

## Şirket Haberleri

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Fitch, 9 Türk bankası ve Anadolu Sigorta'nın görünümünü pozitiften durağana revize etti
- Astor Holding, Astor Enerji'deki %5,99 payının satışını gerçekleştirdi
- AB, Haziran sonrası döneme yönelik daha sıkı çelik ithalat rejimi konusunda geçici uzlaşya vardı
- Aygaz iki ilave VLGC siparişi verdi; toplam tutar USD234m'ye kadar çıkabilir
- Mavi bin lot hisse geri alımı yaptı

### Araştırma

Ünlü Araştırma 0212 367 3636 unluresearch@e.unluco.com

### Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	16,325	0.92%	4,082
BIST 100	14,202	1.02%	5,322

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-26	16,550	0.53%	586,531
Haz-26	17,398	0.63%	23,309

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TOASO	5.0%	26.69
TRALT	4.6%	244.97
SASA	4.6%	280.05

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
KRDMD	-1.9%	56.11
EREGL	-1.7%	164.94
YKBNK	-1.0%	316.32

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.0%	14.8%	26.1%
MSCI EM	1.9%	5.4%	11.4%
Hang Seng	0.6%	-3.1%	1.5%
Brasil-Bovespa	0.3%	20.5%	23.3%
India-Sensex 30	1.7%	-6.5%	-8.3%
China-Shangai	0.3%	-1.5%	1.8%
S. Africa-JSE	1.1%	-0.3%	3.4%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.7%	-1.7%	1.0%
S&P 500	1.2%	0.4%	1.8%
FTSE 100	0.2%	3.7%	6.8%
Euro Stoxx 50 Pr	1.3%	-0.7%	3.3%
DAX	1.3%	-5.0%	-1.8%
CAC 40	1.1%	0.8%	2.2%
IBEX	1.5%	3.2%	5.7%
Nikkei	0.9%	8.2%	16.0%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	94.8	-4.6%	55.8%
Altın (\$/oz)	4825.0	1.7%	11.1%
Gümüş (\$/t oz)	79.5	5.1%	11.7%
Bakır (\$/lb)	630.9	3.8%	5.6%

### Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	44.73	0.0%	4.2%
EUR/USD	1.18	0.8%	0.4%
Döviz sepeti	48.76	0.4%	2.3%

### Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	39.89%	-2.0%	719.00

### Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	120.963	5.7%	1.4%
US (10-yıllık)		4.2%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Fitch, 9 Türk bankası ve Anadolu Sigorta'nın görünümünü pozitiften durağana revize etti:** Bu revizyonlar, Fitch'in Türkiye'nin uzun vadeli kredi notu görünümünü geçen Cuma günü pozitiften durağana çekmesiyle tetiklenen revizyonlar. Buna göre, beş halka açık özel banka Akbank (<AKBNK TI, Buy>), Garanti Bankası (<GARAN TI, Buy>), İş Bankası (<ISCTR TI, Buy>), Yapı Kredi Bankası (<YKBNK TI, Buy>), TSKB (<TSKB TI, Buy>) ve iki halka açık kamu bankası Vakıfbank (<VAKBN TI, Buy>), Halkbank (<HALKB TI, Sell>) ile hayat dışı sigorta şirketi Anadolu Sigorta'nın (<ANSGR TI, Buy>) Uzun Vadeli İhraççı Temerrüt Notu görünümü hem yerel para hem de yabancı para için pozitiften durağana revize edildi. Fitch, bu görünüm değişikliğini İran savaşının başlamasının ardından ülkenin rezervlerindeki düşüş ve çatışmanın devam etmesi halinde Türkiye'nin dış finansmanı ve enflasyonuna yönelik potansiyel olumsuz risklere bağladı. Bankalar için Fitch, daha uzun sürecek yüksek faiz ve enflasyon ortamının işletme koşullarını ve karlılığı baskıladığını, varlık kalitesini daha da zayıflattığını ancak bankaların şu anda orta düzey varlık kalitesi bozulmasını absorbe edebileceğini belirtti. (Nötr)

**Astor Holding, Astor Enerji'deki %5,99 payının satışını gerçekleştirdi:** Astor Enerji <ASTOR TI, Al>, pay sahibi Astor Holding'in şirket sermayesinin %5,99'una karşılık gelen 59,75mn adet payı, pay başına TL187,50 fiyattan kurumsal yatırımcılara yönelik satış yoluyla elden çıkardığını açıkladı. Söz konusu işlem, önceki kapanış fiyatına göre %7,95 iskonto içerirken toplam TL11,2mrlı brüt gelir elde edilmiştir. İşlemin Borsa İstanbul'da toptan alım satım işlemi olarak gerçekleştirilmesi ve takasının 20 Nisan 2026 tarihinde tamamlanması beklenmektedir. Satış sonrası Astor Holding'in payı %0'a gerilerken, halka açıklık oranının %42,75'e yükselmesi ve Feridun Geçgel'in %57,25 pay ile çoğunluk hissedar olarak kalmaya devam etmesi öngörülmektedir.

**AB, Haziran sonrası döneme yönelik daha sıkı çelik ithalat rejimi konusunda geçici uzlaşmaya vardı:** AB kurumları, 30 Haziran 2026'da sona erecek mevcut korunma önlemleri çerçevesinin yerini alacak yeni bir çelik ticareti koruma rejimi üzerinde geçici siyasi uzlaşmaya vardı. Önerilen yeni rejim, gümrüksüz çelik ithalat kotalarını yıllık 18.3m ton seviyesine indirecek; bu da 2024 kota seviyelerine göre %47'lik bir düşüşe işaret ediyor. Kota aşımı halinde uygulanan verginin ise %25'ten %50'ye yükseltilmesi öngörülmüyor. Çerçevenin, Konsey ve Avrupa Parlamentosu'nun nihai onayına bağlı olarak 1 Temmuz 2026 itibarıyla yürürlüğe girmesi hedefleniyor. Uzlaşılan metin ayrıca ilk yılda çeyrekler arası kota devri esnekliği, "melt and pour" yaklaşımıyla daha sıkı menşe takibi ve ilave çelik ürünlerinin kapsama alınıp alınmayacağını değerlendirmesi amacıyla altı ay içinde yapılacak yerleşik bir gözden geçirme mekanizmasını da içeriyor. Reuters ayrıca paketin, bloğun Rus çelik ithalatına bağımlılığını zaman içinde azaltmaya yönelik bir yol haritası da içerdiğini aktardı. Erdemir <EREGL TI, Tut> tarafında şirket, 2025'te toplam satışlarının %20'sine denk gelen 1.555m ton ihracat gerçekleştirdiğini açıklarken, ihracat pazarları arasında AB'yi de sayıyor.

**Yorum:** İlgili gelişmeyi su safhada Erdemir için hafif negatif olarak algılıyoruz. Temel sorun, AB pazarının tamamen kaybedilmesi değil; kota rejiminin belirgin şekilde sıkılaşması ve kota aşımı durumunda uygulanacak %50'lik çok daha cezalandırıcı verginin ihracat esnekliğini azaltarak netback'ler, hacimler ya da her ikisi üzerinde baskı yaratabilecek olması. İkinci dereceden etki de negatif; zira Türk üreticiler ve diğer üçüncü ülke tedarikçileri için AB pazarına erişimin zorlaşması, daha fazla tonajın alternatif ihracat pazarlarına ve/veya iç pazarlara yönelmesine ve dolayısıyla rekabetin artmasına yol açabilir. Bununla birlikte, bunu yakın vadeli kârlılık açısından ani ve sert bir bozulma olarak görmüyoruz: düzenleme hâlen geçici nitelikte, uygulamanın 1 Temmuz 2026 itibarıyla başlaması hedefleniyor ve EREGL hikâyesi ağırlıklı olarak yurtiçi pazara dayanmayı sürdürüyor; bu da yakın vadede grup bazındaki hassasiyeti sınırılıyor.

**Aygaz iki ilave VLGC siparişi verdi; toplam tutar USD234m'ye kadar çıkabilir:** Aygaz, HD Hyundai Samho ile çift yakıtlı, VLGC boyutunda iki LPG gemisinin inşası için sözleşme imzaladığını açıkladı. Olası modifikasyon maliyetleri dahil, gemi başına azami bedel USD117m, toplam azami tutar ise USD234m olarak açıklandı. İlk geminin 4Ç28'de, ikinci geminin ise 2Ç29'da teslim edilmesi bekleniyor. Şirket, işlem tutarının son altı aylık ortalama piyasa değerinin %22'sine ve toplam aktiflerin %13'üne karşılık geldiğini belirtti. Bu açıklama, Ocak 2026'da duyurulan USD119m tutarındaki tek VLGC siparişinin ardından geldi; böylece Aygaz'ın 2026 yılında verdiği VLGC yeni gemi siparişi sayısı üçe, açıklanan toplam taahhüt tutarı ise USD353m'ye kadar yükselmiş oldu.

**Yorum:** Hafif olumlu. Bu büyük ölçekli sözleşmeyi, Aygaz'ın LPG taşımacılığında dikey entegrasyonunu sürdürmesine yönelik bir adım olarak değerlendiriyoruz. Bu hamle, zaman içinde navlun esnekliğini ve tedarik ekonomisini iyileştirerek Aygaz'ın LPG değer zinciri boyunca marjları destekleyebilir. Bununla birlikte, teslimat öncesinde kâra katkı olmayacak olması nedeniyle, kısa vadeli yansıma daha düşük net nakit ve teslimat öncesi taksit ödemeleri arttıkça potansiyel olarak daha yüksek finansman giderleri şeklinde olabilir.

**Mavi bin lot hisse geri alımı yaptı:** Mavi <MAVI, AL> dün bin lot hissesini 43.16 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 15 bin TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 10 Haziran 2025 tarihinden beri Mavi 12.40 milyon hissesini geri aldı. Mavi'in hisse geri alım programının 79 milyon hisse ve 1 milyar TL fon limiti var.

**Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler**

Şirket Adı	Hisse Kodu	Güncel Fiyat* (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)	Tavsiye	Piyasa Değeri (USDm)	Halka Açıklık (%)	Ortalama Hacim (USDm)	Temettü Verimi		F/K**		FD/FAVÖK***	
									25B (%)	25B	26B	25B	26B	
<b>Bankalar</b>										<b>2.0</b>	<b>6.2</b>	<b>3.8</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>
Akbank	AKBNK	78.5	98.8	26%	Al	9,137	52%	218	2.8	7.1	4.4	1.4	1.1	
Garanti Bank	GARAN	140.0	196.6	40%	Al	13,170	14%	120	3.8	5.3	3.4	1.3	0.9	
Halkbank	HALKB	39.8	28.1	-29%	Sat	6,402	9%	65	0.0	8.6	5.7	1.5	1.2	
Isbank	ISCTR	14.6	19.4	33%	Al	8,147	31%	234	3.7	5.4	2.9	0.9	0.7	
TSKB	TSKB	12.2	16.7	37%	Al	766	39%	10	0.0	2.7	2.1	0.7	0.5	
Vakıfbank	VAKBN	34.3	36.9	8%	Al	7,609	6%	33	0.0	5.0	3.5	1.2	0.9	
Yapı Kredi	YKBNK	37.7	51.1	36%	Al	7,129	39%	173	0.0	6.8	3.7	1.2	0.9	
<b>TMT</b>										<b>1.9</b>	<b>12.1</b>	<b>9.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>
Türk Telekom	TTKOM	62.7	97.9	56%	Al	4,915	13%	30	0.0	9.4	7.8	3.1	3.3	
Turkcell	TCELL	116.3	167.7	44%	Al	5,731	44%	71	3.4	14.1	9.8	2.8	3.1	
Logo	LOGO	137.1	243.0	77%	Al	292	64%	3	3.8	7.7	19.5	4.8	4.5	
Hitit	HTTBT	41.5	60.3	45%	Tut	279	28%	1	0.0	25.1	21.5	13.6	10.2	
<b>İnşaat</b>										<b>1.9</b>	<b>15.3</b>	<b>15.9</b>	<b>11.7</b>	<b>8.7</b>
Enka İnşaat	ENKAI	104.6	95.7	-9%	Tut	14,057	8%	27	2.0	15.3	15.9	11.7	8.4	
Tekfen Holding	TKFEN	120.5	92.7	-23%	Al	999	21%	15	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	13.1	
<b>Holdingle</b>										<b>2.6</b>	<b>22.8</b>	<b>13.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>
Koc Holding	KCHOL	206.3	291.2	41%	Al	11,717	27%	155	3.3	22.8	14.9	0.4	0.4	
Sabancı Holding	SAHOL	100.5	155.8	55%	Al	4,728	51%	96	1.4	a.d.	9.6	0.3	0.3	
Alarko Holding	ALARK	94.3	142.0	51%	Al	918	35%	19	0.0	a.d.	15.5	0.5	0.4	
<b>Madencilik</b>										<b>0.0</b>	<b>20.8</b>	<b>7.8</b>	<b>15.7</b>	<b>4.1</b>
Türk Altın	TRALT	45.7	48.3	6%	Tut	3,278	29%	131	0.0	23.1	8.4	17.3	4.6	
TR Metal	TRMET	137.0	161.2	18%	Al	1,191	44%	21	0.0	14.3	6.3	11.3	2.9	
<b>Çelik</b>										<b>1.5</b>	<b>a.d.</b>	<b>21.1</b>	<b>10.8</b>	<b>8.4</b>
Erdemir	EREGL	31.5	31.0	-1%	Tut	4,932	46%	120	1.7	a.d.	21.3	11.5	9.1	
Kardemir	KRDMD	35.4	40.5	14%	Al	981	89%	41	0.0	a.d.	20.2	7.2	4.8	
<b>Petrol &amp; Gaz</b>										<b>5.6</b>	<b>16.2</b>	<b>8.9</b>	<b>6.8</b>	<b>4.2</b>
Aygaz	AYGAZ	283.0	342.4	21%	Al	1,393	24%	7	4.4	11.9	11.2	a.d.	a.d.	
Petkim	PETKM	22.1	14.6	-34%	Tut	1,252	47%	46	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Tupras	TUPRS	267.5	330.3	23%	Al	11,544	49%	202	6.4	16.8	8.6	6.8	4.2	
<b>Elektrik Dağıtım</b>										<b>4.1</b>	<b>a.d.</b>	<b>13.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>
Enerjisa	ENJSA	123.7	132.0	7%	Tut	3,272	20%	8	4.1	44.2	13.2	4.7	4.0	
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>										<b>5.7</b>	<b>15.4</b>	<b>13.3</b>	<b>10.2</b>	<b>7.5</b>
Arçelik	ARCLK	117.8	141.0	20%	Tut	1,783	18%	10	0.0	a.d.	42.2	6.9	4.7	
Dogus Otomotiv	DOAS	189.9	257.0	35%	Tut	936	39%	11	13.0	4.4	3.9	0.6	0.7	
Ford Otosan	FROTO	106.1	151.0	42%	Al	8,339	18%	43	6.4	11.4	8.6	9.3	8.0	
Tofaş	TOASO	298.0	382.0	28%	Al	3,337	24%	28	6.7	25.5	12.3	17.6	9.8	
Türk Traktor	TTRAK	489.8	639.0	30%	Tut	1,098	24%	4	0.0	24.8	12.7	7.9	6.2	
<b>Savunma</b>										<b>0.1</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>40.8</b>	<b>31.8</b>
Aselsan	ASELS	411.8	369.5	-10%	Al	42,054	26%	311	0.1	a.d.	a.d.	40.8	31.8	
<b>Perakende</b>										<b>1.6</b>	<b>21.5</b>	<b>17.7</b>	<b>8.3</b>	<b>7.3</b>
Bim	BIMAS	752.0	929.0	24%	Al	10,106	68%	101	1.9	23.2	17.5	10.4	9.1	
Sok Marketler	SOKM	53.2	82.0	54%	Al	706	51%	8	0.0	a.d.	14.0	3.9	2.1	
Migros	MGROS	649.0	838.0	29%	Al	2,632	51%	48	0.9	17.4	20.3	3.7	3.4	
Mavi	MAVI	43.7	67.0	53%	Al	778	73%	8	2.7	12.3	12.6	3.2	2.9	
Ebebek	EBEBK	69.7	92.0	32%	Al	250	25%	1	1.8	a.d.	28.7	3.3	2.9	
<b>Cam ve Materyaller</b>										<b>1.0</b>	<b>22.9</b>	<b>16.2</b>	<b>14.7</b>	<b>10.6</b>
Sisecam	SISE	48.1	56.9	18%	Tut	3,299	49%	80	1.0	19.4	13.3	11.4	9.6	
Astor	ASTOR	203.7	266.0	31%	Al	4,553	37%	140	1.0	25.4	18.3	17.1	11.3	
<b>Havacılık</b>										<b>1.5</b>	<b>11.7</b>	<b>6.1</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>
Pegasus Airlines	PGSUS	187.1	354.0	89%	Al	2,095	43%	109	0.0	4.7	4.7	5.3	4.8	
TAV Airports	TAVHL	330.3	503.0	52%	Al	2,687	48%	20	1.1	46.8	12.6	6.0	5.2	
Turkish Airlines	THYAO	324.0	391.0	21%	Tut	10,014	50%	387	2.0	3.8	4.6	4.2	4.5	
<b>Gıda &amp; İçecek</b>										<b>2.2</b>	<b>13.0</b>	<b>9.7</b>	<b>6.8</b>	<b>6.2</b>
Anadolu Efes	AEFES	18.9	26.0	38%	Al	2,506	32%	27	1.8	12.0	8.7	6.4	5.9	
Coca Cola İçecek	CCOLA	75.3	96.0	27%	Al	4,719	25%	11	1.9	14.4	11.2	7.6	6.9	
Ulker Bisküvi	ULKER	120.3	205.0	70%	Al	995	39%	19	4.4	8.7	4.9	4.1	3.4	
<b>Sağlık</b>										<b>0.0</b>	<b>15.5</b>	<b>15.9</b>	<b>4.5</b>	<b>4.0</b>
MLP Care	MPARK	460.0	636.0	38%	Al	1,968	42%	7	0.0	15.5	15.9	4.5	4.0	
<b>Gayrimenkul</b>										<b>0.0</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>11.0</b>	<b>6.2</b>
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	181.3	265.0	46%	Al	1,344	16%	5	0.0	5.4	5.7	11.0	6.2	
<b>Sigorta</b>										<b>3.2</b>	<b>6.2</b>	<b>5.1</b>	<b>2.4</b>	<b>1.7</b>
AkSigorta	AKGRT	7.5	10.1	35%	Al	269	28%	3	0.0	4.1	3.5	1.5	1.0	
Anadolu Sigorta	ANSGR	27.8	37.9	36%	Al	1,247	35%	6	4.9	4.5	3.9	1.4	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	13.5	17.9	32%	Al	3,026	18%	13	2.8	7.1	5.8	2.9	2.0	
<b>Araştırma Kapsamı</b>				<b>19%</b>						<b>2.1</b>	<b>11.3</b>	<b>8.4</b>		
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>				<b>19%</b>						<b>2.0</b>	<b>18.1</b>	<b>12.9</b>	<b>17.2</b>	<b>13.2</b>

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, \*Son işlem günü kapanış fiyatları, \*\*Çarpanlar finansal olmayan şirketler için USD piyasa değeri ve kârlar kullanılarak hesaplanmıştır, \*\*\*Finansal şirketler ve holdingler için F/DD kullanılmıştır.

## Beyan Eki

Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.S ("ÜNLÜ & Co")** tarafından hazırlanmıştır.

Önemli açıklamalar için, işbu raporun konusu olan şirketler ile ilgili hisse senedi fiyat grafikleri ve derecelendirme geçmişleri ile ilgili olarak, +90 212 367 3636 numaralı telefondan ÜNLÜ & Co Araştırma ve/veya Uyum Departmanı ile irtibata geçmeniz rica olunur.

Değerlendirme metodolojisi ve bu araştırma raporunda atıfta bulunulan fiyat hedefleriyle ilişkili riskler konusunda, belirli bir hisse senedi konusunda değerlendirme metodolojisi ve riskler ile ilgili bir talepler için UNLUResearch@unluco.com adresine e-mail göndermeniz rica olunur.

Erol Daniş, işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (1) işbu raporda ifade edilen görüşlerin, söz konusu şirketler ve menkul kıymetlerin tamamı hakkındaki kişisel görüşlerini doğru şekilde yansıttığını ve (2) ücretlerinin hiçbir bölümünün, işbu raporda ifade edilen spesifik tavsiye veya görüşlerle doğrudan veya dolaylı olarak ilgili olmadığını, bulunmadığını ve olmayacağını onaylamaktadır(lar).

### ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AI	Tut	Sat	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	75	23	2	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır\*:

**AI (B):** Hissenin toplam getirisinin\*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.

**Tut (H):** Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.

**Sat (S):** Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.

**Kapsanmamaktadır:** ÜNLÜ & Co Araştırması, ihraççıyı kapsamamakta veya ihraççı veya onunla ilgili menkul kıymetler konusunda bir yatırım görüşü sunmamaktadır. ÜNLÜ & Co'nun kapsamadığı menkul kıymetler veya şirketler hakkında, Araştırma'dan gelen herhangi bir iletişim halka açık bilgi veya konsensüs tahminlerinin bir analizine dayalı olarak oluşturulan gerçeğe dayalı veya makul, maddi olmayan bir çıkarım niteliğindedir.

\*Toplam getiri, hisse senedinin beklenen Sermaye Değerlendirmesi ve beklenen Temettü Getirisinin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

\*ÜNLÜ & Co Küçük ve Orta Büyüklükteki Danışman hisseleri: Hisse derecelendirmeleri Borsa İstanbul A.Ş ("BİST") endeksine ilişkindir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası, araştırma raporlarını, söz konusu şirket, sektör veya araştırma raporunda ifade edilen görüşler veya kanaatler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek nitelikteki pazar ile ilgili gelişmelere dayalı olarak güncellemektir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası sadece tarafsız, bağımsız, açık, gerçekçi olan ve yanlıtıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

### Olasi Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
Hitit Bilgisayar	D
Logo Yazılım	D
Pegasus Airlines	D
Şok Marketler	D
Tüpraş	E
Türkiye Sigorta	D
Ülker Bisküvi	D
Ebebek	D, E, F

### Uyarı ve Gizlilik Notu

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 de göz önüne alınmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak 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 tercihlerine 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.

İşbu raporda sunulan bilgi, araç ve materyaller tarafınıza sadece bilgilendirme amaçlı olarak sunulmakta olup menkul kıymetlerin veya diğer finansal araçların satma veya satın alma veya sözü edilenler için iştirak taahhüdünde bulunulması ile ilgili bir teklif veya talep olarak kullanılmamalı veya dikkate alınmamalıdır. ÜNLÜ & Co işbu raporda belirtilen menkul kıymetlerin belirli herhangi bir yatırımcı açısından uygun olmasını temin etmek adına herhangi bir adım atmış olmayabilir. ÜNLÜ & Co bu belgenin alıcılarını, raporu almaları dolayısıyla müşterileri olarak ele almayacaktır. İşbu raporda ihtiva edilen veya belirtilen yatırım veya hizmetler tarafınız açısından uygun olmayabilir ve söz konusu yatırımlar veya yatırım hizmetleri konusunda herhangi bir şüpheniz varsa, bağımsız yatırım danışmanınıza başvurmanız tavsiye edilmektedir. İşbu rapordaki hiçbir şey, herhangi bir yatırım veya stratejinin, münferit durumlarınıza uygun veya uyumlu olduğuna dair herhangi şekilde yatırım, hukuk, muhasebe veya vergi konularında bir tavsiye veya bir beyan teşkil etmediği gibi bunun dışında tarafınıza yönelik kişisel bir tavsiye de teşkil etmemektedir. ÜNLÜ & Co, yatırımın vergi sonuçları konusunda bir tavsiyede bulunmamakta olup bağımsız vergi danışmanınızla irtibat kurmanız tavsiye olunmaktadır. Vergilendirme matrahı ve seviyelerinin değişiklik gösterebileceğine bilhassa dikkat ediniz. ÜNLÜ & Co işbu raporun Beyan Ekinde bulunan bilgi ve görüşlerin doğru ve tam olduğuna inanmaktadır. Raporun diğer bölümlerinde sunulan bilgi ve görüşler, ÜNLÜ & Co'nun, güvenilir olduğunu düşündüğü kaynaklardan elde edilmiş veya alınmış olmakla birlikte ÜNLÜ & Co söz konusu bilgi ve görüşlerin doğruluğu veya tamlığı konusunda hiçbir beyanda bulunmamaktadır. İlave bilgiler talep üzerine mevcut bulundurulmaktadır. ÜNLÜ & Co, söz konusu sorumluluk sınırlamasının, ÜNLÜ & Co'nun tabi olduğu spesifik mevzuat veya yönetmelikler altında sorumluluğun ortaya çıkması dışında, işbu raporda sunulan materyalin kullanımından kaynaklanan zararlar dolayısıyla hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir. İşbu rapora bağımsız kararın yerine geçmek üzere güvenilmemelidir. ÜNLÜ & Co söz konusu menkul kıymet konusunda bir alım satım çağrısı yapmış olabileceği gibi gelecekte de yapabilir. İlave olarak, ÜNLÜ & Co işbu raporda sunulan bilgilerle tutarsız veya işbu raporda sunulan bilgilerden farklı sonuçlara ulaşan başkaca raporlar çıkarmış olabileceği gibi gelecekte de çıkarabilecektir. Söz konusu raporlar, söz konusu raporları hazırlayan analistlerin farklı varsayımları, görüşleri ile analitik yöntemlerini yansıtmakta olup ÜNLÜ & Co söz konusu raporların bu raporun herhangi bir alıcısının dikkatine getirilmesini temin etme yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. ÜNLÜ & Co işbu raporda zikredilen şirketleri ilgilendiren birçok işe dahil olmaktadır.

Araştırmada bahsedilen herhangi bir şirket veya ihraççı veya menkul kıymetler veya pazarlar yahut da gelişmelerin açıklamalarının tam olması amaçlanmamaktadır. Araştırma, alıcılar tarafından, Araştırma konusu belirli herhangi bir alıcının belirli yatırım amaçları, finansal durumu veya belirli ihtiyaçları ile ilgili olmadığı için kendi kanaatlerinin uygulanmasının bir ikamesi olarak ele alınmamalıdır.

Geçmiş performans gelecekteki performansın bir göstergesi veya garantisi olarak kabul edilmemelidir ve gelecek performans konusunda açık veya zımnî hiçbir beyan veya garantide bulunulmamaktadır. İşbu raporun içerdiği bilgi, görüşler ve tahminler ÜNLÜ & Co tarafından yayımlandığı ilk tarihteki düşünceyi yansıtmakta olup bildirimde bulunulmaksızın değişikliğe tabidir. İşbu raporda zikredilen menkul kıymetler veya finansal araçların herhangi birinin fiyatı, değeri veya geliri artabileceği gibi düşüş de gösterebilir. Menkul kıymetlerin veya finansal araçların değerleri kurdaki dalgalanmalara tabi olup bunlar söz konusu menkul kıymetlerin veya finansal araçların fiyatı veya gelirleri üzerinde olumlu veya olumsuz etkiye sahip olabilirler. Amerikan Depo Sertifikası ("ADR") gibi değerleri kur dalgalanmasıyla etkilenen menkul kıymetlerin yatırımcıları bu riski etkin şekilde üstlenmektedir.

ÜNLÜ & Co, kendi Araştırma Analistleri ile bilhassa Yatırım Bankacılığı işi olmak üzere, kendi bünyesindeki diğer iş birimleri ve onların hissedarlarının iş birimleri arasındaki bilgi bariyerlerini korumaktadır. ÜNLÜ & Co analistleri, strateji uzmanları ve ekonomistlerinin ücretleri ÜNLÜ & Co veya hissedarları tarafından gerçekleştirilen Yatırım Bankacılığı veya Sermaye Piyasaları işlemleriyle bağlantılı değildir. ÜNLÜ & Co araştırmasında sunulan bilgi ve görüşler yatırım bankacılığı personeli dâhil diğer ÜNLÜ & Co iş alanlarındaki profesyoneller tarafından gözden geçirilmiş olmayıp söz konusu profesyonellerce bilinen bilgileri yansıtmayabilir.

İşbu rapor, internet sitelerine bağlantı adresleri ve internet sitelerine köprüler saplayabilir. Raporun, ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline atıfta bulunduğu durumlar hariç olmak üzere, ÜNLÜ & Co adres verilen siteyi gözden geçirmemiş olup söz konusu sitenin içeriklerden dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Söz konusu adres veya köprü adresleri (ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline adresler veya köprüler dâhil olmak üzere) sadece size kolaylık ve bilgi sağlama açısından sunulmakta olup bağlantı verilen sitenin bilgileri ve içerikleri hiçbir surette işbu belgenin parçasını teşkil etmemektedir. İşbu rapor vasıtasıyla söz konusu internet sitesine erişim veya verilen söz konusu bağlantı adresini takip etmenin riski tarafınıza ait olacaktır.

İşbu belge, herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet teşkil etmemekte veya herhangi bir menkul kıymet için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet olarak yorumlanmamalıdır. Herhangi bir tekliftteki menkul kıymetler için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir tekliftteki menkul kıymetleri satın alma ile ilgili herhangi bir karar, münhasıran izahnamede (ve eklerinde) veya diğer teklifle bağlantılı olarak çıkarılan diğer izahname belgesinde yer alan bilgiler temelinde yapılmalıdır.

ÜNLÜ & Co güvene dayalı bir ilişki veya bir tavsiye oluşturmamaktadır ve bu Araştırma, menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifi veya menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifinin teşviki veya yatırım faaliyetiyle ilgilenme daveti veya yönlendirmesi olarak yorumlanmamalıdır; bu Araştırmaya, belirli herhangi bir işlemin muhakkak surette belirtilen fiyattan yapılmış olabileceğinin veya gerçekleştirilebileceğinin bir beyanı olarak istinat edilmemelidir.

Lütfen, bu raporun, ÜNLÜ & Co tarafından esasen piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşterilere dağıtım için hazırlanmış olduğuna dikkat ediniz. ÜNLÜ & Co'nun bu raporunun, piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşteriler olmayan alıcılarının bu rapora dayalı olarak herhangi bir yatırım kararı almadan önce veya içeriklerinin gerekli açıklaması açısından kendi bağımsız finansal danışmanlarından tavsiye almaları gerekmektedir.

ÜNLÜ & Co bir BIST üyesidir.