

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ARD Grup Bilişim Teknolojileri Anonim Şirketi ("ARD Grup Bilişim ve/veya "Şirket") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Çıkarılmış Sermaye (TL)	18.000.000	Halka Açılacak Oran	34,09%
	Ortak Satışı (TL)	3.500.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL) (iskontolu)	5,30
	Sermaye Artırımı (TL)	4.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL) (iskontosuz)	8,21
	Halka Arz Edilecek Toplam Nominal Tutar (TL)	7.500.000	Şirket Değeri (TL) (iskontolu)	95.442.982
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	22.000.000	Şirket Değeri (TL) (iskontosuz)	147.744.554
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı			

1) Şirket Profil Özeti

Faaliyet Konusu:

İhraççı, yazılım alanında faaliyet göstermek amacıyla 2011 yılında kurulmuş bir bilişim firmasıdır. İhraççı, kurulduğu yıldan bu yana bilişim sektöründe, sektörün pratik saha gereksinimlerine yönelik yazılım ürünleri geliştirmiş olup, pek çok kamu ve özel kuruluşlara hizmet vermektedir. Bilişim, sağlık, savunma, danışmanlık, enerji ve inşaat alanlarında faaliyet gösteren Ard Grup Holding iştirakleri arasında yer alan Ard Bilişim, Hacettepe Teknokent bünyesinde teknoloji ve Ar-Ge faaliyetleri sürdürmektedir.

Şirketin Faaliyetleri:

Şirket, Ar-Ge çalışmalarına büyük ağırlık vererek, Tesis Güvenlik Belgesi (Milli Gizli/Nato Gizli) ve SPICE (TS ISO/IEC 15504) Seviye II (dünya standartlarında yazılım geliştirme kalite belgesi) standartlarına uygun olarak geliştirdiği inovatif yazılım ve projelerle, Türkiye'de kamu kurumları ve özel kuruluşları ile uluslararası arenada dünya devi firmalarla aktif ve etkili bir şekilde çalışmaktadır.

Hukuk alanında Ulusal Hukuk Ağı Projesi (UHAP), Otomatik Ceza Muhakemeleri Kanunu Avukat Atama Sistemi (OCAS), Adli Yardım Atama Sistemi (AYAS) projelerinden bazılardır.

Sağlık alanında Ard Bilişim olarak Sterilizasyon Takip Sistemi (3MSTS) başta olmak üzere uluslararası 3M Global Sağlık Hizmetlerinin Türkiye'deki yazılım tedarikçisi olarak faaliyet gösteren sayılı Türk firmaları arasındadır.

Ard Bilişim, hukuk ve sağlık alanındaki çözümlerin yanı sıra, lojistik ve depo süreç yönetimi, izlenebilirlik teknolojileri, RFID, IOT, BPM, ERP, CRM, biyometrik tanımlama ve siber güvenlik alanlarında da kurumsal projeler gerçekleştirmiştir.

Bilişim alanında sunucu, veri depolama, bilişim altyapısı ve veri güvenliğinin yanında biyometrik çözümler, parmak izi, parmak damar izi ve yüz tanımlama teknolojileri, ToT kamera ve sensörler ile "Video Analitik" ve "Görselleştirme" platformları kullanılarak başta anakara ve sınır güvenliği olmak üzere, kamu binaları, kampüsler, havaalanları, şehir ve halk güvenliği alanlarında kurumsal ve endüstriyel projeler yürütmektedir.

Ard Bilişim, iç ve dış ortam alan güvenliği kritik seviyedeki kurum ve kuruluşlar için "Akıllı Çevre Güvenlik Sistemleri" çözümleri üretmektedir. Şirket, kamuya tedarikçi olma misyonuyla Devlet Malzeme Ofisi (DMO) kataloğunda birçok markanın temsilciliğini yapmaktadır.

Şirket, finans sektöründeki tecrübelerini kullanarak e-dönüşüm (e-fatura, e-defter, e-makbuz, e-arşiv, e-smmm) projelerini geliştirmiş ve e-dönüşüm özel entegratörleri arasına girmiştir.

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Ard Bilişim, bilişim sistemleri ve yazılım çözümleri alanında faaliyet göstermektedir. Bu faaliyet alanları aşağıdaki gibi gruplanmıştır.

1. Yönetilen Hizmetler
2. Anahtar Teslim Sistem Entegrasyon Projeleri
3. Teknolojik Ürün Satışı
4. Yazılım Geliştirme Hizmetleri
5. Teknoloji ve Proje Danışmanlığı

Şirketin Ortaklık Yapısı

Şirketin paylarından %5 ve fazlasına sahip olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıda belirtilmiştir.

Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi						
Ortağın Adı Soyadı	Sermaye Payı/Oy Hakkı					
	Son Genel Kurul Toplantısı (04/10/2019)			Son Durum (20/12/2019)		
	(TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)	(TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
ARD GRUP Holding A.Ş.	18.000.000	100	100	18.000.000	100	100
TOPLAM	18.000.000	100	100	18.000.000	100	100

Arda Ödemiş, ARD GRUP Holding A.Ş.'nin %100 oranında payına sahiptir. Buna göre İhraççı'da %5 ve fazlası pay sahibi olan dolaylı gerçek ve tüzel kişiler aşağıda belirtilmiştir.

Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi						
Ortağın Adı Soyadı	Sermaye Payı/Oy Hakkı					
	Son Genel Kurul Toplantısı (04/10/2019)			Son Durum (20/12/2019)		
	(TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)	(TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Hakkı (%)
Arda ÖDEMİŞ	18.000.000	100	100	18.000.000	100	100
TOPLAM	18.000.000	100	100	18.000.000	100	100

Halka Arz Sonrası Amaç ve Yatırım Planları

Halka Arz Gerekçeleri:

1. Şirket'in büyüme hedeflerinin devamı,
2. Planlanan yatırımların finansmanı,
3. Kurumsal yapının güçlendirilmesi,
4. Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
5. Şirket bilinirliğinin artırılması
6. Rekabet gücünün artırılması
7. Potansiyel müşteriler ve iş ortakları nezdinde mevcut güvenirliliğin ve saygınlığın artırılması,

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri:

1-Şirket satın alma fırsatlarının değerlendirilmesi

Halka arzdan elde edilecek fon gelirleri ile yazılım sektöründe faaliyet gösteren, gelişme potansiyeli yüksek bir veya birden fazla şirketin satın alınmasında kullanılacak olup, satın alınması düşünülen firmanın yazılım ya da hizmet ihracatı yapabilme kapasitesine sahip olması gibi kriterler aranacaktır. Halka arzdan elde edilecek gelirin yaklaşık %30'una kadar şirket satın alma ve büyüme stratejileri için kullanılması planlanmaktadır.

2-Ar-Ge Faaliyetlerinin iyileştirilmesi ve yeni bir Ar-Ge merkezinin kurulması

Yazılım sektörünün yurt içi ve yurt dışında rekabete açık olmasından dolayı sürdürülebilir büyümenin sağlanması ve sektör payının artırılması için devamlı olarak yeni projelerin piyasa sunulması, geliştirilmesi, ilgili Ar-Ge çalışmalarının yapılması gerekmektedir. Bu çalışmalar için nitelikli işgücü ve yeni bir Ar-Ge binasına ihtiyaç duyulacaktır.

Halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %30'una kadar Ar-Ge çalışmaları için veri merkezi oluşturulması ve mevcut sistem altyapısının iyileştirilmesi ve yeni bina satın alınarak Ar-Ge Merkezi yapılması için kullanılması planlanmaktadır.

3- Mevcut ofisleri büyütme ve yeni ofis açma

Şirket'in Dubai ve Londra'da bulunan ofisleri sayesinde yapmış olduğu pazar araştırmaları ve Ar-Ge çalışmaları sonucu yeni projeler yürütmek amacıyla yurt dışı ofislere yatırım yapılması planlanmaktadır. Nitelikli personel istihdamı ve yeni Ar-Ge çalışmaları için ofis alanını genişletmek amacıyla yeni bir ofis kiralanması veya satın alınması ile şirketin hem Ortadoğu hem de Avrupa pazarında daha aktif rol oynayacağı planlanmaktadır.

Teknolojinin merkezi olan USA, San Francisco Silikon Vadisi'nde yeni bir ofis kiralayarak veya satın alarak yazılım sektöründeki ürünlerin pazara girmesi planlanmaktadır. Aynı zamanda yeni Ar-Ge çalışmaları için yatırımlar yaparak bölgesel ihtiyaçlara yönelik bilişim faaliyetleri yürüterek pazar gücünün artırılması planlanmaktadır. Bu nedenle halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %20'sine kadar ofis yatırımı için kullanılması planlanmaktadır.

4-İşletme sermayesi ihtiyacının karşılanması

Şirketin sürekli genişlemekte olan kadrosu, sektör içindeki pazar payını artırma planları ve sürekli değişim/gelişim içindeki teknolojiler; pazar uyumluluk için organizasyonel değişim, eğitim ve sertifikasyon ihtiyaçlarını yaratmaktadır. Ard Bilişim açısından diğer önemli bir faktör, daha uzun soluklu ve maliyetli projelere girebilme imkanıdır. Bu ise yatırım döngülerinin daha uzun döneme yayılmasına ve karşılığında projelerinin daha uzun süreli ve karlı olmalarına olanak sağlamaktadır. Bütün bu faaliyetler özellikle nitelikli iş gücü gereksinimi ve bundan dolayı da yeni, bir işletme sermaye ihtiyacının doğmasına neden olacaktır. Bu nedenle halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %20'sine kadar işletme sermayesi ihtiyacı için kullanılması planlanmaktadır.

Ayrıca, halka arzda 3.500.000 TL nominal değerli pay ihraç ederek halka arz geliri elde edecek olan ortak Ard Grup Holding A.Ş. 04.12.2019 tarih ve 2019/03 sayılı yönetim kurulu kararı ile halka arzdan elde edeceği gelir ile ARD Bilişim'e olan borçlarını ödeyeceğini karara bağlamıştır.

2) Kullanılan Değerleme Yöntemleri

ARD Bilişim'in faaliyet gösterdiği sektör göz önüne alındığında; ARD Bilişim için yapılan değerlendirme çalışmasında "Pazar Yaklaşımı" ile "Gelir Yaklaşımı" yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme çalışmasında ARD Bilişim'in 2016, 2017, 2018, 2018/09 ve 2019/09 mali tabloları kullanılmıştır.

"Pazar Yaklaşımı" Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

"Pazar Yaklaşımı" yöntemi ile yapılan piyasa değeri hesaplamasının

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

oranlarına yer verilmiştir. Değerleme çalışmasında çarpanların ortalamasının hesaplanmasında **medyan** kullanılmıştır. Şirket için piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda (i) BIST- Ana Pazar ve (ii) BIST-Bilişim Sektörü olarak sınıflandırılan halka açık ortaklıkların 20.12.2019 tarihi itibarıyla hesaplanan oranları kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı Yönteminde; BIST-Bilişim Sektörü, Şirketin faaliyet konusu ile doğrudan yakınlık gösterdiği için, BIST-Ana Pazar, Şirketin halka arz sonrasında işlem göreceği pazar olması nedeniyle değerlendirme çalışmasına dahil edilmiştir. BIST-100 ve Yıldız Pazar'da işlem gören şirketler ise büyüklük olarak ARD Bilişim'den çok farklı ölçeğe sahip oldukları için pazar yaklaşımına dahil edilmemişlerdir.

Sonuç:

Oran analizinde baz alınan rasyolar aşağıdaki tabloda toplu olarak gösterilmiştir.

20/12/2019 İtibariyle Değerleme Oranları				
Pazar ve Sektör Verileri	PD/DD	FD/FAVÖK	F/K	FD/SATIŞLAR
Bist Ana Pazar	1,95	7,50	14,58	1,44
Bist Bilişim Sektörü	2,50	10,05	16,12	1,52
Ortalama*	2,22	8,77	15,35	1,48

*Ortalama hesaplanırken, pazar ve sektörler eşit ağırlıklandırılmıştır.

Piyasa Çarpanları için kullanılan Şirket verileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Şirket Verileri (TL)	Net Kar*	Özkaynaklar	Satışlar*	FAVÖK*	Net Borç
	29.391.417	57.115.262	50.989.641	34.571.912	6.738.344

*Yıllıklandırılmış rakamlar kullanılmıştır.

ARD Bilişim için BİST Ana Pazar ve BİST Bilişim Sektörü'nün 20.12.2019 tarihli rasyoları ile hesaplanan piyasa değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Karşılaştırılan Pazar ve Sektörler	Piyasa Değerleri (TL)			
	PD/DD	FD/FAVÖK*	F/K	FD/SATIŞLAR*
Bist Ana Pazar	111.089.185	252.563.139	428.526.860	66.431.791
Bilişim Sektörü	142.502.579	340.595.401	473.789.642	70.765.910
Ortalama Şirket Değeri	126.795.881	296.579.269	451.158.250	68.598.850
Nihai Şirket Değeri (Eşit Ağırlık)				235.783.063
Birim Pay Değeri				13,10

*Piyasa değeri hesaplanırken şirketin net borçluluk durumu hesaplamaya dahil edilmiştir.

Oran Analizi yöntemiyle, ARD Bilişim için tüm rasyolarının verdiği değerlemelerin eşit ağırlıklı ortalamasına göre 235.783.063 TL'lik piyasa değerine ve 13,10 TL birim pay değerine ulaşılmıştır.

“Gelir Yaklaşımı” Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır.

İndirgenmiş Nakit Akışları (INA) analizi gelecek beş yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır. 2019 yılı için rapor itibariyle gerçekleştirmeler veri alınmış olup, çok kısa bir dönem tahmin edilmiştir. 2019-2024 yılları projekte edilmiştir.

Şirket'in “İndirgenmiş Nakit Akımları” na göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır.

1. Projeksiyonlar Türk Lirası üzerinden yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe tüm parasal büyüklükler TL cinsindedir.
2. İndirgenmiş Nakit Akımı analizi gelecek beş yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır (2019 yılı için rapor itibariyle gerçekleştirmeler veri alınmış olup, çok kısa bir dönem tahmin edilmiştir).
3. 2019-2024 yıllarını kapsayan analize konu olan dönemde Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında kullanılan terimler ve hesaplamaları aşağıda gösterilmiştir.

İskonto Oranları	
Risksiz Faiz Oranı	15,04%
Piyasa Risk Primi	6,00%
Beta	1,00
Sermaye Maliyeti	21,04%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	19,68%
Borçluluk Oranı*	11,84%
AOSM**	20,88%

ARD Bilişim - Değerleme (TL)	2019 T	2020 T	2021 T	2022 T	2023 T	2024 T
Net Satışlar	53.305.378	63.966.454	76.759.745	88.273.707	97.101.077	103.898.153
Satışlardaki Büyüme (%)	3,80%	20,00%	20,00%	15,00%	10,00%	7,00%
Satışların Maliyeti	-28.250.026	-31.640.029	-33.239.006	-36.003.914	-37.669.260	-39.363.934
Maliyetlerin Satışlara Oranı (%)	-53,00%	-49,46%	-43,30%	-40,79%	-38,79%	-37,89%
Brüt Kar	25.055.353	32.326.425	43.520.738	52.269.793	59.431.817	64.534.218
Brüt Kar Marjı (%)	47,00%	50,54%	56,70%	59,21%	61,21%	62,11%
Faaliyet Giderleri (Diğer Gelir/Gider dahil)	-4.481.358	-5.170.700	-6.662.949	-6.821.067	-7.449.629	-8.058.754
Faaliyet Giderlerinin Satışlara Oranı (%)	-8,41	-8,08	-8,68	-7,73	-7,67	-7,76
Esas Faaliyet Karı (E)	20.573.995	27.155.726	36.857.790	45.448.726	51.982.188	56.475.464
Vergi (V)	-327.053	-431.679	-585.907	-722.472	-826.330	-11.295.093
Yatırım Harcamaları (Y)	-21.286.073	-23.840.402	-27.207.181	-27.889.674	-29.449.589	-31.154.198
Çalışma Sermayesi (Ç)	3.455.704	-3.848.140	-4.283.472	-4.172.625	-2.861.616	-2.355.217
Amortisman (A)	5.273.572	8.194.139	11.380.427	15.128.237	18.918.744	22.905.317
Serbest Nakit Akışı (E+V+Y+Ç+A)	7.690.144	7.229.644	16.161.657	27.792.192	37.763.396	34.576.274
İndirgeme Oranı (AOSM) (%)	20,88%	20,88%	20,88%	20,88%	20,88%	20,88%
İndirgenme Katsayısı	0,83	0,68	0,57	0,47	0,39	0,32
İndirgenmiş Nakit Akımları	6.361.807	4.947.764	9.150.061	13.016.881	14.631.916	11.082.924
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı 2019-2024 dönemi toplam (1)	59.191.353					

Terminal Büyüme Oranı	5,00%
Uç Dönem Serbest Nakit Akımları	$34.576.274 * (1 + 5\%) / (20,88\% - 5\%) = 228.623.385$
İndirgenmiş Devam Eden Şirket Değeri (2)	$228.623.385 / (1 + 20,88\%)^6 = 73.281.918$
Firma Değeri (1)+(2)	132.473.271
Net Borç (-)	6.738.344
Tahmini Gerçeğe Uygun Değer	125.734.927
Tahmini Birim Pay Değeri	6,99

3) Sonuç

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (TL)	Hisse Başına Değerler (TL)
1) Piyasa Çarpanları Yöntemi	235.783.063	13,10
2) İNA Yöntemi	125.734.927	6,99
Ağırlıklandırılmış Şirket değeri, (Piyasa Çarpanları %20, İNA %80 Ağırlık),	147.744.554	8,21
İskonto Tutarı (% 35,40)	52.301.572	
İskontolu Şirket Değeri	95.442.982	5,30

Tablodan da görüleceği üzere Borsa İstanbul'da işlem gören yazılım şirketlerinin pay fiyatlarında son bir aylık dönemde yaşanan aşırı hareketliliği elimine etmek ve değerlemede muhafazakar davranmak adına yüksek sonuç veren Pazar Yaklaşımı Yöntemine %20, daha düşük sonuç veren Gelir Yaklaşımı Yöntemine %80 ağırlık verilmiştir. Sonuç olarak ARD Bilişim için yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde Şirket değeri 147.744.554 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesi olan 18.000.000 TL'ye göre birim pay değeri 8,21 TL'ye karşılık gelmektedir.

Şirket'in birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %35,40 oranında halka arz iskontosu uygulanarak, 5,30 TL olarak belirlenmiştir.

4) Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda ARD Bilişim hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme için kullanılan yöntemlerin (Pazar Yaklaşımı-Piyasa Çarpanları Yöntemi ve Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi) net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile değerlendirme çalışmasında çarpanların ortalamasının hesaplanmasında medyan değerinin kullanılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak kullanılan Pazar Yaklaşımı Yöntemi'nde yurtiçi şirket çarpanları ile birlikte, yurtdışı benzer şirket çarpanlarının kullanılmasının daha uygun olduğu görüşündeyiz.
- Değerleme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı ve İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi Yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmasını ve ağırlıkların Piyasa Çarpanları Yöntemi (%20), İNA Yöntemi (%80) olarak belirlenmesini uygun olarak değerlendiriyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi'nde kullanılan metodolojinin uygun olduğunu düşünüyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında ağırlıklandırılmış olarak hesaplanan birim halka arz fiyatı 8,21 TL olarak hesaplanmıştır. Piyasa koşulları da dikkate alınarak %35,40'lık halka arz iskontosu uygulanarak 1 TL nominal değerli payların halka arz fiyatı 5,30 TL olarak tespit edilmiştir. Halka arz iskontosunun ve halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.