y/y	20%	220%	63%	56%	40%	44%	29%	22%	22%	18%
FAVÖK	11.993	78.684	128.564	173.121	231.538	338.617	443.849	543.320	661.756	781.770
Büyüme, % y/y	5,2%	181,8%	63,4%	34,7%	33,7%	46,2%	31,1%	22,4%	21,8%	18,1%
Favök Marjı	16,0%	25,3%	25,4%	22,0%	21,0%	21,3%	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%
Vergi	-346	-4.296	-5.993	-17.573	-25.694	-41.062	-55.627	-69.063	-84.776	-100.223
Yatırım Harcaması	-5.652	-15.274	-18.373	-28.534	-38.024	-54.046	-66.513	-77.194	-89.462	-100.612
Net İşletme Sermayesi Değişimi	-407	333	6.970	18.814	24.814	57.727	74.390	70.978	62.086	76.785
Serbest Nakit Akışı	6.402	58.781	97.228	108.201	143.006	185.782	247.319	326.085	425.431	504.150
Serbest Nakit Akışı Marjı	8,5%	18,9%	19,2%	13,7%	13,0%	11,7%	12,1%	13,0%	13,9%	14,0%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	31%	32%	32%	31%	31%	31%	31%	31%	31%	31%
İndirgenmiş Nakit Akışı	1.600	29.391	73.684	62.707	63.343	62.889	63.954	64.378	64.091	57.922
Uç Büyüme Oranı	6,0%									
Uç Değer	2.126.983									
Uç Değerin Bugünkü Değeri	244.370									
Serbest Nakit Akışının Bugünkü Değeri	542.359									
Uç Değerin Bugünkü Değeri	244.370									
Şirket Değeri	786.729									
Eksi:										
Net Borç	196.328									
Özkaynak	590.401									
12-Aylık Hedef Fiyat	428									
Hisse Fiyatı	252,25									
Potansiyel Getiri	70%									
Kaynak: Şirket verisi, Tacirler Yatırım										

PROJEKSİYONLAR

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T
Nakit ve benzerleri	12.328	13.293	14.679	19.563	76.096	135.622
Ticari alacaklar	3.205	4.672	5.990	7.438	19.354	28.073
Stoklar	1.723	2.236	2.344	2.373	8.833	19.349
Finansal yatırımlar	2.377	131	130	887	133.114	186.355
Maddi duran varlıklar	22.129	31.084	35.926	38.495	150.933	125.724
Diğer duran varlıklar	105.109	135.986	152.206	159.816	548.711	559.686
Toplam varlıklar	146.871	187.402	211.275	228.572	937.042	1.054.808
Kısa vadeli borçlanmalar	18.450	32.600	34.794	37.305	93.450	137.701
Ticari borçlar	6.708	6.322	6.378	7.522	18.928	19.349
Uzun vadeli borçlanmalar	60.976	89.994	98.460	104.976	272.428	272.428
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	19.945	18.984	23.799	29.905	196.467	176.820
Uzun vadeli yükümlülükler	106.079	147.900	163.431	179.708	581.273	606.298
Özkaynaklar	40.792	39.502	47.844	48.864	355.769	448.510
Ödenmiş sermaye	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380
Diğer özkaynaklar	39.412	38.122	46.464	47.484	354.389	447.130
Toplam kaynaklar	146.871	187.402	211.275	228.572	937.042	1.054.808
Net borç	67.098	109.301	118.575	122.718	289.782	274.507
Net işletme sermayesi	-1.780	586	1.956	2.289	9.259	28.073
Oranlar						
Karlılık						
Özkaynak karlılığı	%12,6	-%13,9	%18,8	%98,1	%40,5	%23,1
Net kâr	%6,0	-%12,0	%8,4	%15,2	%16,2	%11,8
Aktif devri	0,6x	0,3x	0,5x	1,4x	0,9x	0,8x
Kaldıraç	3,6x	4,2x	4,6x	4,5x	2,9x	2,5x
Aktif karlılığı	%3,5	-%3,3	%4,1	%21,6	%14,1	%9,3
Kaldıraç						
Finansal borç/toplam varlıklar	%54	%65	%63	%62	%39	%39
Net borç/özsermaye	1,64	2,77	2,48	2,51	0,81	0,61
Net borç/FAVÖK	5,59	13,23	4,25	1,56	2,25	1,59
Hisse başına (TL)						
Net kâr	3,29	-4,05	5,95	34,37	59,42	67,20
Özkaynak	29,56	28,62	34,67	35,41	257,80	325,01
Temettü	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T
Net satışlar	75.118	46.448	97.378	311.169	505.953	788.212
Brüt kâr	13.079	2.683	22.145	75.641	128.620	199.695
Faaliyet giderleri	-9.710	-6.060	-9.696	-27.910	-53.707	-82.544
Esas faaliyet kârı	3.369	-3.377	12.449	47.731	74.913	117.151
FAVÖK	11.993	8.261	27.922	78.684	128.564	173.121
Net diğer gelir	1.673	1.995	1.098	1.080	7.112	10.213
Net finansman geliri	-966	-5.402	-6.870	-4.764	-4.053	-5.522
Vergi öncesi kâr	5.056	-6.101	9.191	51.403	104.014	136.345
Vergi gideri	-520	513	-977	-3.971	-22.019	-43.604
Net kâr	4.535	-5.588	8.213	47.432	81.995	92.741

Nakit akış tablosu	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T
FAVÖK	11.993	8.261	27.922	78.684	128.564	173.121
Vergi gideri	-346	68	-124	-4.296	-5.993	-17.573
Yatırımlar	-5.652	-7.904	-6.811	-15.274	-18.373	-28.534
İşletme sermayesi değişimi	-407	2.366	1.370	333	6.970	18.814
Serbest nakit akışı	5.588	-1.941	19.617	58.781	97.228	108.201

Büyüme ve marjlar						
Net satışlar	%20	-%38	%110	%220	%63	%56
FAVÖK	%5	-%31	%238	%182	%63	%35
Net kâr	%12	-%223	-%247	%478	%73	%13
Brüt marj	%17,4	%5,8	%22,7	%24,3	%25,4	%25,3
Esas faaliyet kâr marjı	%4,5	-%7,3	%12,8	%15,3	%14,8	%14,9
FAVÖK marjı	%16,0	%17,8	%28,7	%25,3	%25,4	%22,0
Net marj	%6,0	-%12,0	%8,4	%15,2	%16,2	%11,8
Serbest nakit akışı marjı	%7,4	-%4,2	%20,1	%18,9	%19,2	%13,7

Değerleme						
F/K	76,8x	-62,3x	42,4x	7,3x	4,2x	3,8x
F/DD	8,5x	8,8x	7,3x	7,1x	1,0x	0,8x
FD/FAVOK	32,7x	47,4x	14,0x	5,0x	3,0x	2,3x
FD/Net satışlar	5,5x	9,8x	4,8x	1,5x	1,3x	0,8x
Temettü verimi	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0
Serbest nakit akışı verimi	%1,6	-%0,6	%5,6	%16,9	%27,9	%31,1

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. Tunalı 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	Konaklı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (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 Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
İzmir	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
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	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(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 itibarıyla 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 ziyayı talep etme hakkını saklı tutar.