Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. ("KULE", "Global Tower" veya "Şirket") için Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanarak 15.10.2016 tarihinde halka arz lideri olan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; KULE'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

2- Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye	:	**345.343.444 TL**
	- Halka Arz Şekli	:	**Ortak Satışı**
	- Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı	:	**0 TL**
	- Halka Arz Miktarı - Ortak Satışı	:	**75.074.662 TL**
	- Halka Arz Miktarı - Toplam		**75.074.662 TL**
	- Halka Arz Oranı (Halka Açıklık)	:	**21,74%**
	- Ek Satış Hakkı	:	**11.261.199 TL**
	- Ek Satış Hakkı Dahil Halka Arz Miktarı	:	**86.335.861 TL**
	- Ek Satış Hakkı Dahil Halka Açıklık Oranı	:	**25,00%**
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyat Aralığı	:	**3,82 TL – 4,46 TL**
	- Şirket Değer Aralığı	:	**1,32 - 1,54 milyar TL**
	- Halka Arz Büyüklüğü	:	**287 - 335 milyon TL**
	- Ek Satış Dahil Halka Arz Büyüklüğü	:	**330 – 385 milyon TL**
	- Yurtiçi Bireysel Halka Arz Büyüklüğü	:	**29 – 33 milyon TL**
	- Yurtiçi Kurumsal Halka Arz Büyüklüğü	:	**57 – 67 milyon TL**
	- Yurtdışı Kurumsal Halka Arz Büyüklüğü	:	**201 – 234 milyon TL**
	- Yurtiçi Bireysel Halka Arz Büyüklüğü-Ek Satış Dahil	:	**33 – 39 milyon TL**
	- Yurtiçi Kurumsal Halka Arz Büyüklüğü-Ek Satış Dahil	:	**66 – 77 milyon TL**
	- Yurtdışı Kurumsal Halka Arz Büyüklüğü-Ek Satış Dahil	:	**231 – 270 milyon TL**
Talep Toplama Yöntemi	- Fiyat Aralığı ile Talep Toplama		
Aracılık Yöntemi	- Konsorsiyum Lideri, Eş Liderleri ve Üyeleri En İyi Gayret Aracılığı yöntemiyle aracılık edecektir.		
Konsorsiyum Lideri	- Yurtiçinde İş Yatırım liderliğinde oluşturulan 23 üyeli konsorsiyum Yurtdışında İş Yatırım & Citigroup liderliğinde oluşturulan konsorsiyum		
Fiyat İstikrarı İşlemleri	- Ek satış kapsamında satışı yapılacak 11.261.199 TL nominal değerli payların satışından elde edilecek gelirle 30 gün süreysel fiyat istikrarı işlemlerinin yapılması planlanmaktadır.		
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	- Şirket ortağı Turktell 6 ay pay satışı yapmama, 1 yıl içerisinde ise halka arz fiyatının altında pay satışı yapmama, Şirket ise 1 yıl bedelli sermaye artırımı yapmama taahhüdü vermiştir.		

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

	Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı	Ek Satış Dahil
Yatırımcı Grupları ve Tahsisatlar	- Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar	10%	7.507.466	8.633.586
	- Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar	20%	15.014.932	17.267.172
	- Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar	70%	52.552.263	60.435.103
BİST İşlem Kodu	- KULE			
Talep Toplama Tarihleri	- 20 - 21 Ekim 2016			
BİST'te İşlem Görme Tarihi	- 27 Ekim 2016			

Şirkete ilişkin bilgiler

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. (“Global Tower”, “Şirket”), 2006 yılında %100 Turkcell iştiraki olarak kurulan Türkiye'nin ilk ve tek, Avrupa'nın ise kule sayısı bakımından 5. en büyük kule ve altyapı operatörüdür. 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.

2006 yılında sektöre kule hizmetleri sunarak giren Global Tower, telekomünikasyon altyapısındaki kapasiteyi GSM ve sabit hat operatörleri, mobil operatörler, internet servis sağlayıcıları, TV ve radyo kanalları, radyo ve televizyon yayıncıları, yerel ve idari kuruluşlara ve şebeke hizmetleri sağlayıcıları servis sağlayıcılar gibi müşterilerinin saha ihtiyaçlarını karşılamaktadır. Portföyündeki servis noktalarının bir kısmı kuleli olup diğerleri bina üstü veya bina içi sistemlerdir. Bu sahalara ek olarak mobil kuleyle de hizmet sunmaktadır.

Global Tower temel olarak dört ana alanda faaliyet göstermektedir.

- Anten ve diğer ekipman için, çoğunlukla telekomünikasyon şirketi olan müşterilerine sahalarında alan kiralanması,
- Yeni saha kurulumu ve satımı,
- Turkcell’in sahip olduğu belirli bazı kuleler için arazi sahipleriyle kiralama ilişkilerinin yönetilmesi,
- Kule varlıklarının bakımının yapılması (kulelerinin önleyici bakımı ve yük analizi de dahil olmak üzere).

Global Tower’ın tamamına sahip olduğu LLC UkrTower (“UkrTower”) Ukrayna’daki bağımsız tek kule şirketidir. Global Tower 30.06.2016 dönemi itibariyle kule portföyünü Türkiye’de 7.994 kule ve Ukrayna’da 1.201 kule olmak üzere 9.195 kuleye çıkarmıştır.

Türkiye’deki 7.994 kulenin 3.393’ü Global Tower’a ait olup, 2.388’i ise Turkcell’e aittir ve Global Tower tarafından işletilmektedir. Kalan 2.213’ü ise yine Turkcell’e ait olup, Global Tower tarafından sahalara ilişkin mal sahipleri ile olan sözleşmesel ilişkiler yürütülmektedir. Bununla birlikte 30.06.2016 dönemi itibariyle arazi sahipleri ile Turkcell’in sahip olduğu 6.610 bina üstü için sözleşmesel ilişkileri yürütmektedir.

UkrTower

Ukrayna’nın bağımsız tek kule şirketi olan UkrTower, Kasım 2008’de faaliyetlerine başlamış olup, ilk başta ana kiracısı olan ve Turkcell’in bir iştiraki olan Lifecell’in siparişlerine bağlı olarak kiralama hizmetleri için yeni kuleler inşa etmiştir. 2015 yılında Ukrayna’daki kule portföyünde 390 adet sahası mevcut iken, Nisan 2016’da Lifecell’den 811 kule devralarak, portföyünü 1.201 kuleye yükseltmiştir.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Şirket gelirlerinin faaliyet alanlarına göre dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

Faaliyetlere Göre Hasılat (Bin TL)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Türkiye Faaliyetleri					
Kiralama Hizmetleri	112.359	157.171	192.710	91.827	128.340
Yansıtılan Gelirler	*27.149*	*60.466*	*82.417*	*35.098*	*61.531*
Yap-Sat	27.317	32.990	26.581	6.354	13.372
Kontrat Yönetimi Hizmetleri	10.953	11.861	10.763	6.608	7.815
Bakım Hizmetleri	3.344	3.776	4.042	1.994	2.095
Diğer Hizmetler	3.758	3.304	3.935	1.681	1.711
Türkiye Faaliyetleri Hasılatı	**157.731**	**209.102**	**238.031**	**108.464**	**153.333**
Ukrayna Faaliyetleri	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Kiralama Hizmetleri	9.749	9.806	8.117	3.494	7.317
Yap-Sat	18.149	9.757	4.701	2.432	1.634
Bakım ve Diğer Hizmetler	59	126	0	0	0
Ukrayna Faaliyetleri Hasılatı	**27.957**	**19.689**	**12.818**	**5.926**	**8.951**
Toplam Hasılat	**185.688**	**228.791**	**250.849**	**114.390**	**162.284**

Faaliyetlere Göre Hasılat (Bin TL)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Kiralama Hizmetleri	122.108	166.977	200.827	95.321	135.657
Yap-Sat	45.466	42.747	31.282	8.786	15.006
Kontrat Yönetimi Hizmetleri	10.953	11.861	10.763	6.608	7.815
Bakım ve Diğer Hizmetler	7.161	7.206	7.977	3.675	3.806
Toplam	**185.688**	**228.791**	**250.849**	**114.390**	**162.284**

Faaliyetlere Göre Hasılat (%)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Kiralama Hizmetleri	65,8%	73,0%	80,1%	83,3%	83,6%
Yap-Sat	24,5%	18,7%	12,5%	7,7%	9,2%
Kontrat Yönetimi Hizmetleri	5,9%	5,2%	4,3%	5,8%	4,8%
Bakım ve Diğer Hizmetler	3,9%	3,1%	3,2%	3,2%	2,3%
Toplam	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Gelirlerin bölgesel dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

Gelirlerin Bölgesel Dağılımı (Bin TL)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Türkiye	157.731	209.102	238.031	108.464	153.333
Ukrayna	27.957	19.689	12.818	5.926	8.951
Toplam	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Gelirlerin Bölgesel Dağılımı (%)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Türkiye	84,9%	91,4%	94,9%	94,8%	94,5%
Ukrayna	15,1%	8,6%	5,1%	5,2%	5,5%
Toplam	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Gelirlerin Turkcell ve Turkcell hariç olarak dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

Turkcell & Turkcell Dışı Hasılat (Bin TL)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Turkcell Grubundan Elde Edilen Hasılat					
Türkiye Faaliyetleri	**137.783**	**176.702**	**202.467**	**95.212**	**133.817**
Turkcell	133.827	172.747	197.706	93.064	130.585
Turkcell Superonline	3.867	3.897	4.761	2.148	3.232
Kıbrıs Telekom	89	58	0	0	0
Ukrayna Faaliyetleri	**24.742**	**15.237**	**8.276**	**3.567**	**6.170**
Lifecell	24.742	15.237	8.276	3.567	6.170
Turkcell Grubu Hasılatı	**162.525**	**191.939**	**210.743**	**98.779**	**139.987**

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Turkcell Grubu Dışından Elde Edilen Hasılat	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2015	30.06.2016
Türkiye Faaliyetleri	19.948	32.400	35.564	13.252	19.516
Ukrayna Faaliyetleri	3.215	4.452	4.542	2.359	2.781
Turkcell Grubu Dışı Hasılatı	**23.163**	**36.852**	**40.106**	**15.611**	**22.297**
Turkcell & Turkcell Dışı Hasılat (Bin TL)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Turkcell Grubu	162.525	191.939	210.743	98.779	139.987
Turkcell Grubu Dışı	23.163	36.852	40.106	15.611	22.297
Toplam Hasılat	**185.688**	**228.791**	**250.849**	**114.390**	**162.284**
Hasılatın Dağılımı (%)	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
Turkcell Grubu Hasılatı	87,5%	83,9%	84,0%	86,4%	86,3%
Turkcell Grubu Dışı Hasılatı	12,5%	16,1%	16,0%	13,6%	13,7%
Toplam	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Hasılatın müşteri gruplarına göre dağılımı ise aşağıda gösterilmiştir.

Müşterilere Göre Hasılat (Bin TL)	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2015	30.06.2016
Türkiye Faaliyetleri					
Mobil Operatörler	145.616	188.395	215.797	101.865	140.623
ISS'ler	11.699	17.712	16.358	5.531	11.497
Radyo ve Televizyon Yayıncıları	416	2.995	5.876	1.068	1.213
Türkiye Faaliyetlerinden Elde Edilen Hasılat	**157.731**	**209.102**	**238.031**	**108.464**	**153.333**

Ukrayna Faaliyetleri	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2015	30.06.2016
Mobil Operatörler	27.736	19.546	12.675	5.867	8.883
ISS'ler	38	85	88	37	44
Radyo ve Televizyon Yayıncıları	183	58	55	22	24
Ukrayna Faaliyetlerinden Elde Edilen Hasılat	**27.957**	**19.689**	**12.818**	**5.926**	**8.951**

Toplam (Bin TL)	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2015	30.06.2016
Mobil Operatörler	173.352	207.941	228.472	107.732	149.506
ISS'ler	11.737	17.797	16.446	5.568	11.541
Radyo ve Televizyon Yayıncıları	599	3.053	5.931	1.090	1.237
Toplam Hasılat	**185.688**	**228.791**	**250.849**	**114.390**	**162.284**

Toplam (Bin TL)	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2015	30.06.2016
Mobil Operatörler	93,4%	90,9%	91,1%	94,2%	92,1%
ISS'ler	6,3%	7,8%	6,6%	4,9%	7,1%
Radyo ve Televizyon Yayıncıları	0,3%	1,3%	2,4%	1,0%	0,8%
Toplam Hasılat	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Global Tower'ın halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır.

	Halka Arz Öncesi Sermaye	Halka Arz Öncesi Sermaye Payı	Halka Arz Sonrası Sermaye	Halka Arz Sonrası Sermaye Payı	Ek Satış Hakkı Dahil Sermaye	Ek Satış Hakkı Dahil Sarmaye Payı
Turktell Bilişim Servisleri A.Ş.	345.343.444	100,00%	270.268.782	78,26%	259.007.583	75,00%
Halka Açık Kısım	0	0,00%	75.074.662	21,74%	86.335.861	25,00%
Toplam	**345.343.444**	**100%**	**345.343.444**	**100%**	**345.343.444**	**100%**

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

3- Finansal Tablolar

BİLANÇO (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
VARLIKLAR	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.06.2016**
Dönen Varlıklar	**120.250**	**182.257**	**204.732**	**241.626**
Nakit ve Nakit Benzerleri	12.687	64.906	45.818	39.981
Ticari Alacaklar	57.819	42.974	56.042	54.452
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	50.934	29.878	43.688	39.151
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	6.885	13.096	12.354	15.301
Diğer Alacaklar	11	402	6	105
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	11	402	6	105
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar	0	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
Duran Varlıklar	**246.979**	**242.365**	**261.877**	**425.399**
Ticari Alacaklar	0	1.423	2.646	1.807
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	0	1.423	2.646	1.807
Diğer Alacaklar	425	426	426	432
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	425	426	426	432
Maddi Duran Varlıklar	207.995	183.204	170.407	328.416
Kule ve Kule Ekipmanları	198.660	176.864	165.630	320.578
Diğer Maddi Duran Varlıklar	9.335	6.340	4.777	7.838
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	927	998	2.819	1.991
Haklar	400	360	320	300
Bilgisayar Yazılımları	527	638	2.499	1.691
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	0
TOPLAM VARLIKLAR	**367.229**	**424.622**	**466.609**	**667.025**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**104.104**	**138.605**	**178.323**	**177.912**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	131	50	65	58
Ticari Borçlar	27.415	36.239	50.119	27.268
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.646	6.006	19.938	7.933
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	25.769	30.233	30.181	19.335
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	308	342	83	188
Diğer Borçlar	7.442	5.253	5.093	4.265
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	7.442	5.253	5.093	4.265
Ertelenmiş Gelirler	63.001	92.088	119.417	140.817
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2.520	714	896	3.734
Kısa Vadeli Karşılıklar	3.281	3.886	2.643	1.539
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	2.912	3.411	1.946	715
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	369	475	697	824
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6	33	7	43
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**46.511**	**69.328**	**92.635**	**94.908**
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
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	435	615	719	764
Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar	22.662	25.305	18.128	23.558
Ertelenmiş Vergi Yükümlülükleri	0	0	538	2.392
ÖZKAYNAKLAR	**216.614**	**216.689**	**195.651**	**394.205**
Ödenmiş Sermaye	189.343	189.343	189.343	345.344
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2.242	2.242	12.134	12.134
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	-300	-430	-600	-565
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları	-300	-430	-600	-565
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı (Giderler) / Gelirler	11.306	-19.308	-26.393	-18.158
Yabancı Para Çevrim Farkları	11.306	-19.308	-26.393	-18.158
Geçmiş Yıllar (Zararları) / Karları	-9.174	14.023	-23.139	21.167
Net Dönem Karı	23.197	30.819	44.306	34.284
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**216.614**	**216.689**	**195.651**	**394.205**
TOPLAM KAYNAKLAR	**367.229**	**424.622**	**466.609**	**667.025**

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

GELİR TABLOSU (Bin TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş					Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Proforma	
KAR VEYA ZARAR KISMI	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**	**30.05.2015**	**30.06.2016**	**31.12.2015**	**30.06.2016**
Hasılat	185.688	228.791	250.849	114.390	162.284	268.930	168.699
Satışların Maliyeti (-)	(137.239)	(179.815)	(195.294)	(87.357)	(111.125)	(208.086)	(115.516)
BRÜT KAR	**48.449**	**48.976**	**55.555**	**27.033**	**51.159**	**60.844**	**53.183**
Genel Yönetim Giderleri (-)	(7.270)	(7.955)	(7.698)	(3.590)	(4.153)	(7.698)	(4.153)
Satış Pazarlama ve Dağıtım Giderleri (-)	(3.332)	(4.283)	(4.040)	(1.844)	(1.964)	(4.040)	(1.964)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.807	458	337	361	7	337	7
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(119)	(209)	(235)	(266)	(2.883)	(235)	(2.883)
ESAS FAALİYET KARI	**39.535**	**36.987**	**43.919**	**21.694**	**42.166**	**49.208**	**44.190**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14	125	256	254	-	256	-
FİNANSMAN GELİRİ ÖNCESİ FAALİYET KARI	**39.549**	**37.112**	**44.175**	**21.948**	**42.166**	**49.464**	**44.190**
Finansman Gelirleri	2.438	6.202	11.334	6.517	3.545	11.334	3.545
Finansman Giderleri (-)	(12.701)	(4.223)	(191)	(1.818)	(2.739)	(780)	(2.863)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI	**29.286**	**39.091**	**55.318**	**26.647**	**42.972**	**60.018**	**44.872**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri	(6.089)	(8.272)	(11.012)	(5.300)	(8.688)	(11.858)	(9.030)
-Cari Dönem Vergi Gideri	(5.586)	(7.649)	(9.363)	(7.384)	(6.739)	(10.027)	(6.936)
-Ertelenmiş Vergi Gideri	(503)	(623)	(1.649)	2.084	(1.949)	(1.831)	(2.094)
NET DÖNEM KARI/(ZARARI)	**23.197**	**30.819**	**44.306**	**21.347**	**34.284**	**48.160**	**35.842**
Ana Ortaklık Payları	**23.197**	**30.819**	**44.306**	**21.347**	**34.284**	**48.160**	**35.842**
Basit ve Sulandırılmış Pay Başına Kazanç	0,19	0,16	0,23	0,12	0,11	0,25	0,13

4- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka arz ortak satışı yöntemiyle gerçekleşeceği için halka arzda Şirketin hakim ortağı Turktell Bilişim'in elde edeceği gelir kendi tasarrufunda olacaktır. Bununla birlikte ek satış kapsamında elde edilecek gelirin 30 gün süre ile fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılması planlanmaktadır.

5- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirketin bağımsız denetimden geçmiş proforma 30.06.2016 dönemi finansal tablolarından hareketle 2016 tahmini verileri üzerinden halka arz fiyatı belirlenmiştir. Şirket değerinin tespitinde yurtiçinde benzer şirket bulunmaması sebebiyle BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endeksi çarpanları ile yurtdışı benzer şirket çarpanlarından değer hesaplamasına gidilmiş, ancak halka arz fiyatının belirlenmesinde yurtdışı benzer şirket çarpanlarına göre elde edilen değerler dikkate alınmıştır.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde 3 değerleme yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

- Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) Çarpanı
- Fiyat / Kazanç (F/K) Çarpanı
- Firma Değeri / Net Satışlar (FD/S) Çarpanı

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Çarpan analizinde kullanılan 30.06.2016 tarihli proforma verilerinden hareketle tahmin edilen 2016 yılsonu şirket verileri aşağıda gösterilmiştir.

Şirket Verileri (Bin TL)	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Borç
2016 Tahmini	71.684	214.336	118.214	-39.903

Değerlemede dikkate alınan yurtdışı benzer şirketler ve söz konusu şirketlerin 06.10.2016 tarihli 2016 yılına ilişkin tahmini çarpanları aşağıda yer almaktadır.

Yurtdışı Benzer Şirketler	Ülke	F/K	FD/S	FD/FAVÖK
Bharti Infratel	Hindistan	30,5	5,2	12,0
Tower Bersama Infrastructure Tbk	Endonezya	23,3	12,6	14,7
Telesites SAB de CV	Meksika	a.d.	11	18,8
Sarana Menara Nusantara Tbk	Endonezya	17,9	9,7	11,5
Solusi Tunas Pratama Tbk	Endonezya	24	8	9,4
Crown Castle International	ABD	93	11,3	19,6
Infrastructure Wireless Italiane	İtalya	26,4	8	16,5
American Tower	ABD	49	11,6	19,1
Celinex Telecom	İspanya	58,2	6,6	16,6
SBA Communications	ABD	117,3	13,4	19,7
Medyan		**25,2**	**8,0**	**14,7**
Ortalama		**30,1**	**8,7**	**14,2**

5.1. Çarpan Analizi Yöntemi

BİST'te işlem gören ve Global Tower ile benzer nitelikte şirket olmadığı için nihai değerlemede kullanılmamakla birlikte BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endeksi'ne ait FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarından hareketle şirket değerleri hesaplanmış olup, sonuçlar aşağıda özet olarak gösterilmiştir.

Piyasa Çarpanları	F/K	FD/FAVÖK
BİST - 100 Endeksi	7,80	8,88
BİST Sınai Endeksi	11,47	8,86

Şirket Verileri (Bin TL)	Net Kar	FAVÖK	Net Borç
2016 Tahmini	71.684	118.214	-39.903

Şirket Değeri (Bin TL)	F/K	FD/FAVÖK
BİST - 100 Endeksi	559.135	1.089.643
BİST Sınai Endeksi	822.215	1.087.279

5.1.1. FD/FAVÖK Çarpanı

Global Tower ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren ve yurtdışı borsalarda işlem gören şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları aşağıda yer almakta olup, söz konusu şirketlerden ABD'de işlem gören şirketler faaliyet gösterdikleri pazarın farklı dinamikleri nedeniyle medyan ve ortalama çarpan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Yurtdışı	Ülke	FD/FAVÖK
Bharti Infratel	Hindistan	12,0
Tower Bersama Infrastructure Tbk	Endonezya	14,7
Telesites SAB de CV	Meksika	18,8
Sarana Menara Nusantara Tbk	Endonezya	11,5
Solusi Tunas Pratama Tbk	Endonezya	9,4
Crown Castle International	ABD	19,6
Infrastructure Wireless Italiane	İtalya	16,5
American Tower	ABD	19,1
Celinex Telecom	İspanya	16,6
SBA Communications	ABD	19,7
Medyan		**14,7**
Ortalama		**14,2**

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Bu doğrultuda yurtdışı benzer şirketlerin medyan FD/FAVÖK çarpanına göre Şirketin değeri 1,78 milyar TL'ye denk gelmektedir.

Piyasa Çarpanları	FD/FAVÖK
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	14,71

Şirket Verileri (Bin TL)	FAVÖK	Net Borç
2016 Tahmini	118.214	-39.903

Şirket Değeri (Bin TL)	FD/FAVÖK
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	1.779.062

5.1.2. Fiyat / Kazanç (F/K) Çarpanı

Global Tower ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren ve yurtdışı borsalarda işlem gören şirketlerin F/K çarpanları aşağıda yer almakta olup, söz konusu şirketlerden ABD'de işlem gören şirketler faaliyet gösterdikleri pazarın farklı dinamikleri nedeniyle medyan ve ortalama çarpan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Yurtdışı	Ülke	F/K
Bharti Infratel	Hindistan	30,5
Tower Bersama Infrastructure Tbk	Endonezya	23,3
Telesites SAB de CV	Meksika	a.d.
Sarana Menara Nusantara Tbk	Endonezya	17,9
Solusi Tunas Pratama Tbk	Endonezya	24
Crown Castle International	ABD	93
Infrastructure Wireless Italiane	İtalya	26,4
American Tower	ABD	49
Celinex Telecom	İspanya	58,2
SBA Communications	ABD	117,3
Medyan		**25,2**
Ortalama		**30,1**

Bu doğrultuda yurtdışı benzer şirketlerin medyan F/K çarpanına göre Şirketin değeri 1,81 milyar TL'ye denk gelmektedir.

Piyasa Çarpanları	F/K
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	25,20

Şirket Verileri (Bin TL)	Net Kar
2016 Tahmini	71.684

Şirket Değeri (Bin TL)	F/K
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	1.806.339

5.1.3. FD/S Çarpanı

Global Tower ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren ve yurtdışı borsalarda işlem gören şirketlerin FD/S çarpanları aşağıda yer almakta olup, söz konusu şirketlerden ABD'de işlem gören şirketler faaliyet gösterdikleri pazarın farklı dinamikleri nedeniyle medyan ve ortalama çarpan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Yurtdışı	Ülke	FD/S
Bharti Infratel	Hindistan	5,2
Tower Bersama Infrastructure Tbk	Endonezya	12,6
Telesites SAB de CV	Meksika	11
Sarana Menara Nusantara Tbk	Endonezya	9,7
Solusi Tunas Pratama Tbk	Endonezya	8

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Crown Castle International	ABD	11,3
Infrastructure Wireless Italiane	İtalya	8
American Tower	ABD	11,6
Celinex Telecom	İspanya	6,6
SBA Communications	ABD	13,4
Medyan		**8,0**
Ortalama		**8,7**

Bu doğrultuda yurtdışı benzer şirketlerin medyan FD/S çarpanına göre Şirketin değeri 1,76 milyar TL'ye denk gelmektedir.

Piyasa Çarpanları	FD/S
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	8,02

Şirket Verileri (Bin TL)	Net Satışlar	Net Borç
2016 Tahmini	214.336	-39.903

Şirket Değeri (Bin TL)	FD/S
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	1.759.516

5.2. Defter Değeri Yöntemi

Şirketin duran varlıklarının değerlemesi yapılmaksızın 30.06.2016 tarihli bilanço değerleri üzerinden finansal tablolara yansıtılması sebebiyle aktif bazlı değerleme yöntemlerinden biri olan defter değeri yöntemi kullanılmamıştır.

5.3. Sonuç

BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endekslerinin F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarından 559,1 milyon TL ile 1,09 milyar TL değer aralığına ulaşılmakla birlikte yurtiçinde benzer şirket olmaması ve yurtdışı benzer şirketlere göre değerlerin önemli farklılıklar göstermesi sebebiyle BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endekslerinin F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre elde edilen değerler nihai değerlemede dikkate alınmamıştır.

Nihai değerlemede yurtdışı benzer şirketlerin F/K, FD/FAVÖK ve FD/S çarpanlarına göre elde edilen değerler eşit oranda ağırlıklandırılmıştır. Bu doğrultuda şirketin nihai değeri 1,78 milyar TL karşılığı 5,16 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz fiyat aralığı ise 3,82 TL – 4,46 TL olarak belirlenirken, hesaplanan şirket değerine göre fiyat aralığının %13,5 - %26,0 oranında halka arz iskontosu taşıdığı belirtilmiştir.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Pay Başına Değer	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
FD/FAVÖK	1.779.062	33%	5,15	593.021
FD/S	1.759.516	33%	5,09	586.505
F/K	1.806.339	33%	5,23	602.113
Ortalama Pay Fiyatı			**5,16**	**1.781.639**
Halka Arz Fiyat Aralığı			**3,82 - 4,46**	
Halka Arz Fiyat Aralığı İskontosu			**%26,0 - %13,5**	

Belirlenen halka arz fiyat aralığına göre şirketin 2016 tahmini verilerine göre halka arz sonrası çarpanları aşağıdaki şekilde oluşmaktadır.

Halka Arz Fiyat Aralığı	3,82 TL	4,46 TL
F/K	18,40	21,49
PD/DD	3,08	3,60
FD/FAVÖK	10,85	12,72
FD/S	5,98	7,02

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

6- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Global Tower'ın fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince açıklayıcı ve verilerle desteklenmiştir.
- Şirket değerinin tespitinde baz alınacak şirket verilerinin dikkate alınmasında düzeltilmiş finansal veriler ile 2016 yılı tahmini verilerin alınmasını makul buluyoruz.
- Şirket değerinin tespitinde belirlenen yöntemlere göre elde edilen değerlere eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Halka arz sonrasında özellikle kurumsal yatırımcı tabanı için önem arz eden dağıtılabilir net karın %75'inin nakit kar payı olarak dağıtılmasının halka arzı destekleyici unsur olduğunu düşünüyoruz.
- Fiyat tespitine ilişkin olarak kullanılan değerleme yöntemlerini uygun ve yeterli bulmakla birlikte, nihai değerlemede BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endeksi çarpanlarına göre elde edilen değerlerin de nihai ağırlıklandırmaya eklenebileceğini düşünmekteyiz.

Hesaplanan şirket değerinin tamamen yurtdışı benzer şirket çarpanları üzerinden elde edilmesi, her ne kadar yurtiçi benzer şirket olmamasına karşılık yurtdışı benzer şirket çarpanlarının fiyat tespit raporunda da yer aldığı üzere BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endeksi çarpanlarının önemli ölçüde üzerinde yer alması sebebiyle, nihai değerlemede yurtiçi piyasa çarpanlarının da değerlendirilmesinin makul değere ulaşım açısından önemli olduğunu düşünüyoruz.

Aşağıda 18.10.2016 tarihli BİST çarpanları ile fiyat tespit raporunda yer alan 06.10.2016 tarihli yurtdışı benzer şirket çarpanlarının karşılaştırmasını bulabilirsiniz. Şirket paylarının halka arz sonrasında BİST Yıldız Pazar Endeksine gireceği varsayımıyla ayrıca Yıldız Pazar'da yer alan şirketlerin de endekslendirilmiş çarpanları hesaplanmıştır. Ayrıca her ne kadar maddi duran varlıkların değerlenmeden finansal tablolara yansıtılmış olmasına karşılık Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) çarpanlarına da yer verilmiştir.

Piyasa Çarpanları	F/K	PD/DD	FD/S	FD/FAVÖK
BİST - 100 Endeksi	10,45	1,25	1,08	8,71
BİST Sınai Endeksi	13,02	1,94	1,09	8,80
BİST Yıldız Pazar Endeksi	11,17	1,29	0,95	8,64
Yurtdışı Benzer Şirket Çarpanları	25,20		8,02	14,71

Fiyat tespit raporunda yer verilen BİST – 100 Endeksi ve BİST Sanayi Endeksi çarpanlarından elde edilen değerlere de eşit oranda ağırlık verilmesi halinde Şirket değeri 4,51 TL birim pay değeri karşılığı 1,56 milyar TL'ye denk gelmektedir.

	Şirket Değeri (Bin TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başına Değer	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (Bin TL)
FD/FAVÖK	1.779.062	25%	5,15	444.766
FD/S	1.759.516	25%	5,09	439.879
F/K	1.806.339	25%	5,23	451.585
Yurtiçi Piyasa Çarpanları	889.568	25%	2,58	222.392
Ortalama Pay Fiyatı			**4,51**	**1.558.622**

Bu doğrultuda halka arz fiyat aralığı belirlenirken uygulanan halka arz iskontoları söz konusu 4,51 TL'lik şirket değerine uygulandığında halka arz fiyat aralığı olarak 3,34 TL – 3,90 TL fiyat aralığına ulaşmaktadır.

Belirlenen halka arz fiyat aralığı tamamen yurtdışı piyasa çarpanlarından hareketle elde edildiği için mevcut koşullarda Şirketin halka arz sonrası çarpanları BİST – 100 Endeksi ve benzer endeks çarpanlarının çok üzerinde yer almaktadır. Bu nedenle yurt içi piyasa çarpanlarına da ağırlık verilerek elde edilecek şirket değerinin daha makul olacağını düşünmekteyiz.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. A1 Capital bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. A1 Capital ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.