

Moleküler tanı ürünleri

■ **Anatolia Tanı ve Biyoteknoloji halka açılıyor**

Son 10 senede geliştirmiş olduğu tanı kitleri ve cihazları sayesinde global pazarda kayda değer yer edinmiş olan Anatolia Tanı ve Biyoteknoloji halka açılıyor. Toplamda 20 milyon hissenin halka arz edilmesi planlanmakta olup (ek satış dahil 23 milyon) 10 milyon hisse sermaye artırımını, 10 milyon hisse de ortak satışı olarak arz edilmesi öngörülmektedir. Halka arz fiyatı TL21,0-22,5 aralığındadır ve ek satış dahil halka arz büyüklüğü TL483-518 milyon olacaktır. Halka arz sonrası ek satış dahil halka açıklık oranı %21'e ulaşacaktır. Halka arza konu olan payların %59'u yurt içi bireysel, %30'u yurt içi kurumsal, %10'u yurt dışı kurumsal ve %1'i şirket çalışanlara tahsis edilecektir. Yurt içi bireysel yatırımcılar için oransal tahsis yöntemi kullanılacaktır.

■ **COVID-19 sebebiyle 20 kat büyüme**

Şirketin ürünleri birçok farklı hastalığın teşhisi için kullanılan PCR testi süreçlerinde kullanılmakta olup bu testlerin COVID-19 teşhisinde en çok kabul gören test haline gelmesi şirketin satışlarını 2020 yılında yaklaşık 20 kat artmasına neden olmuştur. 2020 yılı cirosunun %73'ü COVID-19 test kitlerinden %24'ü diğer test kitlerinden ve kalan kısmı da cihaz ve diğer satışlardan kaynaklanmıştır. Ayrıca şirketin satışlarının %93'ünü yurt dışına yapmıştır. Sektörün doğası gereğince güvenilirlik ve tanınırlık büyük önem taşımakta olup COVID-19 testlerinin birçok ülkede kullanılması ve olumlu karşılanması şirketin diğer ürünlerine de talebi arttırmıştır.

■ **Halka arz gelirleri uluslararası pazarlara açılma, şirket satın almaları ve AR-GE faaliyetleri için kullanılacak.**

Halka arz sonucunda şirkete TL210-225 milyon nakit girişi olacaktır. Şirket bu nakdin %50'sini Avrupa, Uzakdoğu, ve Amerika bölgelerinde satış ofisleri açma ve bayilik ağını genişletmek için kullanacaktır. Nakdin %30'u uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren şirketleri satın almada ve %20'si ar-ge faaliyetleri için kullanılacaktır.

■ **Konsorsiyum lideri tarafından yapılan değerlemede halka arz iskontosu %26-31 aralığında**

Konsorsiyum lideri olan Ak Yatırım tarafından yapılan fiyat tespit raporunda piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akışı yöntemleri kullanılarak hesaplanan şirket değerleri hisse başına TL30,52 olarak bulunmuştur. Yapılan hesaplamalarda çarpan analizinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler kullanılmıştır ve sadece FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Nihai hisse başına fiyatta çarpan analizi yönteminden çıkan değer %40, indirgenmiş nakit akımları yöntemine %60 ağırlık verilmiştir.

Hisse Detayları

TL	2018	2019	2020
Net satışlar	15,552,568	20,845,670	421,560,902
VAFÖK	3,752,273	11,246,473	353,768,876
Net kar	863,549	6,993,608	293,396,437
Net kar marjı (%)	5.6	33.5	69.6
VAFÖK marjı (%)	24.1	54.0	83.9
Satış büyümesi (%)	-	34.0	1,922.3
Net borç	7,279,360	10,900,666	(105,247,946)
Defter değeri	8,740,408	16,204,574	309,902,031
F/K (x)*	2,866.1	353.9	8.4
FD/VAFÖK (x)*	601.6	201.0	6.1
PD/DD (x)*	283.2	152.7	8.0
Net borç/VAFÖK (x)	1.9	1.0	(0.3)
Net borç/Özsermaye (x)	0.83	0.67	(0.34)
Özsermaye verimliliği (%)	9.9	43.2	94.7

* Sermaye artırım sonrası oluşan Piyasa Değeri üzerinden hesaplanmıştır. Halka arz fiyat aralığının üst bandı kullanılmıştır.

Ortaklık yapısı	Arz Öncesi %	Arz Sonrası % **
Akyüz ailesi fertleri	76.7	60.6
İkizler ailesi fertleri	18.0	14.6
Diğer	5.3	3.8
Halka açık	0.0	20.9

Arz sonrası piyasa değeri (Milyon TL)	2,475-2,310
Hisse sayısı (Milyon)	110.0
Halka açık hisse sayısı (Milyon)**	23.0

**Ek satış dahil

Kaynak: Anatolia; TEB Yatırım Hesaplamaları

Şirket bilgileri

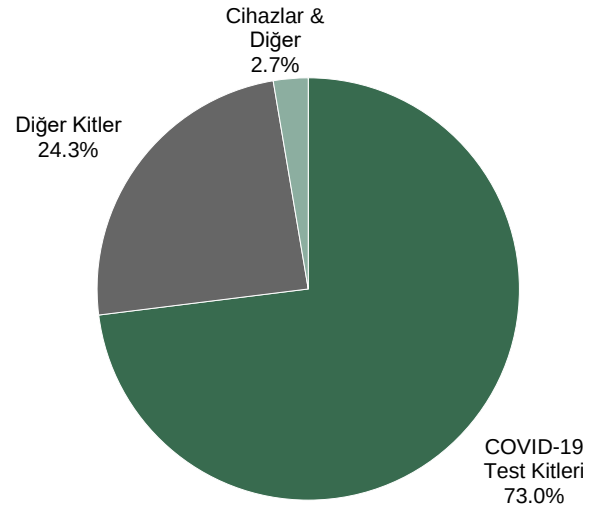
2010 yılında kurulan Anatolia Tanı ve Biyoteknoloji yaptığı AR-GE çalışmaları sonucunda geliştirdiği biyolojik ve genetik alanında tanı kitlerini ve cihazlarını üretilip satmaktadır. Ana uzmanlık konusu olan Time PCR, DNA dizilimi ve DNA/RNA izolasyonu alanında 350'den fazla ürünü bulunmaktadır. Şirket satışlarını hastanelere, laboratuvarlara ve üniversitelere yapmakta olup 70'den fazla ülkeye satış yapmaktadır. İtalya ve Pakistan'da bağlı ortaklıkları bulunmaktadır ve bu ortaklıklar üzerinden çevre bölgelere satışlar gerçekleştirilmektedir.

Üst Yönetim

İsim	Görev
Alper Akyüz	CEO
Elif Akyüz	AR-GE Direktörü
Cansu Müftüoğlu Doğan	CFO

www.anatoliagenetworks.com

Gelir Dağılımı (2020)



Kaynak: Anatolia

Şirket Profili

Şirketin ürünleri moleküler tanı yöntemlerini kullanarak hastalıkları teşhis etmek, riski ortaya çıkarmak ve bireysel bazda her bir hasta için hangi tedavilerin daha uygun olduğuna karar verme alanlarında kullanılmaktadır. Real-Time PCR tekniği en yaygın moleküler tanı yöntemi olup şirketin ürünlerinin büyük çoğunluğu bu test süreçlerinde kullanılmaktadır. Real-Time PCR test süreci genel hatlarıyla üç farklı aşamadan oluşmaktadır ve şirket bu sürecin her aşaması için gerekli ürünleri üretilip satmaktadır. Şirketin tanı kitleri %80-90 brüt marj ile satılırken cihazları %40 marj ile satılmaktadır.

Şirket üretiminin büyük bir kısmını İstanbul Tuzla'da bulunan yüksek teknolojiye üretim merkezinde yapmaktadır. Şirketin girdi maddeleri ağırlıklı olarak ithal olup bu ürünler enzim, sentetik DNA, paramanyetik partikül gibi hammaddelerden ve Real-Time PCR cihazlarından oluşmaktadır. İthal yapılan ülkeler İngiltere, Almanya, Hollanda, ABD, Fransa, Çin ve Tayvan'dır.

Şirketin 2020 senesinde satışlarının %93'ü yurtdışına yapılmış olup bu satışların ana sebebi COVID-19 test kitlerine olan yüksek taleptir. Pandemi etkisinin çok sınırlı görüldüğü 2019 senesinde yurt dışı satışları toplam satışların %37'sini oluşturmuştur. Şirket yurt içi satışlarını doğrudan kendisi yaparken yurt dışında iki bağlı ortakları ve 40'in üzerinde bayisi kanalıyla satmaktadır.

Real-Time PCR Test Süreci



Kaynak: Anatolia

Anatolia Ürünleri

+350 Ürün ve 12 Tescilli Marka

Real-Time PCR Kitleri



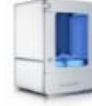
Nükleik Asit İzolasyon Kitleri



Real-Time PCR Cihazları



Robotik Nükleik Asit İzolasyon Cihazları



Tanı laboratuvarları, hastaneler, araştırma ve gıda kontrol laboratuvarlarına sunulan birbirini tamamlayan ürün ve çözümler

Moleküler genetik ürünleri aşağıdakilerin saptanmasında veya ölçülmesinde kullanılmaktadır

Virüsler (SARS-CoV-2, HIV-1, HBV, HCV, HDV vb)*	Mantarlar	Kalıtsal Hastalıklar	Genetik Mutasyonlar
GDO'lu Gıda Ürünleri	Bakteriler	Gıda Patojenleri	Tür Tayini

*AIDS, Hepatit, Menenjit, Grip, Sıtma

Kaynak: Anatolia

Şirket ürünlerini kendi geliştirmesi sebebiyle AR-GE faaliyetleri şirketin devamlılığı için büyük önem taşımaktadır. Şirket Sultanbeyli İstanbul'da 12.000 metrekairelik bir ar-ge merkezine sahiptir. Toplam 104 çalışanının 38'si AR-GE personelidir ve genetik, moleküler biyoloji, biyomühendislik, mekatronik mühendisliği benzeri birçok farklı disiplinden uzmanlaşmaktadır. Şirketin halihazırda devam eden birçok AR-GE çalışması bulunmaktadır.

Devam eden seçilmiş projeler

	Proje Özeti	Yatırım Yılı	Yatırım Tutarı	Tamamlanma Durumu	
1	Koronavirüs Saptama qPCR kiti Panelleri Geliştirilmesi	Birçok solunum yolu hastalığı etken patojenlerinin de SARS-CoV-2 ile aynı anda tespitini sağlayabilecek çoklu Real-Time PCR kit panelleri, ayrıca hızlı ve pratik, sürüntü örneklerinden viral RNA izolasyonunu sağlayacak özel bir izolasyon yöntemi geliştirmek	2020	2,1 m TL	
2	Moleküler Diyagnostik Tabanlı Viral ve Bakteriyel Gastroenterit Tanı Kitleri ve Kombine Otomatik İzolasyon ve PCR Setup Robotu Geliştirilmesi	Akut gastroenteritlerin ülkemizde ölüme neden olan hastalıkların %1,5'ini oluşturmalarından yola çıkarak, çoklu tarama özelliğine sahip tanı kitleri, DNA/RNA izolasyon ve PCR setup robotu geliştirilmesi hedeflenmiştir	2019	2,3 m TL	
3	Kan Bankacılığına Yönelik Patojen Tarama Testleri ve Cihaz Geliştirilmesi	Kan bankacılığındaki mikrobiyolojik güvenliğin sağlanması amacıyla, kan bankalarında kullanılacak nükleik asit testlerinin ve bunların kullanılacağı kombine robotik izolasyon ve Real-Time PCR sisteminin geliştirilmesi	2019	2,7 m TL	
4	Real-Time PCR Tabanlı Mikrobiyolojik POCT (point-of-care-testing) Tanı Kitleri ve Cihazının Geliştirilmesi	Uzman laboratuvar personeline ihtiyaç duymadan, hasta başı testine yönelik, DNA/RNA izolasyonu, PCR kurulumu, analizi, sonuç raporlaması dahil tüm işlemleri otomatik yapacak kartuş tabanlı kompakt bir POCT cihazının geliştirilmesi	2019	2,0 m TL	

Devam Eden Seçilmiş Projeler
Toplam Yatırım Tutarı (m TL)

9,1

Kaynak: Anatolia

Değerleme Özeti

Konsorsiyum lideri olan Ak Yatırım tarafından yapılan değerleme çalışmasında, şirketin halka arz fiyatının tespiti için çarpan analizi (%40) ve indirgenmiş nakit akımları (%60) yöntemleri kullanılmıştır. Bu iki yöntemle hesaplanan şirket değeri hisse başına TL30,52 olmuş ve TL21,0-22,5 halka arz fiyat aralığının %26-31 iskontolu olduğuna işaret etmektedir.

Çarpan analizi yöntemi:

- Benzer şirket çarpanları analizi için yurt içi ve yurt dışı olmak üzere iki farklı grup şirket için FD/FAVÖK çarpanı hesaplanmıştır.
- Yurt içi benzer şirketleri için RTA Laboratuvarları, Türk İlaç ve Serum ve Meditera Tıbbi Malzeme şirketlerinin 2021 Haziran ayı ile sona eren 12 aylık FD/FAVÖK rakamlarının ortalaması kullanılmıştır.
- Yurt dışı benzer şirketler için hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülke borsalarında işlem gören şirketlerden USD5 milyar piyasa değerinin altındaki şirketlerin FD/FAVÖK değerleri kullanılmıştır. Seçilmiş şirketler arasından çarpanları düşük ve yüksek uç şirketler hesaplamada kullanılmamıştır. Şirketlerin 2021 Haziran ayı ile sona eren 12 aylık FD/FAVÖK rakamlarının medyan değeri kullanılmıştır.
- Yurt içi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı 12,5x yurt dışı benzer şirketlerin çarpanları 11,2x olarak hesaplanmıştır.
- Hesaplanan çarpanlar Anatolia'nın 2021 yılı tahmini FAVÖK rakamı ile çarpılmıştır ve ortalamaları alınarak şirketin 2Q21 bilançosundaki net nakit pozisyonu düşülmüştür.
- Hesaplamanın sonucu olarak hisse başına TL35,03 değer bulunmuştur.

İndirgenmiş nakit akımları (İNA) yöntemi:

- İNA analizinde risksiz faiz için 2021 senesi için rapor yazılma tarihinden geriye doğru 1 ayki ortalama 10 yıllık Türkiye devlet tahvil faizi olan %17,3 kullanılmıştır. Sonraki seneler için faizlerde sınırlı şekilde düşüş öngörülerek %16 faiz oranı kullanılmıştır.
- Şirketin özsermaye maliyeti 2021 senesi için %22,8 ve sonraki seneler için %21,5 olarak hesaplanmıştır. Borçlanma maliyeti her sene için %20,3 olarak alınmıştır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti 2021 için %22,5 kalan senelerde %21,2 seviyelerindedir.
- Şirketin satışlarının 2021 yılında geçen seneye kıyasla %4 düşeceği öngörülmüştür. Sonraki senelerde kademeli bir yükseliş beklenmektedir. 2021-2030 yılları arasında %16 bileşik yıllık büyüme öngörülmüştür.
- Şirketin COVID-19 test satışlarında 2021 yılı sonrasında hızlı bir düşüş öngörülmüş ama diğer test kitlerinde çok ciddi bir artış beklenmektedir.
- Şirketin 2020 senesinde %84 olan FAVÖK marjı %70'lere kadar düşeceği ama 2030 senesine kadar tekrar %78 seviyesine yükselmesi öngörülmüştür.
- Uç değer hesaplamalarında %5 büyüme oranı kullanılmıştır.
- Nihai olarak bu yöntemler hisse başına TL27,52'lik bir değer bulunmuştur.

Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda şirket hakkında detaylı bilgilendirme yapılmıştır,
- Değerlendirmede kullanılan yöntem ve varsayımlar açık ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Benzer çarpan analizinde 2021 Haziran sonu itibariyle son 12 ay aylık çarpanların Anatolia'nın 2021 yıl sonu tahmini FAVÖK rakamı ile çarpılması pay ve payda arasında zaman uyumsuzluğu yarattığına inanıyoruz.
- İNA hesabında FAVÖK marjının tahmin aralığında öncelikle azalması ama sonrasında 2030 yılına doğru tekrar yükseliş göstermesinin uç değer hesabının şişmesine sebep olduğu düşüncesindeyiz.
- İNA hesabında satış rakamlarının hesaplarken kullanılan COVID-19 harici test kitlerindeki satışında beklenen artışın agresif olduğunu düşünüyoruz.
- Kullanılan varsayımlar göz önüne alındığında, hazırlanan rapordaki halka arz iskontosu ile ulaşılan TL21,0-22,5'lik pay başına değer makul olduğuna inanıyoruz.

Finansal tablolar

Anatolia

Gelir Tablosu (TL)	2018	2019	2020
Hasılat	15,552,568	20,845,670	421,560,902
Satışların maliyeti	-8,305,432	-5,640,658	-48,233,435
Brüt kar	7,247,136	15,205,012	373,327,467
Genel yönetim giderleri	-2,869,798	-3,216,387	-6,181,687
Pazarlama giderleri	-2,321,299	-2,896,311	-17,648,574
Araştırma ve geliştirme giderleri	-464,271	-559,239	-1,187,663
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	533,483	841,762	14,788,202
Esas faaliyetlerden diğer giderler	-666,816	-594,135	-12,865,670
Esas faaliyet karı	1,458,435	8,780,702	350,232,075
Finansman gelirleri/(giderleri)	-1,108,180	-1,865,415	9,482,193
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı/(zararı)	350,255	6,915,287	359,714,268
Sürdürülen faaliyetler vergi geliri/(gideri)	-10,861	-475,469	-43,932,474
Dönem vergi geliri/(gideri)	-175,607	-257,543	-44,567,775
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	164,746	-217,926	635,301
DÖNEM KARI/(ZARARI)	339,394	6,439,818	315,781,794
Kontrol gücü olmayan paylar	-524,155	-553,790	22,385,357
Ana ortaklık payları	863,549	6,993,608	293,396,437
FAVÖK	3,752,273	11,246,473	353,768,876

Bilanço (TL)	2018	2019	2020
Dönen varlıklar	10,071,899	18,838,996	316,243,666
Nakit ve nakit benzerleri	931,809	2,363,811	135,483,739
Ticari alacaklar	7,355,535	10,565,486	56,087,138
Diğer alacaklar	68,800	93,716	57,099,180
Stoklar	774,882	4,542,288	45,595,454
Peşin ödenmiş giderler	680,292	725,002	2,923,201
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	0	0	0
Diğer dönen varlıklar	260,581	548,693	19,054,954
Duran varlıklar	9,702,950	15,347,829	79,511,880
Maddi duran varlıklar	4,868,540	6,048,004	63,709,496
Kullanım hakkı varlıkları	0	1,035,376	809,072
Maddi olmayan duran varlıklar	4,711,161	8,225,884	14,465,950
Peşin ödenmiş giderler	33,189	38,565	59,451
Ertlenmiş vergi varlığı	90,060	0	467,911
Toplam Varlıklar	19,774,849	34,186,825	395,755,546

Kısa vadeli yükümlülükler	6,447,542	9,819,197	54,871,506
Kısa vadeli borçlanmalar	541,089	1,990,155	21,696,567
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	4,082,090	4,293,396	3,382,323
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	0	444,712	645,573
Ticari borçlar	1,071,667	1,701,154	2,976,579
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	154,101	235,626	3,088,584
Diğer borçlar	26,840	14,182	34,451
Ertelenmiş gelirler	190,902	557,373	770,838
Dönem karı vergi yükümlülüğü	43,966	20,144	13,269,414
Kısa vadeli karşılıklar	154,332	214,342	421,363
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	182,555	348,113	8,585,814
Uzun vadeli yükümlülükler	3,792,574	7,045,497	4,870,476
Uzun vadeli borçlanmalar	3,587,990	5,866,359	4,320,993
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	0	669,855	190,337
Uzun vadeli karşılıklar	204,584	387,118	359,146
Ertelenmiş vergi yükümlülükleri	0	122,165	0
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	9,534,733	17,322,131	336,013,564
Ödenmiş sermaye	1,600,000	1,600,000	15,000,000
Kar ve zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler	-42,649	-65,451	115,448
Kar ve zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler	59,662	120,001	1,131,960
Kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	62,632	62,632	62,632
Geçmiş yıl karları/(zararları)	6,197,214	7,493,784	195,554
Net dönem karı/(zararı)	863,549	6,993,608	293,396,437
Kontrol gücü olmayan paylar	794,325	1,117,557	26,111,533
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar	19,774,849	34,186,825	395,755,546

Uyarı Notu

Burada yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("TEB Yatırım") tarafından işbu rapor tarihi itibarıyla hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. TEB Yatırım, bu dokümanda yer alan bilgileri mümkün olduğunca güncel kaynaklardan derlemiş olmakla birlikte, söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. TEB Yatırım, dokümandaki bilgiler hazırlanırken yararlanılan ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve dokümanın içeriğindeki bilgilerin kullanılması sonucunda üçüncü kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Dolayısıyla burada bahsedilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin herhangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçlarınız ve mali durumunuzu göz önünde bulundurarak, kendi araştırmalarınızı ve bağımsız danışmanlarınızdan aldığınız tavsiyeleri temel alarak vermeniz önerilmektedir. Ayrıca Yatırım Danışmanlığı Hizmeti almak isteyen yatırımcıların, TEB Yatırım ile Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi imzalamış ve Yerindelik Testi yapmış olmaları gerekmektedir.

Burada yer alan hiçbir bilgi TEB Yatırım veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına her hangi bir kimseye, her hangi bir sermaye piyasası aracının alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez.

Burada bahsedilen yatırım araçlarının fiyat ve değerleri doğrudan veya dolaylı olarak (döviz kurlarındaki değişiklikler, piyasa eğilimleri, getirinin istikrarsız olması...vs sebeplerle) yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak artabilir veya azalabilir ve bu durum yatırımcıların yatırdıkları anaparada kayba yol açabilir. Raporda belirtilen geçmiş performans, gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bunlarla birlikte, muhtelif zamanlarda, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarının, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Ayrıca yine, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlenemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir.

Bu hallerde, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder.

TEB Yatırım Araştırma analistleri zaman zaman raporun konusu inceleme kapsamına giren şirket ziyaretleri gerçekleştirmektedir. Bu ziyaretler bağlı olarak analistlerin masraflarının şirket tarafından üstlenmesi ya da ziyaretin analistlere ödenmek üzere maddi bir karşılığa istinaden gerçekleştirilmesi anılan Çıkar Çatışması Politikası tarafından yasaklanmaktadır.

İşbu dokümanın bütün hakları TEB Yatırım'ın münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü TEB Yatırım'ın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz, değiştirilemez veya üçüncü kişilere dağıtılamaz. Aksi halde, TEB Yatırım uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar. Bu doküman ABD dahil dağıtımının hukuka ve ilgili mevzuata aykırı olduğu hiçbir ülkede yayımlanamaz veya dağıtılamaz.