

SERANİT GRANİT SERAMİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ
27 Ocak 2025

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, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") yetkili aracı kurum olduğu Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (kısaca "İhraççı", "Seranit" ya da "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Halk Yatırım Menkul Değerler 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

SERANİT GRANİT SERAMİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	
HALKA ARZ ÖZET BİLGİ	
İhraççı	Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ve Ortaklar
Halka Arz Tarihleri	27 – 28 – 29 Ocak
Halka Arz Fiyatı	12,00 TL
Halka Arz İskonto Oranı	37,31%
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	300.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	428.600.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	35,01%
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	150.050.000 TL
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 112.537.500 (75%),
	Yurt İçi Yüksek Başvurulu Yatırımcılar: 15.005.000 (10%),
	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 22.507.500 (15%)
Fiyat İstikrarı	En fazla 21 gün olarak planlanmaktadır
Borsa Kodu	SERNIT
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kaynak: Seranit İzahname

3. ŞİRKET PROFİLİ

Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1991 yılında Bilecik Organize Sanayi Bölgesinde kuruldu. Kuruluş tarihi itibarıyla 102 bin m² alana sahip, Türkiye'nin ilk granit seramik fabrikası olarak kurulmuş, topraktan elde edilebilecek ham madde, yardımcı madde, sanayi mamulleri, porselen ve izolatörler ile ateşe dayanıklı tuğlalar ve refraktörlerin yapımı ve pazarlaması ile maden arama ve işletme ruhsatı alma faaliyetlerinde bulunmaya başlamıştır.

Şirket karo, granit, porselen, seramik gibi yapı malzemelerinin üretimi, pazarlaması ve ticareti faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şirket, yurt dışı ve yurt içinde 6 farklı satış kanalı ile hizmet vermektedir. Bu satış kanalları; bayi, perakende mağaza, proje, kentsel dönüşüm, kurumsal ve ihracat satışlarıdır.

Şirket Üretim faaliyetlerinin tamamını Bilecik Tesisi ile İnönü Tesisinde gerçekleştirmektedir. Bilecik tesisinde 3 adet fabrika bulunmaktadır. Üç fabrikanın ikisinde porselen karo imalatı yapılmaktadır. Diğer fabrikada yer alan parlatma hattında ise mat ürünlerin parlatması yer almaktadır. Bilecik Tesisinin üretim kapasitesi işbu rapor tarihi itibarıyla 7.100.000 m²'dir.

İnönü Tesisinde toplam 7.313.776 m²'lik üretim kapasitesine sahip olan iki adet fabrika binası bulunmakta olup ilgili fabrikaların birinde yer, duvar ve sırlı porselen karo; diğer fabrikada ise dekor ve küçük ebatlı yer ve duvar karoları üretilmektedir. İkinci fabrikaya mase birinci fabrikadan iletilmektedir. Seramik karolarda "mase", karonun ana yapısını ve temel bileşenlerini ifade eden terimdir. İnönü Fabrikasında önceden belirlenmiş seramik ham maddeleri reçeteler doğrultusunda tedarikçilerden temin edilmektedir.

3.1 Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Payı (%)	Sermaye (TL)	Payı (%)
Avni Çelik	A	58.919.675	19,64%	58.919.675	13,75%
	B	117.839.348	39,28%	96.389.348	22,49%
Ahmet Çelik	A	1.533.167	0,51%	1.533.167	0,36%
	B	3.066.334	1,02%	3.066.334	0,72%
Arı Finansal Kiralama A.Ş.	A	19.880.708	6,63%	19.880.708	4,64%
	B	39.761.416	13,25%	39.761.416	9,28%
Sinpaş Yapı Endüstrisi A.Ş.	A	19.666.450	6,56%	19.666.450	4,59%
	B	39.332.902	13,11%	39.332.902	9,18%
Halka Açık Kısmı	B	0	-	150.050.000	35,01%
Toplam		300.000.000	100%	428.600.000	100%

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

4.1. Bilanço

Bilanço	2021/12	2022/12	2023/12	2024/09
Dönen Varlıklar	3.515.816.114	3.688.703.006	3.354.438.664	3.768.479.533
Duran Varlıklar	3.666.926.889	3.863.017.049	4.899.231.317	4.928.921.442
Toplam Varlıklar	7.182.743.003	7.551.720.055	8.253.669.981	8.697.400.975
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.996.388.271	3.456.527.659	2.048.964.104	2.648.801.160
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.443.620.192	4.129.611.731	3.739.126.328	3.018.226.553
Toplam Yükümlülükler	8.440.008.463	7.586.139.390	5.788.090.432	5.667.027.713
Özkaynaklar	-1.257.265.460	-34.419.335	2.465.579.549	3.030.373.262

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

4.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2021/12	2022/12	2023/12	2024/09
Hasılat	2.772.315.027	3.921.874.880	2.673.209.488	1.177.539.035
Satışların Maliyeti (-)	-1.762.027.957	-2.409.491.053	-1.578.960.969	-640.681.346
Brüt Kar / Zarar	1.010.287.070	1.512.383.827	1.094.248.519	536.857.689
Esas Faaliyet Karı / Zararı	803.107.820	1.248.779.759	643.209.567	230.932.870
Vergi Öncesi Kar	-657.763.049	1.401.879.497	1.249.568.385	828.731.205
Dönem (Zararı)/Karı	-817.636.186	1.119.689.635	1.305.544.966	563.614.347

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERLERİ

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 1.543.200.000 TL brüt, 1.507.390.057 TL net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin ise halka arzdan 257.400.000 TL brüt, 252.177.186 TL net gelir elde etmesi beklenmektedir.

Sermaye artışı yoluyla elde edilecek halka arz gelirinin kullanım yerleri aşağıdaki gibidir.

Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
Finansal Borçların Ödenmesi	55%
İşletme Sermayesi	30%
Satış Pazarlama Ağına Güçlendirilmesi ve Dijitalleşme Süreci	15%
Toplam	100%

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Halk Yatırım Menkul Değerler 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 %60, indirgenmiş nakit akımları analizine %40 ağırlık verilmiştir.

6.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

İNA projeksiyonları çerçevesinde, 30.09.2024 dönemi faaliyet sonuçları baz olarak esas alınmış olup, 2024 – 2028 yılları arası projeksiyon dönemi olarak kabul edilmiştir. 2024 - 2028 arası projeksiyon döneminde Şirket; Bilecik'te maliyet açısından daha verimli ve yeni teknolojilerden faydalanacağı 3. seramik hattı ile birlikte 3,24 milyon m²'lik bir kapasite artışı planlamaktadır. Bu dönemde kapasite kullanım oranı, yatırımının tam yıl etkisinin gözlemleneceği 2027 yılında ise %74,5 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Uç değer hesabının yapıldığı 2028 yılındaki ilgili kapasite oranının %85,7 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmekte, bu oran projeksiyon sonrası dönem için hesaplanan değer için baz teşkil etmektedir. 2021 – 2023 yılları arasında brüt kar marjı %38,6 olarak gerçekleşmiştir. 30.09.2024 döneminde ise brüt kar marjı %45,6 oranına yükselmiştir. 2024 yılın son çeyreğinde ve 2025 yılında Şirket'in uygulayacağı stok stratejisi doğrultusunda hem yeni üretilen hem de geçmişten gelen stoklarını iskontolu fiyattan satışa sunacağı varsayımı altında söz konusu dönemlerde brüt kar marjlarının sırasıyla; %34,0 ve %37,5 seviyelerinde gerçekleşeceği öngörülmüştür. Projeksiyon döneminde varsayılan; koruma ve yenileme yatırım tutarları ve kapasite artırımı yatırımları yukarıdaki tabloda yer almaktadır. Koruma ve yenileme yatırımları Şirket ile yapılan görüşmeler sonucunda 300.000 ABD Dolan olarak belirlenmiş, bu rakam için 2023 yılı baz alınarak tutarlar her bir projeksiyon yılı için ABD TÜFE oranı kadar artırılmıştır. Şirket'in iki farklı kapasite artırımı yapması planlanmaktadır. Bilecik fabrikasında kurulacak yeni seramik hattının 9.383.684 Euro'ya mal olması öngörülmektedir. Bu yatırım ile yıllık 3,24 milyon m² 'lik kapasite artışının gerçekleştirilmesi beklenmektedir. Risksiz getiri oranı için referans olarak Türkiye 5 yıl vadeli TL tahvilinin getiri oranı kullanılmıştır. Piyasa risk primi son dönemdeki piyasa teamüllerine paralel olarak, projeksiyon dönemi boyunca %5,5 olarak varsayılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca varsayılan AOSM ortalaması %26,7 olarak hesaplanmış, uç değere konu AOSM ise %17,2 olarak varsayılmıştır.

İNA Tablosu	Tutar (TL)
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	1.457.279.886
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,5%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	9.732.146.510
Firma Değeri	11.189.426.396
+Nakit ve Nakit Benzerleri	25.047.936
-Finansal Borçlar	-3.838.216.562
Özkaynak Değeri (30.09.2024)	7.376.257.770
Özkaynak Değeri (03.12.2024)	7.809.769.878

Kaynak: Seranite Fiyat Tespit Raporu

Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Maliyeti	2024 T
Risksiz Faiz Oranı	33,0%
Beta	1,0
Piyasa Risk Primi	5,5%
Özkaynak Maliyeti	38,5%
Hedeflenen Kaldıraç Oranı	60,0%
Borçlanma Maliyeti	53,0%
Finansal Vergi Oranı	23,0%
Vergi Oranı ile Düzeltilmiş Borçlanma Maliyeti	40,8%
AOSM	39,9%

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

6.2 Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

Seranit'in Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile piyasa değeri hesaplanırken Şirket'in halka arz sonrası dahil olacağı öngörülen endeks olan BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri, halka arz sonrası işlem görmesi öngörülen pazar olan BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri ve faaliyet konusu Şirket ile benzer olan Yurt Dışı Benzer Şirketler olmak üzere üç ayrı grubun FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanları kullanılmıştır.

Enflasyon düzeltmesi sonrası hesaplanan net parasal pozisyon kazançları/ kayıpları özellikle net kar kaleminde anlamlı ölçüde olumlu veya olumsuz sonuçlar yarattığından ve karşılaştırmaya konu olan şirketlerin bu düzeltme kaleminden gelen değişimleri hesaplanamadığından, F/K çarpanı hesaplamaya dahil edilmemiştir.

Çarpanların belirlenmesi sonrası ilgili çarpan grubu için medyanın yarısı ve medyanın bir buçuk katı olan değerler sırasıyla alt sınır ve üst sınır olarak belirlenmiş. Hesaplama alt sınırın altında kalan ve üst sınırın üstünde kalan çarpanlar değerlemeye dahil edilmemiştir.

Değerlemede kullanılan çarpanlar 03.12.2024 tarihli veriler olup verilerin kaynağı olarak Bloomberg ve Finnet kullanılmıştır. Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Şirket'in özsermaye değeri hesaplanırken BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri grubuna %25, BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri grubuna %25 ve Yurt Dışı Benzer Şirketler grubuna %50 oranında ağırlık verilmiştir.

• Çarpan Analizi Yönteminde Kullanılan Şirket Verileri

Seranit – Özet Finansal Veriler	TL
Düzeltilmiş FAVÖK (Yıllıklandırılmış) (30.09.2024)	665.410.833
Özkaynak Toplamı (30.09.2024)	3.030.373.262
Net Borç Pozisyonu (30.09.2024)	3.813.168.626

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

- **Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpanlarına Göre Piyasa Değeri Hesaplanması**

Yurt Dışı Benzer Şirketler grubu ile çarpan analizinde faaliyet konusu Şirket ile benzer olan 16 şirketin uç değerlerin eliminasyonu sonrası medyan FD/FAVÖK çarpanı 12,6x olarak, medyan PD/DD çarpanı ise 2,1x olarak hesaplanmıştır.

Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpanları ile Hesaplama	
FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplama	
Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK Çarpanı	12,6x
Düzeltilmiş FAVÖK (Yıllıklandırılmış) (30.09.2024) (TL)	665.410.833
Net Borç Pozisyonu (30.09.2024)	3.813.168.626
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 4.537.737.328
PD/DD Çarpanı ile Hesaplama	
Özkaynak Toplamı (30.09.2024) (TL)	3.030.373.262
Benzer Şirketler Medyan PD/DD Çarpanı	2,1x
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 6.363.783.850
Toplam Ağırlıklı Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 100%) 5.450.760.589

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

Yurt Dışı Benzer Şirketler grubu ile çarpan analizinde Şirket'in piyasa değeri 5.451 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

- **BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri Çarpanlarına Göre Piyasa Değeri Hesaplanması**

BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri grubu ile çarpan analizinde BİST Taş, Toprak Endeksi'ne dahil olan 23 şirketin uç değerlerin eliminasyonu sonrası medyan FD/FAVÖK çarpanı 7,8x olarak, medyan PD/DD çarpanı ise 1,3x olarak hesaplanmıştır.

BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri Çarpanları ile Hesaplama	
FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplama	
Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK Çarpanı	7,8x
Düzeltilmiş FAVÖK (Yıllıklandırılmış) (30.09.2024) (TL)	665.410.833
Net Borç Pozisyonu (30.09.2024)	3.813.168.626
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 1.357.073.546
PD/DD Çarpanı ile Hesaplama	
Özkaynak Toplamı (30.09.2024) (TL)	3.030.373.262
Benzer Şirketler Medyan PD/DD Çarpanı	1,3x
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 3.924.333.374
Toplam Ağırlıklı Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 100%) 2.640.703.460

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri grubu ile çarpan analizinde Şirket'in piyasa değeri 2.641 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

• **BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri Çarpanlarına Göre Piyasa Değeri Hesaplanması**

BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri grubu ile çarpan analizinde BİST Yıldız Pazar Endeksi'ne dahil olan 318 şirketin uç değerlerin eliminasyonu sonrası medyan FD/FAVÖK çarpanı 9,2x olarak, medyan PD/DD çarpanı ise 1,4x olarak hesaplanmıştır.

BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri Çarpanları ile Hesaplama	
FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplama	
Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK Çarpanı	9,2x
Düzeltilmiş FAVÖK (Yıllıklandırılmış) (30.09.2024) (TL)	665.410.833
Net Borç Pozisyonu (30.09.2024)	3.813.168.626
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 2.335.227.471
PD/DD Çarpanı ile Hesaplama	
Özkaynak Toplamı (30.09.2024) (TL)	3.030.373.262
Benzer Şirketler Medyan PD/DD Çarpanı	1,4x
Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 50%) 4.333.433.765
Toplam Ağırlıklı Piyasa Değeri (TL)	(Ağırlık: 100%) 3.334.330.618

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri grubu ile çarpan analizinde Şirket'in piyasa değeri 3.334 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi Sonucu (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Yurt Dışı Benzer Şirketler	5.450.760.589	50%	2.725.380.295
BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri	2.640.703.460	25%	660.175.865
BİST Yıldız Pazar Endeksi Şirketleri	3.334.330.618	25%	833.582.654
Çarpan Analizine Göre Piyasa Değeri		100%	4.219.138.814

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizine göre Şirket'in ağırlıklandırılmış özsermaye değeri 4.219 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

6.3 Sonuç

Sonuç olarak değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları analizi yöntemi %40 ve piyasa çarpanları analizi yöntemi %60 ağırlıklandırılmıştır. Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış şirket değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Değerleme Sonucu (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
1. Çarpan Analizi	4.219.138.814	60%	2.531.483.288
2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	7.809.769.878	40%	3.123.907.951
Toplam (1+2)			5.655.391.240
3. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller			87.182.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri			5.742.573.240
Çıkarılmış Sermaye			300.000.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Birim Pay Başına Değer (TL)			19,14
Halka Arz İskontosu			37,31%
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Pay Başına Değer (TL)			12,00

Kaynak: Seranit Fiyat Tespit Raporu

7. GÖRÜŞ

Halk Yatırım 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 Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını uygun buluyoruz.
- Uygulanan yöntemlerde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine %40, Piyasa Çarpanları Analizine %60 ağırlık verilmiştir. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarının kullanılmasını uygun buluyoruz.

Sonuç olarak, Seranit Granit Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş. için hesaplanan hedef değere %37,31 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz için pay başına 12,00 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.