

SUN TEKSTİL SANAYİ

HALKA ARZ FİYATI

TL26,00

TALEP TOPLAMA

11-13 Mayıs

SUNTK TI

Global markaların tasarımcısı

■ Sun Tekstil halka açılıyor

Global markaların trendlerine uygun tasarımlar üreten bir tekstil şirketi, Sun Tekstil, sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla 23,4 milyon (ek satış dahil 28,08m) hisse satarak halka açılıyor. Hisse başına halka arz fiyatı TL26 olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü TL608,4 milyon (ek satış dahil TL730,1m) olacaktır, bunun %56'sı şirkete yeni sermaye olarak girecektir. Şirket halka arz sonrası TL3.526 milyon piyasa değerine ulaşacaktır. Halka arzın %30'unun yurtiçi bireysel yatırımcılara, %44,5'inin 1.000 pay üzeri talepte bulunan yurtiçi bireysel yatırımcılara, %25'inin ise yurt içi kurumsal yatırımcılara ve geri kalan %0,5'inin Sun Tekstil çalışanlarına tahsis edilmesi planlanmaktadır. Hisse dağılımı ise oransal olacaktır.

■ Hazır giyim ve konfeksiyonda ihracat şampiyonu

Sun Tekstil global hazır giyim markalarına koleksiyonlar tasarlayan, bu markalara satış ve ihracat yapan bir tekstil şirkettir. Manisa ve Torbalı'da üretim tesisleri bulunan şirketin, dört ülkede tasarım ofisleri yer almaktadır. Üretiminin %90'ı 30 farklı münhasır konfeksiyon tedarikçisi tarafından sağlanır. Şirketin Sun Textile UK ve Ekoten adında iki iştiraki bulunmaktadır. 2018'den bu yana Ege Bölgesi hazır giyim ve ihracat şampiyonu olan şirketin en büyük müşterisi merkezi İspanya'da yer alan ve 95 ülkede 6.477 mağazası bulunan dünyaca ünlü perakende grubudur.

■ Halka arz gelirlerinin büyük kısmı yapılacak yatırımlarda kullanılacak

Halka arzda 15,6 milyon hisselik sermaye artırımı yapılması planlanmaktadır, ayrıca ortaklardan Elvan ve Şefika Günseli Ünlütürk 7,8 milyon (ek satış dahil 12,48m) hisse satmayı hedeflemektedirler. Böylece şirketin halka arzdan TL405,6 milyon gelir elde edecektir. Halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %50-60'ı Sun Tekstil ve Ekoten için yapılması planlanan yatırımlarda, %20-25'i finansman maliyetinin azaltılmasında, %15-20'si işletme sermayesi ihtiyacı için, %3-5'inin ise Ar Ge ve Ür Ge harcamalarında kullanılması planlanmaktadır.

■ Bağımsız aracı kurum tarafından yapılan değerlemede halka arz iskontosu %20 olarak belirlenmiştir

Konsorsiyum lideri aracı kurum (QNB Finans Yatırım) tarafından yapılan Sun Tekstil değerlemesinde indirgenmiş nakit akımları (%40), ağırlıklandırılmış yurtiçi (%30) ve yurtdışı (%30) benzer şirket çarpan analizi kullanılarak şirket için 15,99 EUR/TRY paritesi üzerinden TL32,51'lik değere %20 halka arz iskontosu uygulanarak halka arz fiyatı olan TL26'ya ulaşılmıştır. Bu fiyat halka arz sonrası 16,9x 2021 F/K ve 8x 2021 FD/FAVÖK'e işaret etmektedir, Halka arz sonrası 2022 FD/FAVÖK çarpanı 5.3x olmaktadır. BIST'te piyasa değeri en yüksek tekstil şirketi MAVİ ise 10,2x 2021 F/K ve 3,9x 2021 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Detayları

Milyon TL	2019	2020	2021
Net satışlar	1,325	1,308	2,226
FAVÖK	133	191	388
Net kar	78	97	209
Net kar marjı (%)	5.9	7.4	9.4
FAVÖK marjı (%)	10.0	14.6	17.4
Satış büyümesi (%)	-	(1.3)	70.3
Net borç	142	89	100
Defter değeri	214	315	521
F/K (x)*	45.4	36.3	16.9
FD/FAVÖK (x)*	23.5	16.3	8.0
PD/DD (x)*	16.4	11.2	6.8
Net borç/FAVÖK (x)	1.1	0.5	0.3
Net borç/Özsermaye (%)	66.2	28.1	19.2
Özsermaye verimliliği (%)	36.2	30.8	40.1
* Halka arz sonrası oluşan Piyasa Değeri üzerinden hesaplanmıştır.			
Ortaklık yapısı (%)	Arz öncesi	Arz sonrası	
		Ek satış hariç	Ek satış dahil
Elvan Ünlütürk	43.75	35.84	34.12
Şefika Günseli Ünlütürk	37.50	30.31	28.58
Mehmet Muammer Ünlütürk	6.25	5.53	5.53
Azize Ceylan Ünlütürk	6.25	5.53	5.53
Ayşe Ünlütürk	6.25	5.53	5.53
Halka açık kısım	0.00	17.26	20.71
Arz sonrası piyasa değeri (Milyon TL)		3,526	3,526
Hisse sayısı (Milyon)		136	136
Halka açık hisse sayısı (Milyon)		23	28

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi; TEB Yatırım Hesaplamaları

Şirket bilgileri

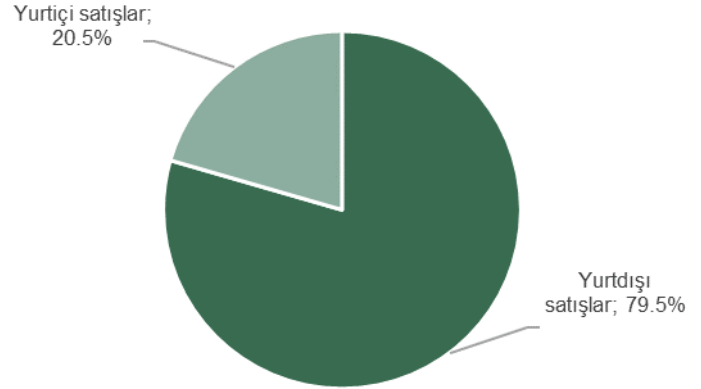
Sun Tekstil global markaların trendlerine uygun tasarımlar üreten bir tekstil şirkettir. Tasarım, grafik tasarım ve kumaş geliştirmede kuvvetli, hızlı ve çevik üretime dayalı bir iş modeliyle çalışmaktadır. Sezonluk ve kapsül moda koleksiyonları tasarlar ve İspanya ve İngiltere gibi global markaların bulunduğu ülkelere tasarım, üretim, ve ihracat yapar.

Üst Yönetim

İsim	Göreve Başlangıç	Görev
Elvan Ünlütürk	1992	Yönetim Kurulu Başkanı
Melis Vekiloğlu	2001	Genel Müdür

www.suntekstil.com.tr

Satışların dağılımı (2021)



Kaynak: Sun Tekstil Sanayi

Şirket Profili

Sun Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1987 yılında dokuma, trikotaj, tekstil ve konfeksiyon ürünlerinin imalatı, ihracatı ve dahili ticaretini yapmak üzere kurulmuştur. Şirketin İzmir Torbalı ve Manisa'da bulunan iki üretim tesisinde toplamda aylık 300 bin adetlik üretim kapasite bulunmakta ve üretimin yaklaşık %10'u bu tesislerde yapılmaktadır. Ürünlerin %90'lık kısmı ise Sun Tekstil'e münhasır üretim yapan 30 tedarikçiden sağlanmaktadır. Tasarım gücü de bulunan şirketin İngiltere'nin Londra ve Leicester, İspanya'nın La Coruna ile İzmir'de tasarım ofisleri bulunmaktadır. Şirket müşteri taleplerine hızlı cevap verebilmek ve onlara yakın olmak adına tasarım ofislerini bu ülkelerde açmayı tercih etmiştir. Şirketin ayrıca %100'üne sahip olduğu Sun Textile UK ve %94,5'ine sahip olduğu Ekoten Tekstil adında iki bağlı ortaklığı bulunmaktadır.

Sun Tekstil'in solo satışlarının %96'sını 10 ülkeye yaptığı ihracat oluştururken, 2021'de toplam konsolide satışların yaklaşık %80'inin yurtdışına yapılmıştır. Şirketin ana pazarları İspanya, İngiltere ve Fransa olurken, en büyük müşterisi İspanya merkezli, 95 ülkede 6.477 mağazası bulunan dünyaca ünlü bir perakende zinciridir.

Türkiye İhracatçılar Meclisi verilerine göre hazır giyim ve konfeksiyon ihracatı 2021 yılında USD20,3 milyar olmuş ve genel ihracat içindeki payı %9 olmuştur. Hazır giyim ve konfeksiyon, otomotiv, kimyevi maddeler ve çelikten sonra en yüksek ihracat hacmine sahip dördüncü sektördür. Sun Tekstil de 2018'den beri Ege Bölgesi hazır giyim ve konfeksiyon sektöründe en fazla ihracat yapan şirkettir.

Avrupa Türkiye'nin hazır giyim ve konfeksiyon ihracatının en büyük pazarlarından biridir. 2021 yılı itibarıyla Türkiye'nin bu sektördeki toplam ihracatının %72'si bu pazara yapılırken, AB'nin ithalatının da yaklaşık %13'ü Türkiye'den alınan ürünlerdir. 2021'nin ilk altı ayında AB'nin toplam hazır giyim ve konfeksiyon ithalatı yıllık bazda %22 oranında azalırken, Türkiye'den yapılan ithalat %18,7 oranında artmıştır. 2021 yılının tamamında Sun Tekstil'in satışları ise EUR bazında %30,6 oranında artmıştır.

Pandeminin etkisiyle yaşanan kapanmalar ve sipariş iptalleri sebebiyle şirketin satışlarında 2020 yılında daralma yaşanmış, ancak 2021'de şirketin en büyük müşterisinin artan talebi ve kur etkisiyle yıllık bazda %70 artışla ciro TL2,2 milyara ulaşmıştır. Bu yıl şirketin en büyük müşterisinin adetsel talebi %12 oranında artmış ayrıca Ekoten'in yüksek marjlı spor ürünleri için ürettiği kumaşlara güçlü taleple birlikte FAVÖK marjı 2019 yılında %10'dan 2021'de %17,4'e yükselmiştir. Operasyonel karlılıktaki artışla birlikte şirketin net karı 2019'da TL77,6 milyondan, 2021'de TL208,9 milyona yükselmiştir.

Pandeminin ve artan spor ürünleri talebinin etkisiyle 2019'da %3,4 olan net işletme sermayesi/ciro rasyosu, 2021'de %7,2'ye yükselmiştir. Bu artışa rağmen, güçlü FAVÖK sayesinde şirketin net borcu aynı dönemde TL142 milyondan TL100 milyona gerilemiş ve net borç/FAVÖK rasyosu 2021 sonunda 0.3x olmuştur.

Değerleme Özeti

Konsorsiyum lideri aracı kurum (QNB Finans Yatırım) tarafından yapılan değerleme çalışmasında, Sun Tekstil'in halka arz fiyatının tespiti için indirgenmiş nakit akımlar ile ağırlıklandırılmış yurtiçi ve yurtdışı benzer şirket çarpan analizi kullanılmış olup üç yöntemle sırasıyla %40, %30 ve %30 ağırlık verilmiştir.

İndirgenmiş nakit akımları yönteminde:

- EUR bazlı olarak hazırlanan İNA analizi için, Türkiye'nin EUR bazlı Eurobond getirisinin 1 aylık ortalaması olan %6,3 risksiz getiri oranı olarak kullanılırken, risk primi %6,5 varsayılmıştır. 1x beta, %23 vergi oranı ve %8,2'lik borçlanma maliyeti varsayımı ile %11,1'lik ağırlıklı ortalama sermaye maliyetine ulaşılmıştır,
- Uç büyüme değeri olarak %1,5 kullanılmıştır,
- Sun Tekstil'in müşteriler ve Ekoten'in ise ürün grupları bazında satışları tahmin edilmiş, maliyet ve operasyonel gider büyümeleri ile vergi, yatırım harcamaları ve işletme sermaye gereksinimleri hesaplanarak, indirgenmiş nakit akımlarına ulaşılmıştır,
- 2021'in ilk çeyreğinde Avrupa'da yaşanan kapanmalar, şirketin bu dönemdeki satışlarını olumsuz etkilemiştir. Bu sebeple 2022 yılında EUR bazında %9,2 satış büyümesi tahmin edilmiş, geri kalan yıllar için satış büyümesi %3,2-3,5 aralığında dalgalanmıştır,
- FAVÖK marjının %15-%15,8 aralığında dalgalanacağı varsayılmıştır,
- Net işletme sermayesinin ciroya oranının 2022'den itibaren azalacağı varsayılmıştır,
- Nihai olarak bu yöntemle Sun Tekstil için EUR303 milyon firma değeri ve EUR296 milyon piyasa değeri hesaplanmıştır.

Tablo 1: İndirgenmiş nakit akımları

Milyon EUR	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	Nihai dönem
Hasılat	213	232	240	248	256	264	268
Satışların değişimi (%)		9.1	3.3	3.5	3.3	3.2	1.5
Faiz ve vergi öncesi kar (FVÖK)	34	33	34	33	34	34	38
FVÖK marjı (%)	16.1	14.0	14.0	13.2	13.1	13.0	14.0
Brüt kar marjı (%)	25.0	23.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
Vergi sonrası faaliyet karı	26	25	27	26	27	27	30
Amortisman giderleri	3	4	4	5	5	5	3
Brüt nakit akımı	28	29	31	31	32	33	33
Net işletme sermayesi değişimi	-3	-2	0	0	0	0	0
Yatırım harcamaları	0	-1	-2	-2	-1	-1	-3
Serbest nakit akımları	25	26	28	28	30	31	30
İndirgeme oranı (%)		11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	
İskonto faktörü		0.95	0.85	0.77	0.69	0.62	
İndirgenmiş nakit akımları		25	24	21	21	19	
İndirgenmiş nakit akımları toplamı	110.2						
Uç büyüme oranı (%)	1.5						
Sonsuz değer	192.7						
Firma değeri	302.8						
Net borç (2021)	6.6						
Piyasa değeri	296.2						

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi fiyat tespit raporu

Piyasa benzer şirket çarpanları yönteminde:

- Yurtiçi benzer şirketler için BIST'te işlem gören altı şirketin 2021 yılsonu F/K ve FD/FAVÖK kullanılmış, her iki yönetime de eşit ağırlık verilerek EUR199 milyon piyasa değerine ulaşılmıştır.
- Benzer şekilde on iki yurtdışı benzer şirketin 2021 yılsonu F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına eşit ağırlık verilerek EUR219 milyon piyasa değeri hesaplanmıştır.

Tablo 2: Yurtiçi şirket çarpanları

Milyon EUR	Medyan çarpan	Piyasa değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış piyasa değeri
Yurtiçi benzer 2021 F/K	10.2	205.9	50	103.0
Yurtiçi benzer 2021 FD/FAVÖK	5.4	191.7	50	95.9
Ağırlıklandırılmış yurtiçi çarpan değeri				198.8
FAVÖK	37.0			
Net kar	20.2			
Net borç	6.6			

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi fiyat tespit raporu

Tablo 3: Yurtdışı şirket çarpanları

Milyon EUR	Medyan çarpan	Piyasa değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış piyasa değeri
Yurtdışı benzer 2021 F/K	10.1	203.5	50	101.7
Yurtdışı benzer 2021 FD/FAVÖK	6.5	235.5	50	117.8
Ağırlıklandırılmış yurtdışı çarpan değeri				219.5
FAVÖK	37.0			
Net kar	20.2			
Net borç	6.6			

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi fiyat tespit raporu

Yukarıda bahsedilen yöntemler ağırlıklandırılarak Sun Tekstil'in değeri EUR244 milyon olarak hesaplanmış, bu değer 21 Nisan 2022 TCMB EUR/TRY kuru olan 15,991'den TL'ye çevrilerek TL3,901 milyon piyasa değerine ulaşılmıştır. Hisse başına TL32,51 olarak hesaplanan bu değere %20 halka arz iskontosu uygulanarak TL26 halka arz fiyatı elde edilmiştir.

Tablo 4: Sun Tekstil Sanayi ağırlıklandırılmış değerlemesi

Değerleme, milyon EUR	Piyasa değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış piyasa değeri
Ağırlıklandırılmış yurtiçi çarpan değeri	199	30	60
Ağırlıklandırılmış yurtdışı çarpan değeri	219	30	66
İNA	296	40	118
Ağırlıklandırılmış piyasa değeri			244
21.04.2022 TCMB EUR/TRY kuru			15.991
Ağırlıklandırılmış piyasa değeri (TL m)			3,901
Ödenmiş sermaye (TL m)			120
Pay başına değer (TL)			32.51
Halka arz iskontosu (%)			20
Halka arz fiyatı (TL)			26.00

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi fiyat tespit raporu

Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda şirket hakkında detaylı bilgilendirme yapılmıştır, diğer yandan değerlemede kullanılan yöntem ve varsayımların açık ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz,
- Satışların %80'nin ihracat oluşturduğundan, Sun Tekstil için EUR bazlı değerlemenin tercih edilmesini makul karşılıyoruz,
- Çarpan analizi yönteminde 2021 yılı yerine 2022 ve 2023 yılı tahminlerinin kullanılmasının daha doğru olacağı kanaatindeyiz,
- Kullanılan varsayımlar göz önüne alındığında, aracı kurum tarafından hazırlanan rapordaki halka arz iskontosu ile ulaşılan TL26'lık pay başına değer makul olduğunu düşünüyoruz.

Finansal tablolar

Sun Tekstil Sanayi

Gelir Tablosu (Milyon TL)	2019	2020	2021
Hasilat	1,324.9	1,307.5	2,226.1
Yurtdışı satışlar	1,073.9	1,099.3	1,795.0
Yurtiçi satışlar	280.8	236.9	463.7
İade ve iskontolar	-29.8	-28.7	-32.6
Satışların maliyeti	-1,139.8	-1,056.4	-1,730.5
Brüt kar	185.1	251.1	495.6
Genel yönetim giderleri	-36.9	-42.1	-56.7
Pazarlama giderleri	-35.1	-39.5	-78.2
Araştırma ve geliştirme giderleri	-0.8	-1.2	-2.9
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	53.9	76.2	200.7
Esas faaliyetlerden diğer giderler	-48.3	-65.3	-271.0
Esas faaliyet karı	118.0	179.1	287.5
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	3.4	15.0	25.9
Yatırım faaliyetlerinden giderler	-0.1	0.0	0.0
Finansman geliri öncesi faaliyet karı	121.3	194.1	313.4
Finansman gelirleri	72.0	116.7	365.5
Finansman giderleri	-96.0	-191.1	-421.9
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı/(zararı)	97.4	119.7	257.0
Dönem vergi geliri/(gideri)	-17.4	-19.8	-57.8
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	-1.4	-1.7	12.4
Azınlık payları	0.9	1.0	2.7
Dönem net karı	77.6	97.2	208.9
Amortisman gideri	20.3	22.8	29.9
FAVÖK	132.7	191.1	387.8
FAVÖK marjı (%)	10.0	14.6	17.4

Bilanço (Milyon TL)	2019	2020	2021
Dönen varlıklar	335.6	636.4	1,340.0
Nakit ve nakit benzerleri	109.0	345.2	498.9
Ticari alacaklar	89.3	129.8	399.6
Diğer alacaklar	4.6	12.2	27.4
Stoklar	97.4	116.0	384.0
Peşin ödenmiş giderler	20.3	21.2	21.3
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	0.3	0.3	1.3
Diğer dönen varlıklar	14.7	11.8	7.5
Duran varlıklar	322.2	372.7	484.0
Ticari alacaklar	0.0	0.9	9.7
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	48.4	77.2	97.0
Maddi duran varlıklar	235.2	251.4	316.6
Kullanım hakkı varlıkları	0.0	0.0	7.4
Maddi olmayan duran varlıklar	38.5	43.3	53.3
Peşin ödenmiş giderler	0.2		
Toplam Varlıklar	657.8	1,009.2	1,824.0

Kısa vadeli yükümlülükler	281.2	537.2	1,053.2
Kısa vadeli borçlanmalar	47.2	141.5	238.4
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	61.9	161.7	133.5
Ticari borçlar	141.1	179.7	622.5
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	8.5	7.4	10.6
Diğer borçlar	7.1	12.6	5.3
Ertelenmiş gelirler	5.5	3.0	4.6
Dönem karı vergi yükümlülüğü	0.3	17.9	22.0
Kısa vadeli karşılıklar	9.0	13.4	16.3
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	0.5		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	162.3	156.5	249.4
Uzun vadeli borçlanmalar	141.9	130.7	226.9
Ticari borçlar	1.7	1.7	0.0
Uzun vadeli karşılıklar	8.0	8.9	16.0
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	10.7	15.2	6.4
Özkaynaklar	214.4	315.5	521.5
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	206.7	305.4	506.7
Ödenmiş sermaye	39.5	39.5	120.0
Sermaye düzeltme farkları	(4.0)	(4.0)	(4.0)
Ortak kontrole tabi işletme birleşmelerinin etkisi	(5.7)	(3.8)	0.0
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelir veya giderler	49.3	73.2	106.6
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelir veya giderler	2.5	2.9	6.7
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	18.8	22.0	23.3
Geçmiş yıl karları/(zararları)	28.5	78.4	45.2
Net dönem karı/(zararı)	77.6	97.2	208.9
Kontrol gücü olmayan paylar	7.7	10.1	14.7
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar	657.8	1,009.2	1,824.0

Kaynak: Sun Tekstil Sanayi

Uyarı Notu

Burada yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("TEB Yatırım") tarafından işbu rapor tarihi itibarıyla hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. TEB Yatırım, bu dokümanda yer alan bilgileri mümkün olduğunca güncel kaynaklardan derlemiş olmakla birlikte, söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. TEB Yatırım, dokümandaki bilgiler hazırlanırken yararlanılan ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve dokümanın içeriğindeki bilgilerin kullanılması sonucunda üçüncü kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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. Dolayısıyla burada bahsedilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin herhangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçlarınız ve mali durumunuzu göz önünde bulundurarak, kendi araştırmalarınızı ve bağımsız danışmanlarınızdan aldığınız tavsiyeleri temel alarak vermeniz önerilmektedir. Ayrıca Yatırım Danışmanlığı Hizmeti almak isteyen yatırımcıların, TEB Yatırım ile Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi imzalamış ve Yerindelik Testi yapmış olmaları gerekmektedir.

Burada yer alan hiçbir bilgi TEB Yatırım veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına her hangi bir kimseye, her hangi bir sermaye piyasası aracının alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez.

Burada bahsedilen yatırım araçlarının fiyat ve değerleri doğrudan veya dolaylı olarak (döviz kurlarındaki değişiklikler, piyasa eğilimleri, getirinin istikrarsız olması...vs sebeplerle) yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak artabilir veya azalabilir ve bu durum yatırımcıların yatırdıkları anaparada kayba yol açabilir. Raporda belirtilen geçmiş performans, gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bunlarla birlikte, muhtelif zamanlarda, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarının, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Ayrıca yine, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlenemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir.

Bu hallerde, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder.

TEB Yatırım Araştırma analistleri zaman zaman raporun konusu inceleme kapsamına giren şirket ziyaretleri gerçekleştirmektedir. Bu ziyaretler bağlı olarak analistlerin masraflarının şirket tarafından üstlenmesi ya da ziyaretin analistlere ödenmek üzere maddi bir karşılığa istinaden gerçekleştirilmesi anılan Çıkar Çatışması Politikası tarafından yasaklanmaktadır.

İşbu dokümanın bütün hakları TEB Yatırım'ın münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü TEB Yatırım'ın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz, değiştirilemez veya üçüncü kişilere dağıtılamaz. Aksi halde, TEB Yatırım uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar. Bu doküman ABD dahil dağıtımının hukuka ve ilgili mevzuata aykırı olduğu hiçbir ülkede yayımlanamaz veya dağıtılamaz.