

26 Nisan 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Tav Havalimanları 1Ç24'te piyasa beklentilerinin üzerinde net kar açıkladı
- Türkiye Sigorta 1Ç24 Sonuçları
- Kardemir 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak
- Kervan Gıda Sanayi 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak
- Arçelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Garanti Bankası 1Ç24 sonuçları 29 Nisan'da borsa açılmadan önce açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- TCMB zorunlu karşılıklara ödenen faiz üst sınırlarını revize etti
- Yurt içi beyaz eşya satışları Mart'ta yıllık bazda %24.1 arttı (sene başından itibaren %28.19 büyümeye göre)
- MLP Sağlık 23 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	10,481	-0.43%	2,038
BIST 100	9,717	-0.05%	2,987

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-24	10,526	-0.86%	263,362
Haz-24	11,327	-0.83%	135,085

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ENKAI	2.4%	31.36
ODAS	1.8%	24.36
BIMAS	1.3%	43.32

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
AKBNK	-4.7%	149.28
YKBNK	-4.0%	99.42
ISCTR	-2.2%	142.47

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.1%	18.9%	30.1%
MSCI EM	-0.6%	4.7%	0.5%
Hang Seng	2.4%	13.7%	3.8%
Brasil-Bovespa	-0.1%	-3.0%	-7.1%
Russia-RTS	0.7%	4.8%	8.8%
India-Sensex 30	-0.3%	3.5%	2.6%
China-Shanghai	1.2%	11.5%	3.8%
S. Africa-JSE	-0.2%	-0.2%	-3.3%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-1.0%	-1.1%	1.0%
S&P 500	-0.5%	2.9%	5.5%
FTSE 100	0.5%	5.8%	4.6%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.0%	6.5%	9.4%
DAX	-0.9%	6.3%	7.3%
CAC 40	-0.9%	5.6%	6.4%
IBEX	-0.4%	9.7%	8.9%
Nikkei	1.0%	5.5%	13.3%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	89.0	1.1%	15.5%
Altın (\$/oz)	2324.5	-0.1%	12.2%
Gümüş (\$/t oz)	27.6	0.0%	11.2%
Bakır (\$/lb)	452.7	-0.5%	13.5%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	32.53	0.0%	10.3%
EUR/USD	1.07	0.3%	-3.1%
Döviz sepeti	33.74	0.2%	3.6%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	44.89%	-1.0%	838.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	123.178	7.0%	2.3%
US (10-yıllık)		4.7%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Tav Havalimanları 1Ç24'te piyasa beklentilerinin üzerinde net kar açıkladı: Tav Havalimanları 1Ç24'te piyasa beklentilerinin üzerinde EUR9m net kar açıkladı (Piyasa: EUR3m; Ünlü: EUR1m). Şirket 1Ç23 ve 4Ç23'de sırasıyla -44 m EUR zarar ve 73 m EUR net kar açıklamıştı.

- Şirketin satış gelirleri 1Ç24'te yıllık bazda %28 artarak EUR321m olmuştur (Piyasa: EUR303m; Ünlü: EUR301m). Şirketin yolcu trafiği mevsim normallerinden daha yüksek seyreden sıcaklıklardan ve havalimanlarına uçan havayolu şirketlerinin birçoğunun yürütmekte olduğu filo genişletme stratejilerinden olumlu etkilendi. Ayrıca Paris Lounge Network şirketinin TAV İşletme Hiz. altında tam konsolide edilmeye başlanması ve Ankara'nın UFRYK 12 muhasebe uygulamasından çıkması ciro büyümesinde önemli faktörler oldu.
- FAVÖK rakamı ise 1Ç24'te geçen yılın aynı dönemine göre %97 artışla EUR86m olarak gerçekleşirken (Piyasa: EUR62m; Ünlü: EUR66m) çeyrek bazda ise %36 yükseliş göstermiştir. Güçlü ciro büyümesi ve nakit faaliyet giderlerindeki yavaşlayan büyüme FAVÖK'teki artışın en önemli nedenleridir.
- Düşük sezonda olunmasına rağmen net kar pozitifte döndü ve EUR9m oldu. Güçlü FAVÖK büyümesi ve özsermaye muhasebesine tabi yatırımlardaki iyileşme sayesinde, düşük sezon olmasına rağmen, TAV'ın net karı 1Ç'te pozitifte döndü.
- Net Borç 4Ç23'teki EUR1.670m'ya kıyasla 1Ç24'te hafif bir artışla EUR1.788m'ya yükseldi.

Şirket yönetimi, 2024 beklentilerinde bir revizyona gitmeyerek 2024'te EUR1500-1570 milyon ciro, 100-110 milyon toplam yolcu sayısı; EUR430-490 milyon FAVÖK; EUR230-270 milyon yatırım harcaması; ve 2024'te Net Borç/FAVÖK'ün 3.5-4.5x olmasını beklediğini açıkladı. TAV için tavsiyemizi AL olarak devam ettirirken, hedef fiyatımızı ise 201TL'den 259TL'ye çıkarıyoruz. TAV hakkındaki olumlu görüşümüzün en önemli nedeni yolcu sayısına bağlı ücret yapısı nedeniyle TAV, havayolu şirketlerine göre yolcu trafiğindeki ve turizmdeki artıştan daha az riskle fayda sağlamaktadır. Ayrıca şirket yatırım harcamaya döngüsünün sonuna yaklaşıyor. 1Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratmasını bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: Tav Havalimanları

EURm	4Ç22	3Ç23	1Ç24	yly	çç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net satış	251	328	321	28%	-2%	301	303	7%	6%
FAVÖK	44	63	86	97%	36%	66	62	30%	39%
FAVÖK marjı	17.4%	19.4%	26.8%	9.4pp	7.5pp	22.0%	20.5%		
Net kar	-44	73	9	nm	-88%	1	3	1171%	197%
Net marj	-17.4%	22.3%	2.8%	20.2pp	-19.5pp	0.2%	1.0%		

Kaynak: Şirket verileri, Ünlü&Co beklentileri, Research Turkey anketi

Türkiye Sigorta 1Ç24 Sonuçları: Türkiye Sigorta 1Ç24'de beklentimizin üzerinde 3,53 milyar TL net kar açıkladı (Ünlü: 3,04 milyar TL net kar) (yıllık %557, çeyrek bazda %235 büyüme). Özkaynak karlılığı ise %81,8 seviyesinde gerçekleşti. Karın beklentimizi aşmasında temel sebep güçlü gelen teknik karlılık olarak görülüyor. İskonto oranındaki değişiklik, şirketin karşılık rakamlarını 1,83 milyar TL aşağı çekmiş. 2024 tahminlerimize göre 2,9 PD/DD çarpanıyla işlem gören Türkiye Sigorta için AL tavsiyemizi tekrarlıyoruz. Piyasanın 1Ç24 sonuçlarına olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

Kardemir 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak: Kardemir 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 826 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 891 milyon TL net kar.

Kervan Gıda Sanayi 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak: Kervan Gıda Sanayi 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 205 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 191 milyon TL net kar.

Arçelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Arçelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 2,076 milyon TL net kar.

Garanti Bankası 1Ç24 sonuçları 29 Nisan'da borsa açılmadan önce açıklanacak: Garanti Bankası 1Ç24 sonuçları 29 Nisan'da borsa açılmadan önce açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 17,084 milyon TL net kar.

Sektör ve Şirket Haberleri

TCMB zorunlu karşılıklara ödenen faiz üst sınırlarını revize etti: TCMB'nin açıklamasına göre, KKM için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarına yenileme ve TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırının politika faiz oranının %60'ı olarak belirlenmesine (şu an için %30, eski sınır %25'di); TL mevduat için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarına TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırının politika faiz oranının %80'i olarak belirlenmesine (şu an için %40, eski sınır %36'ydi) karar verildi.

Yorum: Bankaların ZK'lar için alacağı faizler KKM'lerin TL'ye dönüşüm ve yenilenme oranlarını içeren formüllerle hesaplanıyor. Fakat hesaplanan faiz oranları tavan oranları geçemiyor. TCMB'nin aldığı bu kararlarla bu tavanları yukarı çekti. Daha önce bankalar vadesi gelen KKM hesaplarının en az %97,5'ini TL'ye dönüştürdüğünde veya yenilediğinde %25 faiz kazanıyordu. Artık %100'ünü dönüştürdüğünde %30 faiz kazanabilecek. Öte yandan TL'ye dönüşüm oranı en az %20 olan bankalar %36% faiz kazanırken, artık vadesi gelen KKM'lerin %22,5'ini dönüştüren bankalar %40 faiz alabilecek. Bankalar mevcut hedefleri yakalamakta genel olarak zorlanırken, yeni ve daha yüksek hedeflerin yakalanması bankalar için daha da zor olacaktır. Bu sebepten kararların etkisinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

Yurt içi beyaz eşya satışları Mart'ta yıllık bazda %24.1 arttı (sene başından itibaren %28.19 büyümeye göre): Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (Türkbese) verilerine göre altı ana üründe yurtiçi beyaz eşya satışları Mart'ta geçen yılın aynı ayına göre %24.1 artarak 1089 bin adet oldu (Şubat: %38.6, Ocak: %22.2), sene başından itibaren büyüme oranı ise %28.2 olarak gerçekleşti. Diğer yandan ihracat ise Mart'ta geçen yılın aynı ayına göre %11.1 azalarak 1862 bin adet oldu (Şubat: +%1, Ocak: +%2.3), sene başından itibaren daralma oranı ise %5.1 olarak gerçekleşti.

Yorum: İç talepteki güçlü ivme, Mart ayında da devam etti. Ancak, hükümetin sıkılaştırıcı önlemleri nedeniyle talebin önümüzdeki aylarda kötüleşmesi muhtemeldir. (Nötr)

bin adet	Mart 23	Mart 24	y/y	3A23	3A24	y/y
Yurt içi satış	878	1,089	24.1%	2,338	2,997	28.2%
İhracat	2,094	1,862	-11.1%	5,640	5,352	-5.1%

Kaynak: Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği

MLP Sağlık 23 bin lot hisse geri alımı yaptı: MLP Sağlık <MPARK, AL> dün 23 bin lot hissesini 223.63 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 5.03 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 25 Mayıs 2022 tarihinden beri MLP Sağlık 20.17 milyon hissesini geri aldı. MLP Sağlık'ın hisse geri alım programının 20.80372 milyon hisse ve 2.15 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 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**		
										23B	24B	23B	24B	
Bankalar										3.1	4.4	3.8	1.3	1.0
Akbank	AKBNK	57.45	63.00	10%	Al	9,199	52%	122.0	3.3	4.5	4.0	1.4	1.1	
Garanti Bank	GARAN	79.10	82.60	4%	Tut	10,230	14%	68.1	3.9	3.8	3.4	1.4	1.0	
Halkbank	HALKB	15.45	13.60	-12%	Sat	3,418	9%	33.7	0.0	10.0	6.9	0.6	0.5	
Isbank	ISCTR	12.70	12.52	-1%	Tut	9,777	31%	153.0	2.3	4.4	3.5	1.2	0.9	
TSKB	TSKB	9.65	9.02	-7%	Tut	832	39%	9.6	0.0	3.8	2.6	1.3	0.9	
Vakıfbank	VAKBN	18.80	21.70	15%	Al	5,740	6%	31.1	0.0	7.4	5.7	0.8	0.6	
Yapi Kredi	YKBK	29.94	34.30	15%	Al	7,788	39%	133.1	4.0	3.7	3.4	1.4	1.0	
TMT										1.2	17.4	12.9	5.5	3.8
Türk Telekom	TTKOM	39.88	38.30	-4%	Al	4,298	13%	34.1	0.0	26.0	15.9	6.6	3.9	
Türkcell	TCELL	78.50	110.00	40%	Al	5,318	54%	66.0	1.5	14.9	12.2	4.1	3.2	
Logo	LOGO	91.60	91.00	-1%	Tut	282	65%	4.9	1.8	16.4	8.2	13.6	7.1	
Hitit	HTTBT	73.00	75.00	3%	Al	287	28%	1.4	0.0	48.4	26.9	26.9	16.8	
İnşaat										1.9	13.8	8.7	7.1	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	37.04	43.09	16%	Tut	6,843	12%	28.9	2.5	13.8	9.1	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	47.28	53.14	12%	Al	539	48%	10.7	0.0	a.d.	7.3	17.3	3.7	
Holdingle										1.5	5.1	4.4	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	213.40	233.80	10%	Al	16,664	27%	87.7	1.2	6.1	5.1	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	89.05	110.30	24%	Al	5,760	51%	77.0	2.1	3.9	3.5	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	114.80	151.00	32%	Tut	1,538	30%	31.4	1.3	3.8	2.7	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	11.3	8.4	13.5	5.6
Koza Gold	KOZAL	23.04	27.00	17%	Tut	2,272	29%	71.6	0.0	13.3	9.2	10.3	4.5	
Koza Anadolu	KOZAA	50.95	85.00	67%	Al	609	44%	20.6	0.0	6.5	6.4	21.2	8.5	
Çelik										1.2	12.8	6.5	9.8	5.4
Erdemir	EREGL	41.60	53.60	29%	Tut	4,483	48%	182.4	1.2	a.d.	7.2	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	25.02	31.70	27%	Tut	818	89%	48.3	1.1	12.8	4.2	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										7.9	8.5	7.6	7.0	4.0
Aygaz	AYGAZ	181.20	179.50	-1%	Al	1,226	24%	4.7	2.4	8.5	8.2	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	20.22	25.31	25%	Tut	1,578	47%	75.0	0.0	11.4	6.0	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	189.60	176.30	-7%	Tut	11,249	49%	137.3	9.2	8.1	7.8	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.7	5.3	8.5	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	65.40	58.60	-10%	Tut	2,379	20%	15.5	4.7	5.3	8.5	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										5.5	12.4	10.4	7.0	5.6
Arcelik	ARCLK	168.80	174.00	3%	Tut	3,512	15%	20.5	1.9	25.9	21.9	6.2	4.8	
Dogus Otomotiv	DOAS	309.25	320.00	3%	Tut	2,095	34%	41.6	10.6	3.8	4.1	2.7	2.8	
Ford Otosan	FROTO	1091.00	1359.70	25%	Al	11,789	18%	37.9	4.0	11.3	9.7	9.2	6.3	
Tofas	TOASO	270.25	375.00	39%	Al	4,161	24%	40.4	7.1	7.1	6.3	5.6	4.9	
Türk Traktor	TTRAK	907.00	962.04	6%	Tut	2,795	24%	20.9	6.9	9.7	7.1	5.7	6.7	
Kordsa	KORDS	94.60	112.76	19%	Tut	567	29%	5.5	0.0	63.0	47.8	13.4	11.2	
Savunma										0.9	17.2	12.4	14.3	13.2
Aselsan	ASELS	57.45	56.00	-3%	Tut	8,067	26%	92.1	0.9	17.2	12.4	14.3	13.2	
Perakendeci										3.0	17.4	10.9	9.3	5.3
Bim	BIMAS	372.75	489.00	31%	Al	6,970	60%	43.4	3.5	20.2	11.7	11.5	6.7	
Bizim Toptan	BIZIM	39.18	50.00	28%	Tut	97	33%	1.0	0.7	27.8	16.8	2.4	1.4	
Sok Marketler	SOKM	57.55	95.00	65%	Al	1,051	51%	18.9	3.2	9.4	6.9	4.8	2.6	
Migros	MGROS	441.50	560.00	27%	Al	2,461	51%	22.8	2.1	14.5	11.3	7.1	3.6	
Mavi	MAVI	88.35	97.50	10%	Al	1,081	73%	9.8	2.4	11.8	8.6	4.6	2.7	
Ebebek	EBEBK	49.30	89.40	81%	Al	243	25%	4.6	0.0	23.2	11.4	6.9	4.0	
Cam										1.1	10.0	6.2	7.7	5.4
Sisecam	SISE	48.70	58.00	19%	Tut	4,594	49%	65.5	1.1	10.0	6.2	7.7	5.4	
Havacılık										0.0	6.8	6.1	6.5	4.9
Pegasus Airlines	PGSUS	963.50	1144.00	19%	Al	3,035	43%	75.6	0.0	10.4	6.4	8.2	6.0	
TAV Airports	TAVHL	203.00	259.00	28%	Al	2,271	48%	19.0	0.0	8.5	11.8	9.3	8.2	
Turkish Airlines	THYAO	313.25	389.00	24%	Al	13,311	50%	356.6	0.0	5.8	5.1	5.7	4.1	
Yiyecek ve İçecek										1.2	17.5	10.5	8.7	5.9
Anadolu Efes	AEFES	181.20	216.00	19%	Al	3,304	32%	15.2	1.9	13.0	10.2	7.8	5.7	
Coca Cola İçecek	CCOLA	689.00	676.00	-2%	Al	5,397	25%	15.0	1.0	20.1	11.8	10.5	6.8	
Ulker Bisküvi	ULKER	109.30	154.00	41%	Al	1,243	39%	24.2	0.0	20.1	8.0	5.7	4.3	
Kervan Gıda	KRVGD	31.48	39.00	24%	Al	233	28%	1.2	1.7	16.0	9.0	7.8	4.8	
Sağlık										0.0	9.4	12.2	8.0	7.5
MLP Care	MPARK	226.10	306.00	35%	Al	1,448	35%	4.7	0.0	9.4	12.2	8.0	7.5	
Sigorta										1.0	9.6	4.2	2.9	1.6
AkSigorta	AKGRT	7.13	8.66	21%	Al	354	28%	5.5	0.0	9.7	2.9	3.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	86.40	107.00	24%	Al	1,330	35%	5.7	0.0	7.3	3.9	2.3	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	64.50	68.00	5%	Al	2,307	18%	6.5	2.5	12.2	4.9	3.6	2.1	
Araştırma Kapsamı										2.6	9.8	7.3		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										2.5	11.2	8.3	7.9	5.2

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg. *son işlem günü kapanış fiyatları, ** Finansal şirketler için F/DD

Beyan Eki

Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş ("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 Danış, 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	AL	TUT	SAT	KISITLI
Tüm derecelendirmeler (%)	59	39	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 ("BIST") 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.

[Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.](#)

Şirket	Sınıflandırma
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
Bizim Toptan	D
Hitit Bilgisayar	D
Logo Yazılım	D
Pegasus Airlines	D
Şok Marketler	D
Türkiye Sigorta	D
Ülker Bisküvi	D
Ebebek	D

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.