

ENSARİ DERİ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU**

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
15 MART 2022

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, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (Metro Yatırım) tek yetkili aracı kurum olduğu Ensari Deri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Ensari Deri Gıda" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Metro 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

ENSARİ DERİ GIDA HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

İhraççı	Ensari Deri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Ensari Deri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Pay Sahipleri
Halka Arz Tarihleri	16 - 17 Mart 2022
Halka Arz Fiyatı	14,00 TL
Halka Arz İskonto Oranı	20,50%
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Bedelli Sermaye Artırımı ve Mevcut Pay Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Dağıtım Yöntemi & Tahsilat	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	30.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	36.500.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	23,29%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	6.500.0000 TL/Lot Sermaye Artırımı ve 2.000.000 TL/Lot Mevcut Pay Satışı
Ek Satış Hakkı	Yoktur.
Fiyat İstikrarı İşlemleri	Yoktur.
Taahhütler & Teşvik	Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle, herhangi bir bedelli sermaye artırımı olmayacak, yeni bir satış veya dolaşımdaki pay miktarı artırılmayacak. Şirket yatırım holding kimliğine dönmeyecek. Aynı zamanda şirket ortakları, sahip olduğu payları, şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa'da satamayacaktır.
Borsa Kodu	ENSRI
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
SPK Onay Tarihi	10.3.2022

Kaynak: Ensari Deri Gıda İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Ensari Deri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. temelleri 1993 yılında atılmış 30 yıllık tecrübesi olan bir kuzu derisi işleme firmasıdır. Ergene/Tekirdağ OSB içerisinde 18.000 m² kapalı alana sahip bir fabrikası mevcuttur. Yıllık kuzu derisi tabaklama kapasitesi 1.300.000 adettir.

Şirket deri imalat sektöründe faaliyet göstermektedir. Ana faaliyet konusu kürklü kuzu derisi imalatı(tabaklama) ve ham kürklü kuzu derisinin işlenmesidir. Şirket çeşitli kuzu derisi ihracatı, ithalatı, alım ve satımını yapmaktadır. Şirket ana faaliyetlerine ek olarak buğday alım-satımı yapmaktadır.

Yurtiçinde standart ham deri üretiminde yetersizlik nedeniyle Şirket üretimin hammaddesi olan kuzu derisinin tamamını yurtdışından ithal etmektedir. Şirket, kuzu derisi ithalatının büyük bir bölümünü İspanya (%40), Yunanistan (38%), İtalya (%15), ve İngiltere'den (%7) yapmaktadır.

Şirketin satış gelirinin %90,69'u mamül deri satışlarından kalan %9,31'i diğer satışlardan gelmektedir.

Şirket satışının %41'ini deri ihracatından elde etmekte, yurtiçi satışlarının çoğunu da İstanbul içi ihracat yapan firmalara gerçekleştirmektedir. İhracat kapsamında G.Kore (%42), İtalya (%29), Hindistan (%13) başta olmak üzere Asya, Avrupa ve Amerika kıtasındaki pek çok ülkeye satış yapılmaktadır. Şirketin yurtdışı ihracatının toplam satışlara oranı 2020 yılında %47, 2021 yılında %41 olarak gerçekleşmiştir.

→ 2021 yılında genişleyen yatırımlar

Şirket 2021 yılı Eylül ayında Mardin ili Kızıltepe ilçesi Organize Sanayi Bölgesi içerisinde Un fabrikası satın almıştır. Fabrikanın 2022 yılında faaliyete geçmesi planlanmakta olup yıllık 68.500 ton un, 24.050 ton kepek üretim kapasitesine sahiptir. Üretilen un ve kepeğin büyük bölümünün ihraç edilmesi planlanmaktadır.

→ Beklentiler ve Riskler

Şirketin net işletme sermayesi 2021 yılında negatif olup şirket yapacağı halka arzla bunu kapamayı planlamaktadır. Halka arzdan elde edilecek gelirin 15%'i işletme sermayesi açığını kapamada kullanılacaktır.

Şirketin hammadde tedarikinin tamamını yurtdışından karşılaması nedeniyle olası kur artışında maliyet artışı riski doğabilir, karlılık olumsuz etkilenebilir. Yükselen lojistik ve enerji fiyatları da karlılık rakamlarını aşağı çekebilir.

3.1 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Grubu	Halka Arz Öncesi Sermaye (TL)	Halka Arz Öncesi Payı (%)	Halka Arz Sonrası Sermaye (TL)	Halka Arz Sonrası Payı (%)
Muhammet Nuri Ensari	A	3.000.000	10,00%	3.000.000	8,22%
	B	27.000.000	90,00%	25.000.000	68,49%
Halka Açık Kısmı	B	-	-	8.500.000	23,29%
Toplam		30.000.000	100%	36.500.000	100%

Kaynak: Ensari Deri Gıda İzahname

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Bilanço (TL)	2021	2020	2019
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar	116.050.245	68.288.808	69.347.704
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.914.251	3.027.874	722.886
Ticari Alacaklar	52.033.982	21.128.228	25.824.752
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	10.583.932	6.279.306	2.284.101
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	41.450.050	14.848.922	23.540.651
Diğer Alacaklar	473.944	4.610.319	5.105.651
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	4.420.744	4.733.846
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	473.944	189.575	371.299
Stoklar	55.941.102	36.357.068	32.433.661
Peşin Ödenmiş Giderler	841.975	3.151.394	3.609.086
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	2.915.868	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	1.929.123	13.925	1.651.668
Duran Varlıklar	172.214.265	89.078.349	84.694.160
Finansal Yatırımlar	-	886.513	872.408
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	124.323.251	76.814.501	69.133.051
Maddi Duran Varlıklar	47.838.163	11.377.335	14.688.701
Aktif Toplamı	288.264.510	157.367.157	154.041.358
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	148.907.894	71.984.593	77.256.671
Kısa Vadeli Borçlanmalar	75.590.511	42.922.533	26.559.410
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	23.117.128	18.241.567	14.690.779
Ticari Alacaklar	39.937.727	8.969.977	31.005.167
-İlişkili Taraflardan Ticari Borçlar	-	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Borçlar	39.937.727	8.969.977	31.005.167
Diğer Borçlar	8.606.074	3.999	6.179
-İlişkili Taraflardan Diğer Borçlar	155.140	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Borçlar	8.449.934	3.999	6.179
Ertelenmiş Gelirler	540.110	7.020	3.881.946
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	812.172	204.665
Uzun Vadeli Yükümlülükler	45.375.838	22.376.445	21.289.514
Uzun Vadeli Borçlanmalar	23.082.188	22.376.445	12.220.968
Diğer Borçlar	1.303.039	11.945.057	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	19.433.750	-	7.786.699
Özkaynaklar	93.980.778	9.276.634	55.495.173
Çıkarılmış Sermaye	30.000.000	10.000.000	10.000.000
Brüt Karı / Zararı	42.668.221	25.173.549	15.570.875
Faaliyet Karı / Zararı	44.704.468	23.984.096	3.776.903
Sürdürülen Faaliyetlerden Dönem Karı / Zararı	27.218.656	7.697.996	1.736.846

Kaynak: Ensari Deri Gıda İzahname

4.2. Gelir Tablosu

Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (TL)	2021	2020	2019
Hasılat	95.834.051	53.305.392	82.803.730
Satışların Maliyeti	-53.165.830	-28.131.843	-67.232.855
Brüt Kar	42.668.221	25.173.549	15.570.875
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-2.674.885	-1.598.284	-1.906.718
Genel Yönetim Giderleri	-5.214.361	-2.009.611	-2.295.465
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	26.435.723	8.349.516	5.428.322
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-16.510.230	-5.931.074	-13.020.111
Esas Faaliyet Karı / Zararı	44.704.468	23.984.096	3.776.903
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	43.606.941	8.753.806	8.896.254
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	-67.426
Finansman Giderleri	-50.868.427	-22.028.604	-9.664.391
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	37.442.982	10.709.298	2.941.340
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri / Gideri	-10.224.326	-3.011.302	-1.204.494
Ana Ortaklık Payları	27.218.656	7.697.996	1.736.846
Pay Başına Kazanç	1.013,96	296,36	347,37

Kaynak: Ensari Deri Gıda İzahname

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERİ

Halka arz gerekçeleri:

- Şirket'in büyüme hedeflerinin devamı
- Yeni yatırımların finansman planlaması
- Kurumsal yapının güçlendirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi
- Şirket bilinirliğinin artırılması
- Rekabet gücünün artırılması,
- Potansiyel müşteriler ve iş ortakları nezdinde mevcut güvenirliliğin ve saygınlığın artırılması

Halka arz sermaye artırımı ve mevcut ortakların pay satışı yoluyla gerçekleşecektir. Toplam halka arz büyüklüğü 119.000.000 TL olup, şirket, sermaye artırımı yoluyla halka arzdan 91.000.000 TL brüt, 88.149.515 TL net gelir elde edecektir.

Halka Arz Geliri Kullanımı

Halka Arz Büyüklüğü	119.000.000
Borç Kapama	40,00%
Deri Alımı	30,00%
Buğday Alımı	15,00%
İşletme Sermayesi	15,00%
Toplam	100%

Kaynak: Ensari Deri Gıda Fonun Kullanım Yeri Raporu

- **Borç Kapama:** Şirketin 31.12.2021 itibarıyla mali tablosuna göre 39.937.727 TL ticari borcu, 98.707.639 TL kısa vadeli TL, Euro ve ABD Doları kredileri, 23.082.188 TL ise uzun vadeli TL, Euro ve ABD Doları kredi borcu bulunmaktadır. Halka arzdan elde edilmesi beklenen gelirin %4'ü ile kredi ve ticari borçların bir bölümünün ödenmesi planlanmaktadır. Böylece şirketin kur farkı ve faizden kaynaklı finansman giderinin düşürülerek karlılığının artırılması amaçlanmaktadır.
- **Deri Alımı:** Halka arzdan elde edilmesi beklenen gelirin %30'luk kısmı ile peşin para ile daha uygun fiyatlı deri alışı yapılarak mamul maliyetinin düşürülmesi ve bu yolla karlılığın artırılması hedeflenmektedir.
- **Buğday Alımı:** İhraççı 29.09.2021 tarihinde Mardin ili Kızıltepe ilçesi Organize Sanayi Bölgesi içinde KDV dahil 38.518.636,72 TL'ye tüm bina, makine teçhizat ve demirbaşı ile birlikte un fabrikası satın almıştır. Fabrikanın yıllık 68.500 ton un, 24.050 ton kepek üretim kapasitesi bulunmaktadır. Halka arzdan beklenen gelirin %15'lik kısmı ile ihraççının peşin para ile buğday alışı yaparak fabrikada üretime başlanması planlanmaktadır.
- **İşletme Sermayesi:** Halka arzdan elde edilmesi beklenen gelirin %15'lik kısmı ile ihraççının üretimde kullanılacak kimyevi madde alımı, işçi maaşları, üretim giderleri genel yönetim giderleriyle alakalı yapılacak harcamaların bir bölümünün karşılanması planlanmaktadır.

Net halka arz gelirinin tümünün yukarıda belirtilen alanlarda kullanılmasının zaman alması halinde, halka arz geliri izahnamede belirtilen banka hesabı dışındaki banka ve hesaplarda nemalandırılacaktır. Ayrıca yukarıda yer alan harcama kalemleri arasında geçişler olabilecektir. Yapılacak işlemlerde Şirket menfaatleri göz önünde bulundurulacaktır.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Metro Yatırım Menkul Değerler tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda çarpan analizi yöntemi ve indirgenmiş nakit akımı yöntemi kullanılmıştır. Hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında çarpan analizine %50, indirgenmiş nakit akımına %50 ağırlık verilmiştir.

6.1 Çarpan Analizi Yöntemi

Çarpan analizi yönteminde Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır. PD/DD çarpanına muhafazakar kalmak adına %70, FD/FAVÖK çarpanına %30

ağırlık verilmiştir. Şirket'in ana faaliyet konusu kürklü kuzu derisi imalatı (deri tabaklama) ve ham kürklü kuzu derisinin tabaklanarak işlenmiş hale getirilmesidir. Borsa İstanbul'da faaliyet konusu Ensari Deri ile benzeşen bir şirket işlem görmediğinden, Desa ve Derimod gibi şirketler ise deri kullanarak giyim eşyası üreten ve zincir mağazaları aracılığıyla satan perakende mağazalar zinciri olduklarından, benzer konumda değillerdir. Bu nedenle benzer şirket analizi yapılmamıştır.

Çarpan analizi yönteminde BİST – Ana Pazar, Şirket'in halka arz sonrası işlem göreceği pazar olması nedeniyle değerlendirilmesine dahil edilmiştir. Değerlemede baz alınan BİST Ana Pazar şirketlerinin 01.03.2022 tarihi itibarıyla aritmetik ortalama rasyoları Ensari Deri'nin faaliyet alanı gereği, mali sektör şirketleri hariç tutularak hesaplanmıştır.

Çarpan analizi yöntemine göre 400.876.568 milyon TL hedef değer ve 13,36 TL birim pay değeri hesaplanmıştır

Karşılaştırılan Pazar ve Sektörler	Piyasa Değerleri (TL)	
	PD/DD	FD/FAVÖK
BİST - Ana Pazar	314.171.028	603.189.496
Ağırlık:	70%	30%
Nihai Şirket Değeri (PD/DD %70, FD/FAVÖK %30 Ağırlık)	400.876.568	
Birim Pay Değeri	13,36	

Kaynak: Ensari Deri Gıda Fiyat Tespit Raporu

6.2 İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi

Ensari Deri'nin 2021 yılında edinilen ve henüz üretime başlanılmayan bir un fabrikası bulunmaktadır. Fabrikanın 2022 yılında faaliyete geçirilmesi planlanmaktadır. Fabrika henüz faaliyete geçmediği ve geçmişe dönük kıyaslamaya uygun bir veri tabanı olmadığı için muhafazakar davranmak adına Şirket'in mevcut faaliyetlerinin değerlendirilmesi uygun görülmüştür.

Şirket'in mevcut faaliyetlerine dayanan satış gelirleri projeksiyonunda, toplam satışların Makro Ekonomik ve sektörel beklentileri yansıtabilecek şekilde artacağı tahmin edilmiştir. 5 yıllık projeksiyon döneminde, 2022 için %30, 2023 için %25, 2024 için %20, 2025 için %15, 2026 için %10 oranında yıllık ciro artışı gerçekleştireceği tahmini değerlendirilmiştir. Maliyetlerin satışlara oranı önceki iki yılın ortalaması olan %54-55 bandında gerçekleşeceği öngörülmektedir. Esas faaliyet karının projeksiyon dönemi boyunca %43,3-49,74 bandında seyredeceği öngörülmektedir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesabı yapılırken, risksiz faiz oranı olarak 2022 yılında Türkiye 5 yıllık tahvil faizinin oranı olan %25,06 alınmıştır. 2023 ve 2024 yıllarında TCMB piyasa katılımcıları anketi, 2025 ve 2026 yıllarında ise Yeni Ekonomi Programı enflasyon beklentilerinden %10 yukarı yönde sapacak şekilde faiz oranlarında değişim öngörülmüştür. Risk primi %5,5 kabul edilmiştir. Beta değeri 1,0x alınmıştır. Borçlanma faizi her yıl için risksiz faiz oranının %10 üzerine olacak şekilde hesaplanmıştır. Kurumlar vergisi oranı 2022 yılı için %23, 2023 ve sonrası için %20 seviyesindedir. 2026

yılından sonrasına ilişkin terminal büyüme oranı %5 alınmıştır. Bu varsayımlar ışığında AOSM 2022 için %25,29, 2023 için %37,32, 2024 için %18,21, 2025 ve 2026 için %10,19 hesaplanmaktadır.

İndirgenmiş nakit akımı yöntemine göre 655.849.143 milyon TL hedef değer ve 21,86 TL birim pay değeri hesaplanmıştır.

Sonuç

Sonuç olarak indirgenmiş nakit akımına %50, çarpan analizi yöntemine %50 ağırlık verilerek 528.362.856 TL hedef değere ulaşılmıştır. Bulunan hedef değere %20,5 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 14,00 TL hedef fiyat belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (TL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) Yöntemi	400.846.568	50%	13,36
Gelir Yaklaşımı (İNA) Yöntemi	655.849.143	50%	21,86
Ağırlıklandırılmış Şirket değeri (Pazar Yaklaşımı %50, Gelir Yaklaşımı %50 ağırlık)	528.362.856		17,61
İskonto Tutarı (%20,5)	108.314.385		
İskontolu Şirket Değeri	420.048.470		14,00

Kaynak: Ensari Deri Gıda Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Metro Yatırım tarafından Ensari Deri Gıda için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.

Şirketin fiyat tespitinde kullanılan analiz yöntemlerinin yeterli olduğu görüşündeyiz. Bununla birlikte hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında çarpan analizine %50, indirgenmiş nakit akımına %50 ağırlık verilmesini makul karşıyoruz.

Çarpan analizi yönteminde Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılması makuldür.

Borsa İstanbul'da Ensari Deri'nin faaliyetine paralel olan açık şirket olmadığından benzer şirket analizi yapılmadığını dikkate alıyoruz. Bununla birlikte yurt dışı benzer şirkette kullanılmamıştır.

Fiyat tespitinde %5 seviyesinde belirlenen uç değer büyüme oranının makul olduğu düşüncesindeyiz.

Sonuç olarak, Ensari Deri için hesaplanan hedef değere %20,5 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 14,00 TL hedef fiyat belirlenmiştir. 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.