

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. 'Global Tower'

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

19 Ekim 2016

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

İçindekiler

A.	Raporun Amacı	3
B.	Halka Arz Bilgileri	4
1.	Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler	4
2.	Halka Arza İlişkin Özet Tablo	5
C.	Şirket ve Sektör Hakkında Özet Bilgi	6
1.	Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş.	6
i.	Saha Portföyü ve Gelir Dağılımı	7
D.	Şirket Hakkında Finansal Bilgiler	8
1.	Sermaye ve Ortaklık Yapısı	8
2.	Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı	8
3.	Mali Tablolar	9
i.	Bilançolar	9
ii.	Gelir Tabloları	10
4.	Değerleme Yöntemleri	11
i.	Benzer (Peer) Şirketler	11
ii.	Çarpan Analizi – FD/FAVÖK Yöntemi	12
iii.	Çarpan Analizi – Fiyat / Kazanç (F/K) Yöntemi	12
iv.	Çarpan Analizi – Firma Değeri / FAVÖK	13
E.	Görüş ve Sonuç	13
F.	Risk Faktörleri	14

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. (Global Tower) Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

A. Raporun Amacı

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") pay ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 22/06/2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. Fıkrası çerçevesinde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Rapor, Konsorsiyum Lideri İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İş Yatırım") "En İyi Gayret Aracılığı" yoluyla arz edeceği Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. ("Global Tower") paylarının halka arzı kapsamında Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Turkish Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu yöntem, içerik ve varsayımlar açısından analiz edip değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan analiz raporunda E. kısımda bulunan Sonuç (sayfa 13) değerlendirmelerimizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler; izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile Turkish Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

İşbu rapor yalnızca ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'nin fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü ve değerlendirmeleri olup yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri, teklif veya tavsiye niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararlarının halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

B. Halka Arz Bilgileri

1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz satış yöntemi "**Fiyat Aralığı ile Talep Toplama**" ile gerçekleştirilecek olup, konsorsiyum lideri İş Yatırım ve diğer katılımcı kuruluşlar "En İyi Gayret Aracılığı" ile görev alacaktır.

Halka arz edilecek hisse senetleri – ek satış dahil – toplam sermayeyi temsil eden payların %25'inin ortak satışı ile 86.335.861 TL nominal adetten oluşmaktadır.

Halka arz fiyat aralığı 3,82 – 4,46 TL olarak belirlenmiş olup, halka arz büyüklüğü ek satış dahil 329.802.989 TL – 385.057.940 TL'dir.

2. Halka Arza İlişkin Özet Tablo

Halka Arz	Halka Arz Öncesi Sermaye	345.343.444 TL	Halka Arz Fiyatı (1TL nom. pay için)	3,82 – 4,46 TL
	• Ortak Satışı	75.074.662 TL (nom.) (%21,74)		286,8 – 334,8 milyon TL
	• Sermaye Artırımı	-		-
	• Ek Satış	11.261.199 TL (nom.) (%3,26)		43,0 – 50,2 milyon TL
	Halka Arz Sonrası Sermaye	345.343.444 TL	Arz Büyüklüğü (ek satış dahil)	286,8 – 334,8 mln TL (329,8 - 385,1 mln TL)
	Halka Açıklık Oranı (ek satış dahil)	%21,74 (%25,00)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	1,32 – 1,54 milyar TL
Talep Toplama	20 – 21 Ekim 2016			
Tahsisatlar	* Yurt İçi Bireysel: % 10 * Yurt İçi Kurumsal: % 20 * Yurt Dışı Kurumsal: %70			
Satmama Taahhüdü (Lock-Up)	* Global Tower, 365 gün boyunca satmama ve bedelli sermaye artırımı yapmama, * Ana ortak Turktell, halka arza konu olmayan paylarını 180 gün boyunca satmama, 365 gün boyunca ise halka arz fiyatının altında satmama taahhüdünde bulunmuştur.			
Halka Arz Gelirinin Kullanımı	Ortak satışı – Global Tower’a doğrudan nakit girişi olmayacaktır.			

* Kaynak: Global Tower, İş Yatırım

C. Şirket ve Sektör Hakkında Özet Bilgi¹

1. Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş.

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. (Global Tower) 2006 yılında %100 Turkcell iştiraki olarak kurulmuştur. Türkiye'nin ilk ve tek teknoloji altyapı operatörü olan Global Tower bugün, GSM ve sabit hat operatörleri, TV ve radyo kanalları, kamu kurum ve kuruluşları ile network ve telemetri servis sağlayıcılarının teknolojik altyapı, kiralama, bakım ve yeni kurulum ihtiyaçlarını karşılamaktadır.

2009 yılında Ukrayna'nın bağımsız tek kule şirketi UkrTower LLC'yi kurarak uluslararası bir oyuncu haline gelmiştir.

Global Tower'ın Türkiye'de 7.994², Ukrayna'da 1.201 kulesi mevcuttur.

Portföyüne KKTC'de 115³ ve Belarus⁴'ta 830 kulenin de eklenmesiyle Global Tower, 10.140 kuleden oluşan bir portföyle hizmet vermektedir.

Global Tower'ın %100 hissesi, telekomünikasyon sektöründe faaliyet gösteren ve tamamına Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.'nin (Turkcell) sahip olduğu Turktell Bilişim Servisleri A.Ş.'ye aittir.

Kar dağıtım politikası hakkında bilgi

Global Tower'ın ilgili dönemde yaratılan serbest nakit akışına bağlı olarak dağıtılabılır net karının en az %75'ini nakit olarak dağıtmayı hedeflemektedir.

¹ İhraççı Bilgi Dokümanı <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/562818>, 18 10 2016

² Sahip olunan ve işletilen toplamı

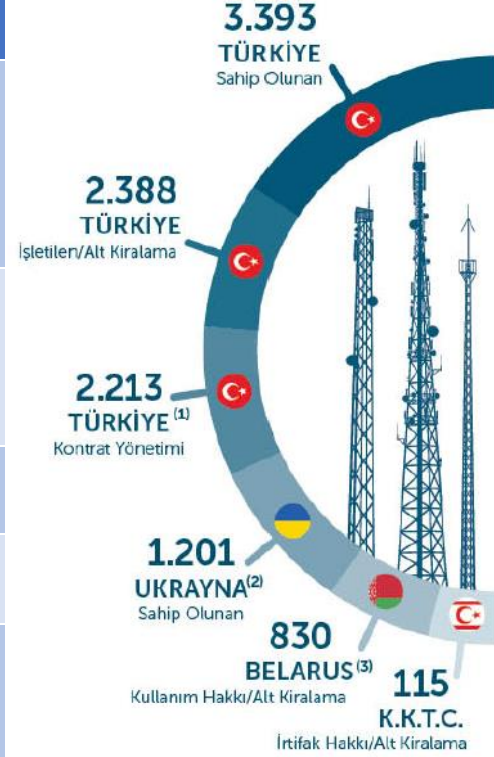
³ Kıbrıs Telekom ile 31 Ağustos 2016 tarihinde imzalanan anlaşma ile KKTC'de 115 kulenin irtifa hakkı devri gerçekleşmiştir.

⁴ Belarus'ta sahip olunması değerlendirilen S30 kulenin 767 tanesi için kullanım hakkı sözleşmesi imzalanmış olup diğer kuleler için görüşmeler devam etmektedir.

i. Saha Portföyü ve Gelir Dağılımı

Gelir Kaynağı	Tanım	Türkiye	Ukr.	1Y16 Gelir*	Payı (%)
Kira Geliri	Temel müşteriler: Turkcell, Lifecell ve diğer operatörler, ISS ve yayıncı kuruluşlar <ul style="list-style-type: none"> Kule kiralama hizmetlerinde doğrudan rekabet ettiği bir rakibi bulunmayan, Türkiye ve Ukrayna'da tek bağımsız kule operatörü 	✓	✓	136 TR: 128 UA: 7	84
	Temel müşteriler: mobil operatörler, hizmet entegratörleri ve teknoloji hizmet sağlayıcıları <ul style="list-style-type: none"> Yeni sahaların anahtar teslim bazında kurulması için gerekli olan tüm teknik ve idari hizmetler 	✓	✓	26,6	9
Kontrat Yönetimi	<ul style="list-style-type: none"> Turkcell'in sahip olduğu kulelere kira kontrat yönetimi hizmetleri (Grup dışı şirketlere sağlanmamaktadır) 	✓	✗		5
Bakım Hiz.	<ul style="list-style-type: none"> Turkcell ve yayıncı kuruluşlara periyodik olarak kurulu ekipman ve altyapıları için bakım hizmeti 	✓	✗		1
Diğer	<ul style="list-style-type: none"> Portföyündeki Turkcell'e ait kuleler için kule söküm hizmeti Radio ve televizyon yayıncıları için aktif ekipman tedariki 	✓	✗		1

* milyon TL



Milyon TL	2013	2014	2015	1Y15	1Y16
Gelirler	185,7	228,8	250,8	114,4	162,3
Net Gelirler	158,5	168,3	168,4	79,3	100,8
Net Gelir Büyümesi	a.d.	%6,2	%0,1	a.d.	%27,1

*Kaynak: Şirket

¹ Bina üstü ve diğer hariç

² Ukrayna kule sayısına mobil ve bina içi sistemler dahil olup Kırım'daki faal olmayan kuleler hariçtir

³ Belarıs'taki 830 sahip olunması değerlendirilen kulenin 767 tanesi için kullanım hakkı sözleşmesi imzalanmış olup diğer kuleler için görüşmeler devam etmektedir.

D. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler

1. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 345.343.444 TL olup, tamamı ödenmiştir.

Güncel ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Şirket Ortakları	Sermaye	Sermayedeki Payı
	(TL)	(%)
Turktell Bilişim Servisleri A.Ş.	345.343.444	100
TOPLAM	345.343.444	100

Kaynak: Şirket

2. Halka arz sonrası ortaklık yapısı

Şirket Ortakları	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Sermaye (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Turktell Bilişim Servisleri A.Ş.	345.343.444	100	295.007.583	75
Halka Arz Edilen Kısım*	-	-	86.335.861	25
TOPLAM	345.343.444	100	345.343.444	100

**Ek satış dâhil*

Kaynak: Şirket

3. Mali Tablolar

i. Bilançolar

VARLIKLAR - Bin TL	2013	2014	2015	06/2016
Nakit ve nakit benzerleri	12.687	64.906	45.818	39.981
Ticari alacaklar	57.819	42.974	56.042	54.452
Diğer alacaklar	11	402	6	105
Devam eden inşaat söz. alacaklar	-	764	5.161	11.011
Stoklar	950	2.028	5.191	2.117
Peşin ödenmiş giderler	47.345	68.399	91.471	100.057
Diğer dönen varlıklar	1.438	2.784	1.043	33.903
Dönen varlıklar	120.250	182.257	204.732	241.626
Ticari alacaklar	-	1.423	2.646	1.807
Diğer alacaklar	425	426	426	432
Maddi duran varlıklar	207.995	183.204	170.407	328.416
Maddi olmayan duran varlıklar	927	998	2.819	1.991
Peşin ödenmiş giderler	28.556	51.947	81.993	91.220
Ertelenmiş vergi varlıkları	4.417	3.018	1.706	1.533
Diğer duran varlıklar	4.659	1.349	1.880	-
Duran varlıklar	246.979	242.365	261.877	425.399
Toplam varlıklar	367.229	424.622	466.609	667.025

*Kaynak: Şirket

KAYNAKLAR - Bin TL	2013	2014	2015	06/2016
Kısa vadeli borçlanmalar	131	50	65	58
Ticari borçlar	27.415	36.239	50.119	27.268
Çalışanlara Fayda Kap. Borçlar	308	342	83	188
Diğer borçlar	7.442	5.253	5.093	4.265
Ertelenmiş gelirler	63.001	92.088	119.417	140.817
Dönem kârı vergi yükümlülüğü	2.520	714	896	3.734
Kısa vadeli karşılıklar	3.281	3.886	2.643	1.539
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	6	33	7	43
Kısa vadeli yükümlülükler	104.104	138.605	178.323	177.912
Uzun vadeli borçlanmalar	229	105	22	20
Ertelenmiş gelirler	23.185	43.303	73.228	68.174
Uzun vadeli karşılıklar	23.097	25.920	18.847	24.322

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	-	-	538	2.392
Uzun vadeli yükümlülükler	46.511	69.328	92.635	94.908
Ödenmiş Sermaye	189.343	189.343	189.343	345.343
Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler	2.242	2.242	12.134	12.134
Birikmiş diğer kapsamlı giderler	11.006	-19.738	-26.993	-18.723
Geçmiş yıllar (zararları)/kârları	-9.174	14.023	-23.139	21.167
Net dönem kârı	23.197	30.819	44.306	34.284
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	216.614	216.689	195.651	394.205
Toplam özkaynaklar	216.614	216.689	195.651	394.205
Toplam kaynaklar	367.229	424.622	466.609	667.025

*Kaynak: Şirket

ii. Gelir Tabloları

GELİR TABLOSU – Bin TL	2013	2014	2015	06/2015	06/2016
Hasılat	185.688	228.791	250.849	114.390	162.284
Satışların maliyeti	-137.239	-179.815	-195.294	-87.357	-111.125
Brüt kâr	48.449	48.976	55.555	27.033	51.159
Genel yönetim giderleri	-7.270	-7.955	-7.698	-3.590	-4.153
Pazarlama giderleri	-3.332	-4.283	-4.040	-1.844	-1.964
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	1.807	458	337	361	7
Esas faaliyetlerden diğer giderler	-119	-209	-235	-266	-2.883
Esas faaliyet kârı	39.535	36.987	43.919	21.694	42.166
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	14	125	256	254	-
Finansman geliri öncesi faaliyet kârı	39.549	37.112	44.175	21.948	42.166
Finansman gelirleri	2.438	6.202	11.334	6.517	3.545
Finansman giderleri	-12.701	-4.223	-191	-1.818	-2.739
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı	29.286	39.091	55.318	26.647	42.972
Cari dönem vergi gideri	-5.586	-7.649	-9.363	-7.384	-6.739
Ertelenmiş vergi gideri	-503	-623	-1.649	2.084	-1.949
Net dönem kârı	23.197	30.819	44.306	21.347	34.284

*Kaynak: Şirket

4. Değerleme Yöntemleri

Turkish Yatırım'ın Global Tower Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasında 30.06.2016 itibarıyla sona eren finansallar dikkate alınarak

- **Piyasa Çarpanları Analizi** ve
 - Firma Değeri / Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr (FD/FAVÖK)
 - Fiyat / Kazanç (F/K)
 - Firma Değeri / Net Satışlar

- **Defter Değeri (DD) Analizi**

yöntemi kullanılmıştır. Fiyat tespit aşamasında ise Firma Değeri / Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr (FD/FAVÖK), Fiyat / Kazanç (F/K), Firma Değeri / Net Satışlar çarpanları esas alınmıştır.

i. Benzer (Peer) Şirketler

Uluslararası Benzer Şirketler	Ülke	Firma Değeri (mn USD)	Piyasa Değeri (mn USD)
Bharti Infratel	Hindistan	9.703	10.631
Tower Bersama	Endonezya	3.580	2.252
Telesites SAB	Meksika	3.083	1.932
Sarana	Endonezya	3.663	2984
Solusi Tunas	Endonezya	1.174	6.30
Crown Castle Int.	ABD	43.265	30.063
Infrastructure	İtalya	2.986	2.895
American Tower	ABD	67.148	45.715
Cellnex Telecom	İspanya	5.243	4.176
SBA Communications	ABD	21.938	13.589

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

ii. Çarpan Analizi – FD/FAVÖK Yöntemi

Global Tower ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin 2016 yılı 12 aylık tahmini FD/FAVÖK çarpanlarının ortalaması 14,2x olarak hesaplanmıştır.

Global Tower için 2016 yılı 6 aylık proforma finansal tablolar baz alınarak hesaplanan FAVÖK tutarı ise 59,1 milyon TL'dir. 2016 tüm yıl için ise FAVÖK 118,2 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK	
Global Tower, FAVÖK Değeri – 2016T (mln TL)	118,21
Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	14,7x
Global Tower Firma Değeri (mln TL)	1.739,16
Net Borç (-)	-39,90
Özsermaye Değeri (mln TL)	1.779,06
Toplam Pay Sayısı	345.343.444
Pay Başına Değer (TL)	5,15

iii. Çarpan Analizi – Fiyat / Kazanç (F/K) Yöntemi

Benzer şirketlerin 06 Ekim 2016 tarihi itibari piyasa verileriyle, medyan F/K çarpanı 25,2x olarak hesaplanmıştır.

Global Tower için 2016 yılı 6 aylık proforma finansal tablolar baz alınarak hesaplanan net kâr tutarı ise 35,84 milyon TL'dir. 2016 tüm yıl için ise net kâr 71,68 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK	
Global Tower, Net Kâr – 2016T (mln TL)	71,68
Benzer Şirketler Ortalama F/K Çarpanı	25,2x
Özsermaye Değeri (mln TL)	1.806,34
Toplam Pay Sayısı	345.343.444
Pay Başına Değer (TL)	5,23

iv. Çarpan Analizi – Firma Değeri / FAVÖK

Benzer şirketlerin 06 Ekim 2016 tarihi itibari piyasa verileriyle, medyan FD/Satışlar çarpanı 8,0x olarak hesaplanmıştır. Global Tower için benzer şirketlerin ortalama çarpan ile ulaşılan pay başına piyasa değeri 14,97 TL olarak hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK	
Global Tower, Net Hasılat – 2016T (mln TL)	214,34
Benzer Şirketler Ortalama FD/Satışlar Çarpanı	8,0x
Özsermaye Değeri (mln TL)	1.759,52
Toplam Pay Sayısı	345.343.444
Pay Başına Değer (TL)	5,09

E. Görüş ve Sonuç

Fiyat Tespit Raporu'nda Global Tower ve değerlendirme için kullanılan benzer şirketler hakkında verilen finansal bilgiler anlaşılır ve yeterlidir.

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri	Pay Değeri	%33 Ağırlıklı Pay Değeri
FD/FAVÖK	1.779	5,15	1,72
F/K	1.806	5,23	1,74
FD/Satışlar	1.760	5,09	1,70
Ağr. Ortalama Pay Değeri			5,16
Halka Arz Pay Fiyat Aralığı			3,82 – 4,46
Halka Arz İskontosu			%26 – %14

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere her üç analize de (Firma Değeri / Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr (FD/FAVÖK), Fiyat / Kazanç (F/K), Firma Değeri / Net Satışlar) eşit olarak %33 ağırlık verilerek nihai piyasa değeri 1.782 milyon TL ve pay değeri 5,16 TL olarak hesaplanmıştır.

Halka arz fiyatı belirlenirken %14 – 26 iskonto uygulanmış olmasına karşın, piyasa çarpanları analizi üzerinden ortaya çıkan piyasa değerleri hesaplanırken medyan yerine ağırlıklı ortalama rakamlar kullanıldığında oluşan pay değeri halka arz aralığının alt bandına daha yakın olduğunu görüyoruz. Ayrıca değerlemede 1Y16 proforma finansallarının 2 (iki) ile çarpılmak suretiyle tüm yıl verisi olarak hesaplamalara dâhil edilmesi halka arz fiyatına ilişkin iki yönlü risk oluşturmaktadır. Daha güvenilir bir değerlendirme için ileriye dönük nakit akım projeksiyonu yapılmasını daha faydalı buluyoruz.

Sonuç olarak, hesaplanan pay fiyatına halka arz iskontosu uygulanarak elde edilen halka arz fiyatını 4,00TL altında makul buluyoruz.

F. Risk Faktörleri

Şirket gelirleri büyük ölçüde tek müşteriden sağlanmaktadır. Şirket gelirlerinin çoğunluğunu en büyük müşterisi olan ve aynı zamanda Şirket'in paylarının tamamını dolaylı olarak elinde bulunduran Turkcell'den sağlamaktadır ve gelecekte de gelirlerinin çoğunluğunu Turkcell'den sağlamaya devam etmesi beklenmektedir. Şirket'in Turkcell Grubu ile olan sözleşmelerinin feshedilmesi veya yenilenmemesi durumu, gelirlerinin düşmesine sebep olabilecek ve Şirket'in beklentilerini, faaliyetini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını etkileyecektir.

Şirket büyümesi olumsuz yönde etkilenebilir. Şirket öngördüğü şekilde sahalarındaki kiracılık oranını artıramayabilir ve ortak yerleşimi azami seviyeye çıkaramayabilir. Şirket'in, kiracılık oranını artıramaması veya sahalarındaki ortak yerleşimi azami seviyeye çıkaramaması, gelirlerini, kâr marjlarını, beklentilerini, faaliyetini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

Şirketin sağladığı altyapı teçhizatı maddi hasarlara karşı sigortalanmamaktadır. Şirket tarafından sahip olduğu telekomünikasyon altyapısında meydana gelebilecek maddi hasarlara ilişkin sigorta yapılmamaktadır. Şirket'in kuleleri şiddetli fırtınalar, seller ve depremler gibi doğal afetlerle, ihtilaflar (Ukrayna'da Donetsk ve Luhansk bölgelerinde bulunan kuleleri etkileyen ihtilaf gibi) ve hırsızlık, şiddet, terör saldırıları ve diğer öngörülemeyen hasarlarla bağlantılı risklere maruz kalabilir. Şirket'in müşterilerine hizmet verme kapasitesi öngörülemeyen sebeplerden etkilenebilir. Bu gibi

durumlar Şirket'in bazı müşterilerinin zarar görmesine ve söz konusu olay ilgili Çerçeve Sözleşme veya SBS kapsamında bir mücbir sebep niteliği taşımadığı takdirde, zarar gören müşterilerin zararlarının tazminini veya sair akdi önlemlerin alınmasını talep etmelerine yol açabilir.

İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin detaylı risk faktörlerine [İhraççı Bilgi Dokümanı](#)'ndan ulaşabilirsiniz.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co"), Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co'dan herhangi bir talepte bulunulamaz. Bu rapor ABD'de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.