

Fiyat Tespit Raporu' Değerlendirme Analiz Raporu

31/01/2018

Enerjisa Enerji 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, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı Enerjisa Enerji A.Ş. halka arz fiyat tespit raporunun yöntem, içerik ve varsayımları itibarıyla analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Enerjisa Enerji A.Ş.'nin 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

- Enerjisa; **Başkent** (Ankara, Zonguldak, Kastamonu, Kırıkkale, Karabük, Bartın ve Çankırı), **Ayedaş** (İstanbul Asta) ve **Toroslar** (Adana, Gaziantep, Mersin, Hatay, Osmaniye ve Kilis) gibi geniş bir coğrafyaya yayılan üç bölgede faaliyet göstermektedir. Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgeler Türkiye'nin 79,8 milyon seviyesindeki toplam nüfusunun %25,8'ini temsil etmektedir. Şirket elektrik dağıtım sektöründe faaliyet gösteren Başkent EDAŞ, AYEDAŞ ve Toroslar EDAŞ'ın ve elektrik perakende satış sektöründe faaliyet gösteren Başkent EPSAŞ, AYEPSAŞ ve Toroslar EPSAŞ'ın paylarının tamamına sahiptir.



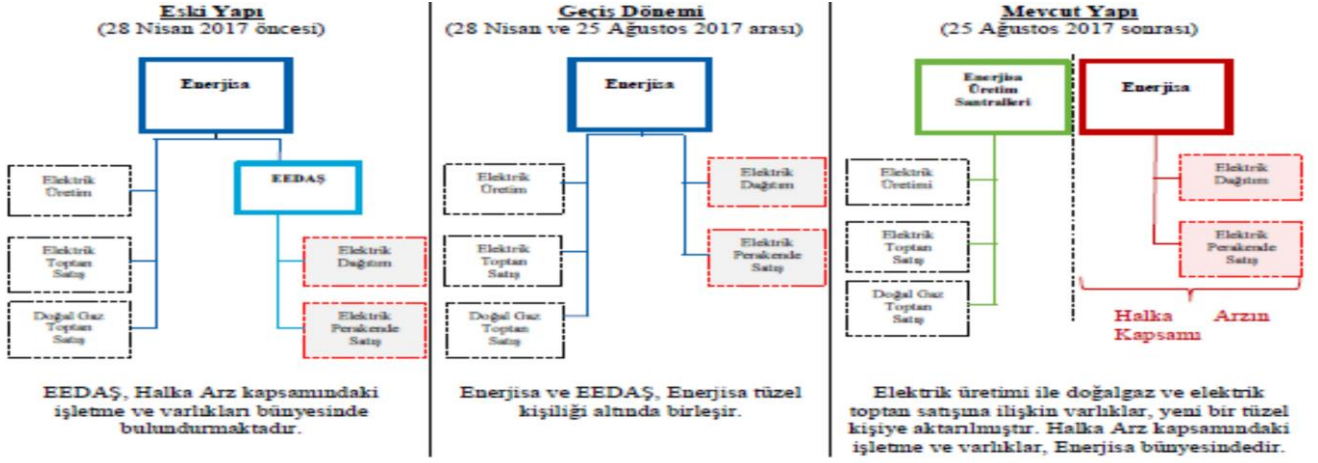
Kaynak: Enerjisa Fiyat Tespit Raporu

- Enerjisa **5 milyar TL** üzerinde Düzenlenmiş Varlık Tavanı (DVT), **218.000 km** dağıtım ağı, 33 TWh elektrik satış hacmine sahiptir.
- Şirket 2016 yıl sonu itibarıyla, Türkiye'deki dağıtım bağlantı noktalarının yaklaşık %25,6'sını oluşturan yaklaşık 10,5 milyon dağıtım bağlantı noktasına ve Türkiye'de

perakende elektrik satın alan tüketicilerin yaklaşık %22,0'ını oluşturan yaklaşık 9 milyon perakende müşterisine sahiptir.

- Şirket'in "Kurumsal Yeniden Yapılanması" çerçevesinde EEDAŞ ve Enerjisa birleştirilmiş ve Sabancı Holding ve DD Turkey, Enerjisa Üretim Santralleri A.Ş. adıyla %50'şer payına sahip oldukları yeni bir ortak girişim kurmuşlardır. Birleşme ve bölünme işlemleri sonucunda ise Şirket'in faaliyet konusu elektrik dağıtım ve perakende satış hizmetleridir.

Enerjisa'nın Kısmi Bölünme Sonrasındaki Yapısı



Kaynak: Enerjisa İzahname

HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

- Halka arzda 1,181 mn TL toplam sermayenin 212.6 mn TL'lik kısmının (ek satış dahil: 236.3 mn TL) halka arzı gerçekleştirilecek olup tamamı ortak satışı yolu ile yapılacaktır.
- Halka arz büyüklüğü 1,329 mn TL – 1,594 mn TL olup (ek satış dahil: 1,476 mn TL ve 1,772 mn TL), Şirket %18'lik bir halka açıklık oranına ulaşılacaktır (ek satış dahil: %20).
- Şirket'in minimum ve maksimum fiyat aralığı göz önünde bulundurulduğunda halka arz sonrası değeri 7,382 mn TL – 8,858 mn TL olarak hesaplanmaktadır.
- Konsorsiyum ortak liderleri ve konsorsiyum üyeleri tarafından fiyat aralığı ile talep toplama ve en iyi gayret aracılığı yöntemiyle halka arz gerçekleştirilecektir.
- Talep toplama tarihleri 1-2 Şubat 2018 tarihleri ve ilk işlem görme tarihi 8 Şubat 2018 olarak planlanmaktadır.

Halka Arz Verileri & Arz Yapısı

Şirket	Enerjisa Enerji A.Ş.
Halka Arz Şekli	Ortak Satış
Halka Arz Yöntemi	"Fiyat Aralığı ile Talep Toplama" (En iyi Gayret Aracılığı)
Halka Arz Edilecek Hisseler	212.592.414 TL nominal pay (Ek satış dahil: 236.213.792 TL)
Sermaye	1.181.068.967 TL
Halka Açıklık Oranı	%18 (Ek satış dahil: %20)
Halka Arz Fiyatı	6.25 TL – 7.50 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1.329 mn TL – 1.594 mn TL 1.476 mn TL – 1.772 mn TL (Ek satış dahil)
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	7.382 mn TL – 8.858 mn TL
İşlem Görme Yeri	Borsa İstanbul A.Ş.
Konsorsiyum Lideri / Eş Lideri	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortak için 180 gün
Tahsisat Grupları	Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar (%85) Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar (%10) Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar (%5)
Halka Arz Zamanlaması	1-2 Şubat 2018 Talep Toplama; 8 Şubat 2018 ilk işlem tarihi
Fiyat İstikrarı*	Payların BİAŞ'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile yapılması planlanmaktadır.

*Fiyat İstikrarı Fonu; Ek satıştan elde edilecek gelir, Ak Yatırım tarafından fiyat istikrarının temin işlemlerinde kaynak olarak kullanılacaktır.

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

Ortaklık Yapısı

Ortak Adı/Ünvanı	Arz Öncesi		Arz Sonrası		Arz Sonrası - Ek Satış	
	Pay TL	Pay (%)	Pay TL	Pay (%)	Pay (%)	Pay (%)
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.	590,534,484	50	484,237,277	41	472,426,588	40
DD Turkey Holdings S.a.r.l	590,534,484	50	484,237,277	41	472,426,588	40
Halka Açık			212,592,414	18	236,213,792	20
Toplam	1,181,068,968	100	1,181,066,968	100	1,181,066,968	100

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

Finansal Performans

- Enerjisa'nın net satışları 2014-2016 yılları arasında %6'lık YBBO ile büyümüş ve 9,102 milyon TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde FAVÖK+Yatırım harcamaları geri ödemeleri %63 YBBO ile artmıştır.
- Faiz gelirleri, RMGO ve DVT'deki artış sayesinde, 2014 ve 2016 yılları arasında %72 YBBO ile büyümüştür. Yatırımlar harcamaları geri ödemeleri ise aynı dönemde %45 YBBO ile büyümüştür. 2014-2016 yılları arasında segmentler bazında incelendiğinde dağıtım segmentinden kaynaklanan FAVÖK+Yatırım harcamaları geri ödemeleri %61 YBBO ile artarken, perakende FAVÖK rakamı ise %75 artmıştır.
- Şirketin FAVÖK+ Yatırım harcamaları geri ödemeleri marjı 2014-2016 yılları arasında yıllık ortalama 5.4 puan artarak %21.2 olmuştur.
- Şirket 2016 yılının ilk 9 ayında 421.8mn TL ve 2017 yılının ilk 9 ayında 453.9mn TL net dönem karı elde etmiştir.

Enerjisa	2014	2015	2016	2016/09	2017/09
Hasılat	8,064,421	9,153,614	9,103,380	6,919,414	8,591,508
FAVÖK	516,300	1,257,705	1,490,248	1,233,378	1,458,102
FAVÖK + Yatırım harcamaları geri ödemeleri	726,481	1,458,038	1,933,483	1,565,804	1,902,302
FAVÖK + Yatırım harcamaları geri ödemeleri marjı	9.0%	15.9%	21.2%	22.6%	21.3%

Kaynak: Enerjisa İzahname, Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu

Gelir Tablosu - bin TL	2014	31.Ara 2015	2016	30.Eyl 2016	30.Eyl 2017
Net Satışlar	8,064,421	9,153,614	9,103,380	6,919,414	8,591,508
Satışların Maliyeti	-6,753,511	-7,108,120	-6,500,956	-4,986,163	-6,137,141
Brüt Kar	1,310,910	2,045,494	2,602,424	1,933,251	2,454,367
Genel Yönetim Gideri	-967,303	-1,079,790	-1,227,836	-816,398	-1,035,284
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	104,204	123,333	144,651	105,120	115,712
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-140,174	-50,760	-246,929	-150,228	-248,632
Faaliyet Karı	307,637	1,038,277	1,272,310	1,071,745	1,286,163
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	68,647	31,484	39,729	35,402	73,344
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-639,991	-606,854	-797,837	-557,378	-755,404
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-263,707	462,907	514,202	549,769	604,103
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri	-13,007	-126,605	-136,809	-127,956	-150,137
Dönem Vergi Gideri	-51,485	-96,524	-148,215	-124,733	-56,533
Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	38,478	30,081	11,406	3,223	93,604
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı	-276,714	336,302	377,393	421,813	453,966
Dönem Karı	-276,714	336,302	377,393	421,813	453,966

Kaynak: Enerjisa İzahname

Bilanço

Bilanço bin TL	2014	31.Ara 2015	2016	30.Eyl 2017
Varlıklar				
Dönen varlıklar	2,241,969	2,532,462	2,939,550	3,491,079
Nakit ve Benzeri	112,669	152,103	74,570	155,194
Finansal Varlıklar	312,870	455,975	653,754	660,192
Ticari Alacaklar	1,471,367	1,545,331	1,720,529	2,166,938
Diğer Alacaklar	217,707	272,263	393,471	208,756
Türev Araçlar	-	-	3,886	-
Stoklar	55,201	63,471	74,459	101,226
Peşin Ödenmiş Giderler	12,041	13,412	14,156	197,386
Cari Dönem Vergisiyle ilgili Varlıklar	20,322	5,980	238	1,202
Diğer Dönen Varlıklar	39,792	23,927	4,487	140
Duran Varlıklar	10,521,490	11,488,597	12,191,898	13,506,806
Diğer Alacaklar	302,476	382,182	230,735	490,921
Finansal Varlıklar	1,469,322	2,565,064	3,639,552	4,873,333
Maddi Duran Varlıklar	128	30,850	58,010	85,150
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8,281,023	8,072,256	7,891,350	7,748,097
Peşin Ödenmiş Giderler	4,140	1,876	1,516	2,345
Ertelenmiş Vergi Varlığı	348,069	278,930	247,703	177,878
Diğer Duran Varlıklar	116,332	157,439	123,032	129,082
Toplam Varlıklar	12,763,459	14,021,059	15,131,448	16,997,885
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,294,155	4,580,790	4,950,759	4,215,754
Kısa vadeli finansal yükümlülükler	762,210	915,335	1,556,770	1,285,764
Uzun vadeli finansal yükümlülüklerin kısa vadeli kısımları	43,161	1,000,729	1,541,024	590,717
Diğer finansal yükümlülükler	17,185	20,630	25,087	29,097
Ticari borçlar	816,488	826,990	1,117,668	1,238,011
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	21,366	15,539	39,230	49,571
Diğer borçlar	36,517	117,718	160,238	112,761
Türev araçlar	-	-	-	37,095
Özelleştirme idaresi'ne borçlar	1,237,732	1,188,456	-	-
Ertelenmiş gelirler	75,161	173,289	165,733	449,713
Dönem karı vergi yükümlülüğü	-	8,875	6,316	31,165
Kısa vadeli karşılıklar	163,689	167,334	167,879	177,374
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	120,646	145,895	170,814	214,486
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,428,962	5,074,438	5,433,861	7,581,337
Uzun vadeli finansal yükümlülükler	2,098,000	2,878,000	3,200,000	5,121,987
Diğer finansal yükümlülükler	239,728	232,392	245,134	262,631
Diğer borçlar	608,063	735,201	880,004	1,068,335
Özelleştirme idaresi'ne borçlar	1,176,074	-	-	-
Ertelenmiş gelirler	158,385	101,624	25,617	4,835
Uzun vadeli karşılıklar	38,555	58,825	56,442	73,106
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	1,110,157	1,068,396	1,026,664	1,050,443
Özkaynaklar	4,040,342	4,365,831	4,746,828	5,200,794
Ödenmiş sermaye	4,389,585	4,389,585	3,964,528	1,181,069
Sermaye düzeltme farkları	-	-	-	2,836,364
Diğer fonlar	4,340	4,340	4,340	4,340
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	-	-10,813	-7,209	-7,209
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	53,303	53,303	139,190	180,038
Geçmiş yıllar karı/zararı	-130,172	-406,886	268,586	552,226
Net dönem karı/zararı	-276,714	336,302	377,393	453,966
Toplam Kaynaklar	12,763,459	14,021,059	15,131,448	16,997,885

Kaynak: Enerjisa İzahname

DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Değerleme çalışması, aşağıda yer alan değerleme 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 son 12 ay Firma Değeri / Satışlar (FD/Satışlar) ve Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) oranlarına yer verilmiştir.

Uluslararası Benzer Şirketlerin Firma Değeri/Hasılat ve Firma Değeri/FAVÖK Çarpanları:

Şirket - \$mn	Firma Değeri	Hasılat	Firma Değeri/Hasılat	Şirket - \$mn	Firma Değeri	FVAÖK	Firma Değeri/FVAÖK
Enel S.p.A	132,608	86,499	1,53x	Enel S.p.A	132,608	16,466	8,05x
National Grid plc	73,500	20,940	3,51x	National Grid plc	73,500	6,711	10,95x
Gas Natural SDG S.A.	47,963	29,537	1,62x	Gas Natural SDG S.A.	47,963	5,157	9,30x
Endesa S.A.	29,381	23,065	1,27x	Endesa S.A.	29,381	3,803	7,73x
Innogy SE	41,239	49,495	0,83x	Innogy SE	41,239	4,109	10,04x
PPL Corporation	41,506	7,353	5,64x	PPL Corporation	41,506	4,066	10,21x
SSE plc	28,118	40,633	0,69x	SSE plc	28,118	3,205	8,77x
Power Grid Corporation of India Limited	34,775	4,061	8,56x	Power Grid Corporation of India Limited	34,775	3,623	9,60x
Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A	21,317	2,553	8,35x	Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A	18,125	1,815	9,99x
ENN Energy Holding Limited	9,381	6,148	1,53x	ENN Energy Holding Limited	9,381	904	10,38x
Equatorial Energia S.A	5,018	2,655	1,89x	Equatorial Energia S.A	5,018	472	10,63x
Energisa S.A.	5,434	4,046	1,34x	Energisa S.A.	5,434	600	9,06x
Aritmetik Ortalama			3,07x	Aritmetik Ortalama			9,56x
Seçilmiş Aritmetik Ortalama			1,46x				

Borsa İstanbul'da İşlem Gören Benzer Şirketlerin Firma Değeri/Hasılat ve Firma Değeri/FAVÖK Çarpanları:

Şirket - TLmn	Firma Değeri	Hasılat	Firma Değeri/Hasılat	Ağırlık
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	9,226	2,934	3,14x	-
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	5,477	3,531	1,55x	1
Aritmetik Ortalama				1,55x

Şirket - TLmn	Firma Değeri	FVAÖK	Firma Değeri/FVAÖK	Ağırlık
Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	9,226	770	11,98x	2/3
Aksa Enerji Üretim A.Ş.	5,477	424	12,92x	1/3
Aritmetik Ortalama				12,29x

- 12 aylık FD/Satışlar çarpanının seçilmiş aritmetik ortalamasına göre hisse başına değer 7.29 TL olarak hesaplanmıştır. Borsa İstanbul şirketleri ve Uluslararası Benzer şirketler ortalama çarpanlarına sırasıyla %20 ve %80 ağırlık verilmiştir.
- 12 aylık FD/FAVÖK çarpanının ortalamasına göre hisse başına değer 13.23 TL olarak hesaplanmıştır. Borsa İstanbul şirketleri ve Uluslararası Benzer şirketler ortalama çarpanlarına sırasıyla %20 ve %80 ağırlık verilmiştir.
- Değerleme çalışmasında FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanı yöntemleri %50'şer ağırlık verilmiş ve pay başına düşen değer 10.26 TL olarak hesaplanmıştır.

- Halka arz iskontosunun fiyat aralığının tabanı olan 6.25 TL'den %39.1, tavanı olan 7.50 TL'den %26.9 iskontolu olduğu görülmektedir. Halka arz fiyat aralığı ortalaması olan 6.875 TL'ye göre iskonto %33 seviyesindedir.

Enerjisa Değerleme Özeti

	2017/09	Son 12 ay	
Hasılat (TLmn)	8.6	10.8	
FAVÖK + Yatırım harcamaları geri ödemeleri (TLmn)	1.9	2.3	
FD/Satışlar Yöntemi	Borsa İstanbul Şirketleri	Uluslararası Benzer Şirketler	
Benzer Şirketler Ortalama Çarpanı	1.55x	1.46x	
Enerjisa Firma Değeri (TLmn)	16.7	15.7	
Enerjisa Net Borç (30.09.2017) - TLmn	7.3		
Enerjisa Özsermaye Değeri - TLmn	9.4	8.4	
Enerjisa Ödenmiş Sermayesi	1,181,069		
Hisse Başına Değer - TL	7.95	7.13	
Ağırlık	20%	80%	
Hisse Başına Ağırlıklı Ortalama Değer - TL	7.29		
FD/FAVÖK Yöntemi	Borsa İstanbul Şirketleri	Uluslararası Benzer Şirketler	
Benzer Şirketler Ortalama Çarpanı	12.29x	9.56x	
Enerjisa Firma Değeri (TLmn)	27.9	21.7	
Enerjisa Net Borç (30.09.2017) - TLmn	7.3		
Enerjisa Özsermaye Değeri - TLmn	20.6	14.4	
Enerjisa Ödenmiş Sermayesi	1,181,069		
Hisse Başına Değer - TL	17.43	12.18	
Ağırlık	20%	80%	
Hisse Başına Ağırlıklı Ortalama Değer - TL	13.23		
	FD/Satışlar Yöntemi	FD/FAVÖK Yöntemi	
Enerjisa Pay Başına Düşen Değer	7.29	13.23	
Ortalama Değer	10.26		
	Taban Fiyat	Fiyat Aralığının Ortası	Tavan Fiyat
Enerjisa'nın Halka Arz Fiyat Aralığı	6.25	6.875	7.5
Değerleme Sonucu	10.26		
İskonto Oranı	39.1%	33.0%	26.9%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

NİHAİ GÖRÜŞÜMÜZ

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nda, halka arza aracılık eden kuruluş tarafından Enerjisa Enerji A.Ş. için "Piyasa Çarpanları" yöntemi kullanılarak 1 TL nominal değerli payı başına düşen değer 10.26 TL olarak belirlenmiştir. Halka arz fiyat aralığı ise 6.25 TL – 7.50 TL olarak belirlenmiştir ve taban ve tavan fiyatına göre halka arz iskontosu %39,1 ve %26,9 olarak hesaplanmıştır.

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

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

gibi hususların Enerjisa Enerji 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