

## ENKA İNŞAAT 4Ç2023 Sonuçları

HARUN DERELİ hdereli@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

## "Enka İnşaat'ın 4Ç2023'de Ana Ortaklık Net Dönem Karı 6.943mn TL Olarak Gerçekleşti..."

## Öneri "AL"

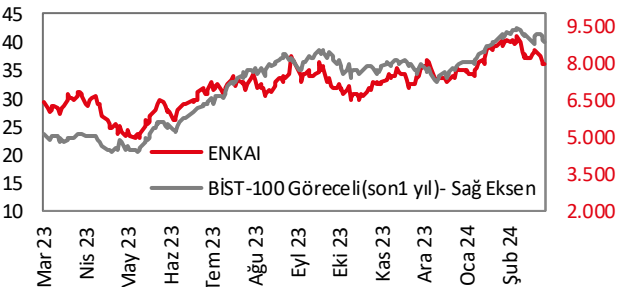
Hedef Hisse Fiyatı : 55,80TL

Reuters/Bloomberg	ENKAI.IS/ENKAI.TI	
Sektör	Taahhüt	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XHOLD,XU30	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	36,20 TL	1,13 USD
BİST 100	8.884 TL	277 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	32,039	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	22,82 TL	40,96 TL
Hisse Adedi (mn)	6.000	
P. Değeri (mn TL)	217.200	
Net Nakit (mn TL-finansal yatırımlar dahil)	149.335	
Fili Dolajıdaki Pay Oranı	8,6%	
Halka Açıklık	12,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	29,1%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	70,9%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-9,5%	6,8%	18,0%
BİST-100	-2,1%	13,7%	70,6%
BİST-100 Göreceli	-7,5%	-6,1%	-30,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	967,73		
(mn TL)	4Ç2022	4Ç2023	% Değ.
Net Satış	17.560	21.028	19,7%
Brüt Kar	3.704	3.743	1,0%
Faaliyet Karı /Zararı	3.196	3.256	1,9%
A. Ort. Net Kar / Zar	5.066	6.943	37,1%

	F/K	FD/FAVÖK
ENKAI	12,8	8,7
BİST-100	7,1	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	14,9	8,3
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı	
TARA HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	49,8%	
DIĞER	29,6%	
VİLDAN GÜLÇELİK	8,0%	

## HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 14.03.2024 verileri kullanılmıştır.

\*Finansal Yatırımlar Dahil

Enka İnşaat 2023 yılının dördüncü çeyreğinde 6.943mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Ortalama piyasa beklentisi ise 5.848mn TL ana ortaklık net dönem karı yönündeydi. Finansal yatırımlar değer artışları kaynaklı olarak yatırım faaliyetlerinden 4Ç2023'de 4.425mn TL net gelir kaydedilmesi son çeyrekte yüksek kar oluşumuna önemli katkı sağlamıştır. Holding bir önceki yılın aynı döneminde yatırım faaliyetlerinden net 2.963mn TL gelir ile 5.066mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklamıştı.

Enka'nın konsolide satış gelirleri dördüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,7 oranında artarak 21.028mn TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan brüt kar ise aynı dönemde %1 oranında artarak 3.743mn TL olmuştur. Operasyonel giderler aynı dönemde %74,9 oranında artarken, diğer faaliyetlerden 309,9mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece faaliyet karı %1,9'luk artışla 3.256mn TL'ye yükselmiştir.

Grubun FAVÖK'ü ise aynı dönemde %23,8 oranında artarak 4.535mn TL'ye ulaşmıştır. Grubun yatırım faaliyetlerinden gelirleri, finansal yatırımlardan gelirler kaynaklı son çeyrekte 4.425mn TL olmuş ve son çeyrek kar oluşumuna katkı sağlamıştır. Finansman tarafında ise 430,8mn TL net gelir kaydedilmiştir. 734,3mn TL'lik parasal kayıp sonrası vergi öncesi net dönem karı 7.377mn TL olurken, 108,5mn TL'lik vergi gideri sonrasında ana ortaklık net dönem karı 6.943mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Mühendislik ve İnşaat segmentinde yıllık kar 13.672mn TL olarak gerçekleşerek 2022'de gerçekleşen 2.256mn TL'lik zararın ardından bu yıl karlılığı olumlu anlamda desteklemiştir.

Dördüncü çeyrek kar rakamlarıyla birlikte şirketin 2023 yılı ana ortaklık net dönem karı, 16.969mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2022 yılındaki ana ortaklık net dönem karı 1.961mn TL idi.

Enka İnşaat'ın hedef hisse fiyatını, yüksek nakit pozisyonu, bekleyen iş portföyündeki artış ve tahminlerimizdeki güncellemelere bağlı olarak, 32,90TL'den **55,80TL**'ye yükseltiyoruz. Güncellenmiş hedef hisse fiyatımıza göre Enka hisseleri %35,1 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle, hisseyle ilgili daha önceki "TUT" önerimizi "**AL**" olarak değiştiriyoruz.

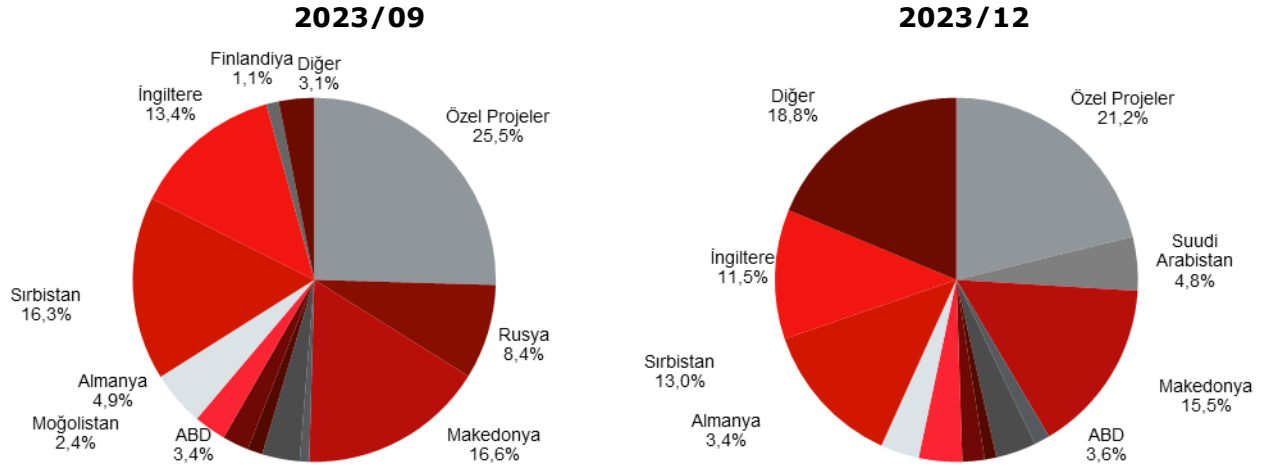
ENKA İnşaat Konsolide Özet Gelir Tablosu (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23- 3Ç23 %Değ.	4Ç23- 4Ç22 %Değ.	2022	2023	%Değ.
<b>SATIŞLAR</b>	<b>11.470</b>	<b>12.576</b>	<b>20.198</b>	<b>17.560</b>	<b>17.489</b>	<b>14.891</b>	<b>23.296</b>	<b>21.028</b>	<b>-9,7%</b>	<b>19,7%</b>	<b>61.804</b>	<b>76.705</b>	<b>24,1%</b>
Satışların Maliyeti (-)	8.760	9.256	15.635	13.856	14.072	11.114	18.357	17.285	-5,8%	24,7%	47.507	60.828	28,0%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>2.710</b>	<b>3.320</b>	<b>4.563</b>	<b>3.704</b>	<b>3.417</b>	<b>3.777</b>	<b>4.939</b>	<b>3.743</b>	<b>-24,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>14.297</b>	<b>15.877</b>	<b>11,0%</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	308	489	313	344	1.296	514	761	676	-11,2%	96,5%	1.453	3.247	123,4%
Pazarlama Giderleri (-)	95	66	97	112	119	141	199	122	-38,7%	8,7%	369	580	57,1%
Diğer Faaliyet Gel./Gid.	-53	-13	-108	-52	238	70	294	310	5,6%	a.d	-227	912	a.d
<b>NET FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>2.253</b>	<b>2.753</b>	<b>4.046</b>	<b>3.196</b>	<b>2.240</b>	<b>3.192</b>	<b>4.274</b>	<b>3.256</b>	<b>-23,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>12.248</b>	<b>12.961</b>	<b>5,8%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>2.642</b>	<b>3.115</b>	<b>4.567</b>	<b>3.662</b>	<b>2.363</b>	<b>3.688</b>	<b>4.475</b>	<b>4.535</b>	<b>1,3%</b>	<b>23,8%</b>	<b>13.986</b>	<b>15.061</b>	<b>7,7%</b>
Yatırım Faaliyet Gel./Gid.	-2.716	-7.950	-1.845	2.963	2.446	819	1.002	4.425	341,7%	49,3%	-9.547	8.692	a.d
Faaliyet Dışı Fin. Gel./Gid.	355	501	548	-325	-274	304	-81	431	a.d	a.d	1.079	380	-64,8%
Vergi Gideri/Geliri (-)	392	-228	827	674	428	1.824	1.251	108	-91,3%	-83,9%	1.665	3.612	117,0%
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>-500</b>	<b>-4.469</b>	<b>1.922</b>	<b>5.161</b>	<b>3.984</b>	<b>2.491</b>	<b>3.943</b>	<b>7.269</b>	<b>84,4%</b>	<b>40,8%</b>	<b>2.115</b>	<b>17.687</b>	<b>a.d</b>
<b>Ana Ort. Net Dönem Karı</b>	<b>-492</b>	<b>-4.486</b>	<b>1.873</b>	<b>5.066</b>	<b>3.814</b>	<b>2.458</b>	<b>3.754</b>	<b>6.943</b>	<b>84,9%</b>	<b>37,1%</b>	<b>1.961</b>	<b>16.969</b>	<b>a.d</b>
<b>FİNANSAL ORANLAR</b>	<b>1Ç22</b>	<b>2Ç22</b>	<b>3Ç22</b>	<b>4Ç22</b>	<b>1Ç23</b>	<b>2Ç23</b>	<b>3Ç23</b>	<b>4Ç23</b>			<b>2022</b>	<b>2023</b>	
Brüt Kar Marjı	23,6%	26,4%	22,6%	21,1%	19,5%	25,4%	21,2%	17,8%			23,1%	20,7%	-
Faaliyet Kar Marjı	19,6%	21,9%	20,0%	18,2%	12,8%	21,4%	18,3%	15,5%			19,8%	16,9%	-
FAVÖK Marjı	23,0%	24,8%	22,6%	20,9%	13,5%	24,8%	19,2%	21,6%			22,6%	19,6%	-
Net Kar Marjı	-4,4%	-35,5%	9,5%	29,4%	22,8%	16,7%	16,9%	34,6%			3,4%	23,1%	-

Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

**Bekleyen iş miktarı  
2023 yılı sonunda  
4.968mn dolar...**

Mühendislik ve inşaat grubunun bekleyen iş miktarı, 2023 yılı Eylül ayı sonundaki 4.290mn dolardan, aralık ayı sonunda, 4.968mn dolara %15,8 oranında önemli miktarda yükselmiştir. Bekleyen iş portföyü kırılımına bakıldığında özel projeler %21,2'lik payla ilk sıradaki yerini korumuştur. Suudi Arabistan'la ilişkilerdeki düzelme ile bekleyen iş portföyüne %4,8'lik katkı sağlanmıştır. Bir önceki çeyrekte %8,4'lük paya sahip olan Rusya ise bekleyen iş portföyünde yer almamıştır.

### KALAN İŞ MİKTARININ BÖLGESEL DAĞILIMI (%)



Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Sektörel bazda son çeyrekte Enerji dışında tüm sektörlerde kar elde edilirken, konsolide net dönem karına en yüksek katkısı Mühendislik ve İnşaat grubu sağlamıştır. Diğer taraftan, düşen enerji fiyatlarının da etkisiyle enerji üretimi segmentinde 927mn TL'lik zarar karlılığı hafif de olsa baskılamıştır.

(mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23-3Ç23 Değ%	4Ç23-4Ç22 Değ%	2022	2023	Değ. %
<b>Müh.ve İnşaat</b>													
Satış Gelirleri	5.305	7.023	8.998	9.466	9.014	10.287	12.364	14.841	20%	57%	30.791	46.505	51%
FAVÖK	1.461	1.626	2.848	2.403	1.210	2.264	2.214	2.606	18%	8%	8.338	8.293	-1%
FAVÖK Marjı	27,6%	23,2%	31,6%	25,4%	13,4%	22,0%	17,9%	17,6%	-	-	27,1%	17,8%	-
Net D.Karlı/Zararı	-1359	-5198	227	4.074	3.134	1.199	2.090	7.249	247%	78%	-2.256	13.672	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	2,5%	43,0%	34,8%	11,7%	16,9%	48,8%	-	-	-7,3%	29,4%	-
<b>Gayrimenkul</b>													
Satış Gelirleri	1.020	1.485	1.529	1.505	1.527	1.620	2.084	2.383	14%	58%	5.540	7.614	37%
FAVÖK	578	918	925	756	895	1.029	1.331	1.518	14%	101%	3.177	4.774	50%
FAVÖK Marjı	56,6%	61,8%	60,4%	50,3%	58,6%	63,5%	63,9%	63,7%	-	-	57,3%	62,7%	-
Net D.Karlı/Zararı	439	-282	751	359	602	834	1302	1294	-1%	261%	1.267	4.032	218%
Net Kar Marjı	43,1%	a.d.	49,1%	23,9%	39,4%	51,5%	62,5%	54,3%	-	-	22,9%	53,0%	-
<b>Enerji Üretimi</b>													
Satış Gelirleri	4.605	3.019	8.516	5.355	6.125	1.518	7.077	1.959	-72%	-63%	21.494	16.679	-22%
FAVÖK	536	332	590	231	149	-7	377	-169	a.d.	a.d.	1.689	351	-79%
FAVÖK Marjı	11,6%	11,0%	6,9%	4,3%	2,4%	-0,5%	5,3%	-8,6%	-	-	7,9%	2,1%	-
Net D.Karlı/Zararı	350	876	772	579	171	244	244	-1587	a.d.	a.d.	2577	-927	a.d.
Net Kar Marjı	7,6%	29,0%	9,1%	10,8%	2,8%	16,1%	3,5%	-81,0%	-	-	a.d.	-5,6%	-
<b>Sanayi ve Ticaret</b>													
Satış Gelirleri	540	1.049	1.155	1.235	823	1.466	1.772	1.846	4%	50%	3.979	5.907	48%
FAVÖK	63	241	250	272	110	401	552	577	4%	112%	827	1.640	98%
FAVÖK Marjı	11,7%	23,0%	21,7%	22,0%	13,3%	27,4%	31,2%	31,2%	-	-	20,8%	27,8%	-
Net D.Karlı/Zararı	69	154	173	149	76	214	307	313	2%	111%	545	910	67%
Net Kar Marjı	12,8%	14,7%	15,0%	12,0%	9,2%	14,6%	17,3%	17,0%	-	-	13,7%	15,4%	-

**Kaynak:** Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Şirket ile ilgili tahminlerimizi 2023 yılı sonuçları ardından güncelliyoruz. Buna göre, 2024 yılsonu satış gelirleri tahminimiz 124.117mn TL iken, FAVÖK tahminimiz de 28.068mn TL seviyesindedir.

Finansal Tahminler	2022	2023	2024T	2025T
<b>Mühendislik ve İnşaat</b>				
Satış Gelirleri	30.791	46.505	77.218	103.027
FAVÖK	8.338	8.293	15.874	20.931
Net Dönem Karı	-2.256	13.672	12.184	16.194
<b>Gayrimenkul</b>				
Satış Gelirleri	5.540	7.614	12.643	16.869
FAVÖK	3.136	4.774	8.225	10.965
Net Dönem Karı	1.267	4.032	6.544	8.724
<b>Enerji Üretimi</b>				
Satış Gelirleri	21.494	16.679	24.974	30.595
FAVÖK	1.686	351	2.310	2.574
Net Dönem Karı	2.559	-927	1.283	1.159
<b>Sanayi ve Ticaret</b>				
Satış Gelirleri	3.979	5.907	9.283	11.823
FAVÖK	826	1.640	1.658	2.025
Net Dönem Karı	545	910	1.238	1.513
<b>Kombine Toplam</b>				
Satış Gelirleri	61.804	76.705	124.117	162.314
FAVÖK	13.986	15.058	28.068	36.495
Net Dönem Karı	2.115	17.687	21.248	27.591
FAVÖK Marjı	22,6%	19,6%	22,6%	22,5%
Net Kar Marjı	3,4%	23,1%	17,1%	17,0%

**Kaynak:** Enka İnşaat, Ziraat Yatırım

**Enka İnşaat için hedef hisse fiyatını 55,80TL olarak güncelliyoruz...**

Enka İnşaat'ın hedef hisse fiyatını, yüksek nakit pozisyonu, bekleyen iş portföyündeki güncellemeler ve tahminlerimizdeki güncellemelere bağlı olarak, 32,90TL'den **55,80TL'ye** yükseltiyoruz. Güncellenmiş hedef hisse fiyatımıza göre Enka hisseleri %35,1 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle, hisseyle ilgili daha önceki "TUT" önerimizi "**AL**" olarak değiştiriyoruz.

ENKA İNŞAAT	Kullanılan Değerleme Yöntemi	Hedef Değer Mn TL
Mühendislik ve İnşaat	İNA (2028 sonrası %2 büyüme) Benzer Şir. Karş. (2024T FD/FAVÖK:7,9x)	123.711
Gayrimenkul	İNA (2028 sonrası %4 büyüme)	78.721
Enerji Grubu	Defter Değeri (%30 iskonto)	18.113
Sanayi ve Ticaret	İNA (2028 sonrası %3 büyüme)	11.260
	Toplam	231.805
	%20 Holding İskontosu	46.361
	Net Nakit*	149.335
	<b>Hedef Piyasa Değeri</b>	<b>334.779</b>
	<b>Hedef Hisse Fiyatı</b>	<b>55,80 TL</b>
	Enka İnşaat Hisse Fiyatı (14.03.2023)	<b>36,20 TL</b>
	Hedef Hisse Fiyatına Göre İskonto Oranı	35,1%

\*Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar dahil

**Jeopolitik riskler  
Enka için azalsa da  
devam ediyor...**

Enka İnşaat'ın Gayrimenkul portföyünün tamamının Rusya'da olması şirket için bir risk unsuruyken bakiye siparişlerin bu yıl yer almaması olumlu bir nokta olarak dikkat çekmektedir. Ayrıca Şirket'in finansal yatırımları dahil çok yüksek nakit pozisyonu şirket için olumludur. Türkiye - Suudi Arabistan ilişkilerindeki normalleşme adımları sonrası Şirket'in bekleyen iş portföyüne Suudi Arabistan'ın eklenmesi ise bu çeyrekte olumlu olarak öne çıkan gelişme olmuştur.

<b>ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>%Değ.</b>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>17.363</b>	<b>26.643</b>	<b>68.067</b>	<b>66.120</b>	<b>119.155</b>	<b>80,2%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	12.965	20.749	56.911	46.828	89.345	90,8%
Ticari Alacaklar	1.530	2.445	3.676	5.852	10.694	82,7%
Diğer Alacaklar	6	21	180	134	395	196,0%
Stoklar	1.616	1.965	3.409	6.962	8.416	20,9%
Diğer Dönen Varlıklar	1.246	1.462	3.891	6.344	10.305	62,4%
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>32.047</b>	<b>35.411</b>	<b>53.258</b>	<b>94.321</b>	<b>157.785</b>	<b>67,3%</b>
Ticari Alacaklar	103	126	117	0	0	a.d
Finansal Yatırımlar	10.556	11.592	13.272	39.130	63.576	62,5%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	12.350	14.036	27.061	37.924	53.635	41,4%
Maddi Duran Varlıklar	8.554	9.051	11.828	15.329	37.965	147,7%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	382	458	252	308	442	43,3%
Diğer Duran Varlıklar	102	148	198	517	408	-21,1%
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>49.410</b>	<b>62.054</b>	<b>121.325</b>	<b>160.441</b>	<b>276.941</b>	<b>72,6%</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5.772</b>	<b>7.891</b>	<b>23.403</b>	<b>27.708</b>	<b>41.804</b>	<b>50,9%</b>
Finansal Borçlar	197	404	644	1.054	3	-99,7%
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	114	143	160	92	128	39,8%
Ticari Borçlar	1.048	1.231	4.643	8.436	8.561	1,5%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4.414	6.113	17.956	18.126	33.111	82,7%
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>4.212</b>	<b>4.466</b>	<b>8.063</b>	<b>10.326</b>	<b>16.603</b>	<b>60,8%</b>
Finansal Borçlar	928	839	1.395	2.378	3.455	45,3%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.280	3.617	6.627	7.863	13.116	66,8%
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>39.426</b>	<b>49.696</b>	<b>89.859</b>	<b>122.407</b>	<b>218.534</b>	<b>78,5%</b>
Ödenmiş Sermaye	5.022	5.622	5.622	6.022	6.022	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	25.196	33.176	62.242	89.508	152.940	70,9%
Net Dönem Karı/Zararı	3.889	4.505	5.159	1.961	16.969	765,2%
Diğer	6.542	8.546	20.873	31.875	52.584	65,0%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	413	562	881	1.399	2.874	105,5%
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>49.410</b>	<b>62.054</b>	<b>121.325</b>	<b>160.441</b>	<b>276.941</b>	<b>72,6%</b>
<b>ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>%Değ.</b>
<b>SATIŞLAR</b>	<b>10.733</b>	<b>11.617</b>	<b>25.782</b>	<b>61.804</b>	<b>76.705</b>	<b>24,1%</b>
Satışların Maliyeti (-)	8.260	8.718	19.073	47.507	60.828	28,0%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>2.473</b>	<b>2.899</b>	<b>6.709</b>	<b>14.297</b>	<b>15.877</b>	<b>11,0%</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	613	577	760	1.453	3.247	123,4%
Pazarlama Giderleri (-)	135	156	241	369	580	57,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	119	-87	-584	-227	912	a.d
<b>NET FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>1.844</b>	<b>2.079</b>	<b>5.124</b>	<b>12.248</b>	<b>12.961</b>	<b>5,8%</b>
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	2.616	3.087	1.209	-9.547	8.692	a.d
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	39	134	633	1.079	380	-64,8%
Vergi Gideri/Geliri (-)	631	782	1.890	1.665	3.612	117,0%
<b>NET Dönem Karı/Zararı</b>	<b>3.869</b>	<b>4.518</b>	<b>5.076</b>	<b>2.115</b>	<b>17.687</b>	<b>736,4%</b>
<b>ANA ORT. NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>3.889</b>	<b>4.505</b>	<b>5.159</b>	<b>1.961</b>	<b>16.969</b>	<b>765,2%</b>

*Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil*

### Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto  
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Araştırma

e-mail: [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

### Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

### Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

**Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri**