

OBA MAKARNACILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST
RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ

21 Şubat 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, Ünlü Menkul Yatırım Değerler A.Ş. (Ünlü Menkul), QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.(QNB Finans Yatırım), Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Ziraat Yatırım) ve Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş, yetkili aracı kurumlar olduğu Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş. (kısaca "İhraççı", "Oba Makarnacılık" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Ünlü Menkul 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

OBA MAKARNACILIK SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

HALKA ARZ ÖZET BİLGİ

| | |
|---------------------------------------|---|
| İhraççı | Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| Halka Arz Eden Pay Sahibi | Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Ortaklar |
| Halka Arz Tarihleri | 22 - 23 Şubat 2024 |
| Halka Arz Fiyatı | 39,24 |
| Halka Arz İskonto Oranı | 23,50% |
| 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 | 407.169.500 TL |
| Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye | 479.421.759 TL |
| Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı | 20,09% |
| Halka Arz Edilen Hisse Adedi | 96.336.345 |
| Tahsis Grupları ve Pay Oranları | Payların %49'u Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Payların %45'i Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Payların %5'i Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Payların %1'i Oba Makarna Çalışanlarına |
| Fiyat İstikrarı | 30 gün süreyle planlanmaktadır. |
| Borsa Kodu | OBAMS |
| İşlem Göreceği Pazar | Yıldız Pazar |
| Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş | Ünlü Menkul Yatırım Değerler A.Ş., QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu, İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Oba makarnacılık gıda sektöründe faaliyet göstermekte olup, ana faaliyet konusu makarna, noodle, irmik, un ve diğer buğday ürünleri üretimi ve satışı ile birlikte hububat ticaretidir. Şirket'in ürettiği ürünler içerisinde en büyük yeri tutan makarna, sert durum buğdayından elde edilen irmiğin su ile karıştırılması, biçim verilmesi ve kurutulması suretiyle elde edilen bir gıda maddesidir. Şirket altı kıtada 100'ün üzerinde ülkeye ihracat gerçekleştirmektedir.

Üretim Tesisleri

Makarna, noodle, un ve irmik alanlarında faaliyet gösteren Oba Makarna'nın Gaziantep Fabrikası günlük bin 155 ton buğday kırma, yıllık 332 bin ton makarna üretim kapasitesine sahip. Gaziantep Fabrikası'nda gelişmekte olan pazarlar için makarna üretiminin yanı sıra un ve irmik üretimi de gerçekleştiriliyor. Hendek Fabrikası ise yıllık 450 bin ton buğday kırma kapasitesi ve yıllık 174 bin ton makarna üretim kapasitesi ile faaliyetlerine devam ediyor. Şirketin Hendek Fabrikası'ndaki 2 yeni makarna hattının tamamlanması ile yıllık 174 bin ton olan makarna üretim kapasitesinin 2024 yılı başında yıllık 253 bin tona ulaşması öngörülüyor. Öte yandan, 2019 yılında noodle sektörüne yatırım yapan Oba Makarna, 2021-2022 yıllarında gerçekleştirdiği ilave yatırımlar ile Hendek Fabrikası'nda yıllık 950 milyon porsiyon noodle üretim kapasitesine ulaştı. Bu sayede hem Türkiye'nin hem de Avrupa'nın en yüksek noodle üretim kapasitelerinden birini yakalamış oldu.

AR-GE

Şirket, 2022 yılında Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu (İSO 500) sıralamasında 118'nci, Fortune 500 Türkiye listesinde ise 117'nci sırada yer alıyor. Oba Makarna, yurt içi pazarda Oba Makarna ve Obamie Noodle markalarıyla ürün satışı gerçekleştirirken, yurt dışı pazarda Oba Makarna'nın yanı sıra, Oba Gold, Obalino, Nido, Eva, Omelia, Pasta Layla, Pasta Savana, Vera, Rosa Linda markaları ile faaliyetlerine devam ediyor.

Oba Makarna, araştırma, geliştirme ve iyileştirme çalışmalarına sürekli devam ediyor. Ar-Ge çalışmalarını daha ileri taşımak için 2022 yılında Hendek Fabrikası'nda yüzde 200 metrekare alana sahip Ar-Ge Merkezi'nin inşaatına başlayan şirket, merkezi 2024 yılının ilk çeyreğinde devreye almayı planlıyor. Ar-Ge Merkezi'nde Mikrobiyoloji, Enstrümental, Formülasyon laboratuvarlarının yanı sıra üretimde kullanılan Noodle hattının minyatürünün ve otomatik sos karışımlarının yapılabileceği minyatür sos makinasının yer aldığı pilot tesis laboratuvarı ile çeşitli tariflerin uygulaması için endüstriyel mutfak ve ofislerin yer alması planlanıyor. Şirket ürettiği ürünlere ilişkin Ar-Ge faaliyetlerinin yanı sıra, ambalaj ve atıkların geri kazanılması konularında da Ar-Ge çalışmalarına devam ediyor.

GES Yatırımı

Sürdürülebilirlik ilkeleri çerçevesinde karbon izini ve atıklarını azaltmaya yönelik faaliyetlerine devam eden Oba Makarna, tükettiği enerjinin bir kısmını kendi ürettiği temiz enerjiden karşılıyor. Şirket, Hendek Fabrikası'nın çatısındaki 2,4 MW kapasiteli GES ile noodle üretim hatlarının elektrik ihtiyacının yaklaşık yüzde 50'sini yenilenebilir enerjiden karşılamayı, hem de yıllık bin 700 ton karbon emisyonunu engellemeyi hedefliyor. Gaziantep Fabrikası için de 2,1 MW kurulu güce sahip GES'i devreye alan şirket, yılda bin 800 ton karbon emisyonunu engellemeyi amaçlıyor.

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

3.1 Satışlar

| TL | 2020 | 2021 | 2022 | 9A22 | 9A23 |
|-----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| Makarna | 1.860.996.991 | 2.694.157.273 | 5.509.441.671 | 4.045.508.025 | 4.503.281.819 |
| Noodle | 35.806.183 | 76.878.224 | 253.034.714 | 123.736.944 | 336.296.482 |
| İrmik | 127.291.654 | 269.541.064 | 712.292.479 | 528.135.281 | 424.465.485 |
| Un | 311.759.695 | 397.558.900 | 391.749.967 | 236.854.830 | 654.792.469 |
| Yan Ürünler | 269.307.711 | 451.494.803 | 784.790.242 | 563.641.290 | 675.534.105 |
| Durum Buğdayı | 510.343.800 | 1.191.029.082 | 3.319.569.429 | 2.702.221.634 | 5.593.679.359 |
| Diğer | 6.134.261 | 154.394.189 | 91.381.014 | 15.370.004 | 42.598.254 |
| Diğer Gelirler | 815.154 | 3.162.368 | 1.455.307 | 11.383.471 | 26.523.071 |
| Fiyat Farkı Gelirleri | 1.463.279 | 42.087.207 | 103.422.774 | 18.855.611 | 13.810.144 |
| Satış İadeleri (-) | -22.044.507 | -58.326.296 | -58.035.991 | -21.001.288 | -78.473.936 |
| Satış İndirimleri (-) | -2.354.428 | -5.130.700 | -40.047.234 | -25.293.854 | -195.496.538 |
| Net Satışlar | 3.099.519.793 | 5.216.846.114 | 11.069.054.372 | 8.199.411.948 | 11.997.010.714 |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

3.2 Ortaklık Yapısı

| Ortak Adı | Grubu | Halka Arz Öncesi | | Halka Arz Sonrası | |
|-------------------------|----------|--------------------|--------------|--------------------|---------------|
| | | Sermaye (TL) | Payı (%) | Sermaye (TL) | Payı (%) |
| Alpinvest | A | 55.049.316 | 13,52% | 55.049.316 | 11,48% |
| | C | 229.969.334 | 56,48% | 217.927.291 | 45,46% |
| Turkey Pasta Holding | B | 23.575.114 | 5,79% | 23.575.114 | 4,92% |
| | C | 98.575.736 | 24,21% | 86.533.693 | 18,05% |
| Halka Açık Kısmı | C | - | 0,00% | 96.336.345 | 20,09% |
| Toplam | | 407.169.500 | 100% | 479.421.759 | 100% |

Kaynak: Oba Makarnacılık İzahname

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

| Bilanço (TL) | 2020 | 2021 | 2022 | 9A 2023 |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dönen Varlıklar | 931.405.852 | 1.281.672.480 | 3.008.408.232 | 4.744.255.199 |
| Duran Varlıklar | 452.704.786 | 623.014.055 | 1.377.429.324 | 1.867.227.000 |
| Toplam Varlıklar | 1.384.110.638 | 1.904.686.535 | 4.385.837.556 | 6.611.492.199 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 609.646.343 | 964.667.433 | 3.025.384.410 | 3.746.993.022 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 70.052.765 | 68.658.263 | 85.900.403 | 164.193.333 |
| Özkaynaklar | 704.411.530 | 871.360.839 | 1.274.552.743 | 2.700.305.844 |

Kaynak: Oba Makarna Fiyat Tespit Raporu, İzahname

4.2. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu (TL) | 2020 | 2021 | 2022 | 9A22 | 9A23 |
|---------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| Hasılat | 3.099.519.793 | 5.215.846.114 | 11.069.054.372 | 8.199.411.948 | 11.997.010.714 |
| Satışların Maliyeti | -2.638.409.001 | -4.077.811.835 | -9.733.372.656 | -7.138.113.741 | -10.297.855.265 |
| Brüt Kar / Zarar | 461.110.792 | 1.138.034.279 | 1.335.681.716 | 1.061.298.207 | 1.699.155.449 |
| Esas Faaliyet Karı / Zararı | 197.661.409 | 563.132.470 | 343.530.148 | 324.468.882 | 1.382.403.442 |
| Vergi Öncesi Kar | 157.398.349 | 132.744.531 | 78.180.617 | 168.755.661 | 1.212.085.529 |
| Net Dönem Karı/ (Zararı) | 155.064.021 | 126.599.185 | 109.581.558 | 167.248.875 | 1.051.589.931 |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERİ

| Kullanım Alanı | Kullanım Tutarı (%) |
|---|---------------------|
| Ürün Çeşitlendirme, Enerji ve Kapasite Artışı Yatırımları | %50-%40 |
| İşletme Sermayesinin Güçlendirmesi | %30-%40 |
| Finansal Borçluluk Seviyesinin Azaltılması | %10-%20 |
| Toplam | 100% |

Kaynak: Oba Makarna Fonun Kullanım Yeri Raporu

Fon kullanım özet bilgi.

- **Ürün Çeşitlendirme, Enerji ve Kapasite Artışı Yatırımları-** Net halka arz gelirlerinin %50-%40'ına tekabül eden kısmının, üretilen ürün bandının genişletilmesi ve çeşitlendirilmesi ile üretim kapasitesinin (makine/ekipman alınması, yeni üretim bantlarının kurulması) artırılması, mevcut yenilenebilir enerji üretimine ilişkin ilave çatı tipi güneş enerjisi santralleri ve/veya trijenerasyon tesislerinin verimliliğinin artırılması ve bunlardan elde edilen elektrik enerjisinin artırılması amacıyla yeni santral/tesis kurulması ve Şirket'in ticari, hukuki, finansal ve vergisel inceleme ve değerlendirmelerine tabi olmak üzere, birleşme ve devralma fırsatlarının değerlendirilmesi planlanmaktadır.

- **İşletme Sermayesinin Güçlendirmesi-** Net halka arz gelirlerinin %30-%40'ına tekabül eden kısmının, Şirket'in büyüme planları ile de paralel olarak Şirket'in yürütmekte olduğu veya işbu izahname tarihi sonrasında da yürütebileceği çeşitli faaliyetlerine ilişkin işletme sermayesinin güçlendirilmesi amacıyla kullanılacaktır.
- **Finansal Borçluluk Seviyesinin Azaltılması-** Net halka arz gelirlerinin %10-%20'sine tekabül eden kısmının, Şirket'in işbu izahname tarihi itibarıyla finansal borçlarının bir bölümünün geri ödenmesinde kullanılması planlanmaktadır.

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Ünlü Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Çarpan Analizi yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımı yöntemi kullanılmıştır. Hedef özsermaye değerinin hesaplanmasında çarpan analizine %60, indirgenmiş nakit akımına %40 ağırlık verilmiştir.

6.1 İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi

İNA projeksiyonu çerçevesinde Şirket'in iş planı baz alınarak 2023 son 3 ay -2030 – ilk 3 ay dönemi projekte edilmiştir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) projeksiyon dönemi içerisinde %11,6 ile sabit kalacağı varsayılmıştır. Projeksiyonda Beta 1 olarak kabul edilmiştir. Piyasa risk primi ise %5,5 alınmıştır

Risksiz getiri oranı hesabında 1 aylık Türkiye Eurobond (19/01/2023) getiri oranı verileri dikkate alınmış, bu bağlamda %8,0 olan ortalama getiri ihtiyatlı tarafta kalmak adına risksiz getiri oranı olarak %8,5 olarak hesaplanmıştır. Borçlanma maliyeti projeksiyon dönemi boyunca risksiz getiri oranının 2,5 puan üstünde %11 olarak öngörülmüştür.

Projeksiyon dönemi boyunca AOSM ile indirgenmiş nakit akımı üzerinden özsermaye değeri 27.972 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

| OBA Makarnacılık İNA Tablosu | | |
|------------------------------|----------------|---------------|
| Açıklama | Birim | Değer |
| Projeksiyon Dönemi | mİn USD | 418 |
| Uç Dönem | mİn USD | 573 |
| Şirket Değeri | mİn USD | 991 |
| Net Borç | mİn USD | (30) |
| Özkaynak Değeri | mİn USD | 961 |
| 20.12.2023 kuru | TL/USD | 29,10 |
| Özkaynak Değeri | mİn TL | 27.972 |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

6.2 Çarpan Analizi Yöntemi

Çarpan analizi çalışması için hem Türkiye hem yurt dışında faaliyet gösteren şirketler incelenmiş ve her iki alanda da $\text{\$/Satışlar}$, $\text{\$/FAVÖK}$ ve F/K çarpanları hesaplanmıştır.

Yurt içinde halka açık gıda şirketleri arasında holding şirketleri, alt Pazar ve yakın izleme pazarında olan şirketler, halka açıklık oranı %10'un altında olan şirketler elenmiştir. Bu kapsama giren şirketlerin arasından SOA $\text{\$/Satışlar}$ çarpanı 0,5x'in altında ve 3x'in üstünde olanlar elenmiş, SOA $\text{\$/FAVÖK}$ çarpanı 5x'in altında veya 20x'in üstünde olan şirketler $\text{\$/FAVÖK}$ hesaplamasının dışında bırakılmış, SOA F/K çarpanı 10x'in altında ve 30x'in üstünde olan şirketler de F/K çarpanı medyan hesaplamasının dışında bırakılmıştır. Bu istisnadan çıkan medyan $\text{\$/Satışlar}$ 1,4x, $\text{\$/FAVÖK}$ SOA için 10,1x, F/K SOA için medyan 16,4x'tir.

Yurt dışında çarpanlarında benzer şirketler arasında $\text{\$/Satışlar}$ çarpanı 0,5x'in altında ve 3x'in üstünde olanlar elenmiş, SOA $\text{\$/FAVÖK}$ çarpanı 5x'in altında veya 20x'in üstünde olan şirketler $\text{\$/FAVÖK}$ hesaplamasının dışında bırakılmış, SOA F/K çarpanı 10x'in altında ve 30x'in üstünde olan şirketler de F/K çarpanı medyan hesaplamasının dışında bırakılmıştır. Bu kriterlere uyan şirketler için medyan $\text{\$/Satışlar}$ 1,2x, $\text{\$/FAVÖK}$ için 10,3x, F/K SOA için medyan 15,3x olarak hesaplanmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı içerisinden $\text{\$/Satışlar}$, $\text{\$/FAVÖK}$ ve F/K çarpanları eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. Toplam ağırlıklandırılmış özkaynak değeri 16.180 min TL olarak hesaplanmıştır.

| Çarpanlar | Birim | $\text{\$/Satışlar}$ | $\text{\$/FAVÖK}$ | F/K |
|------------------------------------|-------|----------------------|-------------------|--------------|
| Grup 1 (Yurt içi gıda şirketleri) | x | 1.4x | 10.1x | 16.4x |
| Grup 2 (Yurt dışı gıda şirketleri) | x | 1.4x | 10.3x | 15.3x |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

| Çarpan Analizi | Birim | Özkaynak Değeri | Ağırlıklandırma | Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri |
|-------------------------|--------|-----------------|-----------------|------------------------------------|
| Grup 1 (Yurt içi gıda) | mIn TL | 16.756 | 50% | 8.378 |
| Grup 2 (Yurt dışı gıda) | mIn TL | 15.604 | 50% | 7.802 |
| Toplam | mIn TL | | | 16.180 |

Kaynak: Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları yöntemi %40 ve piyasa çarpan analizi yöntemi %60 ağırlıklandırılarak 20.897 milyon TL özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bulunan hedef değere %23,5 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 39,24 TL hedef fiyat belirlenmiştir.

| Özkaynak Değeri Hesaplaması | Birim | Özkaynak Değeri | Ağırlıklandırma | Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri |
|----------------------------------|--------|-----------------|-----------------|------------------------------------|
| İNA | mİn TL | 27.972 | 40,0% | 11.189 |
| Çarpan | mİn TL | 16.180 | 60,0% | 9.708 |
| Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri | mİn TL | | | 20.897 |

Kaynak:Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

| Halka Arz Fiyatı Hesaplaması | Birim | Değer |
|--|--------|--------|
| Nominal Sermaye | mİn | 407 |
| Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri | mİn TL | 20.897 |
| Halka Arz İskontosu Öncesi Pay Değeri | TL/PAY | 51.32 |
| Halka Arz İskonto Oranı | % | 23,50% |
| Halka Ars İskontolu Özkaynak Değeri | mİn TL | 15.977 |
| Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) | TL/PAY | 39,24 |

Kaynak:Oba Makarnacılık Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Ünlü Menkul Değerler 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 ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını ve İndirgenmiş Nakit Akımları analizine %60, Piyasa Çarpanları Analizine %40 ağırlık verilmesini uygun buluyoruz. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde FD/Satışlar, FD/FAVÖK ve F/K çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz.

Sonuç olarak, Oba Makarnacılık hesaplanan hedef değere %23,5 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için 39,24 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.