

## Şirket Haberleri

### Raporlar

- Tüpraş – Aylık Rafineri Marjı Verisi (Mart 2026)

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Nisan LPG benchmarkları sert yükseldi, Türkiye’de otogaz pompa fiyatları arttı
- Türk Havayolları DB Tarımsal’a SAF yatırımı yapmaya karar verdi
- Yurtiçi otomotiv satışları Mart’ta geçen yılın aynı ayına göre %12,7 azaldı

### Araştırma

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

### Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	14,518	1.39%	2,427
BIST 100	12,791	1.30%	3,352

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-26	14,798	1.52%	426,411
Haz-26	15,563	1.39%	11,274

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
KRDMD	6.1%	63.38
TAVHL	5.2%	21.20
ULKER	4.7%	29.18

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TTKOM	-0.8%	28.04
ASTOR	-0.1%	106.71
ASELS	-0.1%	130.35

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.3%	13.6%	13.6%
MSCI EM	-1.1%	-4.8%	-0.5%
Hang Seng	2.0%	-5.4%	-1.4%
Brasil-Bovespa	2.7%	14.5%	16.4%
India-Sensex 30	2.2%	-13.6%	-13.7%
China-Shangai	1.4%	-3.3%	-0.5%
S. Africa-JSE	1.5%	-3.9%	-1.5%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	2.5%	-6.3%	-3.6%
S&P 500	2.9%	-6.0%	-4.6%
FTSE 100	0.5%	0.5%	2.5%
Euro Stoxx 50 Pr	0.5%	-6.1%	-3.8%
DAX	0.5%	-8.9%	-7.4%
CAC 40	0.6%	-5.1%	-4.1%
IBEX	0.5%	-3.4%	-1.5%
Nikkei	4.6%	1.7%	6.1%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	104.0	-7.8%	70.9%
Altın (\$/oz)	4647.6	2.7%	7.1%
Gümüş (\$/t oz)	74.9	6.2%	5.2%
Bakır (\$/lb)	591.9	2.7%	-1.0%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	44.48	0.0%	3.6%
EUR/USD	1.15	-0.2%	-2.3%
Döviz sepeti	47.79	-0.1%	0.7%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	43.92%	-0.1%	1,319.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	118.864	6.3%	2.0%
US (10-yıllık)		4.3%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

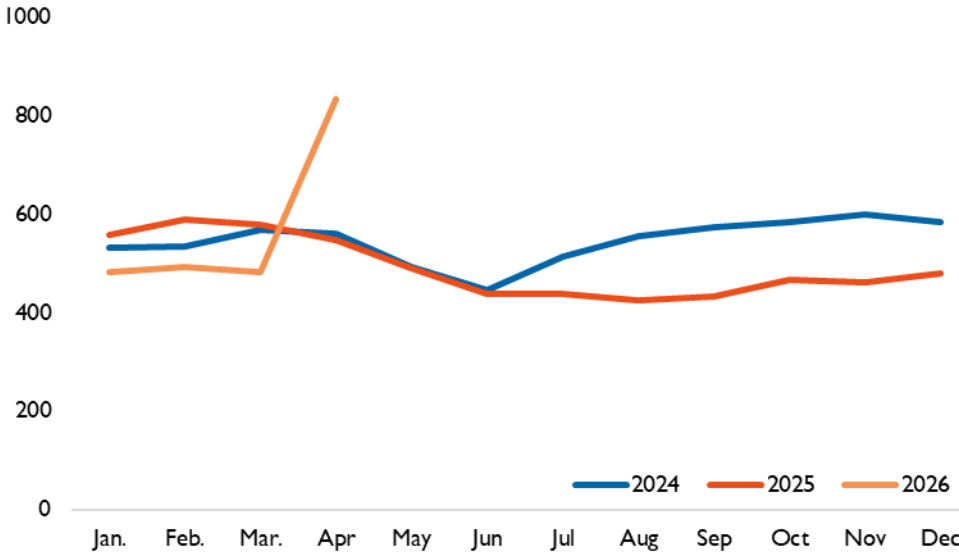
## Raporlar

**Tüpraş – Aylık Rafineri Marjı Verisi (Mart 2026):** Mart ayında ürün marjları orta distilatlar öncülüğünde belirgin şekilde güçlendi; Tüpraş'ın paylaştığı verilere göre dizel marjı (USD/varil) 58.4 seviyesinde gerçekleşti (aylık +35.3, yıllık +42.9) ve jet yakıtı marjı 84.4 oldu (aylık +60.7, yıllık +70.6). Benzin marjı 16.1'e geldi (aylık +2.7, yıllık +4.4). HSFO marjı -14.1 seviyesinde gerçekleşti (aylık +1.4, yıllık -7.7). Orta distilat sıklığının devam etmesi ve 2026'da serbest nakit akışı potansiyelinin henüz tam fiyatlanmadığını düşündüğümüz için Tüpraş için önerimizi dün AL'a yükselttik. Hisseler son bir ayda BIST-100'e göre %32 daha iyi performans gösterdi ve USD bazında %21 yükseldi. Rapor için lütfen [buraya](#) tıklayınız.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Nisan LPG benchmarkları sert yükseldi, Türkiye'de otagaz pompa fiyatları arttı:** Sonatrach, Orta Doğu kaynaklı arz aksaklıklarının piyasayı sıkılaştırmasıyla birlikte Nisan ayı LPG resmi satış fiyatlarını (OSP) sert şekilde artırdı. Çeşitli kaynaklara göre Sonatrach, propan ve butan fiyatlarını sırasıyla 850 ABD doları/ton ve 900 ABD doları/ton olarak belirledi; bu da sırasıyla aylık bazda %62 / %80, yıllık bazda %55 / %65 artışa işaret ediyor. Önemli olarak, Sonatrach OSP'leri Türkiye'nin de içinde bulunduğu Akdeniz ve Karadeniz bölgesi için referans niteliği taşıyor. Reuters'a göre söz konusu sert fiyat hareketi, Körfez bölgesindeki LPG üretim kapasitesinde meydana gelen hasar ve daha önce küresel deniz yolu LPG ihracatının yaklaşık %30'unu oluşturan bir bölgeden Hürmüz üzerinden propan ve butan sevkiyatlarının durmasına bağlandı. Reuters ayrıca, dünyanın önde gelen LPG ihracat terminalerinden biri olan Juaymah'ın en az bir ay boyunca devre dışı kalmasının beklendiğini ve 2024-25 döneminde aylık ortalama 450 bin tonun üzerinde LPG ihracatı gerçekleştirdiğini bildirdi. Yurt içinde ise Türk basınında yer alan haberler, LPG pompa fiyatlarının 2 Nisan itibarıyla litre başına TL4,27 arttığı yönünde genel olarak uyumlu bir tablo ortaya koydu. Zam sonrası fiyatlar yaklaşık TL34/L ortası ile TL35/L bandına yükselirken, il ve istasyon bazında fiyatlarda farklılık görüldü.

**Yorum:** Dün yayımladığımız tavsiye değişikliği raporunda (Tut'tan Al'a) da detaylandırdığımız üzere, Aygaz'ın 2Ç'de anlamlı stok kârı yazmasını bekliyoruz; bunun da konsolide finansal performansı desteklemesi muhtemeldir. Hatırlatmak gerekirse, piyasanın Aygaz'ın iştirak portföyünün daha yüksek bakış açılı değerini tam olarak fiyatlamadığını, aynı zamanda şirketin zaman içinde normalleşmesini beklediğimiz çekirdek LPG faaliyetlerine de yetersiz değer biçmeye devam ettiğini düşünüyoruz. Defansif iş modeli yanında, hisse 2026T 8,2x F/K çarpanı ve %7,3 2026T temettü verimi ile işlem görürken, mevcut fiyata göre 12 aylık %44 getiri potansiyeli sunuyor; bunu cazip buluyoruz.



**Türk Havayolları DB Tarımsal'a SAF yatırımı yapmaya karar verdi:** Türk Havayolları açıklamasına göre, Yönetim Kurulu sürdürülebilir havacılık yakıtı (SAF) arzını desteklemek ve sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusunda Türkiye'nin en büyük biyodizel üreticisi olan İzmir merkezli DB Tarımsal'a yatırım yapma kararı aldı. 1 Nisan 2026 tarihinde kabul edilen bağlayıcı teklif kapsamında yaklaşık 42 milyon USD tutarında yatırım ile %40 pay hedeflenirken, kapanış süreci başlatıldı. Yatırımın sermaye artırımı ve kısmi hisse devri yoluyla gerçekleştirilmesi planlanırken, sağlanacak fonların SAF üretim yatırımlarında kullanılması öngörülmüyor. Yıllık 100.000 ton kapasiteli tesisin 2029'da faaliyete geçmesi beklenirken, işlem yasal onaylara tabi olup 2026 içinde tamamlanması hedefleniyor. Ayrıca arz güvenliği ve maliyet optimizasyonu için uzun vadeli alım anlaşması planlanıyor. (Nötr)

**Yurtiçi otomotiv satışları Mart'ta geçen yılın aynı ayına göre %12,7 azaldı:** ODD'nin yayınladığı verilere göre Türkiye'de hafif araç (binek ve hafif ticari) satışları Mart ayında yıllık bazda %12,7 azalarak 102 bin adet oldu, yıl başından bu yana daralma oranı ise %3.9'a ulaştı.

- Doğuş Otomotiv'in satış hacmi Mart ayında yıllık bazda %16,4 azaldı (Binek araç: -%13,8, Hafif ticari araç: -%33,7). Pazar payı yıllık bazda 0,6 puan azalarak %13,0'e düştü.
- Ford Otosan'ın satış hacmi Mart ayında yıllık bazda %18,3 azaldı (Binek araç: -%60,9, Hafif ticari araç: %60,9). Pazar payı yıllık bazda -0,5 puan azalarak %6.7'e düştü.
- Tofaş'ın satış hacmi Mart ayında yıllık bazda -%16.2 azaldı (Binek araç: -%18.6, Hafif ticari araç: -%11.8). Pazar payı yıllık bazda 1,2 puan azalarak %28.5'e düştü.

**Yorum:** İran savaşı, Ramazan ve bayramın Mart ayında otomotiv satışları üzerinde baskı oluşturduğu görülmekte. 2026 yılında otomotiv pazarının genel olarak yatay seyretmesini bekliyoruz. (Nötr)

#### Türkiye Hafif Araç Pazarı (adet)

	Mart 25	Şubat 26	Mart 26	yıllık	aylık	3A25	3A26	yıllık
Toplam Yurtiçi Satışlar	116,900	88,039	101,997	-12.7%	1.6%	276,284	265,398	-3.9%
Binek	91,828	69,776	79,857	-13.0%	1.4%	223,793	210,688	-5.9%
Hafif Ticari	25,072	18,263	22,140	-11.7%	2.1%	52,491	54,710	4.2%
Hafif Ticari/Toplam	21.4%	20.7%	21.7%	0.3%	1.0%	19.0%	20.6%	1.6%
Satışların dağılımı								
Doğuş Otomotiv	15,901	11,170	13,289	-16.4%	1.9%	36,631	34,238	-6.5%
Ford Otosan	8,362	5,099	6,829	-18.3%	3.4%	21,767	17,267	-20.7%
Tofaş	34,631	26,536	29,024	-16.2%	9%	71,325	71,825	0.7%
Pazar payı (%)								
Doğuş Otomotiv	13.6%	12.7%	13.0%	-0.6%	0.3%	13.3%	12.9%	-0.4%
Ford Otosan	7.2%	5.8%	6.7%	-0.5%	0.9%	7.9%	6.5%	-1.4%
Tofaş	29.6%	30.1%	28.5%	-1.2%	-1.7%	25.8%	27.1%	1.2%

Kaynak: ODD, ÖNLÜ & Co

**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 25B (%)	F/K**		FD/FAVÖK***		
										25B	26B	25B	26B	
<b>Bankalar</b>														
Akbank	AKBNK	68.3	98.8	45%	Al	7,994	52%	212	2.2	5.5	3.4	1.1	0.8	
Garanti Bank	GARAN	128.8	196.6	53%	Al	12,185	14%	121	4.1	4.9	3.1	1.2	0.9	
Halkbank	HALKB	36.3	28.1	-23%	Sat	5,868	9%	68	0.0	7.9	5.2	1.3	1.1	
Isbank	ISCTR	13.0	19.4	49%	Al	7,338	31%	236	4.2	4.8	2.6	0.8	0.6	
TSKB	TSKB	11.4	16.7	47%	Al	716	39%	11	0.0	2.6	1.9	0.7	0.5	
Vakıfbank	VAKBN	31.0	36.9	19%	Al	6,933	6%	34	0.0	4.5	3.2	1.1	0.8	
Yapı Kredi	YKBNK	34.3	51.1	49%	Al	6,519	39%	175	0.0	6.1	3.3	1.1	0.8	
<b>TMT</b>														
Türk Telekom	TTKOM	59.0	97.9	66%	Al	4,652	13%	31	0.0	8.9	7.3	3.0	3.2	
Turkcell	TCELL	107.2	167.7	56%	Al	5,312	44%	74	3.7	13.1	9.1	2.6	3.0	
Logo	LOGO	134.9	243.0	80%	Al	289	64%	3	3.9	7.6	19.3	4.8	4.5	
Hitit	HTTBT	37.2	60.3	62%	Tut	252	28%	1	0.0	22.7	19.5	12.2	9.1	
<b>İnşaat</b>														
Enka İnşaat	ENKAI	94.8	95.7	1%	Tut	12,806	8%	25	2.2	14.0	14.5	10.0	7.1	
Tekfen Holding	TKFEN	97.4	92.7	-5%	Al	812	21%	11	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	10.1	
<b>Holdingle</b>														
Koc Holding	KCHOL	195.8	291.2	49%	Al	11,185	27%	163	3.5	21.8	14.2	0.4	0.4	
Sabancı Holding	SAHOL	90.6	155.8	72%	Al	4,284	51%	94	1.6	48.4	8.7	0.3	0.3	
Alarko Holding	ALARK	89.0	156.4	76%	Al	872	35%	20	1.5	a.d.	14.7	0.5	0.4	
<b>Madencilik</b>														
Türk Altın	TRALT	43.1	48.3	12%	Tut	3,109	29%	141	0.0	21.9	7.9	16.1	4.3	
TR Metal	TRMET	122.9	161.2	31%	Al	1,074	44%	22	0.0	12.9	5.7	10.5	2.7	
<b>Çelik</b>														
Erdemir	EREGL	28.8	31.0	8%	Tut	4,538	46%	109	1.9	a.d.	19.6	10.7	8.5	
Kardemir	KRDMMD	32.1	40.5	26%	Al	892	89%	36	0.0	a.d.	18.4	6.6	4.4	
<b>Petrol &amp; Gaz</b>														
Aygaz	AYGAZ	242.0	342.4	41%	Al	1,198	24%	6	5.2	10.3	9.7	a.d.	a.d.	
Petkim	PETKM	20.3	14.6	-28%	Tut	1,161	47%	38	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Tupras	TUPRS	253.8	330.3	30%	Al	11,013	49%	179	6.7	16.0	8.2	6.4	4.0	
<b>Elektrik Dağıtım</b>														
Enerjisa	ENJSA	118.8	122.1	3%	Tut	3,161	20%	7	4.3	42.7	12.8	4.6	3.9	
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>														
Arçelik	ARCLK	110.2	141.0	28%	Tut	1,677	18%	10	0.0	a.d.	39.7	6.7	4.6	
Doğuş Otomotiv	DOAS	195.3	257.0	32%	Tut	968	39%	12	12.7	4.6	4.1	0.6	0.8	
Ford Otosan	FROTO	102.5	151.0	47%	Al	8,102	18%	43	6.6	11.1	8.4	9.1	7.8	
Tofaş	TOASO	272.5	382.0	40%	Al	3,069	24%	29	7.3	23.4	11.3	16.3	9.2	
Türk Traktor	TTRAK	444.8	639.0	44%	Tut	1,002	24%	4	0.0	22.6	11.6	7.4	5.7	
<b>Savunma</b>														
Aselsan	ASELS	320.3	369.5	15%	Al	32,895	26%	307	0.1	a.d.	43.0	32.0	25.0	
<b>Perakende</b>														
Bim	BIMAS	689.0	929.0	35%	Al	9,312	68%	103	2.1	21.4	16.1	9.6	8.4	
Sok Marketler	SOKM	50.5	82.0	62%	Al	675	51%	8	0.0	a.d.	13.4	3.7	1.9	
Migros	MGROS	617.0	838.0	36%	Al	2,516	51%	49	1.0	16.7	19.4	3.5	3.3	
Mavi	MAVI	42.8	67.0	57%	Al	766	73%	8	2.7	12.1	12.4	3.1	2.9	
Ebebek	EBEBK	60.6	92.0	52%	Al	218	25%	1	2.1	a.d.	25.1	2.9	2.6	
<b>Cam ve Materyaller</b>														
Sisecam	SISE	44.6	56.9	28%	Tut	3,079	49%	77	1.0	18.1	12.4	10.9	9.3	
Astor	ASTOR	197.3	266.0	35%	Al	4,435	37%	136	1.1	24.7	17.8	16.6	11.0	
<b>Havacılık</b>														
Pegasus Airlines	PGSUS	179.4	354.0	97%	Al	2,021	43%	112	0.0	4.6	4.5	5.2	4.7	
TAV Airports	TAVHL	319.5	503.0	57%	Al	2,615	48%	20	1.1	45.5	12.2	5.9	5.1	
Türkish Airlines	THYAO	298.0	391.0	31%	Tut	9,263	50%	381	2.1	3.5	4.3	4.0	4.3	
<b>Gıda &amp; İçecek</b>														
Anadolu Efes	AEFES	16.9	26.0	54%	Al	2,258	32%	27	2.0	10.8	7.9	6.1	5.6	
Coca Cola İçecek	CCOLA	69.7	96.0	38%	Al	4,393	25%	11	2.1	13.4	10.4	7.2	6.5	
Ulker Bisküvi	ULKER	116.9	205.0	75%	Al	972	39%	19	4.5	8.5	4.8	4.0	3.4	
<b>Sağlık</b>														
MLP Care	MPARK	415.0	636.0	53%	Al	1,786	42%	7	0.0	14.1	14.4	4.0	3.5	
<b>Gayrimenkul</b>														
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	160.9	265.0	65%	Al	1,200	16%	5	0.0	4.8	5.0	10.1	5.6	
<b>Sigorta</b>														
AkSigorta	AKGRT	7.3	10.1	39%	Al	263	28%	3	0.0	4.0	3.4	1.4	1.0	
Anadolu Sigorta	ANSGR	25.9	37.9	47%	Al	1,165	35%	6	5.3	4.2	3.6	1.3	1.0	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.7	17.9	41%	Al	2,861	18%	15	3.0	6.7	5.4	2.7	1.9	
<b>Araştırma Kapsamı</b>														
				33%						2.3	10.2	7.6		
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>				33%						2.3	16.3	11.6	13.5	10.4

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.

### [Olası 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.