

Fiyat Tespit Raporu' Değerlendirme Analiz Raporu

31/01/2018

MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı ilke kararına dayanılarak Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. halka arz fiyat tespit raporunun yöntem, içerik ve varsayımları itibariyle analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ

- MLP Sağlık Hizmetleri 1993 yılında kuruldu. Bugün itibariyle 17 şehirde, 29 hastane ve 5330 yatak kapasitesi ile faaliyetlerini sürdürmektedir.
- MLP faaliyetlerini 3 ana kolda sınıflandırmaktadır. Bunlar; hastane hizmetleri, yönetim hizmeti sunulan hastaneler (İstanbul Aydın Üniversitesi Hastanesi ve İstinye Üniversitesi Hastanesi'nin yönetim danışmanlığını üstlenmektedir.) ve diğer yan iş kollarıdır (Laboratuvar, görüntüleme, catering ve sigorta aracılığı hizmetleri).
- 25 yıllık sektör tecrübesine sahip olan şirket, özel hastaneler arasında yatak sayısına göre %11 pazar payına, yatan hasta sayısına göre %15 pazar payına sahiptir ve en büyük rakiplerinden biri olan Acıbadem'e göre 2 kat daha fazla yatak kapasitesine sahiptir.
- Türkiye'nin en yaygın ve en büyük özel sağlık kuruluşu olan MLP'nin 16 binden fazla çalışanı ve 2 binden fazla doktor çalışanı bulunmaktadır. Hastane çoğunlukla orta-üst sosyo-ekonomik segment sınıfında yer alan hastalar olmak üzere, yılda ortalama 2.4 milyon kişiyi tedavi etmektedir.
- Şirket 3 farklı konsept ile farklı fiyat kategorileri uygulamaktadır. MLP 3 marka adı altında (Liv Hospital, VM Medical Park, Medical Park) hizmet sunmaktadır.
- SGK ile yapılan sözleşmeler sayesinde Türkiye nüfusunun büyük bir kesimine sağlık hizmeti ulaştırmaktadır.

Şirket'in Büyümesini Desteklemesi Beklenen Başlıca Unsurlar:

- Cazip büyüme fırsatları sunan Türkiye sağlık sektörü:** Türkiye sağlık sektörü geçtiğimiz yıllarda düzenli bir şekilde büyümüş ve 2009 yılından 2015 yılına kadar yıllık ortalama %13,5 oranında büyüme sergilemiştir. Bu gelişmeye rağmen Türkiye'de sağlık harcamaları gelişmiş ekonomilere ve OECD bünyesindeki benzer ülkelere kıyasla hala oldukça düşük seviyededir. Düşük ortalamaların yanı sıra, yaşlanan nüfus, sık rastlanan sağlık sorunları, varlıklı hanehalkı sayısında artış ve sağlık hizmetleri arzında artış gibi unsurlar da sektörün önümüzdeki yıllardaki yüksek büyüme potansiyelini destekleyecektir. Ayrıca destekleyici devlet politikaları da sağlık sektörünün gelişmesine katkı sağlamaya devam edecektir.

- **Türkiye'nin en büyük özel sağlık kuruluşu olması nedeniyle büyüyen Türk sağlık sektöründen olumlu etkilenmektedir:** MLP en yakın rakibinin yaklaşık 2 katı fazla hastane, yatak kapasitesi ve faaliyet gösterdiği şehir sayısı ile Türkiye'nin açık ara en büyük özel sağlık kuruluşudur. Şirket faaliyet gösterdiği şehirlerin tamamına yakınında yatak sayısı bakımından lider konumdadır ve yatak kapasitesinin %40'ı cazip İstanbul pazarında yer almaktadır.
- **Güçlü marka algısı ve tüm fiyat kategorilerinde hizmet veren iş modeli:** MLP faaliyet gösterdiği sektörde iyi tanınmış bir markaya ve güçlü bir imaja sahiptir. Ekim 2017'de şirket adına DORinsight Awareness and Research Report tarafından yapılan anket sonuçlarına göre katılanların %90'ı "Medical Park" markasında aşına olduğunu belirtmiştir. Şirket hastaneleri, faaliyetlerini Medical Park, VM Medical Park ve Liv konseptleri altında yürütmektedir ve bu konseptler kapsamında uygulanan farklı fiyatlandırmalar ile farklı hasta kitlelerine ulaşabilmektedir.
- **Dünya Standartlarında Hizmet Kalitesi ve Klinik Mükemmeliyeti:** Şirket hastanelerininin gelişmiş bir altyapıya ve son teknolojiye sahip olması dünya çapında tanınan operasyonel ve cerrahi başarıları, üniversite hastaneleriyle olan yakın akademik işbirliği, çok çeşitli branşları içeren, tam teşekküllü hizmet yelpazesi içinde, her bir uzmanlık dalında yüksek kalitede hizmet sunmaktadır. Şirketin tıp fakültesi olan 4 adet üniversite ile yapılan işbirliği sayesinde tecrübeli ve yetenekli doktorları bünyesine katabilme kabiliyeti vardır.
- **Başarılı Operasyonel ve Finansal Performans:** Şirket'in geçmiş faaliyet sonuçlarının gelir ve FAVÖK bazında, güçlü ve düzenli bir büyüme sergilediği görülmektedir. 2014 ve 2016 mali yılları arasında, Şirket'in gelirleri, Düzeltilmiş FAVKÖK ve Düzeltilmiş FAVÖK değerleri sırasıyla, %19,3, %24,5 ve %22,0 YBBO ile artış göstermiştir. Söz konusu büyüme oranları, hasta sayısı ve fiyatlardaki dengeli artışlar ile sağlanmıştır. Şirket'in yeni yatırımlar ve satın alma yolu ile bünyesine dahil ettiği hastanelere bakıldığında, faaliyet sonuçları açısından her iki kategoride de hızlı ve başarılı büyüme oranları görülmektedir. Yeni yapılan ve devralınan hastanelerin, başlangıçtaki negatif FAVÖK katkılarının, ilerleyen dönemlerde elde edilen pozitif FAVÖK katkıları ile dengelenmesi sonucu, genelde açılışlarından itibaren 12 ile 18 ay içinde FAVÖK katkıları başa baş seviyesine gelmektedir.
- **Büyümeyi Destekleyen Altyapı:** Şirket'in geçmiş faaliyet sonuçlarına bakıldığında, yeni yatırımlar ve satın almalar yoluyla büyümesini başarılı bir şekilde sürdürdüğü görülmektedir. 2014 ve 2017 mali yılları arasında, Şirket portföyüne 2.695 yeni yatak ve 13 yeni hastane eklenmiştir. Bu hastanelerin altısı satın alma yoluyla, beşi yeni yatırım ve ikisi de yönetim hizmeti verilen üniversite hastaneleri olarak Şirket'in portföyüne katılmıştır. Ayrıca, 2018 ve 2019 yılları içerisinde, toplamda 1.000 ilave yatak kapasitesine sahip dört yeni hastanenin açılması planlanmaktadır. Şirket, organik olarak büyümenin yanı sıra sektördeki uygun satın alma fırsatlarını da değerlendirip büyümesini sürdürmektedir.

HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

- Halka arzda 176.4 mn TL toplam sermayenin 25.0 mn TL'lik kısmını sermaye artırım ve 38.3 mn TL'lik kısmını ortak satışı ile (ek satış dahil: 47.8 mn TL) halka arzı gerçekleştirilecek olup ortak satışı ve sermaye artırım yolu ile yapılacaktır.
- Halka arz büyüklüğü 1.520 milyon TL – 1.824 milyon TL olup (ek satış dahil: 1.748 milyon TL – 2.098 milyon TL), Şirket %31,44'lük bir halka açıklık oranına ulaşılacaktır (ek satış dahil: %36,15).
- Şirket'in minimum ve maksimum fiyat aralığı göz önünde bulundurulduğunda halka arz sonrası firma Değeri 4.835 mn TL ve 5.802 mn TL olarak gerçekleşmektedir.
- Konsorsiyum ortak liderleri ve konsorsiyum üyeleri tarafından fiyat aralığı ile talep toplama ve en iyi gayret aracılığı yöntemiyle halka arz gerçekleştirilecektir. Konsorsiyum ortak liderleri ve konsorsiyum üyeleri tarafından yüklenimde bulunulan pay yoktur.
- 1 – 2 Şubat 2018 tarihleri talep toplanması ve 8 Şubat 2017 itibarıyla halka açık şirket statüsü kazanılması planlanmaktadır.

Halka Arz Verileri & Arz Yapısı

Şirket	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	"Fiyat Aralığı ile Talep Toplama"
Halka Arz Edilecek Hisseler	63,333,333 TL (Ek satış dahil: 72,833,333 TL)
Sermaye	176.458.254 TL
Halka Açıklık Oranı	%31,44 (Ek satış dahil: %36,15)
Halka Arz Fiyatı	24,00 TL – 28,80 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1.520 milyon TL - 1.824 milyon TL (Ek satış dahil 1.748 milyon TL – 2.098 milyon TL)
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	4.835 milyon TL - 5.802 milyon TL
İşlem Görme Yeri	Borsa İstanbul A.Ş.
Konsorsiyum Lideri / Eş Lideri	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Satmama Taahhüdü	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. ve satan ortaklar için 180 gün Satan ortaklar için halka arz fiyatının altında satmama taahhüdü 1 yıl
Tahsisat Grupları	Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar (%2,5) Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar (%7,5) Yabancı Kurumsal Yatırımcılar (%90)
Halka Arz Zamanlaması	1-2 Şubat 2018 Talep Toplama; 8 Şubat 2018 ilk işlem tarihi
Fiyat İstikrarı	BİST'te işlem görmeye başladıktan sonraki 30 gün boyunca yapılması planlanmaktadır.

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

Ortaklık Yapısı

Ortak Adı/Ünvanı	Arz Öncesi		Arz Sonrası (ek satış hariç)		Arz Sonrası (ek satış dahil)	
	Sermaye (TL)	Sermayedeki payı (%)	Sermaye (TL)	Sermayedeki payı (%)	Sermaye (TL)	Sermayedeki payı (%)
Lightyear Healthcare B.V. & Hujori Financier ngen B.V	94,139,547	53.3%	73,688,916	36.6%	68,620,717	34.1%
Usta Ailesi	30,064,816	17.0%	23,533,613	11.7%	21,915,010	10.9%
Elbaşı Ailesi	10,563,313	6.0%	8,268,566	4.1%	7,699,868	3.8%
Sancak İnşaat Nakliyat ve Dış Ticaret A.Ş.	41,690,578	23.6%	32,633,82	16.2%	30,389,326	15.1%
Halka Açık Kısım	-		63,333,333	31.4%	72,833,333	36.2%
Toplam	176,458,254	100%	201,458,254	100%	201,458,254	100%

Finansal Tablolar

Gelir Tablosu - bin TL	31.Ara		30.Eyl	30.Eyl
	2015	2016	2016	2017
Net Satışlar	1,843,387	2,160,072	1,569,256	1,873,356
SMM	-1,562,350	-1,853,759	-1,360,379	-1,592,539
Brüt Kar	281,037	306,313	208,877	280,817
Genel Yönetim Gideri	-173,635	-126,607	-88,671	-136,423
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	111,475	198,454	113,157	255,423
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-104,549	-168,529	-110,544	-249,880
Faaliyet Karı	114,328	209,631	122,819	149,937
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,196	1,838	1,624	648
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-1,731	-2,407	-2,311	-365
Finansman gideri öncesi faaliyet karı	116,793	209,062	122,132	150,220
Finansman Gideri	-194,052	-271,385	-163,763	-238,227
Vergi Öncesi Kar	-77,259	-62,323	-41,631	-88,007
Dönem Vergi Gideri (Geliri)	34,637	13,614	5,196	14,945
Dönem Zararı	-42,622	-48,709	-36,435	-73,062
Kontrol gücü olmayan paylar	4,827	-4,186	-8,123	-5,054
Ana ortaklık payları	-47,449	-44,523	-28,312	-68,008

Kaynak: Şirket

Bilanço bin TL	31.Ara		30.Eyl
	2015	2016	2017
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	901,155	1,015,713	1,079,010
Nakit ve Benzeri	92,089	110,678	199,357
Ticari Alacaklar	611,904	724,144	698,642
Diğer Alacaklar	12,993	22,877	21,550
Stoklar	41,969	45,058	45,758
Peşin Ödenmiş Giderler	56,878	81,540	90,594
Finansal Yatırımlar	49,962	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	32,663	31,416	23,109
Türev Araçlar	2,697	0	0
Duran Varlıklar	1,401,229	1,419,590	1,501,204
Ticari Alacaklar	2,941	1,053	1,053
Diğer Alacaklar	1,137	1,404	1,381
Maddi Duran V	734,957	701,423	749,752
Maddi Olmayan DV	472,137	471,395	467,822
Peşin Ödenmiş Giderler	76,655	98,361	116,405
Ertelenmiş Vergi Varlığı	98,716	145,954	164,791
Diğer duran varlıklar	14,686	0	0
Toplam Varlıklar	2,302,384	2,435,303	2,580,214
Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,213,741	1,031,003	1,123,512
Kısa vadeli finansal borçlar	190,643	41,747	67,604
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	400,323	283,355	281,426
Diğer finansal yükümlülükler	67,099	0	0
Kısa vadeli finansal kiralama yükümlülükleri	80,105	82,535	89,252
Ticari borçlar	352,239	448,570	500,182
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	61,671	85,257	92,974
Diğer borçlar	21,971	20,536	19,958
Ertelenmiş gelirler	19,921	47,239	42,794
Kısa vadeli karşılıklar	14,852	20,617	25,587
Cari dönem vergisiyle ilgili borçlar	4,917	1,147	3,735
Uzun Vadeli Yükümlülükler	766,899	1,139,061	1,287,114
Uzun vadeli borçlanmalar	349,200	685,448	878,921
Diğer finansal yükümlülükler	0	0	0
Uzun vadeli finansal kiralama yükümlülükleri	264,393	276,802	234,865
Ticari borçlar	36	0	0
Diğer borçlar	43,055	41,646	39,909
Ertelenmiş gelirler	6,967	2,181	1,688
Uzun vadeli karşılıklar	7,109	9,386	13,765
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	96,139	123,598	117,966
Toplam Yükümlülük	1,980,640	2,170,064	2,410,626
Özkaynak			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	227,375	175,086	79,419
Ödenmiş Sermaye	176,458	176,458	176,458
Paylara İlişkin Primler	237,924	237,924	0
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	44,977	35,649	31,766
Kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	302	302	10,260
Geçmiş yıllar zararları	-184,837	-230,724	-71,057
Net dönem karı/ (zararı)	-47,449	-44,523	-68,008
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	94,369	90,153	90,169
Toplam Özkaynaklar	321,744	265,239	169,588
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	2,302,384	2,435,303	2,580,214

Kaynak: Şirket

DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Değerleme çalışması, aşağıda yer alan değerlendirme yöntemleri için ayrı ayrı, açık ve net ifade edilmiştir.

- Piyasa çarpanları yönteminde uygulanan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmalar genel bir değerlendirme yapmaya uygunlukta açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir.
- Fiyat tespit raporunda da belirtildiği gibi, yurtiçi ve yurtdışı piyasada karşılaştırılabilir halka açık benzer şirketler kullanılmıştır ve son 12 ay Firma Değeri / Satışlar (FD/Satışlar) ve Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) oranlarına yer verilmiştir.
- 12 aylık FD/Satışlar çarpanının ortalamasına göre Şirket piyasa değeri 9,391mn TL ve 12 aylık FD/FAVÖK çarpanının ortalamasına göre Şirket piyasa değeri ise 7,300mn TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket - (\$mn)	Piyasa Değeri	Firma Değeri	FD/Satışlar	Şirket - (\$mn)	Firma Değeri	FVAÖK	FD/FVAÖK
Lokman Hekim	46	68	1.1	Lokman Hekim	46	68	10.0
IHH Healthcare Bhd	12,399	13,178	4.8	IHH Healthcare Bhd	12,399	13,178	23.8
Mediclinic International Plc	6,088	8,518	2.2	Mediclinic International Plc	6,088	8,518	12.5
NMC Health Plc	8,878	9,975	7.0	NMC Health Plc	8,878	9,975	33.3
Bangkok Dusit Medical Services	10,130	11,314	5.0	Bangkok Dusit Medical Services	10,130	11,314	21.7
Apollo Hospitals Enterprise	2,493	2,919	2.6	Apollo Hospitals Enterprise	2,493	2,919	24.3
Raffles Medical Group Ltd	1,459	1,442	4.0	Raffles Medical Group Ltd	1,459	1,442	20.3
Siloam International Hospital	1,086	1,085	2.6	Siloam International Hospital	1,086	1,085	25.7
Mouwasat Medical Services Co	2,115	2,225	5.8	Mouwasat Medical Services Co	2,115	2,225	19.0
Dallah Healthcare Co	1,668	1,777	5.5	Dallah Healthcare Co	1,668	1,777	19.0
		Minimum	2.2			Minimum	12.5
		Maksimum	7.7			Maksimum	33.3
		Ortalama*	4.4			Ortalama	22.2*

*Lokman Hekim dahil edilmemiştir

*Lokman Hekim dahil edilmemiştir

- Değerleme çalışmasında FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanı yöntemlerine sırasıyla %10 ve %90 ağırlık verilmiş ve ortalama piyasa değeri olarak 7.508,7 milyon TL hesaplanmıştır. Hesaplanan ortalama piyasa değerine göre MLP Sağlık'ın iskonto öncesi birim hisse fiyatı 42.6 TL olarak tespit edilmiştir.
- Sermaye artışı ve şirket tarafından karşılanması gereken tahmini halka arz masraflarını dikkate alarak hesaplanan sermaye artışı sonrası halka arz iskontosunun fiyat aralığının tabanı olan 24,0 TL'den %40,3, tavanı olan 28,8 TL'den %29,4 iskontolu olduğu görülmektedir.

MLP Değerleme Özeti

FD/FAVÖK Yöntemi

Benzer Şirketler Ortalama Çarpanı	22.2
FAVÖK (son 12 ay) (TLmn)	394
Net Borç (30.09.2017) - TLmn	1353
Kontrol gücü olmayan paylar (30.09.2017) - TLmn	90
Hesaplanan Piyasa Değeri	7299.6

FD/Satışlar Yöntemi

Benzer Şirketler Ortalama Çarpanı	4.4
Net Satışlar (son 12 ay) (TLmn)	2464
Net Borç (30.09.2017) - TLmn	1353
Kontrol gücü olmayan paylar (30.09.2017) - TLmn	90
Hesaplanan Piyasa Değeri	9390.8

TLmn	Ağırlık	Piyasa Değeri	Ağırlık. Piyasa değeri
FD/Satışlar Çarpanı Yöntemi	10%	9,391	939
FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	90%	7,300	6,570
Ortalama Piyasa Değeri			7,509
Nominal Sermaye Tutarı			176,458,254
Birim Hisse Fiyatı -TL			42.6

(TL)

	Sonuç		
Ort. değerlendirme Yöntemleriyle Hesaplanan Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	a		7,508,722
Nominal Sermaye Artışı	b		25,000,000
Halka Arz Sonrası Nominal Sermaye	c		201,458,254
Halka Arz Fiyatı (TL/pay)	d	24.0	28.8
Tahmini Halka Arz Masrafları	e	12,000,000	12,000,000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	f=(b*d)-e	588,000,000	708,000,000
Halka Arz	g=a+f	8,096,722,323	8,216,722,323
Halka Arz Fiyat Aralığı ile hesaplanan Piyasa Değeri	h=(c*d)	4,834,998,096	5,801,997,715
Halka Arz İskontosu	i=1-(h/g)	-40%	-29%

NİHAİ GÖRÜŞÜMÜZ

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nda, halka arza aracılık eden kuruluş tarafından MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. için "Piyasa Çarpanları" yöntemi kullanılarak 1 TL nominal değerli payı başına düşen değer 42.6 TL olarak belirlenmiştir. Halka arz fiyat aralığı ise 24.0 TL – 28.8 TL olarak belirlenmiştir ve taban ve tavan fiyatına göre halka arz iskontosu %40 ve %29 olarak hesaplanmıştır.

Değerleme yöntemlerine İndirgenmiş Nakit Akım analizinin de eklenmesinin daha iyi bir yöntem olabileceğini düşünmekle birlikte, analiz için ihtiyaç duyulan uzun vadeli projeksiyonların izahnamede paylaşılmamış olması nedeni ile İNA üzerinden değerlendirme yapılmamış olmasını kabul edilebilir olduğunu düşünüyoruz.

Değerlemede halihazırda Borsa İstanbul'da işlem gören ve aynı iş kolunda faaliyet gösteren Lokman Hekim, ortalama çarpan hesaplamasına dahil edilmediği görülmektedir. MLP Sağlık Hizmetleri'nin Lokman Hekim'e göre çok daha büyük boyutta olması ve farklı hasta profillerine hizmet verebilmesi sebebiyle Lokman Hekim'in değerlemeye dahil edilmiyor olmasını makul olarak yorumluyoruz. Ancak çarpan değerlemesine dahil edildiği senaryoda ortalama piyasa çarpanlarının FD/Satışlar ve FD/FAVÖK için sırasıyla 4.1x ve 21.0x olduğunu belirtmekte fayda görüyoruz.

Bu veriler ışığında, halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun net ve anlaşılır olduğunu, şirket değerlemesinde kullanılan varsayımların, analizlerin ve değerlendirme yöntemlerinin ile halka arz fiyatının makul olduğunu düşünmekteyiz.

Bununla birlikte;

- Piyasa Çarpanları yönteminde MLP Sağlık ve benzeri şirketlerin son 12 ay çarpanlarına ek olarak 1 yıl sonraki çarpanlarının da eklenmesi,
- Piyasa Çarpanları yöntemine dahil edilen benzer şirket sayısının artırılması veya FD/Satışlar veya FD/FAVÖK çarpanları yöntemlerine farklı ağırlıklar verilmesi

gibi hususların MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin değerlemesinde irdelenebileceğini ve değerlemeyi değiştirebileceğini belirtmek isteriz.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yardımcısı levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Erol Danış, Ph.D, CFA Müdür erol.danis@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Kamer Külek Uzman kamer.kulek@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47
Kerem Can Önal Uzman kerem.kulek@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Ulus	+90 (212) 263 00 24