

## EREĞLİ DEMİR ÇELİK 4Ç2023 Sonuçları

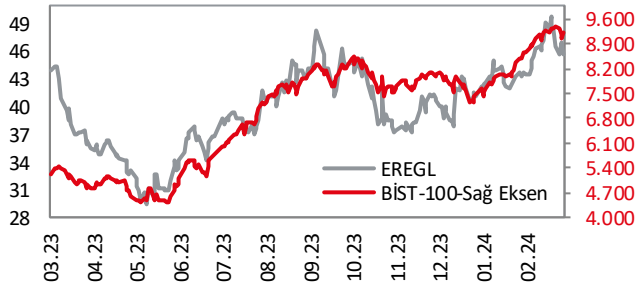
Gaye Aksongur Yavuz [gaksongur@ziraatyatirim.com.tr](mailto:gaksongur@ziraatyatirim.com.tr)**"Erdemir, 4Ç2023'de 4Ç2022'de, Vergi Gelirinin de Desteğiyle, 345mn USD (7,9 Milyar TL) Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**

## Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 67,10TL

Reuters/Bloomberg	EREGL.IS /EREGL.TI		
Sektör	Demir Çelik		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	45,52 TL	1,46 USD	
BİST 100	9.194 TL	295 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	31,1201		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	29,42 TL	49,62 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.500		
Piyasa Değeri (mn)	159.320 TL	5.120 USD	
Net Borç (mn)	41.930 TL	1.426 USD	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	47,5%		
Halka Açıklık	48,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	18,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	82,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	5,5%	11,1%	3,2%
BİST-100	8,2%	15,7%	75,5%
BİST-100 Göreceli	-2,5%	-3,9%	-41,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	5.650,08		
(mn TL)	4Ç2022	4Ç2023	% Değ.
Net Satış	27.248	46.889	72,1%
Brüt Kar	560	4.668	a.d.
Faaliyet Karı /Zararı	251	3.646	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	3.175	7.901	148,9%
	F/K	FD/FAVÖK	
EREGL	39,5	12,9	
BİST-100	7,6	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	14,6	6,6	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	50,2%		
Ataer Holding A.Ş.	49,3%		
Hisse Geri Alım	0,5%		

## HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 29.02.2024 verileri kullanılmıştır.

Erdemir'in 4Ç2023'deki ana ortaklık net dönem karı, yüksek vergi gelirinin de etkisiyle, 345mn USD (7.901mn TL) olmuştur. Şirket geçen yılın aynı döneminde 207mn USD (3.175mn TL) ana ortaklık net dönem karı elde etmişti. 4. çeyrek kariyla birlikte Erdemir'in 2023 yılı ana ortaklık net dönem karı (2. çeyrekteki zararın etkisiyle) 170mn USD (4.033mn TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022'deki ana ortaklık net dönem karı 1.142mn USD (18.005mn TL) idi.

Şirketin satış gelirleri 4Ç2023'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %72,1 oranında artış göstererek 46.889mn TL'ye (1.668mn USD) yükselirken, brüt kar 4.668mn TL'ye ulaşmıştır. 4Ç2022'de brüt kar 560mn TL idi. Brüt kar marjı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 7,9 puan artmış ve %10 olmuştur. Operasyonel giderler %75 oranında artarak 1.291mn TL'ye yükselmiştir. Diğer faaliyetlerden net 269mn TL gelir kaydedilirken faaliyet karı 3.646mn TL olarak gerçekleşmiştir. 4Ç2022'de şirketin faaliyet karı 251mn TL idi.

İlgili dönemin FAVÖK'ü 5.132mn TL (180mn USD) olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde şirket 674mn TL (80mn USD) FAVÖK açıklamıştı. FAVÖK marjı 2022'nin aynı döneminde %2,5 iken 4Ç2023'de %10,9'a yükselmiştir. Şirketin ton başına FAVÖK rakamı ise 2022'nin aynı dönemindeki 48 USD/ton'dan 4Ç2023'de 117 USD/ton'a yükselmiştir. Yatırım faaliyetlerinden net gelirler 223mn TL olurken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 41mn TL net gelir kaydedilmiştir. Finansman tarafında net giderler 1.937mn TL'yi göstermiştir. 5.491mn TL'lik vergi geliri sonrası şirketin ana ortaklığa düşen net dönem karı 7.901mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Erdemir'in hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliklere bağlı olarak 57,10TL'den **67,10TL**'ye yükseltiyoruz ve hisse için daha önceki "AL" önerimizi ise koruyoruz.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23-4Ç22 %Değ.	2022	2023	%Değ.
<b>SATIŞLAR</b>	<b>29.204</b>	<b>34.609</b>	<b>36.723</b>	<b>27.248</b>	<b>26.274</b>	<b>37.346</b>	<b>37.390</b>	<b>46.889</b>	<b>72,1%</b>	<b>127.783</b>	<b>147.900</b>	<b>15,7%</b>
Satışların maliyeti (-)	19.755	24.104	31.697	26.687	25.148	33.719	32.570	42.221	58,2%	102.244	133.658	30,7%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>9.449</b>	<b>10.504</b>	<b>5.026</b>	<b>560</b>	<b>1.126</b>	<b>3.627</b>	<b>4.821</b>	<b>4.668</b>	<b>a.d.</b>	<b>25.539</b>	<b>14.242</b>	<b>-44,2%</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>467</b>	<b>539</b>	<b>635</b>	<b>737</b>	<b>746</b>	<b>1.097</b>	<b>906</b>	<b>1.291</b>	<b>75,0%</b>	<b>2.378</b>	<b>4.041</b>	<b>69,9%</b>
Genel yönetim giderleri (-)	295	333	410	499	527	701	584	861	72,6%	1.537	2.673	73,9%
Pazarlama giderleri (-)	152	184	198	207	187	345	280	366	76,3%	742	1.178	58,8%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	19	22	27	31	32	52	42	64	105,0%	100	190	90,3%
<b>ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>8.982</b>	<b>9.965</b>	<b>4.391</b>	<b>-177</b>	<b>379</b>	<b>2.530</b>	<b>3.914</b>	<b>3.377</b>	<b>a.d.</b>	<b>23.161</b>	<b>10.201</b>	<b>-56,0%</b>
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-112	72	21	429	57	697	2.111	269	-37,2%	409	3.134	a.d.
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>8.870</b>	<b>10.037</b>	<b>4.412</b>	<b>251</b>	<b>436</b>	<b>3.227</b>	<b>6.025</b>	<b>3.646</b>	<b>a.d.</b>	<b>23.570</b>	<b>13.335</b>	<b>-43,4%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>9.764</b>	<b>10.851</b>	<b>5.365</b>	<b>674</b>	<b>1.389</b>	<b>3.823</b>	<b>5.228</b>	<b>5.132</b>	<b>a.d.</b>	<b>26.655</b>	<b>15.573</b>	<b>-41,6%</b>
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-20	6	23	-1	-57	-477	126	223	a.d.	9	-185	a.d.
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar. Paylar	-2	18	13	44	0	18	20	41	-6,5%	73	78	7,3%
<b>FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI</b>	<b>8.848</b>	<b>10.061</b>	<b>4.448</b>	<b>294</b>	<b>379</b>	<b>2.768</b>	<b>6.170</b>	<b>3.910</b>	<b>a.d.</b>	<b>23.652</b>	<b>13.227</b>	<b>-44,1%</b>
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-86	-179	-243	-1.032	-393	-1.507	-1.245	-1.937	a.d.	-1.539	-5.082	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	0	0	0	0	0	0	0	692	a.d.	0	692	a.d.
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>8.762</b>	<b>9.883</b>	<b>4.206</b>	<b>-738</b>	<b>-14</b>	<b>1.260</b>	<b>4.926</b>	<b>2.665</b>	<b>a.d.</b>	<b>22.112</b>	<b>8.837</b>	<b>-60,0%</b>
Vergi gideri/geliri (-)	2.933	2.961	1.526	-3.960	-80	5.314	4.765	-5.491	a.d.	3.459	4.508	30,3%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>5.829</b>	<b>6.922</b>	<b>2.680</b>	<b>3.223</b>	<b>66</b>	<b>-4.053</b>	<b>161</b>	<b>8.156</b>	<b>153,1%</b>	<b>18.653</b>	<b>4.329</b>	<b>-76,8%</b>
Kontrol gücü olmayan paylar	203	282,5	115	48	-24	-54,3	119,2	256	a.d.	648,0	296,0	-54,3%
<b>Ana Ortaklık Net Dönem Karı</b>	<b>5.626</b>	<b>6.639</b>	<b>2.565</b>	<b>3.175</b>	<b>90</b>	<b>-3.999</b>	<b>41</b>	<b>7.901</b>	<b>148,9%</b>	<b>18.005</b>	<b>4.033</b>	<b>-77,6%</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>%Değ.</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>%Değ.</b>
Brüt Kar Marjı	32,4%	30,4%	13,7%	2,1%	4,3%	9,7%	12,9%	10,0%	7,9%	20,0%	9,6%	-10,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	30,8%	28,8%	12,0%	-0,7%	1,4%	6,8%	10,5%	7,2%	7,9%	18,1%	6,9%	-11,2%
Faaliyet Kar Marjı	30,4%	29,0%	12,0%	0,9%	1,7%	8,6%	16,1%	7,8%	6,9%	18,4%	9,0%	-9,4%
FAVÖK Marjı	33,4%	31,4%	14,6%	2,5%	5,3%	10,2%	14,0%	10,9%	8,5%	20,9%	10,5%	-10,3%
Net Kar Marjı	19,3%	19,2%	7,0%	11,7%	0,3%	-10,7%	0,1%	16,8%	5,2%	14,1%	2,7%	-11,4%

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

#### 4Ç2023 satış miktarı %8,8 arttı...

Grup'un 4Ç2023 toplam yassı ürün satışları yıllık %4,1 artışla 1,9mn ton olmuştur. Uzun ürün satışları %69,5 artarak 239bin ton olarak gerçekleşmiştir. Toplam satış miktarı 2023 4. çeyrekte 2022'nin aynı dönemine göre %8,8 oranında artarak 2,1mn ton olmuştur.

Satış Dağılımı (000 Ton)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23-4Ç22 %Değ.	2022	2023	%Değ.
Yassı Mamul Satışları	1.723	1.763	1.712	1.807	1.476	1.551	1.776	1.881	4,1%	7.005	6.684	-4,6%
Uzun Mamul Satışları	258	201	164	141	76	102	232	239	69,5%	764	649	-15,1%
	<b>1.981</b>	<b>1.964</b>	<b>1.876</b>	<b>1.948</b>	<b>1.552</b>	<b>1.653</b>	<b>2.008</b>	<b>2.120</b>	<b>8,8%</b>	<b>7.769</b>	<b>7.333</b>	<b>-5,6%</b>

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım

#### Ürün fiyatları gerilemeye devam ediyor...

Ortalama satış fiyatları 4. çeyrekte yassı üründe 760 USD uzun üründe ise 612 USD olmuştur.

Satış Fiyatı (USD/Ton)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23-4Ç22 %Değ.	2022	2023	%Değ.
Yassı	1.031	1.041	983	852	840	846	810	760	-10,8%	976	811	-16,9%
Uzun	793	968	809	766	748	737	620	612	-20,1%	837	651	-22,2%

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım

#### 4Ç2023'de ihracatın payı %13,4...

Grup, 2023'ün Ekim-Aralık döneminde 285bin ton (yassı+uzun) ürün ihrac etmiştir. Bu miktar toplam satışların %13,4'ünü oluşturmaktadır. 2023 yılı genelinde ise ihracat 802bin ton ile 2022'nin %29,2 altında gerçekleşmiştir.

Grup İhracat Dağılımı (000 Ton)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	4Ç23-4Ç22 %Değ.	2022	2023	%Değ.
Uzun İhracat	34	2	27	4	0	1	44	4	a.d.	67	49	-26,9%
Yassı İhracat	292	235	285	253	126	162	184	281	11,1%	1.065	753	-29,3%
	<b>326</b>	<b>237</b>	<b>312</b>	<b>257</b>	<b>126</b>	<b>163</b>	<b>228</b>	<b>285</b>	<b>10,9%</b>	<b>1.132</b>	<b>802</b>	<b>-29,2%</b>

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım

**Tahminlerimizi  
güncelliyoruz...**

Ereğli Demir Çelik'le ilgili tahminlerimizi 2023 yılı gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişiklikler ve benzer şirket çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılsonu satış geliri tahminimiz 6,4 milyar USD iken FAVÖK marjı tahminimiz %17,5 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (Mn USD)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Satış Gelirleri	6.238	6.399	<b>6.438</b>	5.776	<b>6.102</b>
FAVÖK	652	1.105	<b>1.128</b>	1.230	<b>1.230</b>
Ton Başına FAVÖK (USD/Yıllık)	89	136	<b>137</b>	147	<b>148</b>
Net Kar/Zarar	183	443	<b>573</b>	579	<b>651</b>
FAVÖK Marjı	10,5%	17,3%	<b>17,5%</b>	21,3%	<b>20,2%</b>
Net Kar Marjı	2,9%	6,9%	<b>8,9%</b>	10,0%	<b>10,7%</b>

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım

**Hisse için "AL"  
önerimizi  
koruyoruz...**

Ereğli Demir Çelik'in tahmini değerini, beklentilerimizdeki güncellemelere bağlı olarak bağlı olarak 199.838mn TL'den 234.851mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 57,10TL'den **67,10TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	
İNA (mn USD)	(%10,7 İskonto, %1 Büyüme)	7.811
Benzer Şirket Karşılaştırması (mn USD)	(2024T FD/FAVÖK:6,6x F/K:12,2x)	6.490
Hedef Piyasa Değeri (mn USD)	(%80 İNA+%20 Piyasa Çarpanları)	7.547
<b>Hedef Piyasa Değeri (mn TL)</b>		<b>234.851</b>
<b>Hedef Hisse Fiyatı</b>		<b>67,10 TL</b>
<b>Ereğli Hisse Fiyatı (29.02.2024)</b>		<b>45,52 TL</b>
İskonto Oranı		<b>32,2%</b>

**Kaynak:** Erdemir, Ziraat Yatırım

**Hammadde  
fiyatları yakından  
izleniyor...**

Hammadde fiyatlarındaki dalgalanmalar, talepte olası geri çekilmeler, kurlarda ani hareketler ve finansman tarafında yaşanabilecek maliyet artışları risk unsurları olarak takip edilebilir

Özet Bilançolar (Mn TL)	2019	2020	2021	2022	2023	%Değ.
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>24.137</b>	<b>28.507</b>	<b>65.694</b>	<b>80.656</b>	<b>134.518</b>	<b>66,8%</b>
Nakit ve nakit benzerleri	10.590	13.542	23.190	15.186	24.073	58,5%
Ticari alacaklar	3.344	3.828	11.414	15.602	20.353	30,5%
Stoklar	9.329	10.107	28.960	44.152	67.277	52,4%
Peşin ödenmiş giderler	100	133	714	869	2.049	135,7%
Diğer dönen varlıklar	773	898	1.416	4.846	20.766	a.d.
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>22.536</b>	<b>29.487</b>	<b>60.749</b>	<b>94.237</b>	<b>175.515</b>	<b>86,2%</b>
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	201	230	370	606	884	45,9%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	303	368	657	905	4.408	a.d.
Maddi duran varlıklar	20.654	26.062	51.025	80.716	147.415	82,6%
Kullanım hakkı varlıkları	245	318	660	242	446	84,0%
Maddi olmayan duran varlıklar	313	411	3.939	5.305	8.106	52,8%
Peşin ödenmiş giderler	514	1.776	3.625	5.176	12.744	146,2%
Diğer duran varlıklar	307	322	473	1.288	1.512	17,4%
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>46.673</b>	<b>57.994</b>	<b>126.442</b>	<b>174.894</b>	<b>310.033</b>	<b>77,3%</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>9.450</b>	<b>9.434</b>	<b>23.477</b>	<b>35.909</b>	<b>89.292</b>	<b>148,7%</b>
K. V. borçlanmalar	4.180	1.193	6.424	18.629	46.035	147,1%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1.380	2.592	3.292	2.544	10.726	a.d.
Ticari borçlar	2.937	3.767	6.733	11.228	23.427	108,6%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	153	197	310	1.194	1.796	50,5%
Ertelenmiş Gelirler	251	542	1.491	1.019	1.314	28,9%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	206	537	4.272	438	3.232	a.d.
Kısa vadeli karşılıklar	242	254	333	519	699	34,5%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	103	352	624	338	2.063	a.d.
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5.975</b>	<b>7.438</b>	<b>18.417</b>	<b>20.323</b>	<b>29.213</b>	<b>43,7%</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	2.142	2.813	6.961	8.408	10.980	30,6%
Uzun vadeli karşılıklar	807	968	1.605	3.438	5.582	62,4%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	2.944	3.655	9.848	8.465	12.633	49,2%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	81	2	4	12	18	53,0%
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>31.247</b>	<b>41.122</b>	<b>84.548</b>	<b>118.662</b>	<b>191.529</b>	<b>61,4%</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>30.299</b>	<b>39.809</b>	<b>82.293</b>	<b>115.645</b>	<b>186.191</b>	<b>61,0%</b>
Ödenmiş sermaye	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	0,0%
Sermaye düzeltme farkları	157	157	157	157	157	0,0%
Gerçek Alınmış Paylar	-116	-116	-116	-116	-641	a.d.
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	106	106	106	106	106	0,0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	12.322	13.068	35.432	43.443	68.185	57,0%
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	5.470	241	734	2.035	4.177	105,2%
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	3.486	3.597	4.988	7.548	9.303	23,2%
Geçmiş yıllar karları/zararları	2.058	15.947	21.965	40.967	97.372	137,7%
Net Dönem Karı veya Zararı	3.317	3.309	15.527	18.005	4.033	-77,6%
<b>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</b>	<b>948</b>	<b>1.312</b>	<b>2.255</b>	<b>3.017</b>	<b>5.337</b>	<b>76,9%</b>
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>46.673</b>	<b>57.994</b>	<b>126.442</b>	<b>174.894</b>	<b>310.033</b>	<b>77,3%</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>27.465</b>	<b>32.048</b>	<b>68.227</b>	<b>127.783</b>	<b>147.900</b>	<b>15,7%</b>
Satışların maliyeti (-)	22.454	26.123	42.711	102.244	133.658	30,7%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>5.011</b>	<b>5.925</b>	<b>25.516</b>	<b>25.539</b>	<b>14.242</b>	<b>-44,2%</b>
Genel yönetim giderleri (-)	445	498	673	1.537	2.673	73,9%
Pazarlama giderleri (-)	232	258	380	742	1.178	58,8%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	25	29	48	100	190	90,3%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	69	433	456	409	3.134	a.d.
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>4.378</b>	<b>5.573</b>	<b>24.871</b>	<b>23.570</b>	<b>13.335</b>	<b>-43,4%</b>
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	40	65	0	9	-185	a.d.
Özkaynak yöntemiyle değ. yat. kar/zar. pay	39	8	-6	73	78	7,3%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	610	11	-949	-1.539	-5.082	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	0	0	0	0	692	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	1.573	2.148	7.838	3.459	4.508	30,3%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>3.494</b>	<b>3.510</b>	<b>16.079</b>	<b>18.653</b>	<b>4.329</b>	<b>-76,8%</b>
<b>Ana Ortaklık Kar Payı</b>	<b>3.317</b>	<b>3.309</b>	<b>15.527</b>	<b>18.005</b>	<b>4.033</b>	<b>-77,6%</b>

**Kaynak:** Erdemir, 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

0850 22 22 979

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