



ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

01 EKİM 2020



İçindekiler

1. AMAÇ.....	2
2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	2
3. HALKA ARZ BİLGİLERİ	3
4. SEÇİLMİŞ FİNANSALLAR.....	3
5. DEĞERLEME HAKKINDA	5
Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Değerleme	5
a. BİST-Yıldız Pazar Grup 2	5
b. Yurtiçi Benzer Şirketler	6
c. BİST- İnşaat-Bayındırlık Sektörü	6
d. Yurtdışı Benzer Şirketler	6
Çarpan Analizi Sonucu.....	7
Net Varlık Değeri Yöntemi ile Değerleme	7
4. SONUÇ	7
5. GÖRÜŞ	7

ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM ANONİM ŞİRKETİ**[ESEN]****01.10.2020****1. AMAÇ**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 128.1 sayılı Pay Tebliği'ni 29 uncu maddesi çerçevesinde, Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından halka arza aracılık eden Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş. ("Esenboğa Elektrik" ve/veya "Şirket") için hazırlanmış olduğu halka arz fiyat tespit raporunun analiz edilip değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor; Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan Şirket verilerinin gerçeği yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.**Halka Arzı Hakkında Bilgilendirme Raporu****2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ**

Şirket, 20.08.2015 tarihinde "Margün 8 enerji Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi" unvanı ile Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret A.Ş. tarafından 10.000 TL sermaye ile kurulmuştur. Şirket Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret A.Ş.'nin %100 bağlı ortaklığı konumundadır. Şirket merkezi 2018 yılında Kahramanmaraş'tan Ankara'ya nakil olmuştur.

Güneş elektrik santrallerinin yapım ve üretimlerinin artmaya başlaması ile birlikte Şirketin bulunduğu bölgede santral yatırımları yapılmaya başlanmış ve Ankara bölgesinden 11.434,56 kWp gücünde güneş elektrik santrali almıştır. 20.12.2019 tarihinde nakit sermaye artırım ile 40.000.000 TL sermayeye ulaşılmıştır. Şirket 2019 yılı son çeyrekte Yozgat, Afyon, Nevşehir, Eskişehir bölgesinden toplam 22.350,46 kWp'lik güneş enerjisi santrali yapmıştır ve kapasitesini 33.785,02 kWp'a çıkarmıştır. Esenboğa Elektrik 5346 ve 6094 sayılı (Yenilenebilir Enerji Kaynakları) YEK kanunları ve Lisanssız Elektrik Üretim mevzuatı çerçevesinde 10 yıl boyunca 13,3 dolarcent/kWp fiyatla alım garantisine sahip Güneş santrallerini işletmektedir. Şirket bundan sonra yapılacak (Yenilenebilir Enerji Kaynakları Alanı) YEKA projelerine yatırımcı olarak katılıp YEKA projeleri kurup inşa etmeyi ve işletmeyi planlamakta ve yurtdışı Güneş Enerjisi Santral Projeleri geliştirme ve yenilenebilir enerji yatırımı yapmayı planlamaktadır. Şirket kendi projeleri dışında diğer proje sahiplerine anahtar teslim kurulum ve taahhüt hizmetini de planlamaktadır.

HALKA ARZ ÖZETİ	
Halka Arz Şekli	PAY - Adet
Sermaye Artırımı	24.000.000
Ortak Satışı	-
Toplam	24.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	
Halka Arz Fiyatı	8,50 TL
Halka Arz İskontosu	%19,75
Brüt Halka Arz Geliri	204.000.000 TL
Net Halka Arz Geliri	201.832.499 TL
Kotasyon	
Halka Arz Tarihi	01 – 02 Ekim 2020
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Halka arz Taahhütleri	
Sermaye Artırımı Yapmama	1 yıl
Ortak Satışı Yapmama	1 yıl
Halka arz Yöntemi	
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Yetkili Aracı Kuruluş	Metro Yatırım
Halka Arz Satış Yöntemi	Borsa'da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Kayıtlı Sermaye Tavanı	200.000.000 TL
Ödenmiş Sermaye (Halka Arz Öncesi)	40.000.000 TL

Tablo 1 : Halka Arz Özeti - Kaynak : İzahname

3. HALKA ARZ BİLGİLERİ

Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş. 40.000.000 TL olan ödenmiş sermayesini 200.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde kalmak kaydıyla 24.000.000 TL artırarak 64.000.000 TL'ye çıkaracaktır. Şirket tarafından sermaye artırımını kapsamındaki 24.000.000 pay halka arz edilecektir.

Halka arz edilecek 24.000.000 TL payın halka arz sonrası 64.000.000 TL'ye ulaşılacak çıkarılmış sermayesine oranı %37,50'dir.

Şirket paylarının halka arzı Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından "Borsada Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi" ve "En İyi Gayret" aracılığı yöntemleri kullanılmak suretiyle BİAŞ Birincil piyasada gerçekleştirilecektir.

Sabit fiyatla talep toplama süresi 2 iş günü olup, 01-02 Ekim 2020 tarihlerinde gerçekleşecektir.

Şirket paylarının halka arzı "Borsada Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi"ne göre yapılacağından herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılmayacaktır.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSALLAR

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2017, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 30.06.2020 tarihli finansalları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

VARLIKLAR - TL	2020/06	2019/06	2019	2018	2017
Dönen Varlıklar	43.309.879	3.743.232	21.214.102	1.953.626	35.570
Nakit ve Nakit Benzerleri	7.704.891	78.851	16.689.156	46.353	4.971
Ticari Alacaklar	10.444.300	1.458.058	3.642.744	727.947	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>10.444.300</i>	<i>1.458.058</i>	<i>3.642.744</i>	<i>727.947</i>	<i>-</i>
Diğer Alacaklar	3.276	369.902	8.130	590.173	29.649
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>-</i>	<i>369.902</i>	<i>-</i>	<i>589.954</i>	<i>29.649</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>3.276</i>	<i>-</i>	<i>8.130</i>	<i>219</i>	<i>-</i>
Stoklar	269.822	-	-	-	-
Peşin Ödenmiş Giderler	4.969	74.678	91.181	60.628	-
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	835	-	3.965	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	24.881.785	1.761.744	778.926	528.525	949
Duran Varlıklar	462.768.344	104.364.289	382.704.778	108.428.588	2.454
Diğer Alacaklar	1.627	438	226.281	219	-
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar.</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar.</i>	<i>1.627</i>	<i>438</i>	<i>226.281</i>	<i>219</i>	<i>-</i>
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.465.000	1.425.000	1.425.000	1.425.000	-
Maddi Duran Varlıklar	461.133.277	102.859.609	380.874.427	105.152.077	2.454
Kullanım Hakkı Varlıkları	168.440	79.243	173.237	79.243	-
<i>Şerefiye</i>	<i>79.243</i>	<i>79.243</i>	<i>79.243</i>	<i>79.243</i>	<i>-</i>
<i>Şerefiye Dışındaki Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	<i>89.197</i>	<i>-</i>	<i>93.994</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Peşin Ödenmiş Giderler.	-	-	5.832	1.721.720	-
TOPLAM VARLIKLAR	506.078.223	108.107.521	403.918.880	110.381.884	38.024

HALKA ARZ		
	(TL)	%
Ortak Satışı	-	-
Sermaye Artırımı	24.000.000	37,50
TOPLAM	24.000.000	
Halka Arz ile Ulaşılacak Sermaye	64.000.000	37,50

Tablo 2 : Halka Arz Edilecek Paylar Kaynak Sermaye Piyasası Aracı Notu

KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	65.190.828	32.326.511	114.992.546	34.095.100	576
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	-	88	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	39.213.384	10.648.322	27.854.079	15.834.337	-
Ticari Borçlar	2.183.754	21.038.382	75.182.263	17.621.828	186
<i>İlişkili Tarafalara Ticari Borçlar</i>	-	<i>20.090.987</i>	<i>5.940.200</i>	<i>16.744.144</i>	-
<i>İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Borçlar</i>	<i>2.183.754</i>	<i>947.395</i>	<i>69.242.063</i>	<i>877.684</i>	<i>186</i>
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	264.996	1.954	128.832	1.942	-
Diğer Borçlar	16.324.914	624.685	11.423.008	630.405	-
<i>İlişkili Tarafalara Diğer Borçlar</i>	<i>16.323.511</i>	<i>619.934</i>	<i>11.405.184</i>	<i>630.405</i>	-
<i>İlişkili Olmayan Tarafalara Diğer Borçlar</i>	<i>1.403</i>	<i>4.751</i>	<i>17.825</i>	-	-
Ertelemiş Gelirler(Sözleşme Yükümlülükleri Dışında Kalanlar)	6.431.668	-	-	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	43.825	-	-	-	-
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	<i>43.825</i>	-	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	728.288	13.167	404.275	6.587	390
Uzun Vadeli Yükümlülükler	216.490.117	53.478.996	145.080.011	44.804.701	-
Uzun Vadeli Borçlanmalar	157.449.087	42.191.170	101.709.611	33.693.793	-
Diğer Borçlar	-	457	-	457	-
<i>İlişkili Olmayan Tarafalara Diğer Borçlar</i>	-	<i>457</i>	-	<i>457</i>	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	70.340	-	-	11.110.452	-
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	<i>70.340</i>	-	-	-	-
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	58.970.690	11.287.369	43.370.400	-	-
ÖZKAYNAKLAR	224.397.277	22.302.015	143.846.323	31.482.084	37.448
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	224.397.277	22.302.015	143.846.323	31.482.084	37.448
Ödenmiş Sermaye	40.000.000	50.000	40.000.000	50.000	50.000
Pay Sahiplerinin İlave Sermaye Katkıları	6.057.800	-	-	-	-
Birleşme Etkisi	17.518.803	17.518.803	17.518.803	17.547.633	-
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılmayacak Bir. Diğ. Kaps. Gelir/Gider	73.204.192	12.708.065	12.426.215	12.959.027	-
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	70.472.389	1.176.386	1.458.237	-12.552	-9.585
Net Dönem Karı/Zararı	17.144.093	-9.151.238	72.443.069	937.975	-2.967
TOPLAM KAYNAKLAR	506.078.223	108.107.521	403.918.880	110.381.884	38.024

KAR VEYA ZARAR KISMI	2020/06	2019/06	2019	2018	2017
Hasılat	45.379.233	5.747.027	12.829.595	7.584.000	-
Satışların Maliyeti (-)	-7.948.753	-6.260.657	-11.201.435	-2.949.259	-
BRÜT KAR/ZARAR	37.430.480	-513.630	1.628.160	4.634.741	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	-934.480	-155.980	-491.773	-117.591	-2.967
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	519.344	30.474	51.307	1.272.675	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-72.470	-14.027	-104.397	-7.088	-
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	36.942.874	-653.163	1.083.297	5.782.737	-2.967
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	11.011.986	-	80.838.587	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-15.193	-	-	-	-
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	47.939.667	-653.163	81.921.884	5.782.737	-2.967
Finansman Gelirleri	321.689	536.501	782.701	4.186.523	-
Finansman Giderleri (-)	-32.659.650	-8.858.081	-12.663.224	-8.070.963	-
Net Parasal Pozisyon Kazançları(Kayıpları)(+/-)					
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	15.601.706	-8.974.743	70.041.361	1.898.297	-2.967
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	1.542.387	-176.495	2.401.708	-960.322	-
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	17.144.093	-9.151.238	72.443.069	937.975	-2.967
DÖNEM KARI/ZARARI	17.144.093	-9.151.238	72.443.069	937.975	-2.967
Pay başına kazanç					
Sürdürülen faaliyetlerden pay başına kazanç	0,43	-183,02	1,81	18,76	0,60

5. DEĞERLEME HAKKINDA

Metro Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit raporunda Esenboğa Elektrik paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer belirlenmesi amacıyla değerlendirme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı yöntemi ve Net Varlık Değeri Yöntemi kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Değerleme

Metro Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda;

1. "Piyasa Değeri / Defter Değeri" (PD/DD)
2. "Fiyat / Kazanç" (F/K)
3. "Firma Değeri / FAVÖK" (FD/FAVÖK)

oranları değerlendirilmiştir.

Şirket'in ana faaliyet konusu müşterileri ve kendisi adına yenilenebilir enerji santralleri yapmak ve elektrik üretimidir. Şirket için piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda

- a) BİST-Yıldız Pazar Grup 2
- b) Yurtiçi Benzer Şirketler
- c) BİST- İnşaat-Bayındırlık Sektörü
- d) Yurtdışı Benzer Şirketlerin

07.09.2020 tarihi itibarıyla hesaplanan piyasa çarpanları kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları için kullanılan Şirket verileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Şirket Verileri (TL)			
Net Kar*	Özkaynaklar	FAVÖK**	Net Borç
17.899.813	224.397.277	42.350.810	188.957.580

Tablo 3 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

* 30.06.2019-30.06.2020 yıllıklandırılmış kar

** 30.06.2020

*** Favök hesaplamasında; esas faaliyetlerden diğer gelirler, giderler kalemi arızı olduğundan hesaplama dahil edilmemiştir.

- a. BİST-Yıldız Pazar Grup 2

Şirketler	Pd/Dd	Fd/Favök	Fiyat/Kazanç
Medyan	1,92	9,43	17,09
Şirket Değeri	430.842.772	210.366.386	305.907.807
Medyan Şirket Değeri**		305.907.807	

Tablo 4 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

*Şirket değeri hesaplanırken Şirketin net borçluluk durumu hesaplama dahil edilmiştir.

** Şirket değerinin hesaplanmasında medyan kullanılmıştır.

b. Yurtiçi Benzer Şirketler

Değerlemede yenilenebilir enerji kaynakları üzerinden enerji üretiminin ağırlıklı olduğu Şirketler olmaları dikkate alınmış olup, AKSU, AYEN, BMELK, NATEN, ZOREN Şirketlerinin çarpanları incelenmiştir.

Şirketler	Pd/Dd	Fd/Favök	Fiyat/Kazanç*
Medyan	2,17	18,75	1.204,65
Şirket Değeri	486.942.091	605.115.013**	
Ortalama Şirket Değeri***	546.028.552		

Tablo 5 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

*Bu çarpanda yer alan değer hesaplamaya dahil edilmemiştir.

**Şirket değeri hesaplanırken Şirketin net borçluluk durumu hesaplamaya dahil edilmiştir.

***Şirket değeri hesaplamasında medyan kullanılmıştır.

c. BİST- İnşaat-Bayındırlık Sektörü

Değerlemede ANELE, EDİP, ENKAI, KUYAS, ORGE, SANEL, TURGG, YAYLA, YYAPI paylarının 07.09.2020 tarihli rasyoları dikkate alınmıştır.

Şirketler	Pd/Dd	Fd/Favök	Fiyat/Kazanç
Ortalama	1,68	6,14	37,63
Şirket Değeri	376.987.423	71.117.421*	673.569.970
Medyan Şirket Değeri**	376.987.425		

Tablo 6 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

*Şirket değeri hesaplanırken Şirketin net borçluluk durumu hesaplamaya dahil edilmiştir.

**Şirket değeri hesaplamasında medyan kullanılmıştır.

d. Yurtdışı Benzer Şirketler

Değerlemede 07.09.2020 tarihli yurtdışı şirket çarpanları kullanılmıştır.

Şirketler	Pd/Dd	Fd/Favök	Fiyat/Kazanç
Ortalama	3,26	9,86	60,17
Şirket Değeri	731.535.123	228.409.654*	1.077.031.758
Medyan Şirket Değeri**	731.535.123**		

Tablo 7 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

*Şirket değeri hesaplanırken Şirketin net borçluluk durumu hesaplamaya dahil edilmiştir.

**Şirket değeri hesaplamasında medyan kullanılmıştır.

Çarpan Analizi Sonucu

Şirket için BIST-Yıldız Pazar Grup 2, Yurtiçi benzer Şirketler, BIST İnşaat ve Bayındırlık Sektörü, Yurtdışı Benzer Şirketlerin 07.09.2020 tarihli rasyoları ile hesaplanan piyasa değerlerini gösterir özet tablo aşağıdaki gibidir.

Karşılaştırılan Sektörler	Piyasa Değerleri (TL)
BIST Yıldız Pazar Grup – 2	305.907.807
Yurtiçi Benzer Şirketler	546.028.552
BIST İnşaat ve Bayındırlık Sektörü	376.987.425
Yurtdışı Benzer Şirketler	731.535.123
Ortalama Şirket Değeri	490.114.727

Tablo 8 : Kaynak - Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Net Varlık Değeri Yöntemi ile Değerleme

Metro Yatırım Fiyat Tespit Raporunda Şirketin 30.06.2020 tarihli Bağımsız Denetimden geçmiş özkaynak rakamı dikkate alınmıştır. Bu minvalde Şirket Net Varlık Değeri 224.397.277 TL'dir.

4. SONUÇ

Metro Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi %75 ve Net Varlık Değeri Yöntemi ise %25 oranında ağırlıklandırılmıştır.

Karşılaştırılan Sektörler	Piyasa Değerleri (TL)
Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ile Değerleme	490.114.727
Net Varlık Değeri Yöntemi ile Değerleme	224.397.277
Ortalama	423.685.364
Halka Arz İskonto Oranı %	19,75
İskontolu Şirket Değeri	340.007.505
Ödenmiş Sermaye (Halka Arz Öncesi)	40.000.000
İskontolu Birim Pay Değeri	8,50

5. GÖRÜŞ

- Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş. için Metro Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit raporunun kapsamlı ve anlaşılabilir olduğu kanaatindeyiz.
- Şirketin büyüme sürecinin devam ettiği göz önünde bulundurulduğunda İndirgenmiş Nakit Akım (İNA) analizinin şirket değerlemesi açısından yatırımcılara daha aydınlatıcı bir bilgi sağlayabileceği kanısındayız. Diğer yandan İNA yöntemine neden yer verilmediğine ilişkin Fiyat Tespit Raporunun "Kullanılan Değerleme Yöntemleri" bölümünde yer alan "Esenboğa Elektrik'in özellikle taahhüt faaliyeti gelirlerinin makroekonomi şartlarına bağlı olarak dalgalı seyretmesi nedeniyle geleceğe dönük faaliyetlerine ve finansal durumuna ilişkin projeksiyonlar yapılmadığı ve izahname kapsamında yatırımcılar ile paylaşılmadığından bu raporda da geleceğe yönelik tahminlere yer verilmemiş ve indirgenmiş nakit akımı analizine yönelik bir değerlendirme çalışması yapılmamıştır" açıklamasını yetersiz bulmaktayız. Ayrıca gerek izahname, gerekse de fiyat tespit raporunda 10 yıl süre boyunca 13.3 dolarcent/kWh elektrik alım garantisinden bahsedildiği halde ve Şirketin 33.785 kWp kapasiteli güneş santrali olmasına rağmen asgari 10 yıllık İNA analizinin yatırımcının Şirketin nakit yaratma kapasitesini anlayabilmesi açısından gerekli olduğunu düşünüyoruz.

- “Pazar Yaklaşımı” Yöntemi İle Piyasa Değeri Tespitinde kullanılan yurtdışı şirket çarpanlarında yer alan şirketlerin Esenboğa Enerji ile kıyaslandığında önemli boyutta ölçek farklılığı olduğu görüşündeyiz.
- Piyasa çarpanları yönteminin %75, net varlık değeri yönteminin %25 ağırlıklandırılması neye göre yapıldığı hususu detaylı olarak açıklanmamıştır.
- Halka arz fiyatı için %19,75 halka arz iskontosunu makul buluyoruz.

Yukarıdaki çekincelerimiz saklı kalmak kaydı ile ortaya çıkan Şirket Değerini makul bulmaktayız.

Bu rapor, Piramit Menkul Kıymetler tarafından sadece raporun ilk kısmında yer verilen amaç doğrultusunda hazırlanmıştır. Hiç bir şekilde bir yatırım önerisi veya halka arza katılmasına dair bir teklif veya referans olarak alınmamalıdır. Yatırımcılar, yatırım kararlarını, Şirket izahnamesini inceleyerek vermelidirler.