

ALTINAY SAVUNMA TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ

7 Mayıs 2024

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 34398 Sarıyer / İSTANBUL

t: 444 1 858 (ULU) • f: 0212 328 30 81 • Mersis No: 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr

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, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. , Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş'nin yetkili aracı kurumlar olduğu Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Altınay" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. 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

HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

İhraççı	Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. ve Ortaklar
Halka Arz Tarihleri	8 - 9 - 10 Mayıs 2024
Halka Arz Fiyatı	32,00 TL
Halka Arz İskonto Oranı	26,48%
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Pay Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	200.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	235.294.118 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	25,00%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	58.823.530,00
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Payların %69'u Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Payların %30'u Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Payların %1'i Grup Çalışanlarına 15 gün boyunca planlanmaktadır
Fiyat İstikrarı	15 gün boyunca planlanmaktadır
Borsa Kodu	ALTNY
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. , Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu,
izahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Altınay Savunma faaliyetlerine 2006 yılında başlamış olup, 2014 yılında kurumsal kimliğe kavuşmuştur. Şirket faaliyetlerini İstanbul/Pendik adresinde sürdürmektedir. Aynı zamanda Ankara/Çankaya bölgesinde bir üretim tesisi mevcuttur. Şirketin, büyük çoğunluğu mühendislerden oluşan 184 adet çalışanı, bağlı ortaklıkları olan DASAL bünyesinde 81, TAAC bünyesinde ise 186 adet personeli bulunmaktadır.

Şirket, kritik sistem ve alt sistemlerin geliştirilmesi, üretilmesi, satılması ile dağıtım ve pazarlama faaliyetlerinde bulunmaktadır. Faaliyet alanlarında sistem mühendisliği, konfigürasyon yönetimi, mekanik tasarım, elektronik tasarım, yazılım geliştirme, üretim, montaj, entegrasyon, test, doğrulama, entegre lojistik destek ve proje yönetimi gibi faaliyetleri entegre olarak sağlanmaktadır.

Şirketin Faaliyet Alanları ve Ürün Gamı

Hareket Kontrol Sistemleri: Robotlar, stabilize hareket platformları, mastlar, eyleyiciler, gimballer ve test sistemleri gibi bir çok alanda kritik alt sistem ve sistem bazında mühendislik faaliyetleri yürütülmektedir.

İnsansız Sistemler: İnsansız kara araçları, bomba imha robotları ve özel amaçlı robotlar gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem seviyesinde mühendislik faaliyetleri yürütülmektedir.

Deniz Sistemleri: Denizüstü ve denizaltı olarak iki farklı kategoride faaliyet yürütülmektedir. Denizüstü Platformu olarak Altınay Savunma tarafından geliştirilen Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi (HYTS), TCG İstanbul'a entegre edilmiştir. Bu sistem, kötü deniz koşullarında güvenli bir şekilde helikopterin inişini, emniyete alınmasını sağlamaktadır. Ayrıca, Türkiye'nin en büyük ikinci gemisi olan TCG Derya için de benzer bir sistem geliştirilmektedir. Denizaltı platformu olarak ise Denizaltı Anten Yönlendirme Birimi (DALYAN) projesi geliştirilmektedir. Proje, yeni tip denizaltılarda, radar yönlendirmelerinde kullanılacak olan stabilize anten yönlendirme birimidir.

Silah Sistemleri: Hafif, orta ve ağır sınıf İHA'lar için geliştirilen Silah taretli baskın, yayılım ve püskürtme ateşi görevlerini yerine getirmek üzere geliştirilmiştir.

Mühimmat İmha ve Kritik Üretim Sistemleri:

- **TSK Mühimmat Ayıklama Tesisi-1:** Projede Roketsan'ın alt yüklenicisi olarak görev alan Altınay Robot, kurulan tesiste yer alan atölye ekipmanlarının önemli bir kısmını tasarlamış, üretmiş, yerinde kurmuş ve kalifiye edip devreye almıştır. Bu kapsamda: F20, F30, F40, F50 ve F70 atölyeleri kurulmuş ve TSK'nın hizmetine sunulmuştur.
- **TSK Mühimmat Ayıklama Tesisi-2:** MAAT-1 Projesi kapsamında kurulan tesisin revizyonu ve aktivasyonu kapsamında MSB ile NSPA arasında imzalanan anlaşma çerçevesinde ana yüklenici Roketsan olacak şekilde, Altınay savunma alt yüklenici olarak görev almıştır. Bu kapsamda şirket, F60 Atölyesinin kurulumu için hem tasarım hem de üretim ve devreye alma desteği vermiştir.

3.2 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Payı (%)		Sermaye (TL)	Payı (%)
Hakan Altınay	A	54.000.000	27,00%	A	54.000.000	22,95%
Levten Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım fonu	C	106.000.000	53,00%	C	94.235.294	40,05%
	B	100	0,00%	B	100	0,00%
	C	39.999.900	20,00%	C	28.235.194	12,00%
Halka Açık Kısmı	C	-	-	C	58.823.530	25,00%
Toplam		200.000.000	100%		235.294.118	100%

Kaynak: Altınay Savunma İzahname

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Bilanço	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	805.978.574	476.102.073	868.866.974
Duran Varlıklar	733.856.546	1.080.835.809	1.651.981.462
Toplam Varlıklar	1.539.835.120	1.556.937.882	2.520.848.436
Kısa Vadeli Yükümlülükler	484.814.958	355.102.655	697.881.313
Uzun Vadeli Yükümlülükler	140.742.147	191.904.997	272.651.396
Toplam Yükümlülükler	625.557.105	547.007.652	970.532.709
Toplam Özkaynaklar	914.278.015	1.009.930.230	1.550.315.727

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

4.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	2021	2022	2023
Hasılat	262.651.645	588.722.121	1.184.809.746
Satışların Maliyeti (-)	-96.007.673	-287.906.010	-719.207.344
Brüt Kar / Zarar	166.643.972	300.816.111	465.602.402
Esas Faaliyet Karı / Zararı	54.711.838	191.371.965	383.574.101
Vergi Öncesi Kar	63.908.251	154.422.717	256.251.759
Ana Ortaklık Payları	23.166.246	94.604.733	403.177.680

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERİ

Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
Yeni Tesis ve Üretim Teknolojileri Yatırımları	50%
Test ve Doğrulama Teknolojileri ile Ar-Ge ve Ür-Ge Yatırımları	15%
Global Satış ve Pazarlama Ağı Yatırımları	5%
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	15%
Finansal Borç Ödemeleri	5%
Şirket Satın Alımı ve/veya İş Ortaklıkları Kurulması	10%
Toplam	100%

Kaynak: Altınay Savunma Fonun Kullanım Yeri Raporu

Fon Kullanım Özet Bilgi.

- **Yeni Tesis Yatırımları-** Şirket üretim altyapısını kuvvetlendirmek ve üretim maliyetlerini düşürmek için tesisleşme konusuna önem vermektedir. Devam etmekte olan ve planlanan tesis yatırımları;
 - ✓ HAB- Havacılık ve Uzay Mükemmeliyet Merkezi (Ankara)
 - ✓ Mühendislik Mükemmeliyet Merkezi (Teknopark İstanbul)
 - ✓ Üretim ve Entegrasyon Mükemmeliyet Merkezi (Kocaeli)
- **Üretim Teknolojileri Yatırımları-** Şirket, Üretim teknolojileri konusunda ulusal seviyede yetenek kazanmak; giderlerin azaltılarak şirketin karlı şekilde büyümesine destek vermesi amacıyla üretim kapasite ve kabiliyetlerini artırmak üzere makine ekipman yatırımları planlamaktadır. Planlanan üretim teknolojilerine yönelik yatırımlar;
 - ✓ Eklemeli İmalat teknolojilerine yönelik yatırımlar
 - ✓ Eyleyici Valf Teknolojilerine yönelik üretim yatırımları
 - ✓ Havacılık ve Uzay Sanayine yönelik güç aktarım sistemleri için yatırımlar
 - ✓ Kompozit üretim teknolojilerine yatırımlar
- **Test ve Doğrulama Teknolojileri ile Ar-Ge Yatırımları-** Şirket öncelikle kendi geliştirdiği veya geliştirmekte olduğu ürün ve sistemlerin kalifiye edilmesi, güvenilirliklerinin artırılması ve aynı zamanda sektörel paydaşlarında ihtiyaçlarına cevap verebilecek savunma ve havacılık standartlarında bir fonksiyonel ve çevresel test alt yapısı kurulumu planlamaktadır. Şirketin aynı zamanda stratejik planında ve teknoloji yol haritasında kritik ve oyun değiştirici güce sahip Ar-Ge ve Ür-Ge faaliyetleri bulunmaktadır.
- **Global Satış ve Pazarlama Ağı-** Şirket, yurtiçi savunma ve havacılık sanayinde elde ettiği güçlü konumunu yurtdışında da elde etme hedefi ile yurtiçi/yurtdışı satış ve pazarlama faaliyetlerine yönelik yatırımlar planlamaktadır.
- **İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi-** Şirket, iş planları ve yakın-orta vadede kazanmayı hedeflediği projeleri göz önüne aldığı anda fırsatların değerlendirilebilmesi için işletme sermayesinin güçlendirilmesini hedeflemektedir.

- **Finansal Borç Ödemeleri-** Şirket, finansal borç stokunun azaltılmasını ve karlılığın arttırılmasını planlamaktadır.
- **Şirket Satın Alımı ve/veya İş Ortaklıkları Kurulması-** Şirket, faaliyet alanları doğrultusunda teknoloji ve know-how transferi gerçekleştirebileceği, mevcut faaliyet alanları güçlendirecek yurtiçi ve yurtdışında faaliyet gösteren stratejik önceme sahip bazı şirketleri incelemektedir.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Çarpan Analizi yöntemi kullanılmıştır. Hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında çarpan analizine toplam %50, net aktif değer analizine %50 ağırlık verilmiştir.

6.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirket'in geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaşılmış olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2024-2031 yılları arası 8 yıllık iş planı çerçevesinde değerlendirme çalışması yapılmıştır. Şirket'in bağlı ortaklığında yer alan DASAL ve TAAC için de ayrıca iş planı oluşturulmuş olup, elde edilen firma değeri iştirak oranlarınca hesaplamalara dahil edilmiştir. Risksiz getiri oranı hesaplanırken itfa tarihi 20.09.2033 olan Türkiye Devleti ABD Doları EuroBond'un son 3 aylık getiri ortalaması olan %8,03 dikkate alınarak iş planı dönemi boyunca risksiz getiri oranının sabit kalacağı varsayılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca hisse senedi risk primi %6,00 kabul edilerek sabit tutulmuştur. Değerleme çalışmasında Beta 1,00 olarak kabul edilmiştir. Şirket için özsermaye maliyeti %14,03 olarak hesaplanmış olup, iş planı döneminde sabit kalacağı varsayılmıştır. Şirket'in vergi öncesi borçlanma maliyeti, Merkez Bankası 15 Mart 2024 itibarıyla Döviz Ticari Kredi Faiz Oranı olan %7,60'ın üzerine %3,00 eklenerek %10,60 olarak varsayılmış olup, projeksiyon dönemi boyunca sabit kalacağı varsayılmıştır. 2023 yılı için daha önce %20,00 olarak belirlenen Kurumlar Vergisi oranı 5 Temmuz 2023 tarihinde TBMM'ye sunulan Kanun teklifindeki 10.Madde ile %25,00 olarak uygulanması öngörülmektedir. Şirket'in ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamasında Borç/Özsermaye oranı Damodaran savunma sanayi sektöründe yer alan şirketlerin Borç/Özsermaye oranı olan %20,29 hesaplamalarda kullanılmıştır. Şirket'in 2031 yılından sonrasına ilişkin terminal(nihai) büyüme oranı %1,00 olarak alınmıştır.

Şirket'in iştirak gösterdiği üç şirket için nakit akışı oluşturulmuş olup, her bir şirket için firma değeri hesaplaması yapılmıştır. Şirketlerin her biri için gerçekleşmiş net finansal borç tutarları firma değerinden çıkarılmış olup, Şirket'in iştirak ettiği oran ile çarpılarak Şirket'in özsermaye değeri hesaplanmıştır.

İNA Değerleme Özeti (Bin USD)	Özsermaye Değeri	İştirak Oranı (%)	İştirak Oranı İtibarıyla Özsermaye Değeri
Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.	188.555,70	100,00%	188.555,7
DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.	212.152,10	51,00%	108.197,6
TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	150.870,40	50,00%	75.435,2
Toplam Özsermaye Değeri			372.188,5

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

6.2 Çarpan Analizi Yöntemi

Türkiye’de Altınay’a faaliyetlerinin kapsamı itibarıyla benzer nitelikte yalnızca Aselsan (ASELS) belirlenebilmiştir. Yurtdışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK ve F/K çarpanı kullanılmış, buna Türkiye’den Aselsan eklenmiştir. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin savunma ve teknoloji sektöründe yer almasına dikkat edilmiştir. Yurt içi ve yurtdışı olarak nitelendirilmiş, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK 2023 ve F/K 2023 ağırlıklandırılmış çarpanları ve özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Şirket Grupları	FK/FAVÖK 2023*
Benzer Şirketler (%100)	12,85x**

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

(mn TL)	F/K
Medyan Çarpan	14,5x
Net Dönem Karı (31.12.2023)	1.804,6
Özkaynak Değeri	26.129,7

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

Şirket Finansalları (USD)*	31.12.2023
FAVÖK	11.444.180
Net Kar	10.483.317,0

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

Çarpan Analizi (Bin USD)	FD/FAVÖK	F/K
Ağırlıklandırma	50%	50%
Firma Değeri	147.029,10	-
Net Borç*	6.569,9	
Özsermaye Değeri	140.459,2	187.992,1
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	164.225,6	

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımı yöntemine %50 ve piyasa çarpan analizi yöntemi %50 ağırlıklandırılmıştır. Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Değerleme Özeti (Bin USD)	Özsermaye Değeri*	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	372.188,5	50%	186.094,2
Piyasa Çarpanları Analizi*	164.225,6	50%	82.112,8
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			268.207,1

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 200.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri 42,52 TL olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere %26,48 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı 32,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin USD)	268.207,1
18.04.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru	32,4551
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	8.704.687,2
Ödenmiş Sermaye (TL)	200.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	43,52
Halka Arz İskontosu (TL)	26,48%
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	32,00

Kaynak: Altınay Savunma Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.

- Fiyat tespit edilirken İndirgenmiş nakit akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını ve İndirgenmiş nakit akımları Analizine %50, Piyasa Çarpanları Analizine %50 ağırlık verilmesini uygun buluyoruz.
- Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ayrı ayrı hesaplanmıştır. Hesaplanan iki ayrı özkaynak değerlerinden FD/FAVÖK sonucuna %50, F/K sonucuna %50 ağırlık verilmesini makul bulduk.
- Şirket'in Yurtdışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK ve F/K çarpanı kullanılmış, buna Türkiye'den Aselsan eklenmiştir. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin savunma ve teknoloji sektöründe yer almasına dikkat edilmiştir. Yurt içi ve yurtdışı olarak nitelendirilmiş, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK 2023 ve F/K 2023 ağırlıklandırılmış çarpanları söz konusu şirketlerin medyan değerlerinin hesaplanmasını ve uç değerlerin hesaplamaya dahil edilmemesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak, Altınay Savunma için hesaplanan hedef değere %26,48 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 32,00 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.