

Şirket Bilgileri

Şirketin faaliyet konusunu çimento, klinker ve hazır beton üretimi ile satışı oluşturmaktadır. 1972 yılında Mersin'de kurulan şirketin nihai hissedarı Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.'dir. Şirketin klinker/çimento üretimi yaptığı Mersin, Eskişehir, Kayseri, Niğde ve Afyonkarahisar fabrikalarının yanı sıra Ankara'da bir öğütme tesisi ve Malatya'da çimento paketleme tesisi bulunmaktadır. Ayrıca Şirket'in %40 ve Sabancı Holding A.Ş.'nin %60 katılımı ile Hollanda merkezli Cimsa Sabancı Cement BV şirketini kurmuşlardır. Şirket yurt dışında sahip olduğu 7 adet terminal ve 1 adet öğütme tesisi ile 65'i aşkın ülkeye beyaz çimento ve özel ürün ihraç etmiştir. Şirketin Ar-Ge Merkezi olan Formülhane, faaliyetlerine Mersin fabrikası içerisinde devam etmektedir. Beyaz çimentoda dünya klasmanında olan şirket, beyaz çimento ve kalsiyum alüminat ürünlerinde inovasyon konusunda Türk çimento sektörüne öncülük etmektedir.

Ortaklık yapısına bakıldığında 12.04.2022 itibarıyla Hacı Ömer Sabancı Holding %54,54, Akçansa Çimento Sanayi A.Ş. %8,98 ve diğer ortaklar %36,48 pay sahibidir. Şirketin ödenmiş sermayesi 135,08mn TL olup fiili dolaşımdaki pay tutarı 48,2mn TL ile toplam payların %35,71'ini oluşturmaktadır.

Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	73.674.201	54,54
Akçansa Çimento Sanayi A.Ş.	12.130.560	8,98
Diğer	49.279.681	36,48
Toplam	135.084.442	100,00

Finansal Analiz

Şirket'in 4Ç21 dönemi ana ortaklık net kârı hem yıllık hem de çeyreklik bazda güçlü artışla 386,7mn TL olmuştur. Yılın tamamında 1,02mlr TL net kâr elde etmiştir. Şirketin 4Ç21 hâsılatı yıllık %66 artışla 1,21mlr TL oldu. Hâsılatındaki artışın önemli kısmını yurt dışı satışlarında görülen 755,5mn TL'lik artış oluşturmaktadır. Yurt dışı satışların çoğunlukta olduğu 2021 yılının tamamında ise hâsılat 3,75mlr TL olarak gerçekleşmiştir. Satılan malın maliyeti (SMM) geçen yılın aynı dönemine göre enerji giderleri (512,5mn TL) ve diğer üretim giderleri (364,9mn TL) kalemlerinin etkisiyle %86 oranında artarak hâsılatın üzerinde seyretmektedir. Brüt satış kârı cari dönemde SMM'nin oransal olarak hâsılatın üzerinde olmasından kaynaklı baskıdan dolayı bir önceki yılın aynı dönemine göre bir miktar azalarak 164,1mn TL oldu. FAVÖK 4Ç21 döneminde fazla değişmezken 2021/12'de %46 artışla 645,8mn TL'ye yükselmiştir. 2021/12 döneminde 124,8mn TL kur farkı geliri elde edilmiş olup esas faaliyet kârına olumlu yansımıştır. Finansal gelir/gider dengesi banka kredileri kur farkı giderlerindeki 121,9mn TL'lik belirgin artış ile dönem net kârını baskılamıştır. 2021/12 döneminde finansman giderlerindeki yüksek seyir sürmüştür.

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.

Marjlar maliyet ve finansman giderindeki artışın etkisiyle geriledi

4Ç21 dönemine ilişkin kârlılık marjları incelendiğinde SMM ve finansal giderlerin artmasının etkisiyle operasyonel performansta düşüş olduğu gözlemlenmektedir. Net kâr marjının diğer faaliyet gelirlerinin etkisiyle %31,9 olmasına karşın temel göstergeler performansın gerilediğini işaret etmektedir. Zira aynı dönemde brüt kâr marjı %13,5'e, net faaliyet kâr marjı %8,4'e ve FAVÖK marjı %11,1'e gerilemiştir. Operasyonel performanstaki düşüş 2021 yılının tamamında mevcuttur. 2021/12'de brüt kâr marjı, net faaliyet kâr marjı ve FAVÖK marjı sırasıyla %19, %13,7 ve %17,2 olmuştur.

Şirketin nakit ve nakit benzeri 3Ç21 dönemine göre 441mn TL'den 258mn TL'ye gerilemiştir. Nakit pozisyonundaki azalış TL cinsi vadeli mevduatlarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Şirket'in döviz pozisyonundaki bozulmaya karşın bilanço dışı türev ürünlerin kullanımı ile yabancı para cinsi net varlık pozisyonu pozitif kalmıştır. Şirketin likidite oranları makul seviyelerin bir miktar altında seyretmektedir.

Şirket'in sektördeki canlılıktan pozitif etkilenmesine karşın brüt kârlılık gerilemiştir

Uzun vadeli görünüm incelendiğinde; şirketin net satışları 2019 yılında %7,2 azalırken 2020'de %31,6 ve 2021'de %80,4 artmıştır. 2019 yılındaki gerilemede Kovid-19 pandemisi etkili olmuştur. 2020 yılında devletin konut teşviki nedeniyle konut satışlarında görülen belirgin yükselişin etkisiyle inşaat sektörünün satışları hızlanmıştır. Şirket sektörteki bu canlılıktan pozitif etkilenmiştir. Şirket'in 2017-2021 yıllarında ciro büyüme ortalaması %29,2'dir. Aynı dönemde brüt kâr artış ortalaması %19,7 olmuştur. Brüt kâr artışının 2018 (%3) ve 2019 (-%33) yıllarında beş yıllık ortalamanın altında kalmasına rağmen 2020 (%71) ve 2021 (%52) yıllarında ortalamanın önemli ölçüde üzerine çıkmıştır. Ancak son yıllarda belirgin bir şekilde gerileyen brüt kâr marjı 2017-2021 döneminde ortalama %21,9 olup 2021 yılında %19 ile ortalamanın altında kalmıştır. Şirketin son beş yıllık likit oran ortalaması 0,55 ile düşük seyretmektedir.

Piyasa Çarpanları Analizi

Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem gören Çimsa, BIST 100 ve BIST İmalat/Taş ve Toprak endekslerinde listelenmektedir. Şirketin faaliyet konusu itibarıyla payları Borsa İstanbul'da işlem gören Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.(CİMSA) , Akçansa Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş. (AKCNS), Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş.(AFYON), Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.(OYAKC), Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.(GOLTS) ve Nuh Çimento Sanayi A.Ş. (NUHCM) ile karşılaştırılması uygundur. Söz konusu şirketlerin 11.04.2022 kapanış fiyatları itibarıyla F/K, PD/DD, FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanları tabloda verilmiştir.

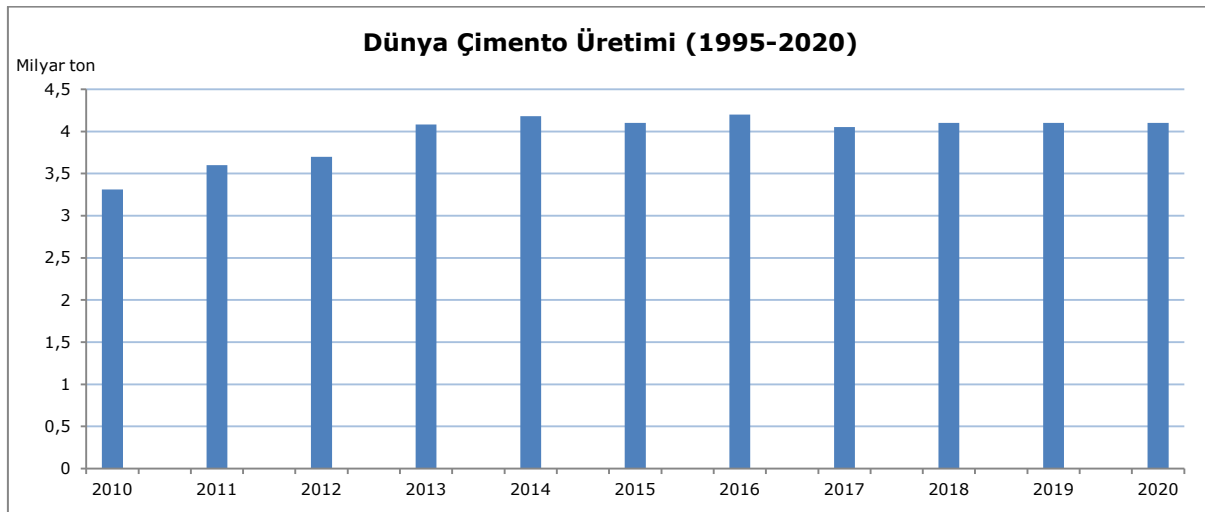
UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada 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.

Çarpan analizine göre şirket sektöre kıyasla iskontolu fiyatlanmaktadır. Şirket borsada işlem gören benzerleri arasında en düşük F/K çarpanına sahip olmasına rağmen defter değerine göre (Göлтаş Çimento hariç) en düşük piyasa değerine sahiptir. Ayrıca FD/FAVÖK ve FD/Satış değerleri en düşük şirket konumundadır. Şirketin tüm çarpanları sektör ortalamalarının altındadır.

Kod	Fiyat	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
CIMSA	34,42	4,57	1,86	8,91	1,54
AKCNS	20,94	13,20	2,60	11,19	1,58
AFYON	3,90	20,29	2,75	20,26	4,01
OYAKC	10,99	17,58	4,28	12,36	2,72
GOLTS	45,12	a.d.	1,72	12,29	1,72
NUHCM	47,38	11,08	3,28	12,75	2,93
MEDYAN		13,20	2,75	12,36	2,72
SEKTÖR		24,55	3,25	14,44	2,35
XU100	2449,11	8,21	1,49	6,70	1,17

Sektörel Görünüm

Küresel çimento sektörü 2020 yılı Mart ayında başlayan Kovid-19 pandemisi için alınan ekonomik faaliyetleri kısıtlayıcı önlemlerden olumsuz etkilenmiştir. Çimento sektöründe referans olarak kabul edilen Global Cement ReportTM'nin raporuna göre küresel çimento tüketimi 2020'de bir önceki yıla göre %23 azalarak 4,14 milyar ton olmuştur. Dünyanın en büyük tüketicisi konumunda olan Çin, 2020 yılında 2,38 milyar ton ile %2,71'lik büyüme sağlamıştır. Çin dışında küresel talep %3,29 düşü. Pandemi sonrasında normalleşme dönemiyle birlikte sektörün ivme kazanmaya başladığı düşünülmektedir. Global Cement ReportTM'nin raporuna göre küresel çimento talebinin 2022'de %2,45 artması beklenmektedir. İstikrarlı ve artan tüketim sektörün gelecek dönemdeki kârlılığı için güçlü bir temel oluşturabilir.



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.

Türkiye’de çimento sektörünün görünümü

Türkiye çimento üretiminde yıllık 107,5 milyon ton çimento, 68,5 milyon ton klinker üretim kapasitesiyle Avrupa’da lider konumdayken uluslararası sıralamada beşinciliği korumaktadır.

2020 yılı Haziran ayında pandemi kısıtlamalarının kalkması ve inşaat sektörünün canlanmasıyla birlikte çimento üretimi önceki yıla göre %26,9’luk artış ile 72,29 milyon tona ulaştı. Yine aynı dönemde önceki yıla göre iç satışlarda %22,6’lık bir artış yaşanmıştır. 2020 yılında 16,2 milyon ton çimento ve 13,5 milyon ton klinker ihracatı yapılmıştır. Çimento ihracatı toplam çimento üretiminin %22,5’lik kısmını oluşturmaktadır. 2020 yılı çimento ihracatının en çok yapıldığı ülke 5,4 milyon ton ile ABD olurken klinker ihracatının en çok yapıldığı ülke 3,6 milyon ton ile Gana olmuştur. Çimento sektörü ekonomik faaliyetlerinde görülen yavaşlamanın ardından inşaat sektörünün canlanmasıyla birlikte 2020 yılında başlayan iyileşme 2021 yılında devam etmiştir.

TÜRKÇİMENTO verilerine göre Türkiye’nin 2021 yılı çimento üretiminde geçen yıla göre %9,2’lik bir artış yaşanmıştır. 2021 yılında üretilen çimentonun %22,5’i ihracata konu olmuştur. Yine aynı dönemde önceki yıllara göre iç satışlarda %8,2 çimento ihracatında ise %9,1’lik artış gerçekleşmiştir. Çimento sektörünün toplam üretim kapasitesi 115mn tondur. Çimento sektöründe 2022 yılında iç pazarda %5’lik bir büyüme beklenmektedir.

Çimento	Üretim	İç Satış	Dış Satış
2017	80.552.257	72.227.260	7.980.441
2018	72.544.430	64.364.011	7.466.725
2019	56.966.272	45.412.117	11.116.119
2020	72.299.054	55.563.157	16.245.597
2021	78.945.029	60.207.658	17.727.654

Enerji ve navlun maliyetlerindeki artış sektör için risk oluşturuyor

Çimento sektör maliyetlerinin %80’ini döviz bazlı olan yakıt ve elektrik oluşturmakta olup kurlarda yaşanan artışlar ve buna bağlı olarak artan enerji ve navlun maliyetleri sektör için risk oluşturmaktadır. Buna ek olarak Rusya-Ukrayna krizi nedeniyle küresel emtia fiyatlarındaki artışlar sektör açısından bir diğer risk unsuru olarak öne çıkmaktadır.

Çimento sektöründe 2020’de en fazla ihracat yapan şirket Çimsa oldu

Çimento sektörünün öncü şirketlerinden Çimsa; sektörde hem birim bazında hem de beyaz çimento kategorisinde en fazla ihracat gerçekleştiren ve klinker kategorisinde en yüksek ihracat birim fiyatına sahip şirket konumundadır. Çimsa, Orta Doğu, Avrupa, Güney Amerika, Kuzey Amerika başta olmak üzere 65’i aşkın ülkeye beyaz çimento ve özel ürünler ihraç etmiştir.

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.

Bunun yanı sıra Çimsa; 2020 yılında 163mn USD'lik ihracat ile çimento sektöründe en fazla ihracat gerçekleştiren şirket olmuştur. Şirket 2021 yılında 147mn USD'lik ihracat gerçekleştirerek ihracat oranını %50 artırmıştır. Şirket güçlü artan ihracatla birlikte cirosunu 2021'de 3,7mlr TL'ye yükseltmiştir.

Çimsa ve Sabancı Holding birlikteliğiyle kurulan Cimsa Sabancı Cement BV; Avrupa'nın teknolojik olarak en gelişmiş beyaz çimento fabrikasına sahip olan çimento üreticilerinden Cemex'in İspanya'da bulunan beyaz çimento fabrikası Buñol'u 155,2mn USD ile satın alarak ihracat ağına genişlik kazandırmıştır.

Görüş

* Avrupa'nın en büyük beyaz çimento üreticisi olan Çimsa; beyaz çimento, gri çimento, kalsiyum aluminat çimentosu ve hazır beton üretimi alanında faaliyet göstermektedir.

* Sektörel olarak dünya genelinde görülen büyüme ve büyümenin sürdürülebilir bir ivme kazanması sektör açısından olumludur.

* Şirketin son finansalları değerlendirildiğinde; net kârda görülen artışın özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardaki artıştan kaynaklandığı görülmektedir. Yatırım kârlarında yaşanan artışın bir unsurunu, Çimsa'nın Exsa iştiraki ile yatırım amaçlı gayrimenkul ve menkul kıymet yatırımı kaleminde 4Ç21 döneminde gelir/gider oranının değişmesiyle elde edilen kârın artması oluşturmuştur. Bir diğer unsur olarak CSC iştiraki ile çimento üretimi ve ticareti için yapılan yatırımlarda 2021'de önceki yıla göre gelirin artması öne çıkmaktadır.

* Şirket 2021 yılında ihracatını %50 artırarak 147mn USD'ye çıkarmıştır. İhracat gelirlerinin toplam satış geliri içinde payını dönemsel olarak artırması Çimsa açısından olumludur.

* Yükselen maliyetler ve finansman giderinden kaynaklı olarak kâr marjlarında görülen gerileme operasyonel performans açısından risk oluşturmaktadır. Bu bağlamda Rusya-Ukrayna krizinin gündemde olduğu bu dönemde emtia fiyatlarındaki artış dikkat çekmektedir.

* Kovid-19 pandemisinin etkilerinin beklentileri aşması ve küresel emtia fiyatlarında Rusya-Ukrayna krizinden kaynaklı yüksek volatilité ekonomik faaliyetlerde belirsizliğe neden olmaktadır. Şirketin yurt dışı operasyonları üzerindeki doğrudan etkinin sınırlı kalmasını beklemekle birlikte jeopolitik belirsizliğin dış talebi baskılayabileceğini düşünmekteyiz.

* Pandeminin sektör üzerinde oldukça negatif etkilerinin olmasına rağmen şirketin finansallarında net bir bozulmanın olmaması ve pandeminin etkisinin azalmasıyla inşaat sektörünün hareketlenmesi ve buna bağlı olarak satışların artmasının şirketin gelecek olan finansallarına olumlu yansıtacağını düşünmekteyiz.

*Şirketin sektörde yaşanan toparlanmadan pozitif etkilenmeye devam edebileceğini ve sektöre göre iskontolu fiyatlandığını düşünmekteyiz. Ancak küresel konjonktürden dolayı maliyetlerdeki artış devam ederek kârlılığı olumsuz etkileyebilir. Orta/uzun vadeli pozisyonlanmalar açısından olumlu 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.

Bilanço (Seçilmiş Kalemler, TL)	2021/12	2020/12
VARLIKLAR		
Nakit ve Nakit Benzerleri	257.911.803	903.961.752
Ticari Alacaklar	900.920.799	321.765.215
Stoklar	697.558.413	228.653.262
Toplam Dönen Varlıklar	2.239.831.068	2.556.901.570
Maddi Duran Varlıklar	1.447.367.967	1.579.599.880
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	176.081.895	164.773.022
Peşin Ödenmiş Giderler	10.174.126	3.067.060
Ertelenmiş Vergi Varlığı	315.181.198	55.463.788
Toplam Duran Varlıklar	3.008.933.169	2.572.280.843
Toplam Varlıklar	5.248.764.237	5.129.182.413
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Borçlanmalar	743.660.473	1.124.649.125
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	213.165.053	181.271.407
Ticari Borçlar	647.108.794	572.397.678
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.935.739.767	2.938.342.751
Uzun Vadeli Borçlanmalar	402.644.438	254.981.967
Uzun Vadeli Karşılıklar	77.190.637	52.713.682
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	540.170.372	351.995.325
Toplam Yükümlülükler	2.475.910.139	3.290.338.076
ÖZKAYNAKLAR		
Ödenmiş Sermaye	135.084.442	135.084.442
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak		
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-48.189.998	9.753.120
Kar Yedekleri	-168.166.206	-60.512.493
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	193.104.976	193.104.976
Geçmiş Yıllar Karları	1.174.272.645	998.526.403
Net Dönem Kârı	1.016.600.770	175.746.242
Toplam Özkaynaklar	2.772.854.098	1.838.844.337
Toplam Kaynaklar	5.248.764.237	5.129.182.413

Gelir Tablosu (Seçilmiş Kalemler, TL)	4Ç21	4Ç20
Hasılat	1.212.597.223	732.414.288
SMM	1.048.529.309	564.331.387
Brüt kâr	164.067.914	168.082.901
Net faaliyet kârı	101.445.044	107.203.457
Esas faaliyet kârı	266.024.343	61.088.023
Finansman net geliri	-146.358.883	1.892.191
Ana ortaklık payları dönem kârı	286.725.880	97.707.978

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

Balıkesir İrtibat Bürosu

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

Ferdi Uğur Taçkınlar **Araştırma Müdürü** **02123953227**

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen **Araştırma Uzmanı** **02123953213**

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen **Araştırma Uzmanı** **02123953251**

ahmet.okmen@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.