

Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



İçindekiler	Sayfa
Şirket Hakkında Özet Bilgi	3
Halka Arz Özeti	4
Kullanılan Değerleme Yöntemleri	6
Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş	8
Finansal Tablolar	9
Uyarı Notu	11

Şirket Hakkında

1994 yılında Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi olarak kurulan ve ticari faaliyetlerine sakız üretimi ile başlayan şirket, unvanını 20 Nisan 2007'de Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirmiştir.

Şirket, yumuşak şeker (Jelly, Licorice ve Marshmallow), sakız, sert şeker, draje çikolata, sürpriz yumurta ve oyuncaklı ürün kategorilerini içeren şekerleme sektöründe üretim ve satış faaliyeti göstermektedir. Üretim kapasitesinin büyük bir bölümünü yumuşak şeker ürünleri oluşturmaktadır. Şirket, 1999'da Beбето markasıyla Jelly üretimine başlamıştır. 2005'te ilk Licorice ve 2016'da ilk Marshmallow hat yatırımlarını tamamlayan Şirket, 2014'te sert şeker üreticisi Akaş'ın satın alınması ve 2016'da oyuncaklı ürün satışı ile iştiğal eden Uçantay'ın alımıyla ürün portföyünü genişletmiştir.

2020 yılının ilk yarısında Şirket cirosundaki %56'lık payıyla Jelly, %14,7'lik payıyla Licorice ve %8,5'lik payıyla draje çikolata en önemli katkıyı sağlayan ürünlerdir. Bu üç ürünün 2020 Haziran sonu itibarıyla toplam net satışlardaki payı %79,1'dir.

30 Haziran 2020 itibarıyla Şirket Akhisar ve İstanbul'da bulunan toplam üç üretim tesisinde, 70.000 m2 kapalı alanda yaklaşık 2.100 çalışanı ile faaliyetlerine devam etmektedir. 30 Haziran 2020 itibarıyla Şirket'in ton ve adet olarak kapasitesi sırasıyla 60.200 ton/yıl ve 83.200 bin adet/yıldır. Kapasite kullanım oranları ton ve adet olarak sırasıyla %83,7 ve %61,6'dır. Şirket artan talebi karşılayabilmek için bir adet Jelly hattı (2019), bir adet Licorice hattı (2019), bir adet Marshmallow hattı (2018), bir adet sürpriz yumurta hattı (2020), bir adet Jelly Bean hattı (2018), paketleme hatları ve kaplama kazanları yatırımlarını gerçekleştirmiştir.

Şirket'in 2017, 2018 ve 2019'daki konsolide cirosundaki sırasıyla %56,1, %62,8 ve %57,8 paya sahip ihracat gelirleri 85 ülkeye yapılan ihracatla elde edilmektedir. 2020 yılının ilk yarısı itibarıyla ihracatın toplam ciro içindeki payı %57,1 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılına ilişkin En çok ihracat yapılan üç ülke ABD, İngiltere ve Irak'tır. Bu üç ülkeye yapılan ihracat, toplam ihracatın %45'ine tekabül etmektedir. Şirket'in Amerika, İngiltere, Almanya ve Rusya'da ofisleri mevcuttur.

Şirket'in hammadde kırılımındaki ilk dört girdi ambalaj, jelatin, şeker ve glikoz olup bunların hammadde içindeki payları sırasıyla %25,5, %19,2, %14 ve %9,2'dir. Jelatin, şeker, glikoz gibi hammaddelerin maliyetlerinin önemli kısmının ve ambalaj maliyetinin yarısının döviz cinsinden olmasının da etkisiyle, hammadde maliyetlerinin takribi %65'i yabancı para bazındadır.

Halka Arz Özeti

Sermaye artırımını ve ortak satışı yoluyla halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 49.500.000TL olup, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı %26,4 olacaktır.

- Şirket'in 150.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesi, 37.500.000TL artırılarak 187.500.000 TL'ye çıkarılmaktadır.
- Şirket'in pay sahipleri Mehmet Şükrü Başar, Fikret Başar, Mitat Başar, Burhan Başar, Fahrettin Çezik, Mahmut Koçum, Aydın Çelik, ve Suat Erdem'in sahip olduğu toplamda 12.000.000TL nominal değerli olmak üzere beheri 1TL nominal değerli 12.000.000 adet B grubu payın halka arz edilmektedir.
- Ek satış kapsamında ortak satışı yoluyla halka arz edilecek B grubu payların nominal değeri 6.000.000TL'dir. Fazla talep gelmesi halinde, Mehmet Şükrü Başar, Fikret Başar, Mitat Başar, Burhan Başar, Fahrettin Çezik, Mahmut Koçum, Aydın Çelik ve Suat Erdem'in her birinin sahip olduğu 750.000TL nominal değerli toplamda 6.000.000 TL nominal değerli 6.000.000 adet A grubu payın B grubuna dönüştürülerek ek satışı gerçekleştirilebilecektir. Ek satışın tamamının gerçekleşmesi hâlinde halka arz edilecek B grubu payların nominal değeri toplam 55.500.000TL olup, halka arz sonrası çıkarılmış sermayeye oranı %29,6 olmaktadır.

Halka Arz Öncesi Sermaye	150,000,00 TL
Sermaye Artırımı	37,500,00 TL
Ortak Satışı (Ek satış dahil)	12,000,000 TL (ek satış dahil) 18,000,000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	187,500,000 TL
Halka Açıklık Oranı	%26.40 (ek satış dahil %29.60)
Halka Arz Fiyatı	8,00 – 9,00 TL
Konsorsiyum Liderleri	OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Arz Yöntemi	Fiyat Aralığı ile Talep Toplama
	En İyi Gayret Aracılığı
	Yurtiçi Kurumsal: %50
Tahsisatlar	Yurtiçi Bireysel: %30
	Yurtdışı Kurumsal: %20
Satmama Taahhüdü	1 yıl boyunca satmama taahhüdü
Talep Toplama Tarihi	26-27 Kasım

Kaynak: OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Kervan Gıda San. Ve Tic. A.Ş. Ortak	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Mitat Başar	19,510,000	13.01%	18,010,000	9.61%	17,260,000	9.21%
Mahmut Koçum	18,750,000	12.50%	17,250,000	9.20%	16,500,000	8.80%
Aydın Çelik	18,750,000	12.50%	17,250,000	9.20%	16,500,000	8.80%
Suat Erdem	18,750,000	12.50%	17,250,000	9.20%	16,500,000	8.80%
Mehmet Şükrü Başar	17,620,000	11.75%	16,120,000	8.60%	15,370,000	8.20%
Fikri Başar	17,620,000	11.75%	16,120,000	8.60%	15,370,000	8.20%
Burhan Başar	17,620,000	11.75%	16,120,000	8.60%	15,370,000	8.20%
Fahrettin Çezik	17,620,000	11.75%	16,120,000	8.60%	15,370,000	8.20%
Diğer	3,760,000	2.51%	3,760,000	2.01%	3,760,000	2.01%
Halka Açık Kısım			49,500,000	26.40%	55,500,000	29.60%
Sermaye Artışı			37,500,000	20.00%	37,500,000	20.00%
Ortak Satışı			12,000,000	6.40%	18,000,000	9.60%
Toplam	150,000,000	100.0%	187,500,000	100.0%	187,500,000	100.0%

Halka Arz Gelirinin Kullanımı:

- Halka arz ile kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğini güçlendirmesi hedeflenmektedir.
- Sermaye artırım tutarının üç ana alanda değerlendirilmesi planlanmaktadır. İlk olarak gümrük avantajlarından yararlanmak, coğrafi riski dağıtmak ve Avrupa modern kanalında (zincir marketlerde) Beбето markasının konumunu güçlendirmek üzere halka arz gelirinin %55'i kullanılarak Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren, Avrupa Birliği sınırları içerisinde bir şirket satın alınması planlanmaktadır. Hedef şirketlerde aranan özelliklerden başlıcaları Avrupa modern kanalda faaliyet göstermesi ve kendi üretim tesisi olmasıdır.
- İkinci olarak gelirin yaklaşık %25'i ile yapılmakta olan yatırımların tamamlanması ve Akhisar'da yeni fabrika binası satın alınması planlanmaktadır. Yapılmakta olan yatırımlardan başlıcaları, 2020 Kasım ve 2020 Aralık aylarında faal hale gelmesi planlanan 9.000 ton kapasiteli jelly ve 2.500 ton kapasiteli licorice üretim hatlarıdır. Bu yatırımlar sonucunda Şirket, kapasitesini yaklaşık % 20 oranında artırmayı planlamaktadır.
- Son olarak da kalan yaklaşık %20'lik kısım ile kısa vadeli kredilerin kapatılması hedeflenmektedir. Kısa vadeli finansal kredilerin kapatılmasının amacı, Şirket'in finansal borçlarının azaltılması ve toplam finansal borçlarının içerisindeki uzun vadeli kredilerin oranını artırarak daha güçlü bir pozisyon elde edilmesidir.

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

- Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. için yapılan fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") ve Piyasa Çarpanları Analiz yöntemleri kullanılmıştır. Piyasa Çarpanları yönteminde şirketin faaliyet gösterdiği sektörde hem yurtiçi hem de yurt dışındaki şirketlerin Piyasa Değeri/ Net Kar (F/K) ve Firma Değeri / FVAÖK (FD/FVAÖK) çarpanları kullanılmıştır.
- Hedef öz sermaye değeri hesaplanmasında INA tarafından hesaplanan değere %50, yurtiçi piyasa ve yurtdışı piyasa benzer şirketler %25'er ağırlık verilmiştir.
- INA değerlemesinde projeksiyon dönemi 2020-2025 yılları olarak alınmış olup ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve bu nakit akımlar ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile bugünkü değerine indirgenmiştir.
- INA gelir projeksiyonlarında şirketin planlanan yatırımları ve kapasite artışları dikkate alınmıştır. ve 2020-2025 için ciro YBBO'su %23.6 olarak tahmin edilmiştir. Şirketin 2017-2019 dönemi ciro YBBO'su %39.1'dir.
- Şirketin faaliyet giderlerinin ciroya oranı projeksiyon dönemi boyunca %14.1 -%14.4 arasında tahmin edilmiştir. Bu oran 2019'da %14.4, ve 1Y20'de ise %13.9 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin projeksiyon dönemi boyunca 2020-2025 yılları arasında FVAÖK YBBO'sunun %24.2 olacağı varsayılmıştır. 2017-2019 dönemi için FVAÖK YBBO'su %68.6'dır. Ayrıca esas faaliyetlerden net diğer gelir kalemi FVAÖK hesabına katılmamıştır.
- Şirketin 2019 itibarıyla üretim kapasitesi 48.800 ton ve 40mn adettir. 2025 yılında üretim kapasitesinin 99.800 tona ve 146.4mn adete ulaşacağı varsayılmıştır.
- İşletme sermayesi tahminlerinde alacak gün sayısı 2020'de 100 (2019:99), sonraki yıllar 95 olarak, stok gün sayısı 2020'de 90 (2019:110) sonraki yıllar 85 olarak ve ticari borçgün sayısı 80 gün olarak (2019 83) olarak kullanılmıştır.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında Risksiz faiz oranı olarak %14.0 kullanılmış ve Türkiye'deki 10 yıllık tahvil oranındaki değişimler dikkate alınmıştır. Beta katsayısı, Şirket'in hisselerinin henüz işlem görmeye başlamamış olması sebebiyle 1 kabul edilmiştir. Piyasa risk primi %5 olarak kullanılmıştır.

- Şirket'in teşvik bölgesindeki Akhisar yatırımları nedeniyle 2020-2025 yılları arasındaki vergi oranı ortalaması %11.8 olarak kullanılmıştır. 1Y20 finansal raporunda Finansal borçların, Finansal borç ve özkaynak toplamına oranı %44 seviyesinde olup değerlemede %40 oranı kullanılmıştır. Yukarıdaki varsayımlar ışığında AOSM %16.7 olarak hesaplanmıştır.
- Piyasa Çarpanları Analiz Yönteminde 2019 ve 1Y20 yıllıklandırılmış FVAÖK ve Net kar rakamları ve 1Y20 sonu itibarıyla 287mn TL net borç rakamı kullanılmıştır. Yurtiçi benzer şirket çarpanlarında, yumuşak şeker sektöründe karşılaştırılabilir şirket olmaması nedeniyle BIST'te işlem gören gıda şirketlerine yer verilmiştir. FVAÖK marj aralığı %5-25 arasında olan şirketler değerlemeye dahil edilirken, yüksek çarpanlı şirketler dahil edilmemiştir. Yurt dışı karşılaştırılabilir şirket için yapılan çarpan analizlerinde yıllıklandırılmış rakamlar kullanılmıştır
- Sonuç olarak İndirgenmiş nakit akımına %50, yurt içi ve yurt dışı çarpan analizlerine %25'er pay vererek ulaşılan halka arz öncesi hedef değer 1.687mn TL ve halka arz önce is sermayeye bölünerek bulunan hisse başı hedef değer ise 11.25TL olarak hesaplanmıştır. **Bulunan hedef piyasa değerine %28,9 ve %20,0 halka arz iskonto ları uygulandığında hisse başına değer ve halka arz için fiyat aralığı 8,0TL – 9,0 TL olarak hesaplanmaktadır.**

Ağırlıklandırılmış Hedef Değer Sonucu ve İskonto Oranları

Kervan Gıda Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
INA	1.719.805.879	50%	859.902.939
Yurtiçi çarpanlar analizi	1.693.322.262	25%	423.330.565
Yurt dışı çarpanlar analizi	1.616.749.168	25%	404.187.292
Toplam		100%	1.687.420.797
Pay başına değer			11,25

Halka Arz Öncesi Değer İskonto Hesabı (TL)

	Taban	Tavan
Hedef Piyasa Değeri	1.687.420.797	1.687.420.797
İskonto Oranı	-28,9%	20,0%
Halka Arz Fiyatları ile Piyasa Değeri	1.200.000.000	1.350.000.000
Nominal Sermaye	150.000.000	150.000.000
Halka Arz Fiyatı	8,0	9,0

Kaynak: OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş

- INA değerlemesinde projeksiyon dönemimin 2020-2025 arasında olmasını yeterli buluyoruz. Gelir projeksiyonları, gelecekte yapılacak yatırımları da içine almaktadır. Geçmiş yıllardaki gelir artışı ve yeni yatırımlar da dikkate alındığında projeksiyon dönemi boyunca gelir büyümesinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında risksiz faiz oranı %14,0 olarak kullanılmıştır. Gösterge faiz oranı dikkate alındığında bu oranın makul buluyoruz. Yurtiçinde ana faaliyet konusu yumuşak şeker üretmek olan birebir benzer şirket olmaması nedeniyle Beta katsayısı olarak 1.0 olarak kullanılmasını uygun olduğunu düşünüyoruz. Net işletme sermayesi hesaplanmasında kullanılan ortalama gün sayıları, geçmiş dönemler ile karşılaştırıldığında makuldür.
- Çarpan analizi yönteminde, BIST'te işlem gören gıda şirketlerinden yüksek çarpanlı olanların değerlemeye dahil edilmemesini olumlu buluyoruz. Ayrıca şirketlerin çarpanlarında medyan kullanılmasının, değerlemeyi daha makul yaptığını düşünüyoruz. FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının esas alınmasını ve kullanılan çarpanları uygun buluyoruz.
- **OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun (FTR) net ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Değerleme yöntemleri ve projeksiyonlar yeterince açıklanmıştır. Kullanılan metotlar ve sonuçları incelendiğinde 8,00TL – 9,00TL olarak hesaplanan halka arz için fiyat aralığının makul olduğunu düşünüyoruz.**

FİNANSAL TABLOLAR (Bin TL)

Bilanço	2017	2018	2019	1Y2020
Dönen Varlıklar	197.792	301.027	388.121	480.141
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.879	4.692	6.677	52.027
Ticari Alacaklar	105.231	163.001	187.330	245.066
Diğer Alacaklar	1.945	6.434	9.057	4.683
Stoklar	66.647	86.807	143.735	142.316
Peşin Ödenmiş Giderler	8.042	20.555	16.332	14.831
Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar	-	225	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	13.047	19.313	24.989	21.218
Duran Varlıklar	148.315	174.786	309.612	465.692
Ticari Alacaklar	-	61	38	-
Diğer Alacaklar	107	108	762	949
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	-	1.265	1.693
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	240	8.918	10.488
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.114	3.043	3.041	5.269
Maddi Duran Varlıklar	132.447	150.399	276.256	412.876
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.331	11.256	10.916	20.715
Peşin Ödenmiş Giderler	4.316	9.679	8.416	13.702
Toplam Varlıklar	346.107	475.813	697.733	945.833
Kısa Vadeli Yükümlülükler	187.099	252.484	318.945	350.493
Kısa Vadeli Borçlanmalar	81.575	85.081	112.295	90.133
Uz. Vad. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kıs.	21.384	50.967	78.736	127.023
Uz. Vad. Kiralama Borçlarının Kısa Vadeli Kıs.	-	-	884	1.395
Ticari Borçlar	74.690	98.781	108.697	101.148
Çalışanlara Sağ. Faydalar Kapsamında Borçlar	3.517	4.372	6.591	8.139
Diğer Borçlar	109	426	318	6.493
Ertelenmiş Gelirler	3.762	5.619	5.057	6.510
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	633	5.423	4.338	6.138
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.220	1.614	1.838	2.670
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	210	202	190	844
Uzun Vadeli Yükümlülükler	57.904	86.635	95.219	162.477
Uzun Vadeli Borçlanmalar	52.445	81.682	80.196	120.513
Uzun Vadeli Kiralama Borçları	-	-	478	369
Ticari Borçlar	302	-	475	-
Diğer Borçlar	30	-	-	285
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.079	2.852	3.886	5.704
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.049	2.102	10.183	35.605
Özkaynaklar	101.104	136.694	283.569	432.864
Ana Ortaklığı Ait Özkaynaklar	98.542	132.800	278.350	424.697
Ödenmiş Sermaye	40.000	40.000	80.000	150.000
Ortak Kontrolde Tabi İşletme Birleş. Etkisi	2.013	2.013	2.012	2.012
Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğ. Gel./ Gid.	69.179	69.342	145.632	240.112
Yeniden Sınıflandırılacak Diğ. Gel./ Gid.	-1.325	1.833	2.214	4.619
Diğer Yedekler	3.715	8.607	2.500	2.500
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	689	772	943	1.409
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-26.254	-17.771	-29.989	-25.417
Dönem Net Karı/Zararı	10.526	28.004	75.039	49.462
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.562	3.894	5.218	8.166
Toplam Kaynaklar	346.107	475.813	697.733	945.833

Kaynak: Şirket verileri, Garanti BBVA Yatırım

FİNANSAL TABLOLAR (Bin TL)

Gelir Tablosu	2017	2018	2019	1Y2019	1Y2020
Hasılat	355.238	534.217	687.362	333.221	469.107
Satışların Maliyeti (-)	-271.085	-380.841	-477.049	-238.780	-318.529
Brüt Kar/Zarar	84.153	153.376	210.313	94.441	150.579
Genel Yönetim Giderleri (-)	-15.080	-19.324	-25.417	-12.118	-18.428
Pazarlama Giderleri (-)	-33.265	-51.402	-71.748	-35.111	-45.035
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-546	-1.158	-2.026	-954	-1.575
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	35.491	62.600	52.287	32.481	44.840
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-36.674	-46.455	-43.915	-26.895	-21.408
Esas Faaliyet Karı/Zararı	34.079	97.637	119.495	51.845	108.972
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	406	831	809	163	3.731
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-297	-14	-407	-384	-645
Özkaynak Yön Değ Yat Kâr/Zarar	-142	-1.360	5.179	3.527	176
Finans. Gid. Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	34.046	97.094	125.075	55.151	112.234
Finansman Giderleri (-)	-22.867	-62.721	-38.229	-24.922	-52.986
Vergi Öncesi Karı/Zararı	11.179	34.373	86.846	30.228	59.249
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri	-121	-6.550	-10.887	-4.078	-8.384
Dönem Karı/Zararı	11.058	27.824	75.959	26.150	50.865
Dönem Karının/Zararının Dağılımı					
- Azınlık Payları	532	-181	920	-280	1.402
- Ana Ortaklık Payları	10.526	28.004	75.039	26.430	49.462
Pay Başına Kazanç/Kayıp (TL)	2.631,51	7.001,04	9.379,84	3.303,80	3.297,48

Kaynak: Şirket verileri, Garanti BBVA Yatırım

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Bu maili artık almak istemiyorsanız lütfen Konu kısmına "Üyelikten Çıkmak İstiyorum" yazarak bize geri gönderin.

Garanti BBVA Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr