

ÇAĞDAŞ CAM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ

10 Aralık 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, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Deniz Yatırım") yetkili aracı kurum olduğu Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirket (kısaca "ihraççı", "Çağdaş Cam" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Deniz Yatırım Menkul Kıymetler 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

ÇAĞDAŞ CAM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

İhraççı	Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ve Ortaklar
Halka Arz Tarihleri	11 - 12 Aralık
Halka Arz Fiyatı	20 TL
Halka Arz İskonto Oranı	27,80%
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	137.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	168.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	25,00%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	42.000.000
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Tamamı Eşit Dağıtım
Fiyat İstikrarı	30 gün fiyat istikrarı planlanmaktadır.
Borsa Kodu	CGCAM
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Kaynak: Çağdaş Cam İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket, 1994 yılında Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi unvanı ile tescil edilerek kurulmuştur. Çağdaş Cam, her türlü mamul ya da yarı mamul cam, ısı cam, sertleştirilmiş emniyet camı, oto camı dahil temperli düz cam imalatı ve cam ürünlerinin imalatı, işlenmesi, ticareti ile ithalat ve ihracatının yapılması ve ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Üretimini gerçekleştirdiği ürünler arasında ticari soğutucu camları, enerji camları bulunmakta olup, cam ticareti de yapmaktadır.

Şirketin Faaliyetleri

Şirket, Kuyucak'ta bulunan 17 bin m²'si kapalı olmak üzere toplam 20 bin m² alanda ağırlıklı ev ve ticari beyaz eşya grubu camları ile enerji camları, Manisa OSB'de bulunan 41 bin m² üzerine kurulu 36 bin m² kapalı alanda enerji camları işleme faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Manisa OSB'ye kurulan 2,6 MWp çatı GES, 2024 Yılı Ekim ayı itibarıyla elektrik üretimine başlamıştır. Çatısında 1,1 MWp kurulu GES'i olan Nazilli OSB tesisinde cam ticareti yapılmakta olup, Şirket aynı zamanda Şişecam'ın yetkili bayisidir. Ayrıca, Manisa OSB 6.kısımda şirkete tahsis edilen 30 bin m² arazi satın alınmış olup, söz konusu arsa üzerinde 2024 yılı Aralık ayı itibarıyla yatırıma başlanması öngörülmektedir.

Kuyucak Tesisi: 1995 yılında kurulan Kuyucak Tesisi'nde ağırlıklı ev ve ticari beyaz eşya grubu camları ile enerji camları işleme faaliyetleri gerçekleştirilmektedir. Tesisin, yıllık işleme kapasitesi, 2.551.678 m²/yıl'dır. Kuyucak Tesisi, 17 bin m²'si kapalı olmak üzere toplam 21 bin m² alana kurulu olup yılın 12 ayı 2 vardiya olarak çalışmaktadır.

Nazilli OSB Tesisi: Nazilli/Aydın adresinde yer alan ve Mayıs 2019 tarihinde işletmeye alınan Nazilli OSB Tesisi ağırlıklı depo ve elleçleme tesisi olarak kullanılmakta olup; ticari camlar ana ürün grubunda yer alan ürünler olan düzcam, buzlu cam, ayna, lamine ve kaplamalı cam ürünleri bakımından cam ticareti, dağıtımı ve GES faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Şirket, Haziran 2023'te tamamladığı 1.071,50 kWp (1,1 MWp) çatı GES yatırımı ile karbon ayak izini azaltmakta ve Nazilli OSB Tesisi'nin enerji ihtiyacını karşılamaktadır.

Manisa OSB Tesisi: Manisa OSB Tesisi, 2022 yılı Haziran ayından itibaren kademeli olarak faaliyete başlamış olup, 41 bin m² üzerinde kurulu 36 bin m² kapalı alanda enerji camları imalatı gerçekleştirmektedir. Tesis, Kuyucak Tesisi'nden farklı olarak; çiftcamlı-bifacial solar panellerinde kullanılan 2 mm kalınlıkta solar enerji camlarını da işleyebilecek yetkinlik ve hassasiyete sahiptir. Manisa OSB Tesisi, yılın 12 ayı 3 vardiya çalışmakta olup kapasite raporuna göre yıllık 5.127.447 m² temperli cam işlenmesi yapılmaktadır. Ek olarak Manisa OSB Tesisi çatısı için 2,6 MWp çatı GES sistemi kurulumu tamamlanmış olup 2024 yılı ekim ayı itibarıyla elektrik üretimi başlamıştır.

Manisa OSB - 2 Arsası: Çağdaş Cam, 24.01.2022 tarihinde Manisa OSB 6. Kısımda kendisine tahsis edilen 30 bin m² araziye satın almıştır. Bahsi geçen arazi üzerinde fabrika ve cam işleme tesisi kurulması planlanmakta olup, söz konusu yatırımın inşaat fazına ilişkin planlama ve bağlantılar tamamlanmıştır. İnşaat çalışmaları 2024 yılı aralık ayı itibarıyla başlayacaktır.

3.2 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Payı (%)		Sermaye (TL)	Payı (%)
Ömer Seyfettin Pirinç	A	10.960.000	8,0%	A	10.960.000	6,5%
	B	43.840.000	32,0%	B	32.840.000	19,5%
Serdar Raşit Pirinç	A	5.480.000	4,0%	A	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	B	21.920.000	13,0%
Raşit Pirinç	A	5.480.000	4,0%	A	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	B	21.920.000	13,0%
Betül Pirinç Yıldız	A	5.480.000	4,0%	A	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	B	21.920.000	13,0%
Halka Açık Kısmı	B	-	-	B	42.000.000	25,0%
Toplam		137.000.000	100%		168.000.000	100,00%

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Bilanço (milyon TL)	2021/12	2022/12	2023/12	2024/09
Dönen Varlıklar	583,3	919,5	884,2	846,7
Duran Varlıklar	644,1	1.113,1	2.293,1	2.447,2
Toplam Varlıklar	1.227,5	2.032,6	3.177,3	3.293,8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	313,8	580,4	486,4	431,3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	351,1	327,6	428,8	418,8
Toplam Yükümlülükler	664,9	908,0	915,2	850,1
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	562,5	1.124,6	2.262,2	2.443,8

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

4.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (milyon TL)	2021/12	2022/12	2023/12	2024/09
Hasılat	1.159,6	2.326,2	2.180,4	1.534,9
Satışların Maliyeti (-)	-865,0	-1.695,8	-1.674,5	-1.112,4
Brüt Kar / Zarar	294,6	630,4	506,0	422,5
Esas Faaliyet Karı / Zararı	287,2	541,0	434,4	275,0
Vergi Öncesi Kar	309,5	566,1	382,4	195,2
Ana Ortaklık Payları	250,8	562,0	324,3	154,1

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERLERİ

Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
Bina ve İnşaat Yatırımı	%30 - %35
Makine ve Ekipman Yatırımı	%12 - %16
Çatı Üzeri ve Arazi GES Yatırımı	%10 - %15
Verimlilik Arttırıcı Dijital ve Yalın Üretim Dönüşümü	%1 - %3
İşletme Sermayesi	%36 - %42
Toplam	100%

Kaynak: Çağdaş Cam Fonun Kullanım Yeri Raporu

Fon Kullanım Özet Bilgi

- **Bina ve İnşaat Yatırımı:** Manisa OSB Tesisi bünyesindeki araziye, bir adet fabrika binası kurulması planlanmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in halka arzdan elde edeceği fonun yaklaşık %30 – %35'lik kısmının işbu yatırım için harcanması planlanmaktadır.
- **Makine ve Ekipman Yatırımı:** Şirket'in tüm üretim tesisleri için çeşitli makine ve ekipman yatırımları yapılması planlanmaktadır.
- **Çatı Üzeri ve Arazi GES Yatırımı:** Şirket, Yunusemre/Manisa adresinde yapmayı planladığı fabrika bina çatısı ve ek olarak arazi üzerine yenilenebilir enerji üretimine katkı sağlamak amacıyla Çatı ve Arazi GES kurulmasını planlamaktadır. İlgili yatırım sayesinde şirket, enerji tasarrufu sağlamayı ve maliyetlerini düşürmeyi hedeflemektedir.
- **Verimlilik Arttırıcı Dijital ve Yalın Üretim Dönüşümü:** Şirket, halka arzdan elde edeceği fonun yaklaşık %1 - %3'lük kısmının; Şirket'in tüm tesislerinin dijital altyapı ve servis sistemlerinin değişimine uyum sağlanması kapsamında dijitalleşme amacıyla harcanması planlanmaktadır.
- **İşletme Sermayesi:** Şirket'in genişleyen faaliyetleri ile artan satış hacmine paralel olarak işletme sermayesi için oluşabilecek finansman ihtiyacında faiz riskini düşük seviyede tutmak ve finansal yapısını daha da güçlendirmek amacıyla işletme sermayesi ihtiyacını halka arzdan elde edilecek fonun yaklaşık %46 - %42 oranındaki kısmı ile karşılamayı hedeflemektedir.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Şirketin ortalama özsermaye değerinin hesaplanmasında piyasa çarpanları analizine %80, indirgenmiş nakit akımları analizine %20 ağırlık verilmiştir.

6.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA projeksiyonu çerçevesinde, mevcut durumda yüksek seyretmekle birlikte gelecek dönemlerde azalması beklenen enflasyonun etkilerini doğru olarak yansıtmak üzere; 2024/4Ç – 2030 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiştir. Ağırlıklı Ortalama Sermaye maliyeti hesaplaması Tüketici Fiyatları endeksi baz alınarak her bir projeksiyon dönemi için hesaplanmıştır. 2024 ve sonrasında risksiz getiri oranı belirlenirken, her yıl için öngörülen TÜFE üzerinden hesaplanan %10 seviyesinde ek getiri (reel faiz) öngörüsü yapılmıştır. Piyasa risk primi, genel uygulama itibarıyla %5 - %6 aralığında kullanılmaktadır. Risk primi, AOSM hesaplamasında %5,50 olarak dikkate alınmıştır. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında Beta değeri 1,00 olarak dikkate alınmıştır. Şirketin mevcut borçlanma imkanları değerlendirilerek söz konusu prim 2024 – 2030 yıllarında %10 olarak öngörülmüştür. Kurumlar vergisi oranı ise Şirket'in "imalatçı" statüsünde olması nedeniyle sahip olduğu 1,0 puan indirim imalattan satışları dikkate alarak ortalama %24,2 olarak öngörülmüştür. Özkaynak – Borç oranı olarak, 2024 yılında 30.09.2024 seviyesi olan %91,8 özkaynak - %8,2 borç olarak dikkate alınmış. 2025 yılında Manisa OSB'deki arsasında yatırımı, benzer şirketler ve sürdürülebilir sektör ortalamaları ile Şirket planları dikkate alınarak 2025 ve sonrasında hedef %75 özkaynak - %25 borç oranında devam edeceği dikkate alınmıştır.

İNA Tablosu	Tutar
Enflasyon	43,50%
Vergi	24,20%
Risksiz Getiri Oranı	47,90%
Risk Primi	5,50%
Borçlanma Faizi	52,60%
Özsermaye Maliyeti	53,35%
Borçlanma Maliyeti	39,87%
Net Borç (30.09.2024)	99,9 milyon TL
Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Maliyeti	52,24%

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

6.2 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Çağdaş Cam'ın Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile piyasa değeri hesaplanırken Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K çarpanları incelenmiştir. Bu kapsamda emsal şirket grubu olarak BİST Sınai Endeksi (XUSIN) kapsamındaki şirketler incelenmiştir. 26.11.2024 kapanış tarihi itibarıyla 20 milyar TL ve altında piyasa değerine sahip BİST Sınai Endeksi (XUSIN) şirketlerinin FD/FAVÖK ve F/K çarpanları hesaplanmış, uç değerler elimine edilerek medyan değerler dikkate alınmıştır. Uç değerler elimine edilirken FD/FAVÖK çarpanı 25'ten, F/K çarpanı ise 35'ten büyük olan şirketler değerlendirme dışı bırakılmıştır. 26.11.2024 kapanış tarihli veriler Rasyonet kaynaklı verilerdir. Bu aşamalar sonrasında yurt içi benzer şirketler grubu için medyan FD/FAVÖK çarpanı 8,2 olarak, F/K çarpanı ise 13,2 olarak hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi Yönteminde Kullanılan Şirket Verileri

- Net Borç – Nakit Pozisyonu:** Bağımsız denetim raporuna göre, Şirketin 30.09.2024 tarihi itibarıyla net (finansal) borç pozisyonu 99,9 milyon TL seviyesindedir.
- Manisa OSB 6. Kısım Fabrika Arsası:** Bilançoda maddi duran varlıklar altında sınıflandırılan Manisa OSB 6. Kısımda bulunan Şirkete ait 30 bin m² büyüklüğündeki arsanın SPK tarafından yetkilendirilmiş kuruluş tarafından hazırlanan değerlendirme raporu ile tespit edilen rayiç değeri 465 milyon TL'dir.
- FAVÖK, Satışlar ve Net Kar:** Çarpan Analizi Yönetimi'nde dikkate alınan Net Satış, FAVÖK ve Net Kar tutarları aşağıdadır. Bu tutarların kaynağı bağımsız denetim raporu olup veriler 01.10.2023 – 30.09.2023 dönemini kapsayan 12 aylık verilerdir.

Çağdaş Cam – Özet Finansal Veriler – 30.09.2024	Milyon TL
Net Satışlar (Son 12 ay)	1.894,0
FAVÖK (Son 12 ay)	493,9
Net Kar (Son 12 ay)	200,6

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu

- FD/FAVÖK Çarpanı ile Şirket Değeri Hesaplaması:** Şirketin FD/FAVÖK çarpanı ile piyasa değeri hesaplanırken benzer şirketler grubunun medyan FD/FAVÖK çarpanı ile şirketin son 12 aylık FAVÖK tutarı çarpılmış ve bulunan tutardan şirketin net finansal borç tutarı düşülmüştür.

FD/FAVÖK Çarpanı ile Şirket Değeri Hesaplaması	
Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK Çarpanı	8,2x
Şirketin Son 12 Aylık FAVÖK Tutarı (milyon TL)	493,9
Şirketin Net Finansal Borç Tutarı (milyon TL)	99,9
Şirket Değeri (Milyon TL)	3.966

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

- F/K Çarpanı ile Şirket Değeri Hesaplaması:** Şirketin F/K çarpanı ile piyasa değeri hesaplanırken benzer şirketler grubunun medyan F/K çarpanı ile şirketin son 12 aylık net kar tutarı çarpılmıştır.

F/K Çarpanı ile Şirket Değeri Hesaplaması	
Benzer Şirketler Medyan F/K Çarpanı	13,2x
Şirketin Son 12 Aylık Net Kar Tutarı (milyon TL)	200,6
Şirket Değeri (Milyon TL)	2.638

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

- **Çarpanı Analizi Yönetimi ile Hesaplanan Ortalama Şirket Değeri:** Çağdaş Cam'ın Çarpan Analizi Yönetimi ile ortalama piyasa değeri hesaplanırken FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak hesaplanan şirket değeri ile F/K çarpanı kullanılarak hesaplanan şirket değerine eşit ağırlık verilmiştir.

Piyasa Çarpanları Yöntemine Göre Ortalama Değer	Ağırlık	Şirket Değeri (milyon TL)
FD/FAVÖK Çarpanı Kullanılarak Hesaplanan Şirket Değeri	50%	3.966
F/K Çarpanı Kullanılarak Hesaplanan Şirket Değeri	50%	2.638
Toplam Ağırlıklı Şirket Değeri	100%	3.302

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları analizi yöntemine %20 ve piyasa çarpanları analizi yöntemi %80 ağırlıklandırılmıştır. Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış şirket değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Değerleme Sonucu	Şirket Değeri Milyon TL	Ağırlık	Birim Pay Değeri-TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	5.768	20%	42,10
Çarpan Analizi	3.302	80%	24,10
FD/FAVÖK	3.966	50%	28,95
FD/Satış	2.638	50%	19,25
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	3.795	100%	27,70
Halka Arz İskontosu	27.8%		
Halka Arz Şirket Değeri	2.740		20,00

Kaynak: Çağdaş Cam Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler 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 indirgenmiş nakit akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını ve İndirgenmiş nakit akımları Analizine %20, Piyasa Çarpanları Analizine %80 ağırlık verilmesini uygun buluyoruz. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve FD/Satış çarpanlarının kullanılmasını uygun buluyoruz.

Sonuç olarak, Çağdaş Cam için hesaplanan hedef değere %27,80 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 20,00 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.