

CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analiz Raporu

İşbu analiz raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29/ 2. Maddesi kapsamında QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Finansinvest") tarafından hazırlanmıştır.

Rapor, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("CVK Maden" veya "Şirket") için hazırlanan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu ("Fiyat Tespit Raporu") analiz etmek amacıyla hazırlanmıştır.

Bu rapor yalnızca Şirket hakkında hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin QNB Finansinvest'in analizi olup yatırımcıların halka arza katılmasına ve/veya katılmamasına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler	
Talep Toplama Tarihleri	6-7 Nisan 2023
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	35.000.000 TL
Sermaye Artırımı	7.000.000 TL
Ortak Satışı	1.400.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%20,00
Halka Arz Satış Fiyatı	105,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü	882.000.000 TL

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Ortağın Unvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Hüseyin Çevik	33.600.000	20	33.600.000	80
Begüm Çevik	1.400.000	4	-	-
Halka Açık Kısmı	-	-	8.400.000	20
Toplam	35.000.000	100	42.000.000	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Halka arz, sermaye artırımı ortak satışı yolu ile gerçekleştirilecektir. Ortak satışı ile elde edilecek kaynağın kullanımı Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin tasarrufunda olacaktır. Sermaye artırımı yolu ile elde edilecek fonun kullanım yerleri aşağıdaki şekilde detaylandırılmıştır:

Şirket, sermaye artırımını yolu ile elde edeceği gelirin, halka arz maliyetleri düşülmesinden sonra %30'unu yeni maden lisanslarının alımında ve işletme sermayesinin güçlendirilmesinde, %70'lik kısmını ise yeni maden ocağı üretim tesisi finansmanında kullanacaktır.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 2006 yılında "CVK Maden Sanayi ve Ticaret A.Ş." olarak kurulmuştur. 2011 yılından itibaren de mevcut unvanıyla faaliyetlerine devam etmektedir.

Şirket'in ana faaliyet konusu; krom, mermer, traverten, kurşun, çinko, bakır ve manyezit cevherlerinin üretilmesi, pazarlaması ve satışlarıdır. Şirket'in bir diğer faaliyet konusu da belirlemiş olduğu maden lisanslarını almak ve portföyünde bulunan maden lisanslarını satmaktır.

Şirket, 2007 yılındaki 2.000.000 TL'lik sermaye artışı ile birlikte yatırımlarını hızlandırmıştır, ardından 2011'de 7.000.000 TL ve 2012'de 10.000.000 TL sermaye ile yeni kaynaklar ilave edilmiştir.

Artırılan bu sermayeler ile Çanakkale İli Yenice İlçesindeki Kurşun – Çinko Maden ocakları kapasitesi artırılmış ve yıllık 300.000 ton besleme kapasiteli Kurşun – Çinko Flotasyon tesisi kurulmuştur. Çanakkale İli Yenice İlçesi Kalkım Beldesi'nde kurulan tesis, modern şartlar altında son teknoloji ile donatılmıştır.

Şirket, 2017 yılında gerçekleştirdiği mevcut Çanakkale – Yenice maden ocaklarının kapasitesini artırıcı çalışmaların yanı sıra İzmir – Bayındır ve Balıkesir – İvrindi bölgelerindeki yeni yatırımları ile değerli madenler alanında işletme ruhsatı portföyünü zenginleştirmeye devam etmiştir.

2020 yılında Şirket sermayesi 35.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. 29.02.2020 tarihinde krom madenciliğinde sektörün önde gelen maden üreticilerinden olan Hayri Ögelman Madencilik A.Ş. unvanlı şirketin %86,20'lik hissesinin sahibi olarak Krom madenciliğindeki pazar gücünü artırmıştır. 16.12.2022 tarihinde, bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik A.Ş. firmasının %10 hissesine sahip Daxport International Limited firmasının hisselerin tamamı Şirket tarafından satın alınmıştır. Bu satın alma sonrasında bağlı ortaklığın ortaklık yapısı %96 CVK Maden ve %4 Hüseyin Çevik şeklinde olmuştur.

Şirket'in Balıkesir- İvrindi bölgesinde devam eden arama çalışmalarının yanı sıra Balıkesir – Sarıalan bölgesindeki kısmi rezerv tespiti tamamlanmış altın ve gümüş madeni lisansı bulunmaktadır. Altın faaliyetleri ile ilgili resmi yükümlülükler yerine getirilmiş, yatırımlara başlanmış olup, yakın gelecekte altın üretim madeninin faaliyete geçirilmesi planlanmaktadır.

Faaliyetler Hakkında Bilgi

Şirket'in sahip ve işletmekte olduğu maden sahaları ve maden sahalarına ilişkin özet bilgiler aşağıdaki gibidir;

Ruhsat No	Ruhsat Alanı (Ha)	Ruhsat Bitiş Tarihi	Bölge	Maden Cinsi	Kaynak Tahmin Miktarı (M ton)
IR7077 (a)	1,609.140	7.07.2024	Yenice / Çanakkale	Kurşun - Çinko	2.06
IR87500 (a)	941.200	30.07.2029	Bayındır / İzmir	Kurşun - Çinko	2.06
IR20066206 (a)	1,944.800	31.12.2031	Yenice / Çanakkale	Kurşun - Çinko	0.9
IR201900481	1,398.460	10.04.2026	İvrindi / Balıkesir	Kurşun - Çinko	-
IR200903319 (b)	1,562.840	12.08.2025	Sarıalan / Balıkesir	Altın - Gümüş	(b)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- (a) Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu ("Umrek") yetkililerince 2021 yılının Nisan ayında hazırlanan "Teknik ve Kaynak Tahmin Raporu"ndan temin edilmiştir.
- (b) Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu ("Umrek") yetkililerince 2021 yılının Eylül ayında hazırlanan "Maden Rezerv Raporu"na göre; ilgili rezerv sahasında görünür altın rezervi 264,620 ons olarak tespit edilmiştir. İlgili rezerv sahasının 913,33 Ha'lık kısmı için Çevre Etki Değerlendirme ("ÇED") raporu temin edilmiştir.

Şirket'in bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik A.Ş.'nin sahip olduğu ve işletmekte olduğu maden sahaları ve maden sahalarına ilişkin özet bilgiler aşağıdaki gibidir;

Ruhsat No	Ruhsat Alanı (Ha)	Ruhsat Bitiş Tarihi	Bölge	Maden Cinsi	Kaynak Tahmin Miktarı (M ton)
IR45193	6,306.870	24.11.2031	Bursa / Harmancık	Krom	5.73
IR45206	2,008.690	7.12.2030	Bursa / Orhaneli	Krom	0.06
IR550	326.560	31.03.2023	Kütahya / Tavşanlı	Krom	0.07
IR34	174.320	3.12.2030	Bursa / Orhaneli	Krom	0.06
IR26778	397.140	16.02.2031	Bursa / Kemalpaşa	Krom	0.06
IR1684	170.800	23.12.2029	Bursa / Orhaneli	Krom	0.01
IR400	1,007.670	13.04.2023	Bursa / Orhaneli	Krom	0.06
IR517	442.140	4.03.2030	Bursa / Orhaneli	Krom	0.03
IR3537 (b)	1,850.03	17.02.2026	Pülümür / Tunceli	Krom	-
IR7045 (b)	2,008.010	25.08.2027	Bursa / Orhaneli	Krom	-

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- (a) Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu (“Umrek”) yetkililerince 2021 yılının Nisan ayında hazırlanan “Teknik ve Kaynak Tahmin Raporu”ndan temin edilmiştir.
- (b) İlgili maden sahalarına ait kaynak tahmin miktarları, Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu (“Umrek”) yetkililerince 2021 yılının Nisan ayında hazırlanan “Teknik ve Kaynak Tahmin Raporu”ndan temin edilememiştir.

Şirket; krom, kurşun, çinko ve manyezit cevherlerinin üretimi, alım satımı ve pazarlaması konularında faaliyet göstermektedir. Şirket, aynı zamanda maden lisanslarını almak ve portföyünde bulunan maden lisanslarını satmak konusunda da faaliyet göstermektedir. Şirket’in aynı zamanda Balıkesir – Sarıalan bölgesinde kısmi rezerv tespiti tamamlanmış altın ve gümüş madeni lisansı da bulunmaktadır. Şirket, altın faaliyetleri ile ilgili resmi yükümlülükleri yerine getirmiş, yatırımlara başlamış, yakın gelecekte altın madeninin faaliyete geçirmeyi planlamaktadır.

Mali Tablolar

Şirket’in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yıllarına ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdaki gibidir:

Özet Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Net Satışlar	181.723.929	289.609.415	967.043.250
Satışların Maliyeti	-127.714.612	-190.694.385	-413.139.053
Brüt Kar	54.009.317	98.915.030	553.904.197
Brüt Kar Marjı (%)	0,30	0,34	0,57
Faaliyet Karı	48.287.694	66.945.128	420.420.144
Faaliyet Kar Marjı (%)	0,27	0,23	0,43
Dönem Karı/Zararı	27.700.348	41.908.451	331.740.637
Net Kar Marjı (%)	0,15	0,14	0,34

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket’in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yıllarına ait özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdaki gibidir:

Özet Bilanço (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Dönen Varlıklar	49.271.339	198.284.362	330.161.014
Duran Varlıklar	454.403.407	665.560.189	741.870.722
TOPLAM VARLIKLAR	503.674.746	863.844.551	1.072.031.736
Kısa Vadeli Yükümlülükler	242.231.599	347.826.124	211.736.587
Uzun Vadeli Yükümlülükler	59.374.451	107.831.060	150.277.068
Özkaynaklar	202.068.696	408.187.367	710.018.081
Ödenmiş Sermaye	35.000.000	35.000.000	35.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	503.674.746	863.844.551	1.072.031.736

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

3. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na konu değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. İNA çalışmasında şirketin 2023 – 2027 yılları arasındaki serbest nakit akışı projeksiyonuna yer verilmiştir. Yapılmış olan çarpan analizlerinde yurt içi ve yurt dışında faaliyet gösteren benzer şirketlere yer verilmiş ve Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK), F/K ve PD/DD çarpanları kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akışı analizi %50 ve Çarpan Analizi %50 olacak şekilde eşit ağırlıklandırılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizine ilişkin;

- Yapılan projeksiyonlarda 2023 – 2027 yılları arasında satışların ürün bazlı kırılmaları gösterilmiştir.

Net Satışlar (mn, TL)	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Krom	1.088	1.740	2.229	2.598	2.837
Çinko	-	-	52	121	199
Kurşun	-	-	48	113	184
Altın	-	-	669	1.589	2.553
Manyezit	-	69	69	69	69
Rödovans Gelirleri	88	96	106	116	128
Diğer Satışlar	-	-	-	-	-
Net Satışlar	1.175	1.905	3.172	4.576	5.970
Büyüme	22%	62%	67%	44%	30%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- İNA çalışması şirketin 2023- 2027 yıllarına ilişkin tahminleri içermektedir.

mn, TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	1.175,1	1.904,7	3.172,1	4.576,1	5.969,9
Satışların Değişimi	22%	62%	67%	44%	30%
FVÖK	468,3	701,5	1.267,6	1.862,6	2.481,0
Amortisman	64,6	77,9	89,1	98,7	106,2
FAVÖK	533	779	1.357	1.961	2.587
Dönem Vergi Gideri	94	140	254	373	496
Yatırım Harcamaları	308	265	237	192	150
Azınlık Hakları	4	6	12	17	23
Net İş. Ser. Değ	-10	80	137	152	151
Serbest Nakit Akımları	137	288	718	1.228	1.767
AOSM	23,6%	23,6%	23,6%	23,6%	23,6%
İndirgenmiş Nakit Akımları	111	189	380	526	613
Sonsuz Büyüme Bugünkü Değeri	3.464,1				
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	1.819,4				
Firma değeri	5.283,6				
Toplam Özsermaye değeri	5.237,4				
Hisse Sayısı	35,0				
Hisse başı değer	149,64				

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Değerleme çalışmasında risksiz faiz oranı Türkiye 10 yıllık devlet tahvil faizi getirisi baz alınarak %17,5 olarak alınmıştır.
- Piyasa risk primi %6,0 olarak sabit tutulmuş ve 1,0x beta katsayısı kullanılarak 2023 yılı ve sonrası için %23,6 AOSM oranına ulaşılmıştır.
- Vergi oranı ise 2023 ve izleyen yıllar için %20 olarak sabit tutulmuştur.
- Sonsuz büyüme oranı ise %5,0'da tutulmuştur.

İskonto Oranları

Risksiz Faiz Oranı	17,5%
Beta	1,00
Piyasa Risk Primi	6,0%
Sermaye Maliyeti	24,5%
Borç Maliyeti	22,5%
Vergi Oranı	20%
Borç Oranı	13,4%
Özkaynak Oranı	86,6%
AOSM	23,6%
Sonsuz Büyüme Oranı	5,0%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Çarpan Analizine ilişkin;

- Çarpan analizinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler üç farklı grupta ele alınıp F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanları hesaplanmıştır.
- Çarpan analizinde yerli benzer şirketlere %50 ve yabancı benzer şirketlere %50 ağırlık verilmiştir.

Madencilik Yurtdışı Benzer Şirketler	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
Pan Amer Silver	26,8	1,5	5,4
Buenaventura-Com	1,5	0,8	7,4
Yintai Gold-A	29,4	3,0	10,7
Shengda Resour-A	24,2	3,4	12,9
Shandong Humon-A	24,9	1,6	17,0
Industrias Penol	26,2	1,2	5,5
Zimplats Holding	5,6	1,0	4,0
China Nonferro-A	35,7	2,1	20,6
Medyan	24,91	1,46	7,39

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Madencilik Yabancı benzer şirketlerin 31.12.2022 tarihinde sona eren 12 aylık dönem finansalları kullanılarak yapılan değerlemede 24,91F/K, 1,46x PD/DD ve 7,39FD/FAVÖK değerleri elde edilmiştir.

- Çarpan analizi çerçevesinde F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre hesaplanan değerler sırasıyla %25, %25 ve %50 ağırlık uygulanarak, 4.067mn TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Madencilik Yurtiçi Benzer Şirketler	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
Altinyag Madencilik Ve Enerji	7,05	2,65	97,73
Ipek Dogal Enerji Kaynakları	9,26	2,62	0,83
Koza Anadolu Metal	10,20	2,53	1,95
Koza Altın İşletmeleri	16,69	5,65	18,87
Park Elektrik Üretim Madencilik	5,24	2,08	22,82
Medyan	9,26	2,58	10,41

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Madencilik Yurtiçi Benzer Şirketlerin 31.12.2022 tarihinde sona eren 12 aylık dönem finansalları kullanılarak yapılan değerlendirilmede 9,26x F/K, 2,58x PD/DD ve 10,41x FD/FAVÖK değerleri elde edilmiştir.
- Çarpan analizi çerçevesinde F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre hesaplanan değerler sırasıyla %50, %25 ve %25 ağırlık uygulanarak 3.219mn TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Metal Ana Sanayi Yurtiçi Benzer Şirketler	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
Bms Celik Hasir Sanayi Ve Ticaret	9,6	2,7	7,2
Bms Birlesik Metal Sanayi	11,0	2,3	10,1
Burcelik	20,9	4,5	12,5
Burcelik Vana	142,3	15,5	44,1
Celik Halat	145,4	48,2	22,4
Cemas Dokum	3,4	1,1	12,2
Cemtas	5,3	2,7	5,3
Doktas Dokumculuk	69,6	3,1	23,8
Erciyas Celik Boru	121,8	5,0	30,4
Eregli Demir Celik	8,6	1,3	6,3
Iskenderun Demir Ve Celik	22,1	2,9	15,0
Izmir Demir Celik	18,8	5,3	4,4
Kocaer Celik	15,3	3,5	8,0
Kardemir (A)	11,3	2,1	26,4
Kardemir (B)	10,5	2,0	53,0
Kardemir (D)	11,0	2,1	8,2
Sarkuysan	12,4	5,7	9,9
Tugcelik Alüminyum Metal	10,3	1,9	12,8
Yukselen Celik	8,2	3,3	7,0
Medyan	10,48	2,19	8,23

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Metal Ana Yurtiçi Benzer Şirketlerin 31.12.2022 tarihinde sona eren 12 aylık dönem finansalları kullanılarak yapılan değerlemede 10,48x F/K, 2,19x PD/DD ve 8,23x FD/FAVÖK değerleri elde edilmiştir.
- Çarpan analizi çerçevesinde F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre hesaplanan değerler sırasıyla %50, %25 ve %25 olarak ağırlıklandırılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analiz Özeti	Ağırlık	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (mn TRY)
Madencilik Yurtdışı Benzer Şirketler	50%	4.067,6	2.033,8
Madencilik Yurtiçi Benzer Şirketler	30%	3.219,9	965,9
Metal Ana Sanayi Yurtiçi Benzer Şirketler	20%	3.090,7	618,2
Özsermaye değeri			3.617,9

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Madencilik Yurtdışı Benzer Şirketler, Madencilik Yurtiçi Benzer Şirketler ve Metal Ana Sanayi Yurtiçi Benzer Şirketler gruplarına sırasıyla %50, %30 ve %20 ağırlık uygulanarak 3.617,9mn TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Değerleme Sonuçları

Özsermaye Değeri (mn, TRY)	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Piyasa Değeri
İNA	5.237	50%	2.618
Çarpan Analizi	3.617	50%	1.808
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			4.427,7

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Değerleme çalışmasında İNA Analizine %50 ve Çarpan Analizine %50 oranda ağırlık verilmiştir, Buna göre TL4.427,7mn halka arz öncesi piyasa değerine ulaşılmıştır.

Özsermaye Değeri (TL)	
Çıkarılmış Sermaye	35,000,000
Pay Başına Fiyat	126,5
Halka Arz İskontosu	%17

İskontolu Piyasa Değeri	3,675,000,000
Halka Arz Pay Fiyatı (TL/pay)	105,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

- Bulunan değere %17 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır. Böylelikle hisse başına fiyat TL105,00 olarak hesaplanmıştır.

4. Değerleme Hakkında Nihai Görüşümüz

Fiyat Tespit Raporu'nda verilen şirket ve finansal bilgilerinin yeterli olduğu düşünülmektedir, Halka arz fiyatı %17 oranında iskontoludur, bu rakam halka arz iskontosu olarak makul kabul edilebilir. Belirlenen değerlendirme yöntemleri ve ilgili varsayımlar dikkate alındığında TL105,00 olarak belirlenen halka arz fiyatının da makul olduğu düşünülmektedir. Değerlemeyle ilgili ek görüşlerimiz aşağıdaki gibi özetlenmiştir:

- Genel itibarıyla İNA analizinde yer alan bilgilerin yeterince detaylı ve anlaşılabilir olduğunu düşünüyoruz.
- İNA analizinde %5 oranında yer alan uç büyüme oranını şirketin faaliyet gösterdiği sektörü de dikkate alarak uygun olduğunu düşünüyoruz.
- İNA analizinde AOSM'nin %23,6 olarak hesaplanmasını makul buluyoruz.
- %17 oranındaki halka arz iskontosunun yerinde olduğunu düşünüyoruz.

UYARI NOTU

Bu rapor, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Finansinvest"), bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir.

Raporda yapılan yorumlar sadece QNB Finansinvest'in görüşünü yansıtmakta olup, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir ve 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. QNB Finansinvest ve QNB Finansinvest çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Ayrıca, QNB Finansinvest'in yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Bunlara ilaveten, QNB Finansinvest raporların internet üzerinden veya e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.