

BOĞAZIÇI BETON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
26 MAYIS 2021

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Vakıf Yatırım) tek yetkili aracı kurum olduğu Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Boğaziçi Beton" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Vakıf Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İntegral Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

BOĞAZIÇI BETON HALKA ARZ ÖZET BİLGİ	
İhraççı	Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve şirket pay sahipleri
Halka Arz Tarihleri	26-27-28 Mayıs 2021
Halka Arz Fiyatı	3,50 TL
Halka Arz İskonto Oranı	15,80%
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Bedelli Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	280.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	380.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	30,00%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	114.000.000 TL/Lot (100.000.000 TL/Lot Sermaye Artırımı, 14.000.000 TL/Lot Ortak Satışı)
Ek Satış Hakkı	Yoktur.
Fiyat İstikrarı İşlemleri	Planlanmaktadır. (30 günlük süre)
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	(%60 Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, %30 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, %10 Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar)
Borsa Kodu	BOBET
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ve Konsorsiyum Üyeleri
SPK Onay Tarihi	20.5.2021

3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket, ana faaliyet konusu olarak hazır beton üretimi ve satışı gerçekleştirmektedir

Şirket, 2014 yılında imzalamış olduğu rödövens sözleşmesi çerçevesinde beton üretimi ve satışının yanında madencilik faaliyetleri de gerçekleştirmektedir.

Şirketin gerçekleştirdiği faaliyetlerin konusu agrega, mermer, taş, kireç ve kil maddeleridir.

Şirket, hazır beton ve agrega faaliyetleriyle birlikte çimento, demir ve kum gibi inşaat malzemelerinin ticaretini yapmaktadır.

Şirketin faaliyet gösterdiği 30 adet santral bulunmaktadır. Bu santrallerin 13 tanesi sabit olup şirkete aittir. Kalan santrallerden 13 tanesi mobil olup şirkete aittir. 4'ü ise kiralanmış mobil santrallerdir.

Santraller, İstanbul'da faaliyet göstermektedir.

Şirketin toplam hazır beton üretim kapasitesi 2020 yılı itibariyle 5 milyon 840 bin ton metreküp seviyesindedir.

Şirketin 2015-2020 yılları arasında yurt içinde gerçekleştirdiği hazır beton satışları ve şirketin bu yıllardaki pazar payı aşağıdaki gibidir:

Hazır Beton Satışları	Hacim (metreküp)	Pazar Payı
2015	3.642.000	3,4%
2016	3.715.000	3,4%
2017	3.809.000	3,3%
2018	3.409.000	3,4%
2019	3.014.000	3,9%
2020	3.061.000	3,2%

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

Agrega, beton/asfalt üretiminde kullanılan kum, çakıl ve kırmataş gibi malzemelerin genel adıdır.

Agrega üretim kapasitesinin sınırlı olması ve ihtiyaç ve talebin artması sebebiyle agrega fiyatlarının yükselmesi tahmin edilmektedir. Şirket, ürettiği agregayı hem kendi operasyonlarında kullanmakta, hem de satışını gerçekleştirmektedir.

Agrega satışları, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla şirketin satış gelirlerinin yaklaşık yüzde 1, yüzde 8,2 ve yüzde 4'ünü oluşturmuştur.

Şirketin agrega üretim kapasitesi yılda yaklaşık 6 milyon tona karşılık gelmektedir.

Şirketin 2015-2020 yılları arasında yurt içinde gerçekleştirdiği agrega üretimi ve satışları aşağıdaki gibidir:

Agrega Satışları	Üretim Hacmi (ton)	Satış Hacmi (ton)	Satışlar (TL)
2015	1.615.000	-	-
2016	2.153.000	-	-
2017	2.610.000	248.000	2.997.130
2018	2.154.000	440.000	6.659.614
2019	3.966.000	2.481.000	63.493.391
2020	3.938.000	1.330.000	34.512.664

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

Şirket, inşaat malzemeleri ticaret ve satış faaliyetleri çerçevesinde yer aldığı çeşitli projelerde müşteriler tarafından talep edilmesi durumunda çimento, demir, tuğla, kiremit gibi çeşitli inşaat malzemelerinin alım ve satımını gerçekleştirmektedir.

İnşaat malzemeleri ticareti ve satışından kaynaklanan gelirler şirketin 2020 yılı satış gelirlerinin yaklaşık yüzde 5,5'ini oluşturmuştur.

Şirket, Maslak 1453, Kuzey Marmara Otoyolu, Vadi İstanbul ve Mall of İstanbul gibi bilinirliği olan projelere yönelik olarak hazır beton satışı gerçekleştirmiştir.

Şirketin beton satışı gerçekleştireceği projeler arasında Halkalı-İstanbul 3. Havalimanı metro hattı, Topkapı 29 ve Ataşehir'deki Merkez Bankası İnşaatı gibi projeler bulunmaktadır.

Özellikle İstanbul'da yoğunlaşan kentsel dönüşüm ihtiyacının önümüzdeki yıllarda şirketin satışlarını ve büyüme stratejisini desteklemesi öngörülmektedir.

3.1 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Halka Arz Öncesi Sermaye (TL)	Halka Arz Öncesi Payı (%)	Halka Arz Sonrası Sermaye (TL)	Halka Arz Sonrası Payı (%)
Abdurrahim Zengin	112.000.000	40,0	112.000.000	29,5
Ertan Zengin	112.000.000	40,0	112.000.000	29,5
Ayşe Zengin	53.200.000	19,0	39.200.000	10,3
Suat Zengin	2.800.000	1,0	2.800.000	0,7
Halka Açık Kısmı	-	-	114.000.000	30,0
Toplam	280.000.000	100%	380.000.000	100%

Kaynak: Boğaziçi Beton İzahname

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
VARLIKLAR	733.224.348	859.656.906	1.053.981.738
Dönen Varlıklar	388.387.504	277.955.257	321.316.583
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.320.468	599.219	36.793.656
Ticari Alacaklar	263.310.974	214.248.420	209.412.239
Diğer Alacaklar	23.634.827	2.411.953	274.211
Stoklar	78.199.833	27.231.929	19.815.667
Peşin Ödenmiş Giderler	17.937.649	11.740.655	55.020.810
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	73.753	20.081	-
Duran Varlıklar	344.836.844	581.701.649	732.665.155
Ticari Alacaklar	-	22.122.515	3.113.144
Diğer Alacaklar	49.908	102.325	100.144
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	758.707	-
Maddi Duran Varlıklar	307.598.384	476.188.422	673.734.199
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	50.610.776	41.630.821
Şerefiye Dışındaki Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17.624.981	15.477.687	13.999.909
Peşin Ödenmiş Giderler	3.787	-	86.938
Ertelenmiş Vergi Varlığı	19.559.784	16.441.217	-
Özkaynak ve Yükümlülükler	733.224.348	859.656.906	1.053.981.738
Toplam Yükümlülükler	713.978.624	649.768.369	683.001.215
Kısa Vadeli Yükümlülükler	629.855.003	559.559.438	507.473.329
Kısa Vadeli Borçlanmalar	219.209.820	217.269.458	50.706.225
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	165.175.907	94.199.494	152.427.138
Kiralama İşlerinden Yükümlülükler	-	8.685.029	8.544.894
Ticari Borçlar	163.059.448	193.564.729	218.996.845
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3.044.695	4.543.695	6.338.929
Diğer Borçlar	3.656.177	20.847.143	19.778.703
Ertelenmiş Gelirler	42.343.125	19.690.719	47.948.248
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	1.332.829
Kısa Vadeli Karşılıklar	460.031	759.171	1.399.518
Uzun Vadeli Yükümlülükler	84.123.621	90.208.931	175.527.886
Uzun Vadeli Borçlanmalar	72.963.006	60.127.606	126.037.859
Kiralama İşlerinden Borçlanmalar	-	15.246.253	10.321.706
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.160.615	14.835.072	15.305.710
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	23.862.611
Toplam Özkaynaklar	19.245.724	209.888.537	370.980.523
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	280.000.000	280.000.000
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler / Giderler	244.185	-1.896.716	129.574.761
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.751.164	1.751.164	1.751.164
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-48.191.262	-82.749.625	-69.965.911
Net Dönem Karı (Zararı)	-34.558.363	12.783.714	29.620.509

Kaynak: Boğaziçi Beton İzahname

4.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (bin TL)	2018	2019	2020
Hasılat	648.877	778.325	732.811
Satışların Maliyeti	-585.215	-681.754	-664.798
Brüt Kar	63.662	96.572	68.013
Genel Yönetim Giderleri	-7.399	-8.561	-6.555
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-50	-67	-18
Faaliyet Karı	56.213	87.944	61.440
Amortisman ve İtfa Payları	59.314	81.175	95.395
FAVÖK	115.527	169.119	156.835
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	31.646	34.495	33.747
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-43.341	-29.118	-21.259
Esas Faaliyet Karı	44.519	93.321	73.928
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	205	15.941	32.433
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-50	-2.517	-804
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	44.674	106.744	105.557
Finansal Gelirleri	27.356	13.384	2.297
Finansal Giderleri	-114.312	-103.691	-69.371
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	-42.282	16.438	38.483
Dönem Vergi Gideri	-	-	-1.426
Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri	7.724	-3.654	-7.436
Net Dönem karı	-34.558	12.784	29.621

Kaynak: Boğaziçi Beton İzahname

5. HALKA ARZDAN KULLANILACAK FONUN KULLANIM YERİ

Şirket, halka arz ile maliyetlerin çıkarılması sonrası net 339 Milyon TL gelir elde etmeyi planlamaktadır.

Halka Arz Geliri Kullanımı	
Halka Arz Büyüklüğü	399.000.000 TL
Yatırım Finansmanı ve Araç/Makine Alımları	20%
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	30%
Finansal Borçların Kapatılması	50%

Kaynak: Fonun Kullanım Yeri Raporu

- Yatırım Finansmanı ve Araç/Makine Alımları**

Halka arzdan elde edilecek gelirin %20'sine denk gelen 67.800.000 TL'nin yatırımların finansmanı ve araç/makine alımlarında kullanılması öngörülmektedir.

Söz konusu gelir ile, şirket faaliyetleri kapsamında hazır beton tesislerinde ve agrega maden ocağında kullanılmakta olan iş makineleri, yükleyiciler, paletli ekskavatörler, yıkama-eleme makineleri, hazır beton pompaları ve transmikserlerin yenilenmesi ve alınması ve şirket tarafından işletilmekte olan maden ocağının üretim verimliliğinin yükseltilmesi planlanmaktadır. Ek olarak yeni agrega üretim

sahaları açılması amacıyla dekapaj çalışması, çevre düzenlemesi ve yeni izin sahaları alımı için kamu ödemelerinin yapılması hedeflenmektedir.

- **İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi**

Halka arzdan elde edilecek gelirin %30'una denk gelen 101.700.000 TL'nin işletme sermayesinin güçlendirilmesi için kullanılması öngörülmektedir.

Şirketin üretim ve satış hacminin artmasına bağlı olarak, stok ve satışların finansmanı, hammadde tedariki alanlarına ve diğer işletme sermayesi ihtiyacı bulunan alanlara finansman ayrılması hedeflenmektedir.

Şirketin planları ve iş hedefleri göz önüne alınarak öncelikle peşin hammadde alımlarındaki iskontolardan faydalanmak üzere, ileriye dönük fırsatların değerlendirilebilmesi için işletme sermayesinin güçlendirilmesi amaçlanmaktadır. Şirketin sektörde sahip olduğu payı artırmaya bağlı olarak yükümlülüklerinde de daha verimli bir şekilde yerine getirmesi ve rekabet gücünü artırabilmek amacıyla halka arz gelirinin değerlendirilmesi hedeflenmektedir.

- **Finansal Borçların Ödenmesi**

Halka arzdan elde edilecek gelirin %50'sine denk gelen 169.500.000 TL'nin finansal borçların ödenmesi amacıyla değerlendirilmesi öngörülmektedir.

Kısa ve orta vadeli banka kredi bakiyelerinin kapatılmasıyla borçların azaltılması ve toplam finansal borçların içerisinde uzun vadeli kredilerin oranının artırılarak daha güçlü bir pozisyon elde edilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda ayrıca finansal yapının güçlendirilerek karlılığın artırılması hedeflenmektedir. Bununla birlikte kredi türleri ve faiz oranlarındaki olası değişiklikler sonrası şirket menfaatleri doğrultusunda karlılığı ve nakit akışını göz önüne alarak kredi kapamaları yapmayı planlamaktadır.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Vakıf Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda çarpan analizi yöntemi kullanılmıştır. Hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında FD/FAVÖK çarpanına %70, FD/Satışlar çarpanına %30 ağırlık verilmiştir. Değerleme yöntemleri arasında İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemine de yer verilmiştir. Ancak özsermaye değerinin hesaplanmasında kullanılmamıştır.

6.1. Çarpan Analizi Yöntemi

Çarpan analizi yönteminde ilk aşamada yurt içi ve yurt dışında hazır beton sektöründe faaliyet gösteren, konusu hazır beton üretimi ve satışı olan şirketler incelenmiştir. Bu şirketlerin yanında çimento şirketleri de incelenmiş, özellikle Boğaziçi Beton'un da faaliyet gösterdiği Marmara Bölgesi'nde aktif olan şirketler analize dahil edilmiştir. Yurtdışı benzer şirketler ise gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkeler şeklinde iki farklı grupta incelenmiştir. Gelişmekte olan ülkeler için %20, gelişmiş ülkeler için

%20, Türkiye için %60 ağırlık verilerek FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanları için bölgesel bazda ağırlıklandırılmış ortalama medyan değerler hesaplanmıştır.

FD/Satışlar çarpanına göre 988,3 milyon TL, FD/FAVÖK çarpanına göre 1.239,7 milyon TL hedef değer hesaplanmıştır.

Sonuç

Şirket agrega madenciliği faaliyeti de gerçekleştirmektedir. Bu nedenle agrega madenciliğinin operasyonel karlılığa katkısı göz önünde bulundurularak FD/FAVÖK çarpanına daha fazla ağırlık verilmiştir. Sonuç olarak çarpan analizi yönteminde FD/Satışlar çarpanına %30, FD/FAVÖK çarpanına %70 pay verilerek halka arz öncesi 1.164,3 milyon TL hedef değer hesaplanmıştır. Bulunan hedef değere %15,8 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 3,50 TL hedef fiyat belirlenmiştir.

İNA Analizi (mn TL)	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031TD
Net Satışlar	904	1.050	1.220	1.410	1.617	1.859	2.171	2.532	2.952	3.432	3.939
SMM	810	931	1.066	1.220	1.383	1.574	1.821	2.107	2.439	2.820	3.222
Brüt Kar	94	119	154	190	234	285	350	426	513	612	717
Faaliyet Giderleri	10	11	13	15	16	19	21	23	25	28	31
Faaliyet Karı	84	108	141	175	217	266	330	403	288	584	685
Amortisman	100	106	112	118	122	127	136	149	164	183	206
FAVÖK	184	214	253	293	339	393	466	551	352	767	892
- FAVÖK Marjı (%)	20,4%	20,4%	20,8%	20,8%	20,9%	21,1%	21,4%	21,8%	22,1%	22,3%	22,6%
Vergi	-21	-25	-28	-35	-43	-53	-66	-81	-98	-117	-137
İşletme Sermayesi Değişimi	-7	-6	-7	-8	-8	-10	-13	-15	-17	-19	-20
Yatırım Harcamaları	-154	-157	-159	-155	-162	-186	-217	-253	-295	-343	-394
Serberst Nakit Akımları	3	26	60	95	125	144	170	209	242	288	340
AOSM	17,4%	17,7%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	15,4%
İskonto Faktörü	1,1	1,3	1,5	1,8	2,2	2,5	3,0	3,5	4,2	4,9	4,6
İndirgenmiş Nakit Akımları	2,4	19,9	38,5	51,9	58	56,6	56,5	57,2	57,8	58,2	74,1
İndirgenmiş Nakit Akımlarının Toplamı	456,9										
Sonsuz Büyüme Oranı	8%										
Sonsuz Değer	4.591,6										
Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri	999,4										
Firma Değeri	1.456,3										
2020/12 Sonu İtibarıyla Net Borç	292,38										
Piyasa Değeri	1163,9										

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

FD/Satışlar Çarpan Analizi

Son 12 Ay

Sektör Ort. FD/Satışlar Çarpanı	1,75x
Boğaziçi Beton Satışlar (mn TL.)	732,8
FD (mn TL)	1.280,6
2020/12 Sonu İtibarıyla Net Borç (mn TL)	292,4
Piyasa Değeri (mn TL)	988,3

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

FD/FAVÖK Çarpan Analizi

Son 12 Ay

Sektör Ort. FD/FAVÖK Çarpanı	9,77x
Boğaziçi Beton Satışlar (mn TL.)	156,8
FD (mn TL)	1.532,1
2020/12 Sonu İtibarıyla Net Borç (mn TL)	292,4
Piyasa Değeri (mn TL)	1.239,7

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu

Ağırlık (%)

Şirket Değeri

Çarpan Analizi FD/SATIŞLAR	30%	988,3
Çarpan Analizi FD/FAVÖK	70%	1.239,7
Değerleme Sonucu		1.164,3
Halka Arz İskontosu Öncesi Birim Hisse Fiyatı (TL)		4,16

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz İskontosu Sonrası Fiyat (TL)

Ağırlık (%)

Halka Arz İskontosu Öncesi Öz Sermaye Değeri (mn TL)	1.164,3
Halka Arz İskontosu (%)	15,8
Halka Arz İskontosu Sonrası Öz Sermaye Değeri (mn TL)	980,3
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Hisse Fiyatı (TL)	3,50

Kaynak: Boğaziçi Beton Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Vakıf Yatırım tarafından Boğaziçi Beton için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.

Çarpan analizinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirket kullanılmasını yerinde buluyoruz. Gelişmekte olan ülkeler için %20, gelişmiş ülkeler için %20, Türkiye için %60 ağırlık verilerek FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanları için bölgesel bazda ağırlıklandırılmış ortalama medyan değerler kullanılmış olmasını makul karşılıyoruz.

Fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) analizine yer verilmiş. Ancak, özsermaye değerinin hesaplanmasında İNA kullanılmamıştır. Fiyat tespitinde İNA analizine de yer verilmesini tercih ederdik.

Halka arz fiyatına ulaşmak için kullanılan %15,8 seviyesindeki iskonto oranının bir miktar daha yüksek bir oran olmasını tercih ederdik.

Sonuç olarak, Boğaziçi Beton için 3,50 TL belirlenen halka arz birim pay değerinin yukarıda belirtmiş olduğumuz görüşler dikkate alınmak kaydıyla makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı Notu: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. İçerik kesinlikle mali, hukuki, vergi veya diğer konularda bir tavsiye niteliği taşımadığı gibi, tamamen içeriğe dayalı olarak yatırım yapılmamalı veya karar alınmamalıdır. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır. Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez.

Çekince: Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo ve grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.