

Tat Gıda Sanayi A.Ş. 2Ç21 Şirket Raporu

Şirket Bilgileri

Koç Holding'e bağlı Tat Gıda A.Ş., 1967'de Vehbi Koç tarafından Bursa Mustafakemalpaşa'da domates ürünleri işlemek üzere "Tat Konserve" adıyla kurulmuştur. Şirket, Bursa Mustafakemalpaşa, Bursa Karacabey ve İzmir Torbalı'daki üç tesisinde ürettiği domates ürünleri, salça, ketçap, turşu ve hazır gıda ürünlerinde Türkiye pazarında lider konumunu korurken, ana faaliyet alanlarının çoğunda da ilk 3 arasında yer almaktadır. Şirketin aktardığı bilgilere göre Tat Gıda, Tat markasıyla 2Ç21'den itibaren salça, domates ürünleri ve ketçap kategorilerinde Pazar lideri konumunda bulunmaktadır. Tat Gıda'nın 2Ç21 sonu itibarıyla daimi ve geçici toplam 845 personeli bulunmaktadır. Toplam 37 ülkeye satış yapan şirketin büyüme hedefleri içerisinde ihracat önemli bir yer tutuyor.

1993 yılından bu yana Borsa İstanbul'da işlem gören şirketin ortaklık yapısı incelendiğinde; 08.10.2021 itibarıyla Koç Holding A.Ş. %43,65 ve diğer ortaklar %56,35 pay sahibidir. Şirketin ödenmiş sermayesi 136.000.000 TL olup fiili dolaşımdaki pay tutarı 56.268.914 TL ile toplam payların %41,37'sini oluşturmaktadır.

Ortağın Adı-Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Koç Holding A.Ş.	59.364.947	43,65
Diğer	76.635.053	56,35
Toplam	136.000.000	100

Finansal Analiz

Şirketin son finansallarına göre 2Ç21 net kârı, önceki yılın aynı dönemine göre %98 artışla 63,5mn TL oldu. Net kârın bir önceki çeyreğe göre %30 oranında azalmasına karşın yılın ilk çeyreğinde gerçekleşen satılan duran varlık ve durdurulan faaliyet kârından kaynaklanmaktadır. Cari dönem hâsılatı 2Ç20 dönemine göre %25'lik artış ile 240,7mn TL'ye yükselmiştir. 1Y21 döneminde elde edilen 454,4mn TL hâsılatın 344mn TL'si yurt içi satışlardan, 110,5mn TL'si ise yurt dışı satış gelirlerinden oluşmaktadır. Şirketin 1Y21 döneminde yurt içi satış geliri yıllık %5 artarken, ihracat gelirininin %69 artması dikkat çekmekte olup şirketin ihracat odaklı büyüme hedefini desteklemektedir. Zira ihracat gelirlerinin toplam satış geliri içerisindeki payını son beş yılda kademeli olarak artıran şirketin 1Y21 itibarıyla ihracat payı %24 seviyesindedir. Satılan malın maliyeti 2Ç21 döneminde yıllık %28 ile hâsılatın fazla artmış olup artışın tamamına yakını stoklardaki değişimden oluşmaktadır. Esas faaliyet kârı 2Ç21 döneminde SMM ve faaliyet giderlerinden kaynaklı baskıdan dolayı yıllık %4'lük sınırlı bir artışla 42,9mn TL olmuştur. FAVÖK yıllık %15 artarak 39,6mn TL'ye yükselmiştir.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

2Ç21 dönemine ilişkin kârlılık marjları incelendiğinde SMM ve faaliyet giderlerindeki artışın etkisiyle operasyonel performansın yıllık bazda sınırlı bir düşüş, önceki çeyreğe göre ise yükseliş kaydettiğini görmekteyiz. Söz konusu dönemde net kâr marjı finansman ve vergi gelirlerinin desteğiyle %26,4 olmuştur. Yıllık net kâr marjlarının uzun vadeli trendi 2019 (%12) ve 2020 (%20,8) yıllarında güçlü bir artış olduğunu işaret etmektedir. Borsa İstanbul Gıda İçecek Endeksi'nde net kâr 2019 ve 2020 yıllarında artmasına karşın sırasıyla %6,3 ile %5,8 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla şirketin net kâr marjının sektörün oldukça üzerinde seyrettiği görülmektedir. Operasyonel performans açısından diğer kâr marjları incelendiğinde; EFK marjı 2Ç21 döneminde %17,8, FAVÖK marjı %16,4 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte şirketin yıllık FAVÖK marjının uzun vadeli trendi incelendiğinde 2016 - 2018 arasında %5,1 - %7,6 aralığında seyretmesine karşın 2019 ve 2020 yıllarında belirgin bir şekilde artarak sırasıyla %17,3 ve %18,1 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Gıda Endeksi 2016 - 2018 arasında %13,2 - %14 aralığında FAVÖK marjı üretirken, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla %15,6 ve %16,2 olmuştur. Hem şirket hem de sektörün özsermaye kârlılıklarında da benzer bir trend görülmektedir. Şirketin özsermaye kârlılığı son beş yılın dördünde sektörün üzerinde olup, 2019 yılında hafifçe altında kalmıştır. Bu bağlamda; uzun vadeli trendler şirketin kâr marjlarının son iki yıllık dönemde belirgin bir artış kaydettiğini ve payları borsada işlem gören gıda şirketlerinin ortalamasının üzerinde performans gösterdiğini işaret etmektedir.

Şirket'in 2Ç21 dönemi bilanço kalemleri önceki çeyrek ile kıyaslandığında nakit ve nakit benzerlerinin 337,3mn TL'den 275,1mn TL'ye gerilediği görülmektedir. Kısa ve uzun vadeli banka kredilerinde önemli derecede düşüş gerçekleşmiştir. Likidite oranları, yükümlülüklerdeki düşüşün etkisiyle artmış ve optimum seviyenin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Şirket uzun vadede likit yapısını korumuş olup, likidite durumu makul değerlerin üzerinde seyretmektedir. Yabancı para net varlık pozisyonu 180,3mn TL'den 106,8mn TL'ye gerileyen şirketin uzun vadeli yabancı para pozisyonu 2018, 2019 ve 2020 yılı bilançolarında pozitif olmuştur. Şirket yılsonu değerleri itibarıyla son dokuz yıldır özsermayesini düzenli olarak artırmıştır; özsermayenin son beş yıldaki çeyreklik bileşik büyüme oranı (ÇBBO) %3,16 olmuştur.

Temettü Politikası

Kâr dağıtım politikasını Şubat 2016 tarihli yönetim kurulu toplantısında dağıtılabilir kârın asgari %20'si nakit ve/veya bedelsiz hisse olarak dağıtılacak şeklinde güncelleyen şirket, 2016 yılından itibaren her yıl %2 - %3,5 arasında değişen verim oranı ile temettü dağıtmıştır. Bu durumun tek istisnası 2019 senesi olmuştur. Şirket, 2019 senesinde kârlılık ve nakit durumunu dikkate alarak kâr payı dağıtmamıştır. Kâr payı dağıtımının yapıldığı son beş yıl incelendiğinde; kâr dağıtım politikasında yer verildiği üzere yatırımcıya dağıtılabilir net kârın en az %20'si oranında temettü verildiği görülmüştür.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bilanço (Seçilmiş Kalemler, TL)	2021/06	2021/03
VARLIKLAR		
Nakit ve Nakit Benzerleri	275.058.564	337.325.219
Ticari Alacaklar	388.027.171	440.111.635
Stoklar	295.585.372	318.712.114
Peşin Ödenmiş Giderler	44.860.992	28.739.112
Toplam Dönen Varlıklar	1.048.655.793	1.180.685.635
Maddi Duran Varlıklar	125.347.148	89.680.910
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.802.966	8.251.815
Diğer Duran Varlıklar	35.249.594	23.968.451
Toplam Duran Varlıklar	190.580.886	141.421.870
Toplam Varlıklar	1.239.236.679	1.322.107.505
YÜKÜMLÜLÜKLER		
Kısa Vadeli Borçlanmalar	11.365.087	65.128.751
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	175.000.000	208.878.855
Ticari Borçlar	170.628.074	177.540.932
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	400.580.343	521.758.634
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7.048.591	32.415.319
Uzun Vadeli Karşılıklar	13.447.386	13.264.804
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.495.977	45.680.123
Toplam Yükümlülükler	421.076.320	567.438.757
ÖZKAYNAKLAR		
Ödenmiş Sermaye	136.000.000	136.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	2.705.092	2.742.923
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	72.461.784	72.461.784
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	421.252.127	421.252.127
Net Dönem Kârı veya Zararı	154.782.090	91.252.648
Toplam Özkaynaklar	818.160.359	754.668.748
Toplam Kaynaklar	1.239.236.679	1.322.107.505

Gelir Tablosu (Seçilmiş Kalemler, TL)	2Ç21	2Ç20	1Ç21
Hâsılat	240.720.691	192.761.974	213.693.888
SMM	166.004.069	129.359.966	153.297.065
Brüt kâr/zarar	74.716.622	63.402.008	60.396.823
Faaliyet giderleri	37.782.162	28.435.153	35.628.660
Net faaliyet kârı/zararı	36.934.460	34.966.855	24.768.163
Esas faaliyet kârı/zararı	42.902.271	41.252.987	30.095.549
Finansal net gelir	6.136.489	-7.041.815	3.961.687
Vergi öncesi kâr/zarar	49.351.723	34.607.366	35.709.798
Vergi geliri/gideri	14.427.256	-8.311.529	-10.270.471
Durdurulan Faaliyetler Dönem Kârı/Zararı	-249.537	5.837.205	65.813.321
Ana ortaklık payları dönem kârı	63.529.442	32.133.042	91.252.648

Piyasa Çarpanları Analizi

Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem gören Tat Gıda, BIST SINAİ, BIST TÜM-100 ve BIST GIDA, İÇECEK endekslerinde listelenmektedir. Şirketin faaliyet konusu itibarıyla payları Borsa İstanbul'da işlem gören Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (TUKAS), Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (KERVT), Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. (FADE) ve Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş. (DARDL) ile karşılaştırılması uygundur. Söz konusu şirketlerin 08.10.2021 kapanış fiyatları itibarıyla F/K, PD/DD, FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanları tabloda verilmiştir.

Çarpanlara göre şirket, sektöre kıyasla iskontolu fiyatlanmaktadır. Borsada işlem gören benzerleri arasında en düşük F/K (DARDL hariç bırakıldığında) ve PD/DD oranlarına sahip olduğu görülmektedir; firma değeri FAVÖK ve net satışlara oranlandığında Kerevitaş Gıda'dan sonra en düşük çarpanlara sahip olduğu anlaşılmaktadır. Buna karşın firma değerlerine göre karşılaştırıldığında hem sektöre hem de BIST100 Endeksi'ne göre daha az FAVÖK ve net satış üretmektedir.

Kod	Fiyat	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TATGD	9,49	4,94	1,58	8,79	1,40
TUKAS	6,80	16,10	3,17	12,12	2,88
KERVT	4,15	6,39	2,16	6,28	0,92
FADE	8,17	19,83	2,95	36,77	9,90
DARDL	2,55	0,00	17,24	18,79	1,92
XGIDA	1896,52	11,68	1,76	5,88	0,95
XU100	1398,00	7,50	1,10	5,92	0,94

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Sektörel Görünüm

Gıda ve içecek sektörü son yıllarda dünya genelinde büyük bir değişim göstermektedir. Kovid-19 sürecinde tüketicilerin büyük bir kısmı çevrimiçi kanallara yönelmiş olup bu eğilim sektörde kalıcı olarak dijitalleşmeyi hızlandırmıştır. Sektörün üretim ve tüketim yapısı, şirketlerin geleceğe yönelik stratejileri, iç ve dış ticaret önemli ölçüde etkilenmektedir. Salgın sebebiyle ambalajlı gıdalara yönelik tüketici ilgisinde kayda değer bir artış olduğu görülmektedir. ABD merkezli pazar araştırma şirketi Global Industry Analysts Inc.'in Ağustos 2021'de yayınladığı raporunda yer alan bilgilere göre küresel konserve gıda pazarının 2020 - 2026 yılları arasında yıllık %4,8 büyüme ile 110,9mlr USD'den 148,8mlr USD seviyesine yükselmesi beklenmektedir. Söz konusu dönemde konserve gıdanın alt segmenti olan konserve sebze pazarının %4,2 büyümesi, Çin ve ardından Latin Amerika'nın büyümeye öncülük etmesi beklenmektedir. Çeşitli kaynaklarda pazar tahminleri değişkenlik göstermekle birlikte 2020 - 2021 döneminde genellikle %4'ün üzerinde yıllık büyümeyi işaret etmektedir. Bu bağlamda raf ömrü daha uzun olan paketli temel gıda ürünlerine olan talep artışının salgın sonrası dönemde de sürebileceğini düşünmekteyiz.

Gıda fiyatlarındaki artış eğilimi sektör açısından önemli bir rol oynamaktadır. Tüm dünyada kuraklık gibi olağanüstü hava koşulları, tedarik zincirlerinde pandemi kaynaklı aksamalardan doğan nakliye sorunları, ülkelerin gıda güvenlikleri için ulusal stoklarını artırmaları ve işgücü darlığı fiyatlarındaki artışta etkili olmaktadır. Birleşmiş Milletler (BM) Gıda ve Tarım Örgütü'nün (FAO) verilerine göre FAO Gıda Fiyat Endeksi Mayıs 2021'de art arda on iki ay yükselmesinin ardından haziran ve temmuz aylarında gerilemişti. Ancak iki aylık aranın ardından Ağustos'ta yükselişini sürdüren endeks Eylül'de %32,9 artışla on yıldan uzun bir sürenin zirvesini aştı. Söz konusu durum gelişen ülkelerde daha şiddetli hissedilmekte olup, fiyatlar üzerindeki baskı daha güçlü olmaktadır. TÜİK'in son yayınlanan enflasyon verilerine göre gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yıllık fiyat artışı Eylül 2021 döneminde %28,79 ile manşet rakamın (%19,58) oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda incelendiğinde gıda enflasyonunun 2021 boyunca TÜFE artışını aştığı görülmektedir. Bu bağlamda, gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturan çok yönlü unsurların etkilerini kısa-orta vadede kalıcı olduğunu ve yüksek fiyat seyrinin devam edeceğini düşünmekteyiz. Zira FAO'nun raporlarında gıda fiyatlarındaki yukarı yönlü eğilimin devam edeceği öngörülmektedir. Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) İhracat 2021 Raporu'nda iklim değişiminin etkileri ve pandemiden kaynaklı yeni koşullar karşısında tarım ve gıda ürünlerinin kritik öneminin giderek artmaya başladığı ve bu önemin tarım ve gıda ticaretini yeniden şekillendirdiği vurgulanmıştır.

Konserve gıda talebinde önem arz eden üçüncü bir unsur olarak pazarların nüfus yapısı öne çıkmaktadır. Gelişmiş ülkelere kıyasla daha hızlı nüfus artışına sahip olan, ayrıca şehir nüfuslarının daha hızlı arttığı gelişmekte olan ülkelerde kolay tüketilebilen konserve gıdalara yönelik talebin daha hızlı artması beklenebilir. Metal kapların plastik malzemelere kıyasla daha hijyenik ve çevre dostu olması konusunda bilincin artması, lezzeti daha iyi muhafaza ettiğine ilişkin tüketici algısı ve saklama kolaylığı gibi diğer unsurlar da konserve gıda tüketimindeki artışı desteklemektedir.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Tat Gıda'nın ürünlerindeki fiyat değişimleri incelendiğinde; Türkiye Gıda ve İçecek Sanayii Dernekleri Federasyonu'nun (TGDF) TÜİK'e dayandırdığı verilere göre ketçap fiyatları Eylül 2021 döneminde yıllık %25,6, beş yılda %95,3 artış kaydetmiştir. Mayonez fiyatları aynı dönemde yıllık %50,2, son beş yılda %102,8 artmıştır. Salça fiyatlarındaki yıllık artış %5,5, beş yıllık artış %84,9 olmuştur. Ayrıca TGDF verilerine göre 2020 yılında tarım, gıda ve içecek sektörü 20,7mlr USD ihracat, 16,1mlr USD ithalat gerçekleştirdi. Genel Ticaret Sistemi (GTS) temel alınarak yayınlanan dış ticaret verilerine göre ihracat yıllık %5, ithalat ise %3,1 arttı. Veriler yıllara göre incelendiğinde, 2014 yılında neredeyse 20mlr USD seviyesini yakalayan ihracatın 2 yıl üst üste düşerek 2016 yılında 18mlr USD seviyesine indiği görülmektedir. Bunun devamında ise ihracat her yıl istikrarlı bir şekilde artarak 2020 yılında 20mlr USD seviyesini aşmıştır.

Görüş

Şirket; tarım, gıda ve içecek sektörünün dondurulmuş sebze/meyve ve sebze olmak üzere 2 alt kolunda yer almaktadır. 2020 yılında dondurulmuş meyve/sebze sektöründe 92mn USD'lik ihracat, 4mn USD'lik ithalat gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemde sebze sektöründe 720,2mn USD'lik ihracat, 68,5mn USD'lik ithalat gerçekleştirilmiştir. Her iki alt sektör de net ihracatçı konumundadır. Bu durum ihracat gelirlerinin toplam satış geliri içerisindeki payını kademeli olarak artıran Tat Gıda açısından olumludur.

Şirket, Ekim 2019'da ciro ve kârlılığı içindeki payı düşük olan makarna ve unlu mamuller iş kolundan çıkma kararı almış, Pastavilla, Kartal ve Lunch & Dinner markalarını KDV hariç 8mn TL bedelle Durum Gıda'ya satmıştır. Günümüzde Şirket; 3 işletmesinde ihracatta da gelecek vaat etmekte olan domates ürünleri, salça, konserve, sos ve reçel ürünlerine yönelmiş durumdadır. İhracat gelirlerinin satış gelirleri içerisinde kademeli olarak artan payı %24'e ulaşmıştır. Şirketin kârlılığı artırıcı yöndeki yapısal dönüşümünü pozitif değerlendirmekteyiz. Zira sektörün üzerinde seyreden kâr marjlarında son yıllarda belirgin bir yükseliş eğilimi gözlemlenmektedir. Bununla birlikte 2Ç20 dönemini baz aldığımızda net kâr marjı hariç kârlılık marjlarında gerileme olduğunu görmekteyiz. Bu durum 2Ç20 satışlarında pandemi dönemine özgü yaşanan artıştan kaynaklanmıştır. Ancak sonraki dönemde maliyetlerde de artış yaşanması ve net satışların artış hızının normalleşmesinin kârlılık marjlarını olumsuz etkilediği görülmektedir. Çarpan analizi incelendiğinde; Tat Gıda'nın benzer faaliyette bulunan şirketler arasında F/K ve PD/DD oranlarına göre en fazla iskontolu şirket konumundadır. Firma değeri baz alındığında sadece Kereviş Gıda daha fazla satış geliri ve FAVÖK üretmektedir.

Finansalların geneli ve piyasa çarpanları açısından pozitif görünüme sahip şirket, yakın zamanda hâsılata önemli kısmını oluşturan süt ve süt ürünleri iş kolundan çıkmıştır. 2020 yılındaki net satışların %46,36'sını (694mn TL) oluşturan süt ve süt ürünleri (Ocak 2021) ile makarna ve unlu mamuller (Ekim 2019'da başlayan süreç) faaliyetlerini durdurma kararı almıştır. Tat Gıda, süt ve süt ürünleri iş koluyla ilgili Sek markası dâhil tüm varlıklarını Ocak 2021'de KDV hariç 240mn TL bedelle Çallı Gıda'ya satmıştır. Bu durum Şirket'in gelecek faaliyet dönemleri üzerinde bir belirsizlik yaratmaktadır. Gelecek dönemlerde operasyonel performansın güçlü bir şekilde sürmeye devam etmesi durumunda orta-uzun vadeli pozisyonlanmaları olumlu olarak değerlendiriyoruz.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/Balıkesir
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar
Araştırma Uzmanı Müdür Yardımcısı
02123953227
ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen
Araştırma Uzmanı
02123953213
arif.segmen@piramitmenkul.com.tr



UYARI: 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.