

Anadolu Efes

Araştırma Notu

Geniş coğrafyada pazar liderlikleri, ucuz piyasa değeri ve istikrarlı büyüme...

02 Mayıs 2024

- Türkiye ve farklı ülkelerde pazar lideri** Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş. şirketini güncel verilere bakarak ucuz piyasa değeri ve istikrarlı büyüme başarısıyla araştırma kapsamına alarak güncel durumu ve gelecek hikayesini mercek altına alıyoruz.
- Yabancı yatırımcıların ilgi odağı olmasıyla ayrıca dikkat çekiyor.** Anadolu Efes'in halka açık olan takas dağılımında yabancı payının 2023 yılında ortalama %58,74 seviyesinde gerçekleşmiş olduğu izleniyor. Ortodoks politikalara dönüş ile yabancı yatırımcıların Borsa İstanbul'a ilgi artışı gösterebileceği senaryoda, Anadolu Efes'in ön planda yer alan şirketler arasında yer alacağı kanaati taşıyoruz.
- Meşrubat sektöründeki iştiraki Coca-Cola İçecek (CCI) tarafında,** yüksek marka gücü, kârlılık ve devam eden satın alımlarla organik büyümenin devam ederek olumlu anlamda katkı sağlamayı sürdüreceğini öngörüyoruz. Ek olarak COLA'nın mevcut piyasa değeri ve Anadolu Efes'in sahip olduğu 50,3% ortaklık payı göz önüne alındığında fiyatlamasının Anadolu Efes için önemli düzeyde iskonto barındırdığını düşünüyoruz.
- Sektöre kıyasla ve aynı zamanda tarihsel bazda ucuz çarpanlar dikkat çekiyor.** Enflasyon muhasebesi uygulamasına tabii olunan şirketlerde ağırlıklı Fiyat/Kazanç çarpanı yükselişi izlenmesine karşın uygulamaya rağmen önceki dönem ortalamalarına ve sektöre kıyasla yılsonu finansalları sonrası çarpanların oldukça makul seyretmeye devam ettiği görülüyor. Bu iskontonun gelecek süreçte fiyatlama performansına pozitif etki sağlayarak katalizör olabileceğine inanıyoruz.
- Güçlü finansallarla büyümeye devam eden serbest nakit akışıyla yüksek nakit yaratma gücüne sahip olan** Anadolu Efes, finansman maliyetlerin artmış olduğu mevcut dönemde borç ödeme yetisiyle korunaklı bir yapı sunuyor. Güncel borç kaynak oranı 51,03% olarak sektör ortalamasının altında seyrediyor.
- Güçlü ihracatçı yapısıyla** Anadolu Efes, üretim hacmi bakımından Avrupa'nın en büyük 5. ve dünyanın en büyük 10. bira şirketi olarak bira ve meşrubat markalarıyla tüm dünyada 770 milyonu aşan bir nüfusa hizmet etmektedir. Güncel durumda ihracat oranı 61,05% oranında seyretmektedir. Mevcut ihracatçı yapının yurtiçinde parasal sıkılaşma etkileri ve kur risklerine karşı önemli bir güvenlik marjı yarattığını düşünüyoruz.
- Saklı bir değer olan Anadolu Etap Tarım,** Türkiye'nin ilk büyük ölçekli meyve yetiştiriciliği şirketi olup, halen Türkiye'nin en büyük meyve yetiştiriciliği şirketi konumundadır. Nitelikli tarım faaliyetlerinin yürütüldüğü Etap Tarımda tarım sektörüne olan ihtiyaç ve talebin artışı ile yeni bir hikaye oluşturabileceği senaryoyu yerinde buluyoruz.
- Rusya – Ukrayna savaşı**ndan kaynaklı, risklerin ve gerilimin fazlasıyla fiyatlandığı düşüncesinde olmakla beraber bu durumun bir riskten daha çok potansiyel barındırdığı ihtimali görece daha güçlü olarak değerlendiriyoruz.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 30-Nisan-24)	182,50
Piyasa Değeri (mn TL)	108.059

Finansal Veriler (TL mn)	2021	2022	2023
Net Satışlar	39.284	155.060	159.877
% büyüme		295	3
FAVÖK	6.447	25.328	27.045
% büyüme		293	7
Net Kar	2.367	23.004	33.542
% büyüme		872	46

Marjlar (%)	2021	2022	2023
FAVÖK Marjı	16	16	17
Net Marj	3	10	14

Çarpan	2021	2022	2023
F/K	16,4	2,6	3,7
FD/FAVÖK	4,4	2,4	3,7
Net Borç/FAVÖK	1,7	0,8	0,7
Özsermaye Kârlılığı (%)	6,8	37,0	34,3

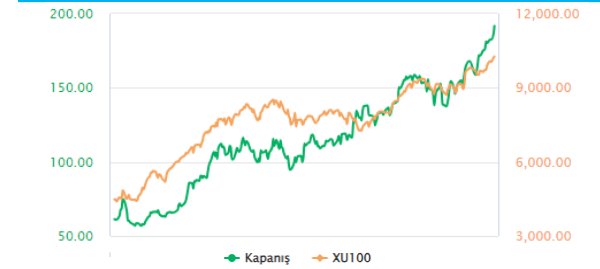
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	AEFES.IS	TI	AEFES.TI
Sektör			İçecek
Hisse Sayısı (mn)			592

Piyasa Verisi

BIST-100	10.046
TL/US\$	32,31

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	6A
TL Nominal Getiri	19%	30%	92%
BIST-100 Rölatif	9%	9%	44%

Hissedar Dağılımı

AG Anadolu Grubu Holding	43%
Halka Açık	33%
AN Inbev Harmony Limited	24%

Not: 2021 yılı finansal verilerde TMS29 uygulanmamış rakamlar paylaşılmıştır.

Volkan Dükkancık

vdukkancik@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Yusuf Kılınç

ykilinc@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Pazar Liderlikleri ve Pazar Gücü

- Anadolu Efes, üretim hacmi bakımından Avrupa'nın en büyük 5. ve dünyanın en büyük 10. bira şirketi olarak bira ve meşrubat markalarıyla tüm dünyada 770 milyonu aşan bir nüfusa hizmet etmektedir.
- 6 ülkede, toplam 21 bira fabrikası, 5 malt üretim tesisi, 1 şerbetçi otu işleme tesisi, 1 preform üretim tesisi ve Coca-Cola operasyonlarını yürüttüğü 12 ülkede 31 şişeleme tesisi ile faaliyet göstermektedir.
- Biracılık operasyonu bulunan coğrafyalar; Türkiye, Rusya, Ukrayna, Kazakistan, Gürcistan, Moldova'dan oluşmaktadır.
- Meşrubat operasyonu bulunan coğrafyalar ise; Türkiye, Azerbaycan, Türkmenistan, Tacikistan, Kırgızistan, Kazakistan, Pakistan, Irak, Ürdün, Suriye ve Bangladeş'ten oluşmaktadır.
- Anadolu Efes **bira iş kolunda en büyük operasyonları Rusya ve Türkiye; meşrubat iş kolundaki en büyük operasyonları Pakistan, Kazakistan ve Azerbaycan da** dâhil olmak üzere 800 milyona yakın tüketiciye ulaşmaktadır.
- **Biracılık faaliyetinde pazar lideri olduğu 5 ülke ve pazar payları;**
 - Türkiye (52%)
 - Rusya (29%)
 - Kazakistan (46%)
 - Gürcistan (45%)
 - Moldova (59%)
- **Meşrubat faaliyetinde pazar lideri olduğu 6 ülke ve pazar payları;**
 - Türkiye (59%)
 - Kazakistan (50%)
 - Pakistan (47%)
 - Azerbaycan (76%)
 - Kırgızistan (56%)
 - Özbekistan (48%)
- Ayrıca meşrubat tarafında Irak (33%) ve Ürdün'de (13%) **pazar ikincilikleri** mevcuttur.
- Bu anlamda geniş coğrafyalarda sahip olunan pazar payı gücünün, önemli bir **rekabet avantajı yaratmaya devam edeceğine, etkin fiyatlandırma stratejisi ile 2024 yılında da güçlü bir performans elde edeceğine** inanıyoruz.
- Biracılık faaliyetlerinde '**Süper Premium, Premium, Alt premium, Popüler segment, Cider markalar**' gibi geniş dağılıma sahip olan ve birçok farklı kesime hitap eden ürün portföyünün **ekonomik durum ve alım gücü değişimlerinde müşteriye seçenek sunma imkânı** olmasıyla pozitif karşılıyor ve değerli buluyoruz. Aynı zamanda Pazar payında hakimiyet sağlanmasında önemli bir etmen olarak değerlendiriyoruz.

Borsa İstanbul'da En Yüksek 7. Yabancı Takas Oranı: Anadolu Efes

- Anadolu Efes'in halka açık olan takas dağılımında yabancı payının 2023 yılında ortalama %58,74 seviyesinde gerçekleşmiş olduğu izleniyor. Ortodoks politikalara dönüş ile yabancı yatırımcıların Borsa İstanbul'a ilgi artışı gösterebileceği senaryoda, Anadolu Efes'in ön planda yer alan şirketler arasında yer alacağı kanaati taşıyoruz. Mevcut durumda 58,16% ile Borsa İstanbul'da yabancı takas oranı en yüksek 7. şirket konumunda, olumlu anlamda dikkat çekiyor.

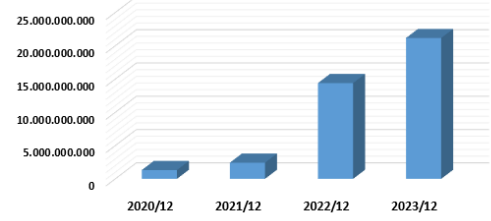
Borsa İstanbul'da En Yüksek 2. Yabancı Takas Oranı: Coca Cola İçecek

- Anadolu Efes iştiraki olan Coca Cola İçecek'in 84,18% ile Borsa İstanbul'da yabancı takas oranı en yüksek olan 2. şirket olarak karşımıza çıktığını izliyoruz. Üst başlıkta Anadolu Efes için belirttiğimiz üzere paralel olarak yabancı ilgisi adına olumlu etkilenebilecek şirketler arasında yer aldığını düşünüyoruz.

Güçlü İştirak Coca Cola İçecek, Görece Ucuz Piyasa Değeri

- Anadolu Efes, iştirak yapısına bakıldığında 50,3% oranda sahibi olduğu Coca Cola İçecek'te elde edilen kâr rakamının direkt olarak konsolide edilerek bilançoya yansıtıldığı izleniyor.
- 2023 yılsonu finansallarında CCOLA'nın yıllık net kârının 20,6 milyar TL seviyesine ulaştığı görülüyor.
- Yanda verilen grafikte CCOLA'nın son 4 yıla ait yıllık net kâr rakamı gelişimi verilmiştir. Başarılı bir dönüşümle 2020 yılından buyana yıla operasyonlarına iyileştirerek kârını 16 kat artırdığı ve Anadolu Efes kârlılığında önemli bir yer edindiği izlenmektedir.
- CCOLA'nın 30 Nisan 2024 seans kapanışı itibariyle piyasa değerine bakıldığında 184,4 milyar TL seviyesine ulaştığı görülüyor. Anadolu Efes'in benzer tarihle seans kapanışında sahip olduğu piyasa değeri 108 milyar TL olarak kaydedilmiştir.
- Anadolu Efes'in yalnızca CCOLA'da sahip olduğu paylarının (50,3%) piyasa değeri karşılığına baktığımızda; CCOLA piyasa değerinden yola çıkılarak 92,6 milyar TL olduğu hesaplanmaktadır.
- Anadolu Efes'in mevcut piyasa değerinden (108 milyar TL) CCOLA'da sahip olduğu piyasa değeri payı çıkarıldığında sonucun 15,3 milyar TL olduğu görülmektedir. Bu rakamın bir anlamda **'Anadolu Efes'in CCOLA dışında sahip olduğu varlıklar ve kârlılığın piyasadaki karşılığı'** olarak değerlendirilebileceği söylenebilir.
- 50,3% oranda direkt konsolide edilen CCOLA yıllık net kâr katkısı ile, Anadolu Efes'in 2023 yılı yıllık net kârı 22,1 milyar TL seviyesinde oluşmuştur. Bu anlamda Anadolu Efes'in CCOLA dışında biracılık ve diğer faaliyetlerden sağlamış olduğu kârın CCOLA katkısının üzerinde yakın düzeyde olduğu anlaşılmaktadır.
- Hafif üzerinde yakın düzeyde edilen kârın piyasa değeri karşılığının yaklaşık 6 kat daha düşük olması (CCOLA'da AEFES payının piyasa değeri olan 92,6 milyar TL / Anadolu Efes piyasa değerinden CCOLA piyasa değeri payı arındırılmış hali 15,3 milyar TL) sağlıklı bir fiyatlama gerçekleşmediğine dair önemli bir tezatlık olarak değerlendirilebilir.
- Burada yaşanan durumdan yola çıkarak meşrubat faaliyetinden edilen kârın biracılık ve diğer faaliyetlerden edilen kârdan 6 kat daha fazla fiyatlandığı görülüyor.
- Gelecek dönemde bu makasın biracılık ve diğer faaliyetlerden sağlanan sürdürülebilir kârın da görece yüksek olmasına karşın çok daha ucuz fiyatlandığı gerçeğinin piyasa tarafından fark edilerek Anadolu Efes'in piyasa değerine pozitif şekilde kayda değer etki edeceği düşüncesini yerinde buluyoruz.
- Bu fark ve ucuz piyasa değerine gelecek dönemler adına Anadolu Efes ve CCOLA'daki büyüme potansiyelleri dahil edilmemiştir.
- Anadolu Efes ve iştiraki CCOLA'da devam eden büyüme göz önünde bulundurularak yapılan değerlendirmelerde mevcut Anadolu Efes piyasa değerinin çok daha ucuz fiyatlandığı anlaşılabacaktır düşüncesini yerinde buluyoruz.

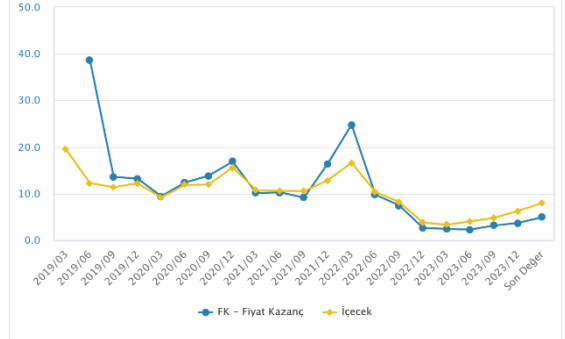
CCOLA Net Kâr (Yıllık) (TL)



Sektörel ve Tarihsel Bazda Ucuz Çarpanlar

- Yanda verilen grafikte 2019 yılından buyana içecek sektörü ve Anadolu Efes'in Fiyat/Kazanç rasyosu dönemsel olarak sunulmuştur. Özellikle son 5 yılın verilerine bakarak oldukça makul seviyelerde seyrettiği görülmektedir.
- Ayrıca tarihsel kıyaslama yapılırken mevcut dönemde enflasyon muhasebesi uygulaması gerçekleştiği ve Borsa İstanbul şirketleri genelinde birçok şirketin Fiyat/Kazanç rasyosunda reel hesaplamalarla sıçrayış yaşandığı izleniyorken, Anadolu Efes tarafında enflasyon muhasebesi uygulanan finansalların dahi makul çarpanlara karşılık geldiği gözden kaçırılmamalıdır.
- 2019/03 döneminden bugüne dönem sonu Fiyat/Kazanç ortalamasına bakıldığında 11,57'den fiyatlandığı görülmektedir. (2019/03 dönemi, şirket zararda olmasından kaynaklı dahil edilmemiştir.) (Güncel Fiyat/Kazanç: 4,88)

Fiyat / Kazanç Oranı



Güçlü Finansallar ve Büyüyen Nakit Akışı

- Satış hacminin 2022 yılına göre çok sınırlı bir düşüşle geçen yıla paralel olarak 122,9 mhl seviyesinde gerçekleştiği izlendi. (2023: 123.5 mhl) Bira grubunda 5,0% hacim artışı sağlanırken meşrubat tarafında hacimde 2,6% düşüş görüldü.
 - Bira grubunda sağlanan hacim artışında Türkiye, Rusya ve Gürcistan operasyonlarının etkili oldu.
 - Meşrubat (Cola-Cola) grubunda görülen satış hacminde daralmada (konsolide bazda 2,6%) 2023 yılında gerçekleşen doğal afetler, ekonomik zorluklar ile alım gücünde düşüş ve komşu ülkelerde yaşanan siyasi gerilimlerin (İsrail-Filistin Savaşı) etkili olduğu görüldü. Burada yaşanan zayıflıklar etkin fiyatlandırma ve gelir yönetim stratejileri ile telafi edilmeye çalışıldı.
 - Coca-Cola için Türkiye'de ana maliyet avantajı ambalajdan elde edilirken, uluslararası pazarda düşük seyreden şeker fiyatları da kâr marjlarını destekleyen unsurlar arasında yer aldı.
 - Şirket TMS29 uygulanmamış sonuçlarını da piyasa ile paylaştı. Sonuçlarda çeyrek bazda 232 milyon TL zarar oluştuğu izlendi. Piyasa beklentisi 407 milyon TL kâr edilmesi yönündeydi. Yine TMS uygulanmamış sonuçlara göre net satış ve FAVÖK'ün beklentilere paralel olarak gerçekleştiği görülüyor.
 - TMS29 uygulanmış sonuçlara göre ise şirket 2023 yılında toplam 22,1 milyar TL kâr rakamına ulaşmış durumda. Net satışlar 3,1% sınırlı artış ile yatay seyretmiş, satış maliyetlerinde 0,6% düşüş sağlanmıştır. FAVÖK'te buna paralel olarak 6,8% sınırlı büyüme göstermiştir.
 - 26,7 milyar TL tutarındaki net parasal pozisyon kârı ile şirketin enflasyon muhasebesinden pozitif etkilendiği görülüyor.
- Kar marjlarının da genel bakışla pozitif seyrettiği;**
- Brüt kâr marjı (%) → 2,4 puan
 - Esas faaliyet kâr marjı (%) → 1,4 puan
 - FAVÖK marjı (%) → 0,6 puan
 - Net kâr marjı (%) → 3,9 puan iyileşmeler sağlandığı görülmüştür.
- Finansal kaldıraç oranı geçen yıla paralel olarak 1,3 puan artarak yatay seyretmiş denebilir. (51,0%) Cari oran da benzer şekilde stabil sonuçlarla 1,15 oran ile yılı tamamlamış durumda.
 - Önemli bir değişim olarak 2022 yılında 0,85 olan ve 2021 yılsonundan buyana düşüş trendinde olan net borç / FAVÖK oranının 0,7'ye gerilemesi olumlu tarafta göze çarpıyor. Geçen yıla göre 2,8 milyar TL tutarında net borçta düşüş yaşanması dikkat çeken veriler arasında yerini aldı. (Güncel Net Borç: 18,5 milyar TL)
 - Şirket açıklanan finansalların ardından temettü kararını duyurdu. Alınan karara göre 28 Mayıs tarihinde, pay başı 2.115 TL olmak üzere temettü dağıtımı gerçekleştireceğini paylaştı.

2024 yılı beklentileri incelendiğinde TMS29'a göre beklentiler yayınlanmamış olup;

- Bira Grubu Satış Hacminin hafif bir büyüme göstermesi
- Meşrubat Grubu Satış Hacminin orta tek haneli büyümesi göstermesi
- Konsolide Net Satış Gelirlerinin, kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak düşük otuzlu yüzdelerde artması
- Konsolide FAVÖK Marjının, yaklaşık 100 baz puan daralması yönündeki beklentilerini piyasa ile paylaştı.
- Beklentilere ilişkin hacim bazlı büyüme beklentisinin pozitif, net satış gelirlerinde enflasyon beklentisinin hafif altında olmasını muhafazakâr, 100 baz puanlık FAVÖK marj daralmasını ise nötr olarak karşılıyorken önceki yıl tahmin ve gerçekleşen rakamlara bakıldığında şirketin ağırlıklı beklentilerin çok daha üzerinde başarılı sonuçlar ulaştığı görülüyor.

Serbest Nakit Akışları 203,4% Artış Gösterdi

- Anadolu Efes 2022 yılına göre serbest nakit akışını 203,4% oranda artırarak 9,2 milyar TL ulaştırmıştır.
- Bu rakam toplam özkaynakların 14,3%'üne karşılık gelirken, net borcun ise 49,8%'ine karşılık gelmektedir.
- İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışlarının artış gösterdiği, yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışının önceki yıla göre yaklaşık sınırlı artarak yakın seyrettiği, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarında ise 2022 yılında nakit girişi sağlanıyorken 2023 yılında nakit çıkışı yaşandığı izlenmiştir.

Geniş Coğrafya, Güçlü İhracat Kasları

- 2023 yılsonu finansalları sonuçlarında 61,05% olarak izlenen ihracat oranı, Borsa İstanbul şirketlerinin ihracat oranı ortalamalarına kıyasla oldukça yüksek seyrediyor.
- Son 5 yıllık tarihsel ihracat oranı ortalamasına (61,39%) göre ise paralel seyretmektedir.
- Biracılık faaliyetlerinde 5 ülkede, meşrubat faaliyetlerinde ise 6 ülkede Pazar lideri olan şirketin meşrubat tarafında 2 ülkede Pazar ikinciliği bulunmaktadır.
- Mevcut ekonomik konjonktüre bakıldığında yurtiçi piyasalarda sıkışma politikasının hakim olduğu göz önünde bulundurularak sektörlerde olası daralma, satın alma gücünde düşüş senaryoları dahilinde ihracat kasları güçlü olan şirketin daha güvenli ve korunaklı bir gelir dağılımına sahip olduğu düşüncesini anlamlı buluyoruz.

Saklı Değer: Anadolu Etap Tarım

- Anadolu Etap Penkon Gıda ve İçecek Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş ünvanlı şirketin 80% payı Anadolu Efes iştiraki olan CCOLA'ya aittir.
- Anadolu Etap Tarım, Türkiye'nin ilk büyük ölçekli meyve yetiştiriciliği şirketi olup, halen Türkiye'nin en büyük meyve yetiştiriciliği şirketi konumundadır.
- Anadolu Etap Tarım, 25.000 dekarlık alanda, 8 çiftlik ve 3,5 milyon ağaç ile operasyonlarını yürütmektedir.
- Anadolu Etap, 2014'te Türkiye'de bir ilki gerçekleştirerek "Sürdürülebilir Tarım İlkeleri"ni yayımlamış ve bu ilkelere bağlı kalarak tarım ve tarıma dayalı endüstrilerin gelişimine öncülük etmektedir.
- Satışlarının %65'ini yurt dışı satışlarından elde eden Anadolu Etap Plantasyon ve Taze Ürünler, kaliteli, sürdürülebilir ve güvenli gıda üretimi yaparken, bölgesel kalkınmaya destek sağlayan sosyal projeler de yürütmektedir.
- Anadolu Etap İçecek, meyve suyu konsantreleri ve püre ürünleri ile geniş bir ürün portföyüne sahiptir.
- Yüksek otomasyona sahip 3 meyve suyu konsantre fabrikasıyla uluslararası standartlarda, yüksek kaliteli, gıda güvenliğine uygun ve pazarın taleplerini karşılayan ürünler üreterek Amerika'dan Uzakdoğu'ya uzanan geniş bir coğrafyada hizmet vermektedir ve satışlarının %70'i ihracat pazarlarından elde etmektedir.

Fiyatın İçinde Olan Gerilim: Rusya- Ukrayna Savaşı

- Devam eden Rusya – Ukrayna savaşında bir sonucu olarak fiyatlama tarafında önemli bir baskılanma yaşandığı izlenmektedir. Ancak devam eden savaş durumunun fazlası ile fiyata dahil olduğu şirketin gelir dağılımındaki çeşitlilikten anlaşılmakla beraber artık riskten ziyade bir potansiyel barındırdığı ihtimalini daha güçlü buluyoruz.
- Gelecek süreçte en yüksek gerilim ve etkilerin yaşanarak tecrübe edildiği bölgeden gelebilecek olumsuz haberlerin nötr, ılımlı veya olumlu gelişmelerin ise pozitif etki yaratabileceği düşünülebilir.

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”