



‘Fiyat Tespit Raporu’ Değerlendirme Analiz Raporu

25/11/2020

KERVAN GIDA SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 no’lu Pay Tebliği’nin 29.maddesine istinaden Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin hazırladığı Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. halka arz fiyat tespit raporunun yöntem, içerik ve varsayımları itibariyle analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Kervan Gıda A.Ş.’nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ

1994 yılında faaliyetlerine başlayan Kervan Gıda’nın en önemli faaliyet kolu yumuşak şeker üretimidir (jelibon, licorice, marshmellow vs.). Şirket üretiminin İstanbul ve Manisa-Akhisar’da kurulu üç fabrika ile gerçekleştirmektedir. Kervan Gıda’nın konsolide satış hacmi 2017’den beri yıllık ortalama %11 seviyesinde bir büyüme yakalarken, bu büyüme fiyat artışları ve kur artışları ile beraber %40 civarı bir ciro büyümesi sağlamıştır. İhracatçı yapısıyla dikkat çeken Kervan Gıda’nın konsolide cirosunun %57’si ihracat tarafından gelmektedir. Şirketin çalışan sayısı 30 Eylül 2020 itibarıyla 2145 kişidir.

Şirket’in döviz bazlı hammadde maliyetleri satışların %31’i seviyesindeyken, satışların %55 üzeri bir bölümü ihracat tarafından gelmektedir. Bu nedenle döviz kurlarında yaşanan değer kayıpları Şirket’in brüt marjına olumlu yansımaktadır. Artan üretim hacmi sonucu sabit üretim maliyetlerinin ciroya oranının düşmesi sonucu marjlarda iyileşmeler beklenmektedir.

Şirket ürünlerini Bebeto markasıyla piyasaya sürmekte, bunun yanında fason üretim de yapmaktadır. İç pazarda Kervan Gıda yumuşak şeker alanında tonaj bakımından (1Y20: %47,8) pazar lideri konumundayken, tutar bakımından (1Y20: %35,5) ikinci sıradadır.

Organize perakende alanında Kervan Gıda ülkemizde Bim ve A101 ile çalışırken, yurtdışında genel olarak Dollar General, Rewe gibi indirim marketleriyle çalışmaktadır. Özel markalı (private label) ürünlerin ciroya oranı %32 seviyesindedir.

Şirket’in ödenmiş sermayesi halka arz öncesi 150,0 milyon TL olup, yönetim kurulu başkanlığı görevini Mehmet Şükrü Başar, genel müdürlük görevini ise Burhan Başar ifa etmektedir.

Ortak Adı (Yüzde)	Halka Arz Öncesi Sermaye	Pay Oranı (%)	Halka Arz Sonrası Sermaye (Ek Satış Hariç)	Pay Oranı (%)	Halka Arz Sonrası Sermaye (Ek Satış Dahil)	Pay Oranı (%)
Mehmet Başar	19.510.000	13.0%	18.010.000	9.6%	17.260.000	9.2%
Mahmut Koçum	18.750.000	12.5%	17.250.000	8.2%	16.500.000	8.6%
Aydın Çelik	18.750.000	12.5%	17.250.000	9.2%	16.500.000	8.6%
Suat Erdem	18.750.000	12.5%	17.250.000	9.2%	16.500.000	8.8%
Mehmet Şükrü Başar	17.620.000	11.7%	16.120.000	8.6%	15.370.000	8.2%
Fikret Başar	17.620.000	11.7%	16.120.000	8.6%	15.370.000	8.2%
Burhan Başar	17.620.000	11.7%	16.120.000	8.6%	15.370.000	8.2%
Fahrettin Çezik	17.620.000	11.7%	16.120.000	8.6%	15.370.000	8.2%
Nurcan İbazar	1.880.000	1.3%	1.880.000	1.0%	1.880.000	1.0%
Neda Delal	1.880.000	1.3%	1.880.000	1.0%	1.880.000	1.0%
Halka Açık	0	0.0%	49.500.000	26.4%	55.500.000	29.6%
Toplam	150.000.000	100%	187.500.000	100%	187.500.000	100%

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

YATIRIM FİNANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 150.000.000 TL'den 187.500.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle ihraç edilecek olan toplam 37.500.000 TL nominal değerli paylar sermaye artışı ile, mevcut pay sahiplerinin sahip oldukları toplam 12.000.000 TL nominal değerli paylar ise ortak satışı yolu ile halka arz edilecektir. Toplam 49.500.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile Şirket'in halka arz sonrası halka açıklık oranı %26,4 olacaktır. Halka arzda toplam satılacak pay miktarından fazla talep gelmesi halinde ek satış hakkı kullanılabilir, bu durumda da halka arz edilecek toplam payların %12,1'ine denk gelen ve mevcut pay sahiplerinin sahip olduğu toplam 6.000.000 TL nominal değerli paylar da halka arz edilecektir. Ek satışa konu payların tamamının ek satış kapsamında satılması halinde, halka arz edilecek payların nominal değeri toplam 55.500.000 TL olacak ve halka açıklık oranı %29,6'ya ulaşacaktır.

İhraç edilecek toplam 49.500.000 TL nominal değerli paylar, "fiyat aralığı ile talep toplama ve en iyi gayret aracılığı" yöntemi ile beher pay için 8-9 TL fiyat aralığından Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. liderliğindeki konsorsiyum tarafından, KRVGD.HE (ikincil piyasada işlem kodu KRVGD.E olacaktır) işlem kodu ile satışa sunulacaktır.

Şirket halka arzdan gelecek kaynağın %55'ile Avrupa'da benzer bir şirketin satın alınmasının hedeflendiğini ifade etmektedir. Bu sayede Şirket Türkiye ile serbest ticaret anlaşması olmayan fakat AB ile serbest ticaret anlaşması olan ülkelere ihracat yapmayı hedeflemektedir. Gelen kaynağın %25'lik kalan kısmı ise yapılan yatırımların tamamlanması ve Akhisar'da fabrika yatırımlarında kullanılması planlanmaktadır. Halka arzdan gelen kaynağın %20'si ile ise Şirket kısa vadeli kredilerini kapatmayı planlamaktadır.

Çıkarılmış Sermaye	150.000.000 TL
Çıkarılmış Sermaye (halka arz sonrası)	187.500.000 TL
Ortak Satışı	12.000.000 TL
Ortak Satışı (Ek talep halinde)	6.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Toplam Nominal Tutar	49.500.000 TL nominal pay
Halka Arz Edilecek Toplam Nominal Tutar (Ek satış halinde)	55.500.000 TL nominal pay
Halka Açılacak Oran	%26,4
Halka Açılacak Oran (Ek satış halinde)	%29,6
Halka Arz Şekli	Sermaye arttırımı
Halka Arz Satış Fiyatı	8-9 TL
Halka Arz Büyüklüğü	396.000.000-445.500.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü (Ek satış halinde)	444.000.000-499.500.000 TL
Halka Arz Sonrası Şirket Değeri	1.500.000.000-1.687.500.000 TL

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Değerleme çalışması, aşağıda yer alan değerleme yöntemleri için ayrı ayrı, açık ve net ifade edilmiştir.

Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akışı Analizi Yöntemi)

Gelir yaklaşımı analizinde kullanılan projeksiyon dönemi 2020-2025 yılları arasını kapsamaktadır.

Paylaşılan projeksiyonlara göre, 2020 sonunda şirketin satışlarında %47 oranında büyüme

kaydedilmesi beklenmektedir. Satış büyüme hızının 2021 yılında %42 seviyesinde olması ve 2022'de ise %23 büyüme gerçekleşmesi öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise büyüme hızında kademeli yavaşlama tahmin edilmiş olup, 5 yıllık projeksiyonlara göre yıllık bileşik büyüme oranının %23,5 olacağı ve 2025 yılında şirketin cirosunun 2,913 milyar TL'ye yükseleceği tahmin edilmiştir.

Brüt kar marjında ise projeksiyon döneminde sabit bir seyir olacağı tahmin edilerek, 2020 yılında %32 olması beklenen marjın 2024 yılında %32,5 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmüştür.

Faaliyet giderlerinin ciroya oranında ise 2020-2025 dönemi boyunca yine sabit bir seyir öngörülerek %14,4 seviyesinden %14,1 seviyesine hafif düşüş tahminlere yansıtılmıştır.

Şirket'in 30 Haziran 2020 tarihi itibari ile 287 milyon TL net borcu düşüldüğünde, %5 nihai büyüme hızı varsayımı ile uygulanan indirgenmiş nakit akımları sonucu şirketin değeri 1,720 milyar TL, birim pay değeri ise 11,47 TL olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosu (Milyon TL)	2020T	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T
Satışlar	1011.3	1433.0	1756.3	2221.3	2592.1	2913.0
Satışlardaki Büyüme	30.8%	41.7%	22.6%	26.5%	16.7%	12.4%
Brüt Kar	323.9	458.8	562.7	717.2	840.8	947.3
Brüt Kar Marjı	32.0%	32.0%	32.0%	32.3%	32.4%	32.5%
Faaliyet Gideleri	-145.1	-202.7	-250.5	-314.1	-364.7	-410.3
Satışlara Oranı (%)	-14.4%	-14.1%	-14.3%	-14.1%	-14.1%	-14.1%
Faaliyet Karı	178.7	256.1	312.2	403.1	476.2	537.0
Vergi Oranı	11%	12%	12%	12%	12%	12%
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	159.1	225.4	274.8	354.7	419.0	472.5
Amortisman (+)	15.0	21.0	23.0	31.0	33.0	36.0
Yatırım Harcamaları (-)	90.3	37.3	119.9	60.8	139.8	76.7
İşletme Sermayesi Değişimi (-)	73.5	90.4	87.2	125.3	99.9	86.5
Serbest Nakit Akımları (=)	10.2	118.7	90.7	199.6	212.4	345.4
AOSM	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%
İndirgenmiş Nakit Akışı	5.1	101.8	66.6	125.6	114.5	159.6
SNA Bugünkü Değer	573.2					
Uç Bugünkü Değer	1,434.0					
Firma Değeri	2,007.2					
Net Borç	287.4					
Bugünkü Değer	1,719.8					
Hisse başına değer	11.47					

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

YATIRIM FINANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması

AOSM	16.70%
Özsermaye Maliyeti	19.0%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	15.0%
Risksız geliri oranı	14.0%
Hisse senedi pazarı risk primi	5.0%
Şirket risk primi	1.0%
Vergi oranı	11.8%
Özsermaye oranı	60.0%
Borç oranı	40.0%
Beta	1.0

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

Emsal Şirket Değeri Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)

Piyasa çarpanları yönteminde uygulanan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmalar genel bir değerlendirme yapmaya uygunlukta açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizinde Şirket'in piyasa değerinin belirlenmesinde, hem Borsa İstanbul'da işlem seçilmiş gıda alanında faaliyet gösteren hisselerinin değerlendirme çarpanları, hem de yurtdışı benzer şirketlerin değerlendirme çarpanları kullanılmıştır. Karşılaştırmada Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Fiyat / Kar (F/K) çarpanlarının aritmetik ortalamasına yer verilmiştir.

Hesaplamalarda kullanılan ortalama çarpanlar aşağıdaki gibidir.

Kullanılan Piyasa Çarpanları	Yurtiçi BIST Seçilmiş Gıda Hisseleri (1Y20 yıllıklandırılmış)	Yurtdışı Benzer Şirketler (1Y20 yıllıklandırılmış)
FD/FAVÖK	11,0x	10,1x
F/K	18,8x	18,8x

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

Çarpan Analizi Sonuçları (Milyon TL)	Yurtiçi BIST Seçilmiş Gıda Hisseleri	Yurtdışı Benzer Şirketler (son 12 ay)
Kervan Gıda Özsermaye Değeri	1693	1617

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

Ortalama yurtiçi seçilmiş gıda hisselerinin çarpanlarına %50, yurtdışı benzer şirket çarpanlarına %50 ağırlık verilerek hesaplanan Kervan Gıda özsermaye değeri 1,655 milyar TL, birim pay değeri ise 11,03 TL olarak ortaya çıkmıştır.

Bu hesaplamalar doğrultusunda şirketin ağırlıklandırılmış özsermaye değeri, Gelir Yaklaşımı ve Emsal Şirket Değeri Yöntemi ortalaması alınarak 1,687 milyar TL, birim pay değeri ise 11,25TL olarak belirlenmiştir. Şirketin halka arz tavan fiyatına %20, taban fiyatına ise %28,9 oranında

YATIRIM FINANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

halka arz iskontosunu uygulandıktan sonra halka arz fiyat bandı pay başına 8-9 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu			
Değerleme Yöntemi	Verilen Ağırlık	Özsermaye Değeri Milyon TL	Pay Başına Değer (TL/hisse)
İNA	50.0%	1720	11,47
Çarpanlar	50.0%	1655	11,03
SONUÇ		1687	11,25

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

NIHAI GÖRÜŞÜMÜZ

Fiyat tespit raporunun genel olarak açık ve anlaşılır olduğu, tespit edilen hisse başı fiyatın ise yapılan projeksiyonlara göre makul olduğu gözlenmektedir. Halka arzdan elde edilecek kaynakların büyük ölçüde yatırım faaliyetlerinde girecek olmasının, şirketin büyüme potansiyelini destekleyebileceğini düşünüyoruz.

Değerleme raporundaki Gelir Yaklaşımı analizinde kullanılan borçlanma maliyeti tarafında yakın süreçte faizlerde yaşanan artış sonucu daha muhafazakar bir yaklaşım göstermenin sağlıklı olabileceğini düşünüyoruz.

Yurtiçi benzer şirket analizinde kullanılan çarpanların son 1 senede gıda şirketlerinde gözlenen sert yükseliş sonucu ortaya çıktığı not edilmelidir.


T.C. İÇİŞİLERİ BAKANLIĞI
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Bilanço (TL)

30 Haziran 2020 31 Aralık 2019 31 Aralık 2018 31 Aralık 2017

Dönen Varlıklar	480,141,203	388,120,608	301,027,134	197,791,756
Nakit	52,027,304	6,676,793	4,691,764	2,878,891
Ticari alacaklar	245,065,936	187,329,956	163,001,183	105,230,570
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	688,881	4,462,397	5,101,016	4,549,077
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	244,377,055	182,867,559	157,900,167	100,681,493
Diğer Alacaklar	4,683,223	9,057,261	6,434,103	1,945,316
Peşin Ödenmiş Giderler	14,830,984	16,332,088	20,554,780	8,042,392
Stoklar	142,315,908	143,735,449	86,807,075	66,647,109
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0	225,077	0
Diğer Dönen Varlıklar	21,217,848	24,989,061	19,313,152	13,047,478
Duran Varlıklar	465,691,867	309,611,925	174,785,835	148,315,464
Ticari Alacaklar	0	37,892	61,423	0
Diğer Alacaklar	949,019	761,663	108,455	107,431
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,692,696	1,264,932	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	10,488,489	8,918,234	239,619	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5,269,000	3,040,883	3,042,683	3,114,123
Maddi Duran Varlıklar	412,875,686	276,255,574	150,399,262	132,446,579
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20,715,062	10,916,488	11,255,623	8,331,084
Peşin Ödenmiş Giderler	13,701,915	8,416,259	9,678,770	4,316,247
Toplam Varlıklar	945,833,070	697,732,533	475,812,969	346,107,220
Kısa Vadeli Yükümlülükler	350,493,005	318,945,098	252,483,849	187,098,898
Kısa Vadeli Borçlanmalar	90,133,107	112,295,400	85,080,794	81,574,920
UV Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısım	127,022,842	78,736,405	50,967,441	21,383,935
UV Kiralama Borçlarının KV Kısım	1,395,380	883,974	0	0
Ticari borçlar	101,147,781	108,697,484	98,780,860	74,690,149
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	4,849,334	2,762,473	4,329,685	3,517,960
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	96,298,447	105,935,011	94,451,175	71,172,189
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8,138,790	6,591,208	4,371,710	3,516,625
Diğer Borçlar	6,493,080	318,091	425,639	108,760
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	3,734,230	72,086	84,396	108,760
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	2,758,850	246,005	341,243	0
Ertelenmiş Gelirler	6,509,941	5,056,511	5,618,662	632,585
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	6,138,096	4,337,844	5,423,209	632,585
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,669,777	1,837,737	1,613,882	1,219,757
Diğer KV Yükümlülükler	844,211	190,444	201,652	3,339,582
Uzun Vadeli Yükümlülükler	162,476,515	95,218,906	86,635,426	57,904,443
Uzun Vadeli Borçlanmalar	120,512,558	80,196,471	81,681,728	52,445,300
UV Kiralama Borçları	369,349	478,486	0	0
Ticari Borçlar	0	474,924	0	0
Ertelenmiş Gelirler	0	0	0	29,500
Uzun Vadeli Karşılıklar	5,704,115	3,886,219	2,851,828	2,079,210
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	35,890,493	10,182,806	2,101,870	3,048,867
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	424,697,342	278,350,474	132,799,852	98,542,279
Ödenmiş Sermaye	150,000,000	80,000,000	40,000,000	40,000,000
İşletme Birleşme Etkisi	2,011,813	2,011,813	2,013,075	2,013,075
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Bir.	240,112,113	145,632,168	69,341,833	69,179,387
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,409,204	942,820	771,981	688,734
Geçmiş Yıl Karı/Zararı (-)	-25,416,521	-29,988,873	-17,771,305	-26,254,144
Net Dönem Karı/Zararı (-)	49,462,193	75,038,736	28,004,160	10,526,028
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	8,166,208	5,218,055	3,893,842	2,561,600

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

Gelir tablosu (TL)	1Y2020	2019	2018	2017
Hasılat	469,107,370	687,362,079	534,216,898	355,237,897
Satışların Maliyeti	-318,528,794	-477,049,179	-380,840,918	-271,084,588
Brüt kar	150,578,576	210,312,900	153,375,980	84,153,309
Brüt kar marjı	32.1%	30.6%	28.7%	23.7%
Faaliyet giderleri	-65,038,317	-99,190,485	-71,884,114	-48,891,418
Faaliyet giderleri/Satışlar	-13.9%	-14.4%	-13.5%	-13.8%
Genel Yönetim Giderleri	-18,428,237	-25,417,421	-19,324,033	-15,079,828
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-45,035,184	-71,747,540	-51,402,091	-33,265,266
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-1,574,896	-2,025,524	-1,157,990	-546,324
FVÖK	85,540,259	111,122,415	81,491,866	35,261,891
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	44,839,878	52,286,945	62,600,129	35,491,373
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-21,407,919	-43,914,794	-46,454,835	-36,674,387
Esas faaliyet karı	108,972,218	119,494,566	97,637,160	34,078,877
Esas faaliyet karı marjı	23.2%	17.4%	18.3%	9.6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3,731,004	808,921	831,195	406,111
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-645,205	-407,392	-13,986	-296,678
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zarar Payları	176,392	5,178,615	-1,360,381	-142,445
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	112,234,409	125,074,710	97,093,988	34,045,865
Finansman Giderleri	-52,985,634	-38,228,709	-62,720,802	-22,866,579
Vergi öncesi kar	59,248,775	86,846,001	34,373,186	11,179,286
Dönem Vergi Gideri	-8,384,214	-10,887,236	-6,549,649	-120,890
Etkili vergi oranı	14.2%	12.5%	19.1%	1.1%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1,402,368	920,029	-180,593	532,368
Net kar	49,462,193	75,038,736	28,004,130	10,526,028
Net kar marjı	10.5%	10.9%	5.2%	3.0%

Kaynak: Yetkili Aracı Kurum

YATIRIM FİNANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiriniz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yrd. levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Caddebostan	+90 (216) 302 88 00
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71
Ulus	+90 (212) 263 00 24		


YATIRIM FINANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.