

ÇUHADAROĞLU METAL SANAYİ VE PAZARLAMA A.Ş.

10 Şubat 2016

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. Fıkrasına istinaden PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ÇUHADAROĞLU METAL SANAYİ VE PAZARLAMA A.Ş. ("CUSAN") halka arzı için hazırlanmış olduğu Fiyat Tespit Raporu'nda ("Rapor") yer alan bilgiler doğru kabul edilmiş ve bu bilgilerin doğruluğu konusunda herhangi bir inceleme yapılmamıştır. İşbu rapor; Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırlanmış olduğu Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Genel Bilgi

Halka Arz Fiyatı	2,00 TL
Ödenmiş Sermaye	62.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Öden. Sermaye	71.250.000 TL
Defter Değeri	1,72 TL
Piyasa Değeri – Halka Arz Sonrası	142.500.000 TL
Net Kar(2015/09)	21.271.866 TL
F/K	6,34
Firma Değeri/FAVÖK	4,76
PD/DD	1,16
Satışlar/FAVÖK	8,27

Ortaklık Yapısı	Sermaye (TL)	Pay (%)
Sevim Çuhadaroğlu	7.738.736	12,48
Murat Çuhadaroğlu	27.130.632	43,76
Halil Nejat Çuhadaroğlu	27.130.632	43,76
Toplam	62.000.000	100,00

Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı	Sermaye (TL)	Pay (%)
Sevim Çuhadaroğlu	6.584.166	9,24
Murat Çuhadaroğlu	23.082.917	32,40
Halil Nejat Çuhadaroğlu	23.082.917	32,40
Halka Arz	18.500.000	25,96
Toplam	71.250.000	100,00

Bilanço*	2015/09	2014/12	2013/12	2012/12
Dönen Varlıklar	129.345	117.813	90.760	82.470
Duran Varlıklar	55.478	55.554	59.941	60.843
T. Varlıklar	184.823	173.367	150.701	143.312
Kısa Vad. Yüküm.	50.735	65.582	50.368	30.553
Uz. Vad. Yüküm.	13.614	8.341	13.789	15.690
Özkaynaklar	120.475	99.445	86.544	97.069
T. Yükümlülükler	184.823	173.367	150.701	143.312

*Birim: Bin TL

Gelir Tablosu*	2015/09	2014/09	2014/12	2013/12	2012/12
Hasilat	164.226	131.296	189.669	127.721	82.252
Satışların Maliyeti	-133.867	-100.838	-149.400	-100.297	-64.870
Brüt Kar	30.359	30.458	40.268	27.424	17.383
Esas faaliyet Karı	26.310	20.226	23.615	14.246	8.320
Fin. Gid. Önc. Karı	26.482	21.059	24.452	14.461	8.387
Vergi Öncesi Karı	23.988	19.355	22.098	10.596	6.160
Dönem Karı	21.272	19.047	17.643	8.251	4.967

*Birim: Bin TL

1. Şirket

Çuhadaroğlu Metal Sanayi ve Pazarlama A.Ş. ("Çuhadaroğlu" ve/veya "Şirket") ticari faaliyetlerin temeli 1954 yılında Yüksek Mimar Ahmet Çuhadaroğlu tarafından Kağıthane'de kurulan doğrama atölyesinde atılmıştır. Çuhadaroğlu Metal Sanayi ve Pazarlama A.Ş. ve bağlı ortaklığı alüminyum profil, cephe, kapı-pencere, mimari uygulama bölümlerinde faaliyet göstermektedir. Büyükçekmece'de toplam 70.000 metrekare alana kurulu fabrikasında; ekstrüzyon hatları, kalıp atölyesi, yüzey işlem tesisleri, mekanik işlem ve montaj atölyeleri ile tüm süreçlerin gerçekleştirildiği entegre bir işletmeye sahiptir.

1.1 Ortaklık yapısı

37 milyon TL olarak planlanan halka arzın 18,5 milyon TL'si ortak satışı, diğer 18,5 milyon TL'lik kısmı ise sermaye artırımını olarak planlanmaktadır. Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı tablolarda gösterilmiştir.

1.2 Bağlı Ortaklık

Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. 1954 yılından beri alüminyum iç ve dış cephe sistemleri taahhüt alanında faaliyet göstermektedir. Şirket'in 30.09.2015 itibarıyla 144 mavi yakalı, 80 beyaz yakalı toplam 224 çalışanı vardır. Beyaz yakalı çalışanların yaklaşık %40'ı mimar ve mühendislerden oluşmaktadır. Çuhadaroğlu Alüminyum, iç ve dış cephe sistemleri üretiminde kullandığı alüminyum profilleri öncelikli olarak ana ortağı konumundaki Çuhadaroğlu Metal'den tedarik etmektedir. Çuhadaroğlu Alüminyum, tecrübeli personeli ve modern makine parkı ile yıllık 140 bin m² cephe sistemleri üretim ve montaj kapasitesine sahiptir. Devam eden yatırımların tamamlanmasıyla 2016 yılında kapasitenin 250 bin m²'nin üzerine çıkartılması hedeflenmektedir. Şirket, Çuhadaroğlu Holding A.Ş. ile Kasım 2012 tarihinde birleşmiştir. Birleşme neticesinde Çuhadaroğlu Holding A.Ş.'nin sahibi olduğu, Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. hisseleri de Şirket bünyesine geçmiştir. Şirket'in Çuhadaroğlu Alüminyum Sanayi ve Ticaret A.Ş. üzerinde % 66,54 hissesi bulunmaktadır.

Üretim Satış Kanalları

Mimari Profiller	80%	Çuhadaroğlu Alüminyum - %13
		Satıcı Firmalar - %31
Endüstriyel Profiller	20%	Uygulayıcı Firmalar - %56
		Yurt İçi - %40
İnterax Markalı Ürünler		Yurt Dışı - %60
		Direkt Satış

1.3 Üretim

Çuhadaroğlu, üretim sürecinde ilk olarak kapasitesi 16.200 ton olan dökümhanesinde fiili olarak 10 - 12 bin ton alüminyum külçeden ara mamül olan "biyet" üretmektedir. Dökümhanede üretilen biyetler, ekstrüzyon preslerinde profil haline getirildikten sonra yüzey işlemleri ve mekanik işlem aşamaları sonrası biyet, mimari profil, endüstriyel profil ve İnterax markalı ürün şeklinde satışa sunulmaktadır. Şirket, 2016 yılı içerisinde dökümhane kapasitesini 16.200 tondan 32.400 tona çıkarmayı planlamaktadır. Toplam 6,6 milyon TL olması planlanan yatırımın 3,5 milyon TL'lik kısmı 30 Eylül 2015 tarihi itibarıyla ödenmiştir.

1.4 Taahhüt

Şirket'in hasılatının önemli bir bölümü inşaat taahhütlerinden oluşmaktadır. Şirket'in taahhüt gelirleri %66,54'üne sahip olduğu bağlı ortaklığı olan Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş.'den kaynaklanmaktadır. 1 Ocak 2015 - 30 Eylül 2015 döneminde taahhüt bölümünden 71 milyon TL hasılat üzerinden 7,2 milyon TL dönem karı elde edilmiştir. Şirket'in Backlog'unda (yapılmamış iş birikimi) 106.813 metrekare taahhüt işi bulunmaktadır. Şirket'in teklif verdiği 2016 - 2017 yılında başlaması planlanan proje taahhütleri ise 201.628 metrekaredir. Şirket aynı zamanda İstanbul 3. havalimanı için 400.000 metrekarelik taahhüt için teklif vermeye hazırlanmaktadır.

Devam Eden Projeler	Proje Tipi	Toplam(m ²)	Backlog(m ²)
Rönesans – Maltepe İlbank	Konut-Ofis	36.264	36.264
Ağaoğlu Maslak 1453	Konut-AVM	122.530	31.286
Ata. H.Dış Hatlar Terminali	Havalimanı	19.000	19.000
Kordsa Teknopark	AR-GE Merkezi	9.000	9.000
Torunlar - Ali Sami Yen	Konut-Ofis-AVM	49.300	7.600
London Royal House	Otel	2.563	1.963
Torunlar - Tüyap	Otel	2.500	1.100
Swiss Otel	Otel	13.000	600
Toplam			106.813

GELİR TABLOSU	01.01. - 30.09.2015	01.01. - 30.09.2014	31.12.2014	31.12.2013	30.12.2012
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Hasılat	164.225.534	131.295.711	189.668.755	127.720.738	82.252.478
Satışların Maliyeti (-)	-133.866.671	-100.837.549	-149.400.414	-100.296.620	-64.869.548
BRÜT KAR/(ZARAR)	30.358.863	30.458.162	40.268.341	27.424.118	17.382.930
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5.959.719	-5.876.375	-6.557.713	-6.779.767	-5.483.300
Pazarlama Giderleri (-)	-7.541.125	-7.641.128	-10.718.317	-8.732.519	-6.764.119
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1.181.220	-1.021.536	-1.486.610	-1.049.722	-719.993
Esas Faaliyet Diğer Gelirler	23.559.069	13.760.316	11.747.929	7.992.884	5.708.585
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-12.926.153	-9.453.728	-9.638.759	-4.608.796	-1.804.270
FAALİYET KARI/(ZARARI)	26.309.715	20.225.711	23.614.871	14.246.198	8.319.833
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	172.368	833.217	836.741	214.737	66.752
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-	-	-	-
FİNANSMAN GELİR VE GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KAR/(ZARARI)	26.482.083	21.058.928	24.451.612	14.460.935	8.386.585
Finansman Gelirleri	139.200	304			
Finansman Giderleri (-)	-2.633.630	-1.704.024	-2.353.411	-3.864.821	-2.227.063
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)	23.987.653	19.355.208	22.098.201	10.596.114	6.159.522
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)					
-Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	-4.544.492	-4.707.862	-5.291.463	-1.841.372	-6.785.517
-Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	1.828.705	4.400.010	836.532	-504.199	5.593.206
NET DÖNEM KARI/(ZARARI)	21.271.866	19.047.356	17.643.270	8.250.543	4.967.211

Fiyat Analiz Raporu - CUSAN

BİLANÇO	30.09.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	129.344.592	117.812.760	90.760.165	82.469.542
Nakit ve Nakit Benzerleri	33.736.106	13.346.020	18.430.679	27.533.486
Ticari Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	5.693.933	3.803.575	1.855.854	1.144.610
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	55.144.391	43.819.599	35.170.542	22.414.452
Diğer Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	6.356	-	94.400	53.789
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	389.950	226.403	617.840	554.949
Stoklar	26.476.519	50.401.344	31.002.236	26.001.661
Peşin Ödenmiş Giderler	4.403.420	2.635.658	749.977	1.966.605
Diğer	3.493.917	3.580.161	2.838.637	2.799.990
Duran Varlıklar	55.478.244	55.554.165	59.941.115	60.842.851
Finansal Yatırımlar	-	46	46	46
Diğer Alacaklar			7.231	7.231
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	70	7.231		
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	425.000	7.625.000	11.325.000	11.325.000
Maddi Duran Varlıklar	52.058.301	46.421.721	47.495.379	48.651.936
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	560.678	349.655	217.555	152.207
Peşin Ödenmiş Giderler		831.584	895.904	32.355
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Duran Varlıklar	2.434.195	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	318.928	-	674.076
TOPLAM VARLIKLAR	184.822.836	173.366.925	150.701.280	143.312.393
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	50.734.581	65.581.905	50.368.319	30.553.128
Kısa Vadeli Borçlanmalar	11.645.305	18.385.615	11.519.239	12.253.371
Ticari Borçlar				
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	-	-	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	11.355.241	15.838.035	16.077.370	6.798.725
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamındaki Borçlar	1.778.133	3.109.100	2.183.171	639.080
Diğer Borçlar				
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	-	15.000	20.000	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.283.105	1.662.827	-	-
Ertelenmiş Gelirler	18.707.077	24.855.225	17.927.027	8.177.563
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	4.544.492	579.663	518.608	384.078
Diğer	1.421.228	1.136.440	2.122.904	2.300.311
Uzun Vadeli Yükümlülükler	13.613.750	8.340.514	13.789.251	15.690.378
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7.754.720	1.880.467	6.991.766	8.777.914
Uzun Vadeli Karşılıklar				
-Çalışanlara Sağ. Faydalara İliş. Uzun Vadeli Karşılıklar	3.401.922	1.810.176	1.694.392	1.676.878
-Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.457.108	4.649.871	5.103.093	5.235.586
ÖZKAYNAKLAR	120.474.505	99.444.506	86.543.710	97.068.887
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	106.721.079	88.028.886	78.307.635	83.514.892
Ödenmiş Sermaye	62.000.000	62.000.000	9.335.696	9.335.696
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	6.694.609	-9.999.233	-11.699.058	-267.189
Net Dönem Karı / (Zararı)	18.849.238	14.536.003	7.287.063	4.927.711
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	13.753.426	11.415.620	8.236.075	13.553.995
TOPLAM KAYNAKLAR	184.822.836	173.366.925	150.701.280	143.312.393

Değerleme Çalışması

Çuhadaroğlu Metal	Milyon TL
FAVÖK	26,4
Net Kar	13,0
Özkaynak	79,2
Net Borç	7,7

Çuhadaroğlu Alüminyum	Milyon TL
FAVÖK	9,0
Net Kar	6,8
Özkaynak	41,1
Net Borç	-3,3

Çuhadaroğlu Metal	BİST Seçilmiş Şirket Çarpanları Medyanı
FD/FAVÖK	7,35
F/K	9,86
PD/ Özkaynaklar	1,07

Çuhadaroğlu Alüminyum	BİST Seçilmiş Şirket Çarpanları Medyanı
FD/FAVÖK	4,82
F/K	9,87
PD/ Özkaynaklar	1,17

Çuhadaroğlu Metal				
Milyon TL	Sonuç	Ağırlık	Şirket Değeri	
FD/FAVÖK	186,2	100,00%	186,2	
F/K	128,6	100,00%	128,6	
PD/ Özkaynaklar	84,9	100,00%	84,9	
Ortalama	133,2	100,00%	133,2	

Çuhadaroğlu Alüminyum				
Milyon TL	Sonuç	Ağırlık	Şirket Değeri	
FD/FAVÖK	46,6	66,54%	31,0	
F/K	67,4	66,54%	44,9	
PD/ Özkaynaklar	48,2	66,54%	32,0	
Ortalama	54,1	66,54%	36,0	

Konsolide Çuhadaroğlu Metal	
Milyon TL	Şirket Değeri
FD/FAVÖK	217,2
F/K	173,4
PD/ Özkaynaklar	116,9
Ortalama	169,2
Ödenmiş Sermaye	62,0
Pay Değeri	2,73

2.1 Değerleme Yöntemi Seçimi ve Uygulaması

Şirket'in paylarının halka arz fiyatı belirlenmesinde; "Piyasa Çarpan Analizi" yöntemi kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımları yöntemine, öngörülere ilişkin belirsizlik ve gelecek dönem finansal beklentilerinin yatırımcılara sunulmaması sebebiyle Rapor'da yer verilmemiştir. Rapor'da piyasa çarpan analizi için Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç, Piyasa Değeri/Özkaynaklar çarpanları kullanılmıştır. Piyasa çarpan analizi için benzer şirket seçimi Çuhadaroğlu solo şeklinde değerlendirilmesi için "BİST Metal Ana Sanayi" grubundan, Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. için ise "BİST Taahhüt" şirketlerine ait piyasa çarpanları kullanılmıştır. Çarpan analizi için FAVÖK hesaplanmasında esas faaliyet dışı gelir ve giderleri dahil edilmiştir. Çarpan hesaplamalarında zarar eden ve FAVÖK'ü olmayan şirketler ile Fiyat/Kazanç değeri 20, Firma Değeri/FAVÖK değeri 15 ile Piyasa Değeri/Özkaynaklar değeri 3'ten büyük olan şirketler kullanılmamıştır.

2.2 Değerleme Sonuçları

Halka arz fiyatı belirlenmesinde Çuhadaroğlu ve Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. ayrı ayrı değerlendirilmiş, Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. için bulunan şirket değerinin %66,54'ü kullanılarak Çuhadaroğlu'nun konsolide şirket değerine ulaşılmıştır. Çuhadaroğlu'nun solo olarak şirket değeri hesaplanmasında Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş.'nin iştirak değeri özkaynaklardan çıkarılmıştır. Fiyat tespitinde seçilmiş şirket çarpan değerleri sonuçlarının ortalaması alınmış ve bu ortalama şirket değeri olarak kullanılmıştır. Yapılan çalışmada Çuhadaroğlu için 133 milyon TL, Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. için 54,1 milyon TL şirket değeri bulunmuştur. Toplam şirket değeri hesaplanması için Çuhadaroğlu'nun %100 şirket değeri olan 133,2 milyon TL ve Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. şirket değerinin %66,54'ü olan 36 milyon TL toplanarak Çuhadaroğlu konsolide şirket değeri 169,2 milyon TL olarak bulunmuştur. Şirket değerinin ödenmiş sermayeye bölünmesiyle ulaşılan 2,73 TL pay değerine %26,7 iskonto uygulanarak 2,00 TL halka arz fiyatına ulaşılmıştır. Yapılan çalışmanın özetini tablolarda görebilirsiniz.

Değerleme Çalışması Yorumu

- Değerleme net ve anlaşılır şekilde Rapor'da yer almıştır.
- Değerlemede belirsizliklerin ve Şirket'in dışında gelişebilecek bazı faktörlerin bulunması nedeniyle indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılmamıştır. Bu belirsizliklerin ve faktörlerin Şirket için oluşturduğu risklerin, Şirket'in büyüme ve yatırım beklentilerinin yatırımcılar ile paylaşılmamasının değerlemeyi eksik bıraktığı görüşüdeyiz.
- Rapor'da piyasa çarpan analizinde kullanılan çarpan seçimlerinin yeterli olduğu düşüncesindeyiz.
- Piyasa çarpan analizinde Çuhadaroğlu Alüminyum A.Ş. ve Çuhadaroğlu'nun şirket değerlerinin ayrı ayrı hesaplanması ve kendi sektörlerindeki benzer şirket çarpanlarının kullanılmasının en sağlıklı yaklaşım olduğunu düşünürüz.
- Piyasa çarpan analizi için seçilen benzer şirketlerin uygun olduğu görüşüdeyiz.
- FD/FAVÖK çarpanı için kullanılan FAVÖK rakamının Rapor'da da FAVÖK₁ olarak belirtildiği üzere "FAVÖK = Esas Faaliyet Karı – Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler + Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler + Amortisman İtfa Payları" şeklinde hesaplanması gerektiğini düşünürüz. Buna göre; şirket değerini pay başına 2,85 TL olarak hesaplıyoruz. Bu değere göre iskonto oranı %29,8'e yükselmektedir.
- Değerleme sonucunda ulaşılan 169,2 milyon TL şirket değerinin indirgenmiş nakit akımları yönteminin kullanılmaması ile ilgili çekincelerimizi bir kere daha hatırlatarak kullanılan yöntem ve rakamlar dahilinde adil olduğu görüşüdeyiz.
- Buna göre; uygulanan %26,7'lik iskonto ile ulaşılan 2,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu düşüncesindeyiz.

Halka Arz	Halka Arz Öncesi Sermaye	62.000.000 TL	Halka Arz Fiyatı	2,00 TL
	Sermaye Artırımı	9.250.000 TL	Halka Arz Büyüklüğü	37.000.000 TL
	Ortak Satışı	9.250.000 TL	Sermaye Artırımı	18.500.000 TL
	Halka Arz Sonrası Sermaye	71.250.000 TL	Ortak Satışı	18.500.000 TL
	Halka Açıklık Oranı	%25,96	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	142.500.000 TL
Talep Toplama Tarihleri	10-11-12 Şubat 2016			
Tahsisatlar	Yurt İçi Bireysel: %80 Yurt İçi Kurumsal: %20			
Satmama Taahhüdü	Ortaklar sahip oldukları payları 1 yıl boyunca satmama; Şirket, (satışa hazır bekletilen paylar hariç) 1 yıl bedelli sermaye artırımı yapmama taahhüdünde bulunmuştur.			
Halka Arz Gelirinin Kullanımı	<ul style="list-style-type: none">Alüminyum külçeden biyet üretim kapasitesinin 16.200 tondan 32.400 tona çıkarılması için devam eden makine ve ekipman yatırımları,AR-GE tesisleri, mekanik işlem, kalıphane, ambalajlama ve sevkiyat bölümlerinde devam eden makine ve ekipman yatırımları,Alüminyum külçe alımı.			
Uygulamalar	<p><u>Günlük Alım Emri Taahhüdü</u> Günlük Alım Emri Taahhüdü için mevcut ortaklar tarafından sağlanan ve ortak satışı yoluyla elde edilecek kaynağın %80'ine karşılık gelen (toplam halka arz büyüklüğünün %40'ına karşılık gelen) 14,8 milyon TL kaynak yeterli olduğu sürece; payların işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere 20 işlem günü süreyle her gün açılış seansında, halka arz fiyatından, Deniz Yatırım aracılığı ile 500.000 adet günlük geçerli alım emri girecektir. Söz konusu Günlük Alım Emri Taahhüdü kapsamında sisteme girilecek en yüksek fiyat halka arz fiyatı olan 2 TL olup, 2 TL'nin üzerinde alım yapılmayacaktır. Ancak halka arz fiyatı olan 2 TL, Günlük Alım Emri Taahhüdü Süresi içinde o gün Borsa'da geçerli tavan fiyatın üstünde kalması durumunda 2 TL'nin altındaki fiyatlardan alım yapılması mümkün olabilecektir.</p> <p><u>Kar Dağıtım Politikası</u> Şirket; 2015, 2016, 2017, 2018 ve 2019 mali yıllarına ilişkin olarak ilgili mevzuat çerçevesinde hesaplanan dağıtılabilir net dönem kârının asgari %30'unun pay sahiplerine nakit olarak dağıtılmasını öngörmektedir. Şirket'in mevcut esas sözleşmesinde kar dağıtımına ilişkin bir zorunluluk yoktur. İhraççı Bilgi Dokümanı'nın 20.6 no'lu bölümünde yer aldığı üzere; Kar Dağıtım Politikası yapılacak ilk Genel Kurul'da ortakların onayına sunulacaktır.</p>			

Yasal Uyarı:

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler “yatırım danışmanlığı” hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."