

Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.

09.08.2022

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

## 1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	11,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım Yöntemi
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	35.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	12.500.000 TL
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	12.000.000 TL
<i>Sermaye Artırımı</i>	10.000.000 TL
<i>Ortak Satışı</i>	2.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	132.000.000 TL
Halka Açıklık oranı	%34,29
Ek Satış	-
Talep Toplama Tarihleri	10-11-12 Ağustos 2022
BIST İşlem Kodu	HKMT
Tahsisat Grupları	<ul style="list-style-type: none"><li>• Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar %47</li><li>• Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar %50</li><li>• Şirket Çalışanları %3</li></ul>
Halka Arza İlişkin Taahhütleri	<p>Şirket paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca; herhangi bir bedelli ve bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının bu suretle artırılmayacağını, bu süre boyunca Şirket tarafından yeni bir satış veya halka arz yapılmayacağını taahhüt etmiştir.</p> <p>Şirket ortakları Atif Tunç ATIL, Nilüfer ATIL ve İlham ÇELEBİ, HKMT paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, payların halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa'da satılmayacağını ve bu payların Borsa'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutulmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmasını sonucunu doğuracak hiçbir işlemde bulunulmayacağını taahhüt etmişlerdir.</p>

## 2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile hesaplanacak net halka arz gelirinden Şirket'e düşen kısmının 101.220.687 TL olması beklenmekte olup, gelirin kullanılması planlanan alanlar;

- %20-25'ini söz konusu yatırımın arsa, üretim tesisi inşası ve üretim ekipmanlarının finansmanı için kullanmayı planlamaktadır.
- %15-20'sini yeni şirketlerin satın alınarak inorganik büyüme gücünü artırmayı planlamaktadır.
- %35-40'ının işletme sermayesi ihtiyacının finansmanında kullanılması planlanmaktadır.
- Kısa vadeli borç stoku içinde yer alan Türk Lirası cinsinden kredilerinin halka arzdan elde edeceği net fonun %20-25'ine tekabül eden tutardaki kısmını kapatarak finansman giderlerinin azaltılmasını ve karlılığının artırılmasını planlamaktadır.

## 3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

HKMT 1998 yılında kurulmuştur. Şirket, her çeşit hidrolik pnömatik ve elektronik konularla ilgili, komple tesisleri, donanımları, malzemeleri, parça ve komponentleri ve bu konuların elektrik, elektronik ve mekanik aksamaları, bağlantı ve birleştirme parçalarını ayrı ayrı kısmen veya komple imal etmek veya ettirmek, hidrolik güç üniteleri ve hidrolik silindirler pnömatik kumanda panoları ve pnömatik silindirler ve elektronik otomasyon sistemlerini kurmak, imalatını, dahili ticaretini, ithalat ve ihracatını yapmak veya yaptırmaktır. HKMT'nin faaliyetleri bölümler altında kategorize edildiğinde Mekanik Otomasyon & Robotik Bölümü ile Hidromekanik Sistemler Bölümü olarak sınıflandırılmaktadır. Mekanik Otomasyon & Robotik Bölümü faaliyetleri kapsamında Şirket sektör özelinde geliştirdiği ya da uyguladığı çözümler ile müşterilerinin taleplerini optimum şekilde karşılayacak bütünleşik sistemler üretmektedir. Şirket ayrıca endüstriyel hareket üzerine kurulu sistemleri oluşturan tüm mekanik ve otomasyon ürünlerini temsilcisi olduğu markalar ile tek kaynaktan sunabilmektedir. Hidromekanik Sistemler Bölümü faaliyetleri kapsamında Şirket müşterileri için anahtar teslim hidromekanik sistemler üretmek olup, müşterilerin talep ettiği hidromekanik temelli projelerin tamamı HKMT proje mühendisleri tarafından yapılmaktadır.

## Sermaye Dağılımı

Hissedar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Atıf TUNÇ ATIL	A	5.600.000	22,40	5.600.000	16,00
	B	8.150.000	32,60	7.050.000	20,14
İlham ÇELEBİ	A	1.400.000	5,60	1.400.000	4,00
	B	3.600.000	14,40	3.200.000	9,14
Nilüfer ATIL	B	6.250.000	25,00	5.750.000	16,43
<b>Halka Açıklık</b>	<b>B</b>	-	-	12.000.000	34,29
		<b>25.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>35.000.000</b>	<b>100,00%</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4. DEĞERLEME ÖZETİ

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesinde Gelir yaklaşımı (İndigenmiş Nakit Akımı Analizi) ve Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpan Analizi) kullanılmıştır. Şirket ile Borsa İstanbul'da benzer faaliyetlere sahip firma

bulunmadığından yurt içi Makine ve Metal Eşya Sektörü ile İmalat Sanayi Sektörü piyasa çarpanları yöntemi ile Özsermaye Değer tespiti yapılmıştır. Şirket'in kuruluş döneminde olmaması, parçaları toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması, Şirket ürünlerinin Ar-Ge faaliyetleri sonucu ortaya çıkan ve özellikli faaliyet alanlarında kullanılan ürünler olması nedeniyle eşit faydaya sahip başka birvarlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için Maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

Değerleme çalışması neticesinde Şirket'in piyasa değeri 343.856.027 TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmaktadır.

Söz konusu piyasa değerini, halka arz öncesi ödenmiş sermayeye bölerek pay başına hedef piyasa değerini 13,75 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,00 halka arz iskontosu uygulanmış olup pay başına halka arz fiyatı 11,00 TL olarak bulunmuştur.

<b>Piyasa Değeri ve Halka Arz Birim Pay Değeri Hesaplaması</b>			
<b>Değerleme Özeti</b>	<b>Hedef değer</b>	<b>Ağırlık</b>	<b>Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri (TL)</b>
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	318.838.271	70%	223.186.790
Piyasa Çarpan Analizi	402.230.792	30%	120.669.237
<i>Yurt İçi Benzerler</i>	<i>380.191.489</i>	<i>15%</i>	<i>57.028.723</i>
<i>Yurt Dışı Benzerler</i>	<i>424.270.094</i>	<i>15%</i>	<i>63.640.514</i>
<b>Halka Arz Piyasa Değeri</b>			<b>343.856.027</b>
Çıkarılmış Sermaye			25.000.000
Pay Başına Değer			13,75
Halka Arz İskontosu (%)			20%
<b>Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri</b>			<b>275.084.822</b>
<b>Halka Arz Fiyatı –TL</b>			<b>11,00</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

<b>Çarpan Analizi</b>	<b>Halka Arz Öncesi</b>	<b>Halka Arz Sonra</b>
Hisse başına defter değeri (TL)	4,05	5,79
FD/Net Satışlar (x)	2,02	1,70
FD/FAVÖK (x)	7,59	6,39
F/K (x)	9,11	10,20
PD/DD (x)	3,39	1,90

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

#### **4.1. Çarpan Analizi Yöntemi**

HKMT'nin çarpan analizinden piyasa değeri hesaplanırken Şirket'le birebir aynı faaliyette bulunan borsa şirketi olmadığı için Şirket'in faaliyet gösterdiği Makine Metal Eşya Sektörü (XMESY) ile İmalat Sektörünün (İMALAT) "sektörel" bazda değerlendirme kapanış fiyatları üzerinden Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri/Satışlar (FD/S), Fiyat-Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları kullanılmıştır.

Yurt İçi Çarpan Analizi								
Çarpanlar	Çarpan Oranı	Düzeltilmiş FAVÖK	Net Kar	Satışlar	Özkaynaklar	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	11,43	36.373.895				37.350.869	25,0%	94.604.476
FD/S	1,95			188.571.003		37.350.869	25,0%	82.587.069
F/K	11,10		37.752.759				25,0%	104.735.429
PD/DD	3,88				101.295.290		25,0%	98.264.515
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri</b>								<b>380.191.489</b>
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Pay Değeri (TL)</b>								<b>15,21</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt Dışı Çarpan Analizi								
Çarpanlar	Çarpan Oranı	Düzeltilmiş FAVÖK	Net Kar	Satışlar	Özkaynaklar	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	19,99	36.373.895				37.350.869	25,0%	172.440.823
FD/S	2,94			188.571.003		37.350.869	25,0%	129.261.970
F/K	<del>30,90</del>		<del>37.752.759</del>				0,00%	0,00
PD/DD	2,42				101.295.290		50,0%	122.567.301
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri</b>								<b>424.270.094</b>
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Pay Değeri (TL)</b>								<b>16,97</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4.2. İndirgenmiş Nakit Analizi

İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemi kapsamında 2022-2026 yılları arasındaki HKMT'ye ilişkin nakit akışlarının projeksiyon dönemi uygulanmıştır. Sabit büyüme yöntemi kullanılmıştır. Projeksiyon dönemi (2022-2026) boyunca tahmin edilen serbest nakit akımları bugünkü değere indirgenerek, indirgenmiş serbest nakit akımlarının toplam tutarı belirlenmiştir. Bu değere, sabit (uç) değer ile büyütülerek hesaplanan uç değer nakit akımlarının bugünkü değeri eklenerek Firma Değeri hesaplanmıştır. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) Projeksiyonu tablosuna göre, İNA projeksiyon döneminde (2022-2026) AOSM ortalama %22,2 oranında tahmin edilmiştir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) Projeksiyonu	2022	2023	2024	2025	2026
Risksiz Faiz Oranı	21,31%	21,04%	20,16%	17,11%	16,01%
Spesifik Risk Primi	1,50%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Türkiye Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Kurumlar Vergi Oranı	23,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Borçlanma Maliyeti	22,81%	22,54%	21,66%	18,61%	17,51%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	17,56%	18,03%	17,33%	14,89%	14,01%
Sermaye Maliyeti	28,31%	27,54%	26,66%	23,61%	22,51%
Finansal Borçluluk Oranı	38,06%	38,06%	38,06%	38,06%	38,06%
<b>AOSM</b>	<b>24,22%</b>	<b>23,92%</b>	<b>23,11%</b>	<b>20,29%</b>	<b>19,27%</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

<b>İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)</b>	<b>2021</b>	<b>2022T</b>	<b>2023T</b>	<b>2024T</b>	<b>2025T</b>	<b>2026T</b>
<b>Net Satışlar</b>	<b>181.765</b>	<b>262.985</b>	<b>351.029</b>	<b>443.316</b>	<b>528.650</b>	<b>610.929</b>
Satılan Malların Maliyeti	122.230	177.592	237.027	299.112	356.701	412.209
<b>Brüt Kar</b>	<b>59.535</b>	<b>85.393</b>	<b>114.002</b>	<b>144.204</b>	<b>171.949</b>	<b>198.720</b>
Esas Faaliyet Giderleri	23.634	34.188	42.262	56.215	66.469	75.945
AR-GE Teşvik Geliri	685	991	1.323	1.671	1.993	2.303
Vergi Faiz Öncesi Kar (VFÖK)	36.586	52.196	73.063	89.660	107.473	125.078
<b>Düzeltilmiş FAVÖK</b>	<b>38.804</b>	<b>56.303</b>	<b>78.545</b>	<b>96.752</b>	<b>115.832</b>	<b>134.643</b>
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>21,3%</b>	<b>21,4%</b>	<b>22,4%</b>	<b>21,8%</b>	<b>21,9%</b>	<b>22,0%</b>
Amortisman Gideri	2.218	4.107	5.481	7.092	8.359	9.566
<b>Ticari İşletme Sermayesi</b>	<b>40.676</b>	<b>49.218</b>	<b>66.528</b>	<b>88.305</b>	<b>107.069</b>	<b>125.330</b>
<b>İşletme Sermayesi Değişim</b>	<b>6.118</b>	<b>8.542</b>	<b>17.310</b>	<b>21.777</b>	<b>18.764</b>	<b>18.261</b>
<b>Yatırım Harcamaları</b>	<b>12.333</b>	<b>11.002</b>	<b>13.787</b>	<b>17.524</b>	<b>21.442</b>	<b>23.848</b>
<b>Vergi</b>	<b>9.146</b>	<b>12.005</b>	<b>14.613</b>	<b>17.932</b>	<b>21.495</b>	<b>25.016</b>
<b>Serbest Nakit Akımları (SNA)</b>	<b>11.206</b>	<b>24.754</b>	<b>32.835</b>	<b>39.519</b>	<b>54.131</b>	<b>67.518</b>
AOSM		24,22%	23,92%	23,11%	20,29%	19,27%
<i>İndirgeme Oranı</i>		0,91	0,73	0,60	0,53	0,46
<b>İndirgenmiş SNA</b>		<b>22.442</b>	<b>24.050</b>	<b>23.755</b>	<b>28.592</b>	<b>30.794</b>
<b>Toplam İndirgenmiş SNA</b>		<b>129.633</b>				

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

<b>Özsermaye Değerleme Hesabı (Milyon TL)</b>	<b>Tutar</b>
Vergi Sonrası Terminal Yıl FAVÖK Tutarı	109,6
Projeksiyon Dönemi Sonrası FAVÖK	115,1
Projeksiyon Dönemi Sonrası Yatırım Harcamaları	25,0
Projeksiyon Dönemi Sonrası ΔNet İşletme Sermayesi	19,2
Projeksiyon Dönemi Sonrası Nakit Akımı	70,9
<i>AOSM @ 2026</i>	19,27%
<i>Terminal Büyüme Oranı</i>	5,0%
Terminal Nakit Akımlarının Toplamı	496,7
<i>İndirgeme Oranı @ 2026</i>	0,46
Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	226,6
2022-2026 İndirgenmiş SNA Toplamı	129,6
Firma Değeri (Değerleme Tarihi)	356,2
Toplam Finansal Borç (31.03.2022)	62,3
Nakit ve Nakit Benzerleri (31.03.2022)	24,9
<b>Özsermaye Değeri (Değerleme Tarihi)</b>	<b>318,8</b>
<i>Ödenmiş Sermaye (31.03.2022)</i>	25,0
<b>Halka Arz Öncesi Pay Başına Fiyat</b>	<b>12,75</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket’e, sektöre ve Şirket’in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel olarak Pazar yaklaşımı - Piyasa Çarpanları Analizi (“Çarpan Analizi”) ve Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi (“İNA”) kullanılmıştır.
- Değerlemede İndirgenmiş Nakit Akımı Analizine (İNA) 70%, Piyasa Çarpanları Analizine %30 (Yurt içi %15 – Yurt dışı %15) ağırlık verilmiştir.
- Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri/Satışlar (FD/S), Fiyat-Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları kullanılmıştır.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda Şirketi’in değerlemesinde Çarpan Analizleri %30 ve İNA %70 ağırlıklandırılmış olup, 343.856.027 TL piyasa değerine ulaşılmıştır.
- Söz konusu piyasa değerini, halka arz öncesi ödenmiş sermayeye bölerek pay başına hedef piyasa değerini 13,75 TL olarak hesaplanmıştır.
- Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,00 halka arz iskontosu uygulanmış olup pay başına halka arz fiyatının 11,00 TL olmasını makul bulmaktayız.

**EK 1: HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ MERKEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  
BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ 31MART 2022, 31 ARALIK 2021, 2020 VE 2019 TARİHLERİ  
İTİBARIYLA FİNANSAL DURUM TABLOSU**

(Tutarlar Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

	31.03.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>189.915.792</b>	<b>155.116.867</b>	<b>93.683.509</b>	<b>78.683.608</b>
-Nakit ve Nakit Benzerleri	24.703.293	22.045.155	9.002.665	10.775.523
-Ticari Alacaklar	56.584.273	52.620.025	32.736.905	24.761.585
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>89.842.127</b>	<b>84.657.544</b>	<b>32.660.726</b>	<b>31.223.994</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>279.757.919</b>	<b>239.774.411</b>	<b>126.344.235</b>	<b>109.907.602</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>159.061.063</b>	<b>124.025.241</b>	<b>80.914.583</b>	<b>80.736.258</b>
-Finansal Borçlar	52.268.548	46.550.708	37.355.354	30.292.884
-Ticari Borçlar	70.920.072	50.505.444	32.412.711	35.673.142
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>19.401.566</b>	<b>17.233.302</b>	<b>21.980.638</b>	<b>14.747.147</b>
-Finansal Borçlar	9.789.801	8.993.047	19.204.110	11.191.117
<b>Özkaynaklar</b>	<b>101.295.290</b>	<b>98.515.868</b>	<b>23.449.014</b>	<b>14.424.197</b>
-Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	12.000.000	8.000.000
-MDV Yeniden Değerleme Artışı	33.626.609	33.626.609	-	-
<b>Net Kar</b>	<b>1.759.445</b>	<b>41.598.027</b>	<b>8.343.145</b>	<b>4.326.016</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>279.757.919</b>	<b>239.774.411</b>	<b>126.344.235</b>	<b>109.907.602</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

**EK 2: HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ MERKEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  
BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ 31MART 2022, 31 ARALIK 2021, 2020 VE 2019 TARİHLERİ  
İTİBARIYLA GELİRTABLOSU**

(Tutarlar Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

(TL)	31.03.2022	31.03.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Hasılat	43.598.560	36.792.561	181.765.004	128.877.245	90.970.270
Satışların Maliyeti	(34.583.820)	(29.582.877)	(122.230.110)	(95.453.163)	(71.225.815)
<b>Brüt Kar/Zarar</b>	<b>9.014.740</b>	<b>7.209.684</b>	<b>59.534.894</b>	<b>33.424.082</b>	<b>19.744.455</b>
Genel Yönetim Giderleri	(5.451.464)	(2.601.882)	(12.279.237)	(6.735.321)	(5.035.176)
Pazarlama Giderleri	(2.595.649)	(1.527.227)	(8.322.127)	(3.839.535)	(3.877.121)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	(1.017.422)	(1.091.433)	(3.032.682)	(2.461.910)	(1.141.036)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.314.199	3.920.061	27.503.470	9.420.152	5.185.191
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(5.222.345)	(1.886.665)	(16.270.202)	(8.232.380)	(5.208.570)
<b>Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>5.042.059</b>	<b>4.022.538</b>	<b>47.134.116</b>	<b>21.575.088</b>	<b>9.667.743</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler, Net	(50.473)	(22.239)	(351.046)	120.403	266.391
<b>Finansman Gid. Öncesi Faaliyet K/Z</b>	<b>4.991.586</b>	<b>4.000.299</b>	<b>46.783.070</b>	<b>21.695.491</b>	<b>9.934.134</b>
Finansman Gelirleri, Net	-2.324.463	587.459	-4.277.981	-9.347.298	-7.977.369
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>2.667.123</b>	<b>4.587.758</b>	<b>42.505.089</b>	<b>12.348.193</b>	<b>1.956.765</b>
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>1.759.445</b>	<b>5.604.713</b>	<b>41.598.027</b>	<b>8.343.145</b>	<b>4.326.016</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.