

22 Eylül 2023

Mavi

Hedef fiyatımızı yükseltiyor; AL tavsiyemizi koruyoruz

Mavi, 2Ç23'te piyasa beklentilerinin üzerinde sonuçlar açıkladı ve ardından da yönetim 2023 beklentilerini yukarı revize etti. Ancak açıklanan bu olumlu finansal sonuçlara rağmen, önümüzdeki dönemin, potansiyel olarak artan faiz oranları ve ekonomik yavaşlama nedeniyle, tüketiciler ve Mavi için zorlukları da beraberinde getirmesi yüksek olasılık. Bununla birlikte Mavi, bu zorluklarla kolayca başedebilir gözüküyor. Tahminlerimiz, 2024'te yüksek net satış büyümesinin devam edeceğini ve iyi bir net kârlılık elde edileceğini, ancak FAVÖK marjında hafif bir düşüş yaşanacağını gösteriyor. Yeni revize ettiğimiz 2024 projeksiyonumuza göre, Mavi 5,6x F/K ile işlem görürken, uluslararası benzerleri ise 13x F/K ile işlem görüyor. Bu raporla hisse için hedef fiyatımızı TL114'den TL168'e yükseltirken, AL tavsiyemizi koruyoruz.

- Güçlü 2Ç23 sonuçları:** Mavi, 2Ç23'de uluslararası talepteki zayıflığa rağmen, güçlü bir finansal performans sergiledi; net satışları, FAVÖK'ü ve net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %100, %73 ve %58 artış kaydetti. Şirketin net karı, yüksek kur farkı karı ve faiz gelirleri sayesinde piyasa beklentisinin %20 üzerinde gerçekleşti. Devam eden yüksek enflasyon ve güçlü tüketici talebi, Mavi'nin doğru ürün - doğru fiyat - yüksek kalite stratejisiyle birleşerek güçlü satış performansına neden olurken, doğru fiyatlandırma ve etkili maliyet yönetimi stratejileri, maliyetlerin yükseldiği bu dönemde güçlü bir net kârlılığa yol açtı. 2Ç23 sonuçları ertesinde, yönetim, 2023 beklentilerini yukarı revize ederek, net satış büyümesini %80+'ya (önceki %75 (+/-%5)'e kıyasla); FAVÖK marjını ise %22.5 (+/-%0.5)'a (önceki %22.0 (+/-%0.5)'e kıyasla) yükseltti.
- 2024 yılı Türk tüketiciler için zorlu bir yıl olacak:** Merkez Bankası'nın enflasyonu düşürmeye yönelik olası tedbirleri önümüzdeki dönemde borçlanma maliyetlerinin yükselmesine ve ekonomik aktivitenin yavaşlamasına yol açacaktır. Bu durumun önümüzdeki çeyreklerde tüketiciler ve Mavi için zorlu bir pazar ortamı yaratması muhtemel.
- ...Ancak Mavi önümüzdeki zorluklara karşı hazırlıklı görünüyor:** Tahminlerimiz, Mavi'nin 2023 yılında elde edeceği %89'luk net satış büyümenin üzerine, 2024 yılında da %64 büyüme kaydetmesi yönünde. Şirket, muhtemelen pazar payı kazanımlarını sürdürürken, yüksek enflasyon oranları da net satışlarına destek sağlayacaktır. Diğer taraftan, Mavi'nin FAVÖK marjının hafif bir düşüş kaydederek 2023'te beklenen %22,5 seviyesinden 2024'te %21,0'a gerilemesini bekliyoruz. Bununla birlikte, 2023 Temmuz sonu itibarıyla 1,9 milyar TL tutarındaki güçlü nakit pozisyonunun da etkisiyle Mavi'nin net kârlılığının yüksek faiz oranlarından fayda sağlamasını bekliyoruz. Sonuç olarak, şirketin 2023 yılında 2,7 milyar TL seviyesinde olmasını beklediğimiz net karının (2022 yılındaki 1,4 milyar TL'ye kıyasla) 2024 yılında ise 3,9 milyar TL'ye yükselmesini öngörüyoruz.
- Cazip değerlendirme:** Yeni revize ettiğimiz 2023 ve 2024 projeksiyonlarımıza göre Mavi, 2023B ve 2024B'te sırasıyla 7,8x ve 5,5x F/K seviyelerinden işlem görüyor; ki uluslararası benzerleri ise sırasıyla 15x ve 13x F/K ile işlem görmekte.
- Hedef fiyatımızı (HF) TL114'den TL168'e yükseltirken, AL tavsiyemizi koruyoruz:** Bu raporla, yeni makro ve operasyonel varsayımlarımız doğrultusunda HF'mizi TL114'den TL168'e yükseltiyoruz. HF'ye göre %52 getiri potansiyeli olduğu için hisse için AL tavsiyemizi koruyoruz. Değerlememiz, %25'lik bir AOSM ve %11'lik nihai büyüme oranı varsaydığımız İNA analizine dayanmaktadır. **Riskler**, makro görünümde ve tüketici güveninde çok keskin bozulma ve rekabetin sertleşmesidir.

Tavsiye:

AL

Hedef Fiyat:

TL 168

Hisse tavsiyeleri BIST-100 endeksinde göre relatif getiriye göre belirlenmiştir. Hedef fiyat 12 aylık dönem için geçerlidir. UNLÜ&Co'nun ürünüdür.

Hisse verileri

Hisse kodu	MAVI.IS
Sektör	Perakendecilik
Fiyat	TL 110.20
Piyasa değeri (TLM)	21.889
Şirket değeri (TLM)	20.757
Piyasa değeri (USDm)	811
Şirket değeri (USDm)	769
Günlük ortalama işlem değeri (USDm)	11.47
Halka açıklık (%)	73

BIST 100'e göre fiyat



BIST 100'e göre geçmiş performans (%)

Performans	1A	3A	12A
Mutlak (%)	2.4	73.5	206.1
Endekse göre (%)	(0.2)	12.5	24.2

Kaynak: BIST 100, UNLÜ & CO

Görelle fiyat grafiği 21 Eylül 2023 tarihi itibarıyla 8,000 8,000 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksinde karşı performansını ölçer.

Araştırma Analisti

Erol Danış, PhD, CFA

erol.danis@unluco.com

Değerleme çarpanları	2019	2020	2021	2022	2023B	2024B
F/K (x)	230.8	4776.1	54.7	15.2	8.1	5.6
FD/FAVÖK(x)	34.9	58.2	21.5	8.4	4.2	2.3
FD/satış (x)	7.8	9.3	4.7	2.0	0.9	0.5
Temettü verimi (%)	0.0	0.1	0.6	2.0	3.7	5.4

Oran analizi	2019	2020	2021	2022	2023B	2024B
Sermaye verimliliği (%)	23.9	0.9	49.3	77.7	65.1	48.0
Sermaye verimliliği (FVÖK temelli) (%)	42.6	6.1	52.0	128.0	140.7	128.9
Brüt marj (%)	49.1	48.3	51.3	52.9	51.0	49.5
FAVÖK marjı (%)	22.4	16.0	22.0	23.4	22.5	21.0
FVÖK marjı (%)	12.6	3.0	14.2	18.7	18.3	16.9
Ner kar marjı (%)	3.3	0.2	8.7	13.6	13.5	11.8
Net borç/FAVÖK (x)	0.7	1.3	-0.1	-0.5	-0.7	-0.9
Faiz karşılama oranı (FAVÖK) (x)	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1

Kar ve zarar (TLm)	2019	2020	2021	2022	2023B	2024B
Net satışlar	2,863	2,402	4,619	10,592	20,031	32,935
Büyüme oranı (yıllık)	21.7%	-16.1%	92.3%	129.3%	89.1%	64.4%
Brüt kar	1,405	1,160	2,372	5,602	10,216	16,303
FAVÖK	640	385	1,016	2,481	4,507	6,916
Büyüme oranı (yıllık)	75.3%	-39.9%	164.1%	144.1%	81.7%	53.5%
FVÖK	360	73	658	1,978	3,662	5,577
Büyüme oranı (yıllık)	21.8%	-79.7%	801.4%	200.5%	85.2%	52.3%
Diğer gelir/gider	2	18	41	45	50	170
Finansman geliri/gideri	-224	-77	-160	-320	-258	-509
Vergi öncesi kar	138	14	539	1,703	3,454	5,238
Vergi	30	4	116	244	760	1,309
Efektif vergi oranı	-21.4%	-31.9%	-21.5%	-14.3%	-22.0%	-25.0%
Kontrol gücü olmayan paylar	13	3	23	20	-16	50
Net kar	95	5	400	1,439	2,710	3,878
Büyüme oranı (yıllık)	3.6%	-95.2%	8637.5%	259.4%	88.3%	43.1%
Hisselerin ağırlıklı ortalama sayısı (m)	199	199	199	199	199	199
Hisse başı net kar (TL)	0.477	0.023	2.016	7.247	13.643	19.526
Hisse başı temettü (TL)	0.00	0.15	0.61	2.16	4.12	5.90
Temettü ödeme oranı	0.0%	654.6%	30.2%	29.8%	30.2%	30.2%

Nakit akışı (TLm)	2021	2022	2023B	2024B	Bilanço (TLm)	2021	2022	2023B	2024B
FVÖK	386	1,550	2,940	4,391	Nakit	1,509	3,303	5,240	8,503
Amortisman ve itfa giderleri	358	503	845	1,339	Dönen varlıklar	2,856	6,785	11,798	19,344
İşletme sermayesindeki değişim	196	-260	-590	-478	Maddi duran varlıklar	259	395	814	1,718
Ödenen vergiler	-143	-403	-807	-1,207	Maddi olmayan duran varlıklar	131	185	213	245
Toplam yatırım harcaması	-164	-295	-601	-1,153	Duran varlıklar	1,239	1,858	2,687	4,032
Yatırım harcaması/hasılat	-3.5%	-2.8%	-3.0%	-3.5%	Toplam Varlıklar	4,095	8,643	14,485	23,377
Diğer düzeltmeler ²					Kısa vadeli yükümlülükler	2,570	5,444	7,890	11,762
Serbest nakit akışı	633	1,094	1,788	2,893	Uzun vadeli yükümlülükler	332	467	553	621
Serbest nakit akış oranı	13.7%	10.3%	8.9%	8.8%	Özkaynaklar	1,193	2,732	6,041	10,993
					Toplam Kaynaklar	4,095	8,643	14,485	23,377
Ödenen temettüleri	-30	-121	-429	-819	Net işletme sermayesi	-43	218	807	1,285
Net borç değişim	615	1,794	1,937	3,264	Net nakit (borç)	112	1,122	3,036	6,200

Kaynak: Şirket finansalları, ÜNLÜ & Co. tahminleri

Bahsi geçen şirketler (21 Eylül 2023 kapanış fiyatlarıyla)
Şirket borsa kodu (MAVI.IS, Tavsiye AL, Hedef fiyat TL 168)

Beyan Eki

Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş ("ÜNLÜ & Co")** tarafından hazırlanmıştır.

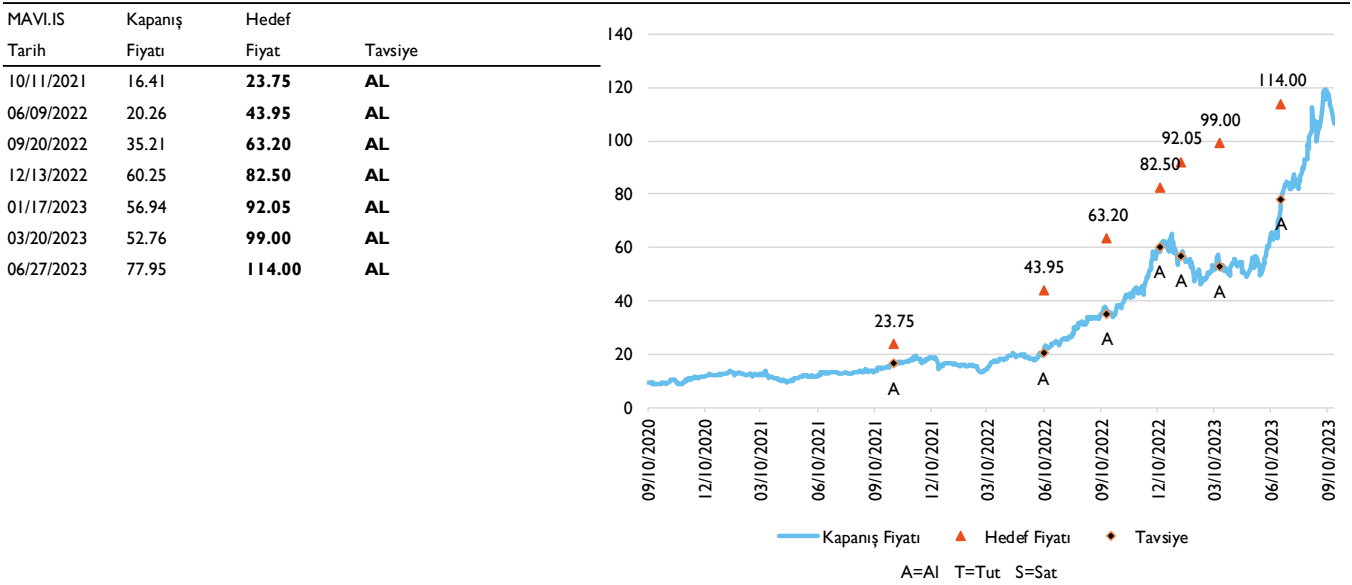
Önemli açıklamalar için, işbu raporun konusu olan şirketler ile ilgili hisse senedi fiyat grafikleri ve derecelendirme geçmişleri ile ilgili olarak, +90 212 367 3636 numaralı telefondan ÜNLÜ & Co Araştırma ve/veya Uyum Departmanı ile irtibata geçmeniz rica olunur.

Değerlendirme metodolojisi ve bu araştırma raporunda atıfta bulunulan fiyat hedefleriyle ilişkili riskler konusunda, belirli bir hisse senedi konusunda değerlendirme metodolojisi ve riskler ile ilgili bir talepler için UNLUREsearch@unluco.com adresine e-mail göndermeniz rica olunur.

Erol Daniş, CFA işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (1) işbu raporda ifade edilen görüşlerin, söz konusu şirketler ve menkul kıymetlerin tamamı hakkındaki kişisel görüşlerini doğru şekilde yansıttığını ve (2) ücretlerinin hiçbir bölümünün, işbu raporda ifade edilen spesifik tavsiye veya görüşlerle doğrudan veya dolaylı olarak ilgili olmadığını, bulunmadığını ve olmayacağını onaylamaktadır(lar).

Tam şirket unvanları için Bahsi Geçen Şirketler bölümüne bakınız.

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği MAVI.IS



ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AL	TUT	SAT	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	58	40	2	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır*:

Al (B): Hissenin toplam getirisinin*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.

Tut (H): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.

Sat (S): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.

Kapsanmamaktadır: ÜNLÜ & Co Araştırması, ihraççıyı kapsamamakta veya ihraççı veya onunla ilgili menkul kıymetler konusunda bir yatırım görüşü sunmamaktadır. ÜNLÜ & Co'nun kapsamadığı menkul kıymetler veya şirketler hakkında, Araştırma'dan gelen herhangi bir

iletişim halka açık bilgi veya konsensüs tahminlerinin bir analizine dayalı olarak oluşturulan gerçeğe dayalı veya makul, maddi olmayan bir çıkarım niteliğindedir.

Hedef fiyat: TL 168

Değerleme metodu: İNA

Riskler: Tüketici güveninde bozulma, rekabetin sertleşmesi, kaynak bulmada aksama veya gecikme, döviz kurundaki volatilité aşağı yönlü riskler olabilir.

*Toplam getiri, hisse senedinin beklenen Sermaye Değerlendirmesi ve beklenen Temettü Getirisinin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

*ÜNLÜ & Co Küçük ve Orta Büyüklükteki Danışman hisseleri: Hisse derecelendirmeleri Borsa İstanbul A.Ş. ("BİST") endeksine ilişkindir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası, araştırma raporlarını, söz konusu şirket, sektör veya araştırma raporunda ifade edilen görüşler veya kanaatler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek nitelikteki pazar ile ilgili gelişmelere dayalı olarak güncellemektir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası sadece tarafsız, bağımsız, açık, gerçekçi olan ve yanlıtıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Mavi	Yoktur

Uyarı ve Gizlilik Notu

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co"), Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor, ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği de göz önüne alınmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co'dan herhangi bir talepte bulunulamaz.

İşbu raporda sunulan bilgi, araç ve materyaller tarafınıza sadece bilgilendirme amaçlı olarak sunulmakta olup menkul kıymetlerin veya diğer finansal araçların satma veya satın alma veya sözü edilenler için iştirak taahhüdünde bulunulması ile ilgili bir teklif veya talep olarak kullanılmamalı veya dikkate alınmamalıdır. ÜNLÜ & Co işbu raporda belirtilen menkul kıymetlerin belirli herhangi bir yatırımcı açısından uygun olmasını temin etmek adına herhangi bir adım atmış olmayabilir. ÜNLÜ & Co bu belgenin alıcılarını, raporu almaları dolayısıyla müşterileri olarak ele almayacaktır. İşbu raporda ihtiva edilen veya belirtilen yatırım veya hizmetler tarafınız açısından uygun olmayabilir ve söz konusu yatırımlar veya yatırım hizmetleri konusunda herhangi bir şüpheniz varsa, bağımsız yatırım danışmanınıza başvurmanız tavsiye edilmektedir. İşbu rapordaki hiçbir şey, herhangi bir yatırım veya stratejinin, münferit durumlarınıza uygun veya uyumlu olduğuna dair herhangi şekilde yatırım, hukuk, muhasebe veya vergi konularında bir tavsiye veya bir beyan teşkil etmediği gibi bunun dışında tarafınıza yönelik kişisel bir tavsiye de teşkil etmemektedir. ÜNLÜ & Co, yatırımın vergi sonuçları konusunda bir tavsiyede bulunmamakta olup bağımsız vergi danışmanınızla irtibat kurmanız tavsiye olunmaktadır. Vergilendirme matrahı ve seviyelerinin değişiklik gösterebileceğine bilhassa dikkat ediniz.

ÜNLÜ & Co işbu raporun Beyan Ekinde bulunan bilgi ve görüşlerin doğru ve tam olduğuna inanmaktadır. Raporun diğer bölümlerinde sunulan bilgi ve görüşler, ÜNLÜ & Co'nun, güvenilir olduğuna düşündüğü kaynaklardan elde edilmiş veya alınmış olmakla birlikte ÜNLÜ & Co söz konusu bilgi ve görüşlerin doğruluğu veya tamlığı konusunda hiçbir beyanda bulunmamaktadır. İlave bilgiler talep üzerine mevcut bulundurulmaktadır. ÜNLÜ & Co, söz konusu sorumluluk sınırlamasının, ÜNLÜ & Co'nun tabi olduğu spesifik mevzuat veya yönetmelikler altında sorumluluğun ortaya çıkması dışında, işbu raporda sunulan materyalin kullanımından kaynaklanan zararlar dolayısıyla hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir. İşbu rapora bağımsız kararın yerine geçmek üzere güvenilmemelidir. ÜNLÜ & Co söz konusu menkul kıymet konusunda bir alım satım çağırısı yapmış olabileceği gibi gelecekte de yapabilir. İlave olarak, ÜNLÜ & Co işbu raporda sunulan bilgilerle tutarsız veya işbu raporda sunulan bilgilerden farklı sonuçlara ulaşan başkaca raporlar çıkarmış olabileceği gibi gelecekte de çıkarabilecektir. Söz konusu raporlar, söz konusu raporları hazırlayan analistlerin farklı varsayımları, görüşleri ile analitik yöntemlerini yansıtmakta olup ÜNLÜ & Co söz konusu raporların bu raporun herhangi bir alıcısının dikkatine getirilmesini temin etme yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. ÜNLÜ & Co işbu raporda zikredilen şirketleri ilgilendiren birçok işe dahil olmaktadır.

Araştırmada bahsedilen herhangi bir şirket veya ihraççı veya menkul kıymetler veya pazarlar yahut da gelişmelerin açıklamalarının tam olması amaçlanmamaktadır. Araştırma, alıcılar tarafından, Araştırma konusu belirli herhangi bir alıcının belirli yatırım amaçları, finansal durumu veya belirli ihtiyaçları ile ilgili olmadığı için kendi kanaatlerinin uygulanmasının bir ikamesi olarak ele alınmamalıdır.

Geçmiş performans gelecekteki performansın bir göstergesi veya garantisi olarak kabul edilmemelidir ve gelecek performans konusunda açık veya zımnî hiçbir beyan veya garantide bulunulmamaktadır. İşbu raporun içerdiği bilgi, görüşler ve tahminler ÜNLÜ & Co tarafından yayımlandığı ilk tarihteki düşünceyi yansıtmakta olup bildirimde bulunulmaksızın değişikliğe tabidir. İşbu raporda zikredilen menkul kıymetler veya finansal araçların herhangi birinin fiyatı, değeri veya geliri artabileceği gibi düşüş de gösterebilir. Menkul kıymetlerin veya finansal araçların değerleri kurdaki dalgalanmalara tabi olup bunlar söz konusu menkul kıymetlerin veya finansal araçların fiyatı veya gelirleri üzerinde olumlu veya olumsuz etkiye sahip olabilirler. Amerikan Depo Sertifikası (“ADR”) gibi değerleri kur dalgalanmasıyla etkilenen menkul kıymetlerin yatırımcıları bu riski etkin şekilde üstlenmektedir.

ÜNLÜ & Co, kendi Araştırma Analistleri ile bilhassa Yatırım Bankacılığı işi olmak üzere, kendi bünyesindeki diğer iş birimleri ve onların hissedarlarının iş birimleri arasındaki bilgi bariyerlerini korumaktadır. ÜNLÜ & Co analistleri, strateji uzmanları ve ekonomistlerinin ücretleri ÜNLÜ & Co veya hissedarları tarafından gerçekleştirilen Yatırım Bankacılığı veya Sermaye Piyasaları işlemleriyle bağlantılı değildir. ÜNLÜ & Co araştırmasında sunulan bilgi ve görüşler yatırım bankacılığı personeli dâhil diğer ÜNLÜ & Co iş alanlarındaki profesyoneller tarafından gözden geçirilmiş olmayıp söz konusu profesyonellerce bilinen bilgileri yansıtmayabilir.

İşbu rapor, internet sitelerine bağlantı adresleri ve internet sitelerine köprüler saplayabilir. Raporun, ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline atıfta bulunduğu durumlar hariç olmak üzere, ÜNLÜ & Co adres verilen siteyi gözden geçirmemiş olup söz konusu sitenin içeriklerden dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Söz konusu adres veya köprü adresleri (ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline adresler veya köprüler dâhil olmak üzere) sadece size kolaylık ve bilgi sağlama açısından sunulmakta olup bağlantı verilen sitenin bilgileri ve içerikleri hiçbir surette işbu belgenin parçasını teşkil etmemektedir. İşbu rapor vasıtasıyla söz konusu internet sitesine erişim veya verilen söz konusu bağlantı adresini takip etmenin riski tarafınıza ait olacaktır.

İşbu belge, herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet teşkil etmemekte veya herhangi bir menkul kıymet için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet olarak yorumlanmamalıdır. Herhangi bir tekliftteki menkul kıymetler için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir tekliftteki menkul kıymetleri satın alma ile ilgili herhangi bir karar, münhasıran izahnamede (ve eklerinde) veya diğer teklifle bağlantılı olarak çıkarılan diğer izahname belgesinde yer alan bilgiler temelinde yapılmalıdır.

ÜNLÜ & Co güvene dayalı bir ilişki veya bir tavsiye oluşturmamaktadır ve bu Araştırma, menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifi veya menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifinin teşviki veya yatırım faaliyetiyle ilgilenme daveti veya yönlendirmesi olarak yorumlanmamalıdır; bu Araştırmaya, belirli herhangi bir işlemin muhakkak surette belirtilen fiyattan yapılmış olabileceğinin veya gerçekleştirilebileceğinin bir beyanı olarak istinat edilmemelidir.

Lütfen, bu raporun, ÜNLÜ & Co tarafından esasen piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşterilere dağıtım için hazırlanmış olduğuna dikkat ediniz. ÜNLÜ & Co'nun bu raporunun, piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşteriler olmayan alıcılarının bu rapora dayalı olarak herhangi bir yatırım kararı almadan önce veya içeriklerinin gerekli açıklaması açısından kendi bağımsız finansal danışmanlarından tavsiye almaları gerekmektedir.

ÜNLÜ & Co bir BIST üyesidir.