



25 Ekim 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Akbank 3Ç24 Sonuçları
- Türk Traktör 3Ç24 Sonuçları
- Ebebek 3Ç24 Sonuçları
- Arçelik 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Anadolu Sigorta 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü haftalık veriler – YP mevduatlar 2,0 milyar dolar arttı
- Akbank 754 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %124 oldu
- Rekabet Kurulu, Tofaş'ın Stellantis Otomotiv'in Türkiye'deki Operasyonlarını Satın Almasını Reddetti
- Garanti 1,18 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 354 milyon TL karşılığı sattı
- Tekfen Holding 60 bin lot hisse geri alımı yaptı
- BİM 100 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	9,836	1.91%	1,275
BIST 100	8,873	1.81%	1,783

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Eki-24	9,902	1.53%	365,857
Ara-24	10,357	0.84%	161,234

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
BIMAS	5.3%	122.67
TOASO	4.4%	20.50
KONTR	3.3%	13.76

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ASELS	-0.2%	61.18
TCELL	0.0%	47.51
PGSUS	0.2%	38.20

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.8%	-19.3%	18.8%
MSCI EM	-0.6%	8.4%	10.8%
Hang Seng	1.2%	22.8%	21.7%
Brasil-Bovespa	0.6%	1.1%	-3.1%
India-Sensex 30	-0.6%	0.9%	10.2%
China-Shanghai	0.8%	15.3%	11.2%
S. Africa-JSE	0.5%	7.7%	13.1%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.3%	7.4%	12.4%
S&P 500	0.2%	9.2%	21.5%
FTSE 100	0.1%	3.3%	7.1%
Euro Stoxx 50 Pr	0.3%	5.7%	9.3%
DAX	0.3%	10.0%	16.4%
CAC 40	0.1%	3.5%	-0.4%
IBEX	-0.2%	12.1%	17.4%
Nikkei	-0.9%	8.5%	12.7%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	74.4	-0.8%	-3.5%
Altın (\$/oz)	2734.9	0.8%	32.0%
Gümüş (\$/t oz)	33.8	-0.1%	33.5%
Bakır (\$/lb)	449.9	-0.3%	12.8%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	34.25	0.0%	16.1%
EUR/USD	1.08	0.1%	-2.4%
Döviz sepeti	35.64	0.1%	6.9%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	42.96%	0.1%	35.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	127.061	5.9%	1.7%
US (10-yıllık)		4.2%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Akbank 3Ç24 Sonuçları: Akbank 3Ç24'te beklentilere paralel 9,03 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 9,04 milyar TL net kar; Ünlü: 9,03 milyar TL net kar) (yıllık %56, çeyrekse %17 daralma). Özkaynak karlılığı ise %16,0 olarak gerçekleşti. Açıklanan 3Ç24 kariyla beraber şirketin 9 aylık net karı toplam 33,1 milyar TL oldu (yıllık %36 daralma, özkaynak karlılığı %20,0). Provizyon giderleri beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşirken, bunu düşük kalan vergi gideri dengelemiş. Banka 2024 yılı beklentilerini de revize etmemesine karşın, orta-yüksek %20'li seviyeler olarak açıklanmış özkaynak karlılığı beklentisinde beklenenden zayıf devam eden net faiz marjı sebebiyle aşağı yönlü risk olduğunu açıkladı. Biz de 9A24 sonuçları ve net faiz marjının zayıf görünümünü dikkate alarak 2024 yılı net kar beklentimizi 62,3 milyar TL'den 44,7 milyar TL'ye, 2025 yılı tahminimizi ise 128,2 milyar TL'den 89,9 milyar TL'ye indiriyoruz. Şirket 2025 için 0.79x FD/DD beklentisiyle işlem görüyor. Akbank için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz ve hedef fiyatımızı 84,1 TL'den 80,0 TL'ye indiriyoruz. Piyasanın 3Ç24 sonuçlarına nötr tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: Akbank

TLM	3Ç24					Beklentiler		% Sapma		9A23		
	3Ç24	2Ç24	3Ç24	y/y	ç/ç	Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa	9A23	9A24	y/y
Canlı krediler	768,562	1,075,676	1,172,698	53%	9%	1,161,392		1%		768,562	1,172,698	53%
Net faiz gelirleri	23,173	17,136	12,706	-45%	-26%	13,041		-3%		46,129	48,572	5%
Net faiz marjı	6.93%	1.99%	1.78%	-516 bps	-21 bps	1.76%		1 bps		5.30%	2.11%	-319 bps
Net risk maliyeti	1.26%	0.71%	1.85%	60 bps	114 bps	1.66%		19 bps		1.61%	1.12%	-48 bps
Net kar	20,447	10,924	9,031	-56%	-17%	9,029	9,041	0%	0%	51,460	33,139	-36%
Özkaynak karlılığı	45.5%	20.1%	16.0%	-2,951 bps	-415 bps	16.0%		-1 bps		39.9%	20.0%	-1,995 bps

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

Türk Traktör 3Ç24 Sonuçları: Net kar tahminlerin altında, hedefler aşağı yönlü revize edildi. Türk Traktör <TUT>, 3Ç24'te TL927m net kar açıkladı, bu rakam beklentilerin altında kaldı (Konsensüs: TL1,539m; Ünlü: TL1,482m), FAVÖK TL2,021m (Konsensüs: TL2,472m; Ünlü: TL2,325m) ve gelirler TL12,900m (Konsensüs: TL13,848m; Ünlü: TL13,118m) olarak gerçekleşti. Düşük net kar rakamı, %13 daha düşük FAVÖK ve beklenenden yüksek faiz giderlerine atfedilmektedir.

- Türk Traktör'ün gelirleri, hacimdeki %23 düşüşün etkisiyle yıllık bazda %33 azaldı. Türkiye'deki yurtiçi hacimler %18, ihracatlar ise %34 düştü; bu durum, seçimler sonrası Türkiye'deki zayıf talep ve ihracat pazarlarındaki düşük talepten kaynaklandı. Ayrıca, fiyatlar reel olarak daha düşük seviyelerdeydi.
- FAVÖK yıllık bazda %57 düştü ve %15.7 FAVÖK marjı (çeyrekten çeyreğe 880bp düşüş) ortaya çıktı. Net kar ise yıllık bazda %63 azaldı.
- Türk Traktör, 3Ç24'te TL1,922m net borca sahipti, 2Ç24'te ise bu rakam TL914m'di. Türk Traktör'ün 8 Kasım'da ikinci bir temettü olarak TL2.7 milyar dağıtacağını (hisse başına temettü: TL26.98, %3.7 temettü verimi) not edelim.
- İhracat beklentisi aşağı yönlü revize edildi: Türk Traktör, yurtiçi pazar için 2024 beklentisini koruyor, yurtiçi pazar büyüklüğünün 58-64 bin adet arasında (Ünlü tahmini: 64 bin adet) ve yurtiçi satışların 30-33 bin adet (Ünlü: 32,5bin adet) olmasını bekliyor. Ancak, ihracat beklentisi 12-13,5 bin adede (önceki: 13,5-15 bin adet, Ünlü: 13,5 bin adet) revize edildi. Yeni beklenti, toplam hacmin 42-46, bin adet (Ünlü: 46 bin adet) olacağını gösteriyor. Yatırım harcaması beklentisi ise 90-100 milyon dolar olarak korunuyor. Sonuçlarla birlikte piyasada hafif olumsuz bir tepki bekliyoruz. Hisse, 2024 tahmini 10x F/K oranıyla uluslararası benzerlerine yakın bir seviyede işlem görüyor. Hold notumuzu koruyoruz.

Türk Traktör, 2024 yılı beklentilerini koruyor; yurtiçi pazar büyüklüğünü 58-64 bin adet aralığında (Ünlü tahmini: 66 bin adet), yurtiçi satışları 30-33 bin adet aralığında (Ünlü: 32,5 bin adet), ihracatı 13.5-15 bin adet aralığında (Ünlü: 13.5 bin adet) ve toplam hacmi 43.5-48 bin adet aralığında (Ünlü: 46 bin adet) öngörüyor. ABD doları cinsinden gelir beklentisi 90-100 milyon dolar olarak belirlenmiştir. Değerleme açısından nötr bir etki bekliyoruz; hisse, 2024 tahmini F/K oranı ile 10x seviyesinde işlem görmekte ve uluslararası rakipleriyle neredeyse aynı seviyededir. Şirket için TUT tavsiyesini koruyoruz. Şirket 8 Kasım'da hisse başına 26,98TL brüt nakit temettü dağıtacak.

Ebebek 3Ç24 Sonuçları: Ebebek <EBEBK Tİ, AL> 3Ç24 mali sonuçlarında, enflasyon düzeltmesi dahil TL4.4 milyar gelir, TL814 milyon FAVÖK (çeyrekse %65 artış) ve TL93 milyon net kar (2Ç24'te TL36 milyon net kar) elde etti. Sonuçlara piyasanın nötr tepki vereceğini öngörüyoruz. AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

- Gelirler yıllık %11 artarken, satış hacmi birim bazında yıllık %9 arttı. Ebebek, 3Ç24'te 8 net yeni mağaza açarak toplamda 257 mağazaya ulaştı.
- FAVÖK marjı yıllık bazda 1,640 baz puan artarak %18,6'ya yükseldi. FAVÖK marjındaki artış, enflasyonist ortama karşı geliştirilen marj optimizasyonları ve vadeli alımlarda kaydedilen daha yüksek finansal giderler nedeniyle oldu.
- Net karda yıllık bazda görülen düşüşün ana sebebi enflasyon muhasebesi etkisi ve halka arz gelirleri sonrası artan özsermaye sebebiyle şirketin 3Ç24'te yıllık bazda daha az parasal kazanç kaydetmesidir.
- Ebebek'in net nakit pozisyonu 2Ç24'te TL422m iken, işletme kiralama hariç 3Ç24'te TL639 milyon olarak gerçekleşti.

Finansal Sonuçlar: Ebebek Mağazacılık

TLm	3Ç24	2Ç24	3Ç24	y/y	ç/ç	9A23	9A24	y/y
Net satış	3,943	3,864	4,374	11%	13%	11,524	12,782	11%
FAVÖK	88	495	814	825%	65%	528	1,483	181%
FAVÖK marjı	2.2%	12.8%	18.6%	16.4pp	5.8pp	4.6%	11.6%	7.0pp
Net kar	438	36	93	-79%	157%	553	194	-65%
Net marj	11.1%	0.9%	2.1%	-9.0pp	1.2pp	4.8%	1.5%	-3.3pp

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

Arçelik 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Arçelik 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. Piyasa beklentisi 2,016 milyon TL net zarar.

Anadolu Sigorta 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Anadolu Sigorta 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 2,647 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 2,634 milyon TL net kar.

Sektör ve Şirket Haberleri

Bankacılık sektörü haftalık veriler – YP mevduatlar 2,0 milyar dolar arttı: BDDK'nın açıkladığı 18 Ekim haftası verilerine göre TL krediler haftalık olarak %0,1 düşerken, trend TL kredi büyümesi geçen haftaki %25 seviyesinden %28'e hızlandı. Mevduat tarafında ise yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatlarının parite ve altın fiyatı etkisine göre düzeltildiğinde 2,0 milyar dolarlık bir artış gösterdi. Öte yandan KKM hesapları 58 milyar TL (%4,0) azaldı. Bu yüzde olarak KKM'deki en büyük düşüşü ifade ediyor.

Akbank 754 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %124 oldu: Akbank, uluslararası piyasalardan 272.7 milyon ABD Doları ve 254.1 milyon Avro tutarında 367 gün vadeli, 159.5 milyon ABD Doları ve 43.5 milyon Avro tutarında 734 gün vadeli olmak üzere toplamda dört dilimden oluşan sürdürülebilir sendikasyon kredisi sağladı. 367 gün vadeli kredinin toplam maliyeti Nisan ayındaki borçlanmaya göre 75 baz puanla düşüşle ABD Doları ve Avro kısımlar için sırasıyla Sofr+1,75 ve Euribor+1,50 olurken, 734 gün vadeli ABD Doları ve Avro kısımlar için toplam maliyeti ise Sofr+2,25 ve Euribor+2,00 olarak belirlendi.

Rekabet Kurulu, Tofaş'ın Stellantis Otomotiv'in Türkiye'deki Operasyonlarını Satın Almasını Reddetti: Rekabet Kurulu, ilk olarak Kasım 2023'te nihai bir inceleme yapma kararı aldı ve süreci Mayıs 2024'te uzattı. Ancak, dün yapılan açıklamada, başvuru sahipleri tarafından sunulan taahhütlerin işlemin onaylanması için yetersiz olduğuna karar verildi. Tofaş, bugün yaptığı kamuoyu açıklamasında Rekabet Kurulu kararının geçici nitelikte olduğunu ve şirkete ilave açıklamalar sunacağını belirtti. Tofaş ayrıca kararın nihai olmadığını ve sürecin devam ettiğini ifade etti. Stellantis Otomotiv Pazarlama'nın %100 hissesinin 400 milyon EUR bedelle satın alınmasını içeren teklif, sinerji yaratmayı ve Tofaş'ın yeni model lansmanları ile pazar konumunu güçlendirmeyi hedefliyordu. İnceleme sürecinin 27 Mayıs'ta uzatılmasından bu yana, Tofaş hisseleri %31 değer kaybetti ve BIST-100 endeksinin %14 altında performans gösterdi.

Garanti 1,18 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 354 milyon TL karşılığı sattı: Garanti 1,18 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 354 milyon TL (alacağın %29,9'u) karşılığı sattı. Satılan portföy, Garanti'nin tahsili gecikmiş alacak portföyünün 2Ç24 itibarıyla %5'i ve satış, tahsili gecikmiş kredi oranını bizim hesaplamalarımıza göre yaklaşık 9 baz puan düşürecek. Haberi nötr olarak değerlendiriyoruz.

Tekfen Holding 60 bin lot hisse geri alımı yaptı: Tekfen Holding <TKFEN, AL> dün 60 bin lot hissesini 73.27 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 4.40 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 31 Ocak 2024 tarihinden beri Tekfen Holding 4.32 milyon hissesini geri aldı. Tekfen Holding'in hisse geri alım programının 18.5 milyon hisse ve 925 milyon TL fon limiti var.

BİM 100 bin lot hisse geri alımı yaptı: BİM <BIMAS, AL> dün 100 bin lot hissesini 466.29 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 46.63 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 8 Ekim 2024 tarihinden beri BİM 0.10 milyon hissesini geri aldı. BİM'in hisse geri alım programının 2 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 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**	
										23	24B	23	24B
Bankalar									3.3	4.3	4.5	1.3	1.0
Akbank	AKBNK	49.68	80.00	61%	Al	7,556	52%	107.3	3.9	3.9	5.8	1.2	1.1
Garanti Bank	GARAN	112.00	131.50	17%	Tut	13,758	14%	73.4	2.8	5.4	4.3	1.9	1.4
Halkbank	HALKB	14.74	15.90	8%	Sat	3,097	9%	19.2	0.0	10.5	9.0	0.6	0.5
Isbank	ISCTR	11.70	15.90	36%	Tut	8,555	31%	139.3	2.5	4.0	3.3	1.1	0.8
TSKB	TSKB	11.85	13.50	14%	Tut	970	39%	7.1	0.0	4.7	3.5	1.5	1.0
Vakıfbank	VAKBN	20.70	28.00	35%	Al	6,003	6%	17.2	0.0	8.2	3.7	0.9	0.6
Yapi Kredi	YKBNK	24.66	43.20	75%	Al	6,093	39%	113.1	4.9	3.1	3.7	1.2	0.9
TMT									2.6	15.5	14.1	5.1	3.7
Türk Telekom	TTKOM	46.84	67.00	43%	Al	4,795	13%	22.4	0.0	7.3	23.8	4.8	3.8
Turkcell	TCELL	87.00	134.00	54%	Al	5,598	54%	58.8	3.3	15.7	11.9	3.7	3.0
Logo	LOGO	102.30	91.00	-11%	Tut	299	65%	2.4	1.6	18.4	9.2	15.3	7.9
Hitit	HTTBT	88.80	75.00	-16%	Al	331	28%	0.8	0.0	56.0	31.0	31.4	19.6
İnşaat									1.4	18.0	11.7	7.6	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	48.28	43.09	-11%	Tut	8,473	12%	19.4	1.9	18.0	11.9	3.9	3.1
Tekfen Holding	TKFEN	74.00	53.14	-28%	Al	801	48%	10.4	0.0	a.d.	11.5	17.3	3.7
Holdingler									1.7	4.5	4.4	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	173.70	233.80	35%	Al	12,883	27%	79.3	1.5	4.9	4.2	a.d.	a.d.
Sabancı Holding	SAHOL	83.20	110.30	33%	Al	5,111	51%	48.5	2.2	3.7	3.3	a.d.	a.d.
Alarko Holding	ALARK	87.75	150.00	71%	Al	1,116	30%	11.8	1.1	5.8	15.1	a.d.	a.d.
Madencilik									0.0	10.4	8.0	10.3	4.1
Koza Gold	KOZAL	20.60	27.00	31%	Tut	1,930	29%	66.6	0.0	11.9	8.2	5.5	2.2
Koza Anadolu	KOZAA	59.80	85.00	42%	Al	679	44%	24.0	0.0	7.6	7.5	19.2	7.7
Çelik									1.1	12.6	7.2	10.0	5.4
Erdemir	EREGL	46.64	53.60	15%	Tut	4,774	48%	140.1	1.1	a.d.	8.1	11.7	6.3
Kardemir	KRDMD	24.62	31.70	29%	Tut	763	89%	32.6	1.1	12.6	4.1	4.3	2.7
Petrol & Gaz									9.9	6.9	6.0	7.7	4.2
Aygaz	AYGAZ	151.20	179.50	19%	Al	972	24%	1.8	2.8	7.1	6.9	10.2	9.0
Petkim	PETKM	18.72	25.31	35%	Tut	1,388	47%	40.1	0.0	10.5	5.5	36.8	11.2
Tupras	TUPRS	146.00	188.60	29%	Tut	8,228	49%	88.5	12.0	6.3	6.0	2.8	2.8
Elektrik Dağıtım									5.6	4.5	7.1	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	54.80	63.30	16%	Tut	1,893	20%	6.5	5.6	4.5	7.1	5.0	3.8
Otomotiv & Beyaz Eşya									7.8	8.3	7.7	7.0	5.9
Arcelik	ARCLK	141.30	187.00	32%	Tut	2,793	15%	11.1	0.0	12.5	14.4	7.5	5.6
Doğuş Otomotiv	DOAS	215.30	329.00	53%	Tut	1,385	34%	8.3	19.0	2.4	2.4	1.1	1.0
Ford Otosan	FROTO	1011.00	1405.60	39%	Al	10,376	18%	27.6	5.5	7.2	5.9	9.7	7.4
Tofaş	TOASO	201.80	382.00	89%	Al	2,951	24%	24.5	12.0	6.7	6.7	4.4	4.2
Türk Traktor	TTRAK	737.50	910.00	23%	Tut	2,158	24%	6.3	8.5	7.9	8.9	4.2	6.1
Kordsa	KORDS	70.90	112.76	59%	Tut	403	29%	1.4	0.0	44.8	34.1	13.4	11.2
Savunma									0.8	18.2	20.0	13.4	13.5
Aselsan	ASELS	60.85	62.10	2%	Tut	8,116	26%	57.4	0.8	18.2	20.0	13.4	13.5
Perakendeci									2.7	16.4	9.7	19.4	13.9
Bim	BIMAS	475.50	656.00	38%	Al	8,445	60%	65.0	2.7	18.7	10.9	21.8	14.0
Bizim Toptan	BIZIM	26.18	37.64	44%	Tut	62	33%	0.9	0.0	30.1	11.1	a.d.	67.9
Sok Marketler	SOKM	39.74	83.00	109%	Al	690	51%	11.3	6.4	5.3	4.3	6.7	12.2
Migros	MGROS	406.00	623.00	53%	Al	2,150	51%	21.3	1.7	8.3	6.5	21.6	19.7
Mavi	MAVI	77.65	130.00	67%	Al	902	73%	9.3	2.7	17.3	8.7	5.8	3.0
Ebebek	EBEBK	45.00	89.40	99%	Al	211	25%	1.1	1.1	23.8	12.1	9.7	7.1
Cam									1.4	8.0	5.0	6.4	4.7
Sisecam	SISE	39.20	58.00	48%	Tut	3,512	49%	31.0	1.4	8.0	5.0	6.4	4.7
Havacılık									0.0	3.9	5.4	5.9	5.1
Pegasus Airlines	PGSUS	238.00	259.00	9%	Al	3,481	43%	48.0	0.0	5.7	8.1	4.9	4.5
TAV Airports	TAVHL	224.20	302.00	35%	Al	2,382	48%	15.5	0.0	8.9	11.8	11.2	9.6
Türkish Airlines	THYAO	273.75	444.00	62%	Al	11,049	50%	222.1	0.0	2.3	3.3	5.1	4.4
Yiyecek ve İçecek									3.1	12.1	8.0	4.9	4.9
Anadolu Efes	AEFES	191.00	324.00	70%	Al	3,308	32%	23.7	1.2	11.2	7.9	3.9	4.0
Coca Cola İçecek	CCOLA	51.30	96.00	87%	Al	4,198	25%	12.8	5.7	10.0	7.9	5.7	5.6
Ulker Bisküvi	ULKER	124.10	241.00	94%	Al	1,340	39%	16.6	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0
Oba Makarna	OBAMS	37.50	78.00	108%	Al	526	20%	7.1	2.5	6.5	9.5	4.8	5.8
Kervan Gıda	KRVGD	2.20	4.33	97%	Al	139	28%	0.8	24.1	10.1	5.7	5.6	3.5
Sağlık									0.0	12.9	14.9	10.7	8.4
MLP Care	MPARK	326.50	460.00	41%	Al	1,824	27%	5.6	0.0	12.9	14.9	10.7	8.4
Sigorta									0.6	8.5	4.1	3.4	1.7
AkSigorta	AKGRT	5.67	8.66	53%	Al	267	28%	2.6	0.0	7.7	4.7	2.8	1.7
Anadolu Sigorta	ANSGR	82.80	126.00	52%	Al	1,211	35%	5.3	0.0	7.0	3.5	2.9	1.2
Türkiye Sigorta	TURSG	12.90	20.00	55%	Al	1,887	18%	5.6	1.6	10.5	4.7	4.2	2.3
Araştırma Kapsamı				42%					3.0	8.8	7.4		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				40%					3.0	10.0	8.1	9.4	6.8

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.

Duygun Kutucu, 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 (%)	62	36	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 yanıltıcı 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, E, F
Oba Makarna	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 teklifteki menkul kıymetler için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir teklifteki 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.