

## Cem Zeytin A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

### 1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Bulls Yatırım") **Cem Zeytin A.Ş.** ("Şirket" veya "İhraççı") için 23.08.2024 tarihinde hazırladığı ve 24.08.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

### 2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Cem Zeytin A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	302.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	23.08.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	29/08/2024 ve 2-3/09/2024 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	<b>15,30 TL</b>
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	100.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 100.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	6.162.524.217 TL
Halka Arz İskontosu	%25
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	<b>4.620.600.000 TL</b>
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	402.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	<b>%24,88</b>
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%24,88
Halka Arz Büyüklüğü	<b>1.530.000.000 TL</b>
Borsa Kodu / Pazar	<b>CEMZY.E / Yıldız Pazar</b>
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygundur
Tahmini İşlem Görme Tarihi	5-6/09/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	<b>Planlanmaktadır.</b> Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla <b>15 (on beş) gündür.</b> Bulls Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinin sağlanmasından sorumludur. Fiyat istikrarı işlemlerinde brüt Halka Arz gelirinin %20'si kadarlık fon kullanılacaktır. Fon tutarının tamamı Şirket'e ait payların halka arzından elde edecekleri gelirlerle karşılanacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	<b>Şirket;</b> halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren <b>1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını,</b> bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; <b>Ortaklar</b> Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren <b>1 (bir) yıl boyunca</b> Borsa dışında <b>satmayacağı, virmanlamayacağı</b> veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği ve sahip olunan paylarını <b>dolaşımdaki pay miktarının artmasına</b> yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceği <b>taahhüdünde bulunmuştur.</b>
Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu <b>yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini</b>

	<b>geçemeyecektir.</b>
<b>Tahsisat</b>	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 60.000.000 adet (%60) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 40.000.000 adet (%40)
<b>Fon Kullanım Yeri</b>	- İşletme Kredilerinin Geri Ödenmesi: %35-40 - Mevcut Yatırımlar: %20-30 Çatı Üzeri GES Yatırımı: %5-10 Mut Tesis: %10-15 Tesis ve Ekipman Modernizasyonu: %5-10 - İşletme Sermayesi: %30-35
<b>Talepte Bulunma Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın</b> halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın</b> Konsorsiyum Lideri'ne talepte bulunmak için Konsorsiyum Lideri'ne başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı:</b> Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.
<b>Mükerrer Talep Kontrolü</b>	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece <b>en yüksek miktarda talepler</b> dikkate alınacaktır. Farklı konsorsiyum üyelerinden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalıyorsa Konsorsiyum Lideri tarafından karar verilecektir. Bu grupta, tek bir bireysel yatırımcıya asgari 1 adet pay dağıtımı yapılırken, mükerrer talep kontrolü yapılarak, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcılara, her bir yatırımcıya 1 adet pay verilecek şekilde dağıtım yapılacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için talep toplama sonucunda payların dağıtım sırasında bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların yalnızca en yüksek miktarda talep tutarları hesaplamada dikkate alınacaktır.
<b>Dağıtım Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Eşit Dağıtım Yöntemi</b> kullanılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde bütün talepler karşılanacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtılıncaya kadar devam edilecektir. <b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım:</b> Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri tarafından karar verilecektir. Konsorsiyum Lideri, bu gruptaki yatırımcıların taleplerini kabul edip etmemekte serbest olacaktır. Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitmesini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e verecektir. Şirket, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Lideri'ne bildirecektir. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda <b>her bir yatırımcı</b>

	<p>bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p>
<b>Ödeme</b>	<p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini kısmen veya tamamen <b>nakden</b> yatırabilecekleri gibi, kısmen veya tamamen hesaplarında mevcut olan ve daha önce farklı bir işleme teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir <b>bloka</b> olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için “Talep Bedeli” talep ettikleri pay adedi ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkan tutardır.</p> <p><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</b> pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının halka arz fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12.00’ye Konsorsiyum Lideri’ne ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar’ın bu şekilde yapacakları ödemeler <b>nakden</b> yapılacaktır.</p>
<b>Dağıtım Zamanı</b>	<p>Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri’ne iletilmesini takip eden <b>en geç 3 (üç) iş günü</b> içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren <b>90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</b></p>

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 1994 yılında Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesinde belirtildiği üzere her türlü zeytin üretimini, alım satımını, ithalat ve ihracatını, dağıtımını ve komisyonculuğunu yapmak amacıyla kurulmuş olup, ana faaliyet konusu salamura siyah ve yeşil zeytin imali, zeytin depolaması, işleme ve paketlemedir. Şirket, sofralık yeşil zeytin ve siyah zeytin üretimi kapsamında; hasat, nakliye, kalibrasyon, seçme, yıkama, fermantasyon, havalandırma, ayırma, temizleme; ambalajlama ve pazara sevk işlemlerini yapmaktadır.

Şirket'in Havran, Balıkesir'de bulunan Edremit Tesisi ve 2024 yılında tamamlanması beklenen Mersin'de bulunan Mut Tesisi olmak üzere 2 adet üretim tesisi bulunmaktadır. Edremit Tesisi'nin yıllık 25.000 ton üretim kapasitesi bulunmaktadır. 2024 yılı içerisinde faaliyete geçmesi beklenen Mut Tesisiyle birlikte Şirket'in toplam üretim kapasitesinin 50.000 ton/yıla ulaşması planlanmaktadır. Şirket, sofralık siyah ve yeşil zeytin mevcut üretim faaliyetlerini Edremit Asfaltı 3.km, 10560 Havran/Balıkesir adresinde bulunan, 18.000 m<sup>2</sup>'si kapalı olmak üzere toplam 53.000 m<sup>2</sup> alana kurulu olan Edremit Tesisi aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

#### 4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.03.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

Kar / Zarar Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Net Satışlar	875.130.690	1.469.407.080	1.898.700.572	506.458.464	658.748.767
Satışların Maliyeti	640.738.726	897.124.972	999.802.296	318.521.931	477.954.716
<b>Brüt Kar</b>	<b>234.391.964</b>	<b>572.282.108</b>	<b>898.898.276</b>	<b>187.936.533</b>	<b>180.794.051</b>
Faaliyet Karı/Zararı	222.348.746	519.348.052	790.884.845	169.961.964	159.254.808
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>183.510.048</b>	<b>197.461.914</b>	<b>511.866.566</b>	<b>86.473.255</b>	<b>45.098.533</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Karlılık Oranları	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Brüt Kar Marjı	27%	39%	47%	37%	27%
Faaliyet Kar Marjı	25%	35%	42%	34%	24%
Net Kar Marjı	21%	13%	27%	17%	7%

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Dönen Varlıklar	1.284.147.490	1.698.788.343	2.053.115.756	1.918.398.840
Duran Varlıklar	422.350.180	750.609.956	939.145.855	983.246.123
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.706.497.670</b>	<b>2.449.398.299</b>	<b>2.992.261.611</b>	<b>2.901.644.963</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	755.779.463	1.257.408.209	1.286.509.792	1.100.601.286
Uzun Vadeli Yükümlülükler	162.048.376	141.329.801	181.022.778	231.899.011
Özkaynaklar	788.669.831	1.050.660.289	1.524.729.041	1.569.144.666
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.706.497.670</b>	<b>2.449.398.299</b>	<b>2.992.261.611</b>	<b>2.901.644.963</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı**

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Cem OKULLU	A	30.200.000	%10	30.200.000	%7,51
	B	120.800.000	%40	120.800.000	%30,05
Cengiz OKULLU	A	30.200.000	%10	30.200.000	%7,51
	B	120.800.000	%40	120.800.000	%30,05
<b>Halka Açık</b>	<b>B</b>	-	-	<b>100.000.000</b>	<b>%24,88</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>302.000.000</b>	<b>%100</b>	<b>402.000.000</b>	<b>%100</b>

Kaynak: İzahname

## 6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken "Gelir Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

### 1) İndirgenmiş Nakit Akımları

İNA (TL)	
İNA Toplamı 2024/9T - 2028	1.553.278.250
Nihai Dönem Büyüme Oranı	%5
Nihai Değer	11.523.804.690
Nihai Değerin Bugüne İndirgeme Faktörü	0,40
Nihai Değerin Bugünkü Değeri	4.629.217.463
Firma Değeri	6.182.495.713
Net Borç (31/03/2024)	(1.043.936.344)
<b>Cem Zeytin Fiyat Tespit Raporu</b>	<b>5.138.559.369</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 2) Piyasa Çarpanları Analizi

Cem Zeytin'in Piyasa Çarpanları analizinde dikkate alınan 2024/3 yıllıklandırılmış FAVÖK ve 31.03.2024 itibarıyla Net Finansal Borç tutarları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Şirket Finansalları (TL)	
FAVÖK	822.507.808
Net Borç	(1.043.936.344)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### a) Yurt İçi Çarpan Analizi

Şirket Finansalları (TL)	
Şirketlerin Çarpan Medyanı	9,5x
Cem Zeytin'in 2024/3 SOA FAVÖK	822.507.808
Cem Zeytin'in Firma Değeri	7.843.945.234
Cem Zeytin'in Net Finansal Borç Pozisyonu	(1.043.936.344)
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	6.800.008.890

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**b) Yurt Dışı Çarpan Analizi**

<b>Şirket Finansalları (TL)</b>	
Şirketlerin Çarpan Medyanı	10,5x
Cem Zeytin'in 2024/3 SOA FAVÖK	822.507.808
Cem Zeytin'in Firma Değeri	8.616.905.583
Cem Zeytin'in Net Finansal Borç Pozisyonu	(1.043.936.344)
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	7.572.969.239

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**3) Değerleme Sonucu**

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık yurt içi ve yurt dışı şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %50-%50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

<b>Değerleme Özeti</b>	<b>Piyasa Çarpanları Analizi</b>	<b>İNA Analizi</b>
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	7.186.489.065	5.138.559.369
Yöntemin Ağırlığı	%50	%50
Cem Zeytin'in Ortalama Özsermaye Değeri	6.162.524.217	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

<b>Değerleme Sonucu (TL)</b>	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	6.162.524.217
Halka Arz İskontosu	%25
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	4.620.600.000
Ödenmiş Sermaye	302.000.000
<b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>	<b>15,30</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu



## 7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup **6.162.524.217 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **20,41 TL** olarak hesaplanmıştır. **%25** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **15,30 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- 2024 yılı için %37,2 olarak tahmin edilen, 2024-2028 yılları arasında kademeli düşüş göstererek projeksiyon döneminin sonunda %20,7 olacağı varsayılan AOSM'nin ihtiyatlı olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, **%25** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına halka arz pay fiyatı **15,30 TL** olarak hesaplanmıştır.

## **ÇEKİNCE**

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 raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.