

31 Temmuz 2025

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Garanti BBVA 2Ç25 Sonuçları
- Yapı Kredi Bankası 2Ç25 Sonuçları
- TSKB 2Ç25 Sonuçları
- Ford Otosan 2Ç25 Sonuçları
- Koç Holding 2Ç25 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü karı 2Ç25'te çeyrekse %5 daraldı
- BDDK verilerine göre, özel mevduat bankalarının (İş Bankası, Yapı Kredi ve Akbank dahil) net kârı, 2025'in ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %12 arttı
- Petkim'in Petlim Kredi Garantisi Kaldırıldı
- Oba Makarna temettü kararı açıkladı
- Mavi 200 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	11,774	1.27%	1,890
BIST 100	10,619	1.26%	2,802

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Ağu-25	12,139	1.18%	292,869
Eki-25	12,729	1.11%	3,038

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TOASO	5.9%	70.59
FROTO	4.3%	51.47
KRDMD	3.5%	36.48

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
PGSUS	-2.0%	82.14
EKGYO	-0.8%	92.72
MGROS	-0.1%	15.18

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.3%	17.0%	8.0%
MSCI EM	0.0%	10.1%	16.5%
Hang Seng	-1.4%	9.3%	23.7%
Brasil-Bovespa	1.0%	0.4%	11.4%
India-Sensex 30	-0.2%	0.7%	4.0%
China-Shanghai	-0.9%	7.2%	6.9%
S. Africa-JSE	0.2%	8.5%	18.1%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.4%	8.1%	4.5%
S&P 500	-0.1%	13.0%	8.2%
FTSE 100	0.0%	6.7%	11.8%
Euro Stoxx 50 Pr	0.3%	3.1%	10.2%
DAX	0.2%	5.0%	21.9%
CAC 40	0.1%	3.1%	6.5%
IBEX	0.2%	6.7%	24.0%
Nikkei	1.2%	11.8%	3.1%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	73.2	1.0%	-1.9%
Altın (\$/oz)	3295.8	-0.8%	24.8%
Gümüş (\$/t oz)	37.7	-1.4%	25.1%
Bakır (\$/lb)	577.8	-2.4%	38.8%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	40.57	0.0%	14.8%
EUR/USD	1.16	-0.1%	10.9%
Döviz sepeti	43.75	0.0%	21.2%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	43.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	40.66%	0.0%	2,445.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	123.837	5.8%	1.5%
US (10-yıllık)		4.3%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Garanti BBVA 2Ç25 Sonuçları: Garanti BBVA <GARAN, AL>, 2Ç25 sonuçlarında beklentilerin oldukça üzerinde 28,326 milyon TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 23,389 milyon TL; Ünlü: 24,075 milyon TL). (çeyrekssel: +%12, yıllık: +%26). Ortalama özkaynak karlılığı 1Ç25'deki %30,5'den %30,7 seviyesine yükseldi ve bütçe beklentisi olan düşük 30% seviyesi ile uyumlu gerçekleşti. Banka 2025 yılı için düşük %30 özkaynak karlılığı bütçesini korudu.

- Çekirdek bankacılık gelirleri ile kredi karşılıkları beklentilerden iyi gerçekleşerek, beklentimizin altında kalan ticari kar ve beklenenden yüksek gerçekleşen faaliyet giderlerinin olumsuz etkisini dengeledi. Ayrıca, aktif satışı ve gayrimenkul yeniden değerlemesinden kaynaklanan 1.366 milyon TL'lik kazanç da net karı destekledi.
- 2025 yılı için banka, düşük %30 özkaynak karlılığı bütçesini korudu. Özkaynak kârlılığının, kredi karşılıklarının serbest bırakılması ve ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü artışın marjlar üzerindeki baskıyı hafifletmesiyle, 2025 yıl sonunda düşük %30'lu seviyelerin alt bandına yakın bir düzeyde gerçekleşmesi bekleniyor (bizim tahminimiz: %31,5). Ücret ve komisyon gelirleri, özellikle ödeme sistemlerinden elde edilen güçlü katkı sayesinde yıllık bazda %60 artarak bütçelenenin üzerinde bir performans gösterdi. Banka, 2025'in üçüncü çeyreğinde marjlarda iyileşme beklerken, net faiz marjının 1Ç25'teki %5,0 seviyesinin üzerine çıkması öngörülüyor. Yılın son çeyreğinde devam eden toparlanmayla birlikte net faiz marjının %7 seviyesine yakın gerçekleşmesi bekleniyor. 2026 yılında marjların 100 baz puan artışla %7 civarında istikrar kazanması bekleniyor. Bu, bizim 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla %6,1 ve %7,1 seviyesindeki tahminlerimizle büyük ölçüde uyumlu. Aktif kalitesi tarafında, 2025 yılı için bütçelenen 200–250 baz puan aralığının alt bandına doğru bir eğilim öngörülüyor. Bu, ilk etapta hesaba katılmayan birkaç büyük takipteki kredi dosyasına ilişkin karşılıkların serbest bırakılmasıyla destekleniyor (bizim 210 baz puan seviyesindeki tahminimizle paralel). Banka, 2026 yılı için yaklaşık %2,5 düzeyinde bir kredi riski maliyeti ve enflasyonun üzerinde bir ücret ve komisyon gelir artışı öngörüyor.
- Marjlarda beklentilere paralel çeyrekssel zayıflama. NFM beklendiği gibi çeyreklik bazda 50 baz puan daralarak %4,5'e geriledi (AKBNK: %2,0). Kümülatif NFM, Haziran 2025'de %4,8'e ulaştı. Banka, 3. çeyrekte çeyreklik bazda marjda bir iyileşme öngörüyor ve NFM'nin 1. çeyrekteki %5,0 seviyesinin üzerine çıkması bekleniyor. 4. çeyrekte iyileşme ile NFM'nin %7'ye yakın bir seviyeye çıkması bekleniyor. 2026 yılı için marjların yıllık bazda 100 baz puan iyileşmesi ve %7 civarında istikrar kazanması bekleniyor. Bu, 2025 yılı için %6,1 ve 2026 yılı için %7,1 net faiz marjı beklentilerimizle genel olarak uyumlu. Swap fonlama maliyetleri çeyreklik bazda %341'e varan artışla 2,94 milyar TL'ye yükselirken, TÜFE endeksli kağıt gelirleri çeyreklik bazda %1 düşüşle 8,1 milyar TL'ye geriledi.
- Ücret ve komisyon gelirleri artış oranında gözle görülür toparlanma. Artış oranı, 2025'in ilk çeyreğindeki %4 seviyesinden çeyreklik bazda %16'ya (AKBNK: %14) belirgin şekilde yükseldi. Yıllık büyüme, bütçe beklentisi olan >ortalama TÜFE'nin oldukça üzerinde, %60 seviyesinde güçlü seyrediyor (AKBNK: %62). Faaliyet giderleri artışı, 2025'in ilk çeyreğindeki %4 seviyesinden %14'e yükselirken, yıllık artış %68 seviyesinde oldu. Olumlu tarafta, komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı 2025'in ilk çeyreğindeki %96,7 seviyesinden %98,3'e yükseldi.
- Net kredi riski maliyeti büyük montanlı kredi karşılık iptalleri nedeniyle 146 baz puana geriledi. TGA oranı çeyreklik bazda 30 baz puan artarak %3,0'a yükseldi. Yeni TGA oluşumu (net) 13,4 milyar TL seviyesinde sabit kaldı. Toplam kredi riski maliyeti 2025'in ilk çeyreğindeki 162 baz puandan 146 baz puana (AKBNK: 193 baz puan) geriledi. Kredi riski maliyetinin 2025 yılı için 200-250 baz bütçesinin alt sınırına doğru bir eğilim göstermesi bekleniyor. Grup 2 krediler karşılık oranı çeyreklik bazda 140 baz puan düşerek %10,2'ye gerilerken, Grup 3 krediler karşılık oranı %65,4 seviyesinde sabit kaldı. Toplam karşılık oranı da çeyreklik bazda %3,6 seviyesinde sabit kaldı. Grup 2 kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı çeyreklik bazda 50 baz puan azalarak %11,1'e geriledi.

Yorum: Banka için AL tavsiyemizi ve 208,8 TL olan hedef fiyatımızı sürdürüyoruz. Hisse 2025T 4,9x F/K ve 1,4x F/DD çarpanlarıyla ve %31,5 ortalama özkaynak karlılığı ile işlem görmektedir. Piyasanın güçlü özkaynak karlılığı performansına paralel olarak 2Ç25 sonuçlarına pozitif bir tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: Garanti BBVA

TlM	2Ç24	1Ç25	2Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net faiz gelirleri	26,195	30,427	32,759	25%	8%	31,644	0	4%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri	21,502	29,709	34,482	60%	16%	32,382	0	6%	
Net faiz marjı	2.78%	4.62%	4.17%	138 bps	-45 bps	3.92%	0	25 bps	
Kredi Riski Maliyeti (net)	0.78%	1.60%	1.32%	54 bps	-28 bps	1.94%	0	-62 bps	
Net kar	22,522	25,284	28,326	26%	12%	24,075	23,389	18%	21%
Özkaynak karlılığı	33.7%	30.2%	31.6%	-210 bps	138 bps	27.4%	0	421 bps	

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

Yapı Kredi Bankası 2Ç25 Sonuçları: Yapı Kredi Bankası <YKBNK, AL>, 2Ç25 sonuçlarında beklentilerin %13 üzerinde 11,330 milyon TL net kar açıkladı (Ünlü: 10,043 milyon TL; Piyasa Beklentisi: 10,016 milyon TL) (çeyreksele %1 düşüş, yıllık %60 artış). Bankanın 6 aylık karı 22,748 milyon TL olup yıllık bazda %31 artışa işaret etmektedir. Ortalama maddi özkaynak karlılığı 3A25'deki %23,4'den %23,4 seviyesine yükseldi ancak bütçe beklentisi olan orta 20% seviyesine paralel gerçekleşti. Tahminlerimizden sapmanın başlıca nedeni net faiz gelirleri ve ücret ve komisyon gelirlerindeki olumlu sürprizdir.

- Banka 2025 yılı için orta %20 özkaynak karlılığı bütçesini korudu. Net faiz marjı iyileşme beklentisi 300 baz puanından 200-225 baz puanına düşürüldü ve ücret ve komisyon gelirleri büyüme beklentisi ise %25-30'dan $\geq$ %40'a yükseltildi.
- Marjlarda beklentilere paralel zayıflama, ücret ve komisyon geliri artış hızında toparlanma, TL kredilerde sektör ortalaması üstünde büyüme, ve TGA rasyosunda sabit seyir çeyreğin başlıca detaylarıdır.

Yorum: Banka için AL tavsiyemizi ve 52,3 TL olan hedef fiyatımızı sürdürüyoruz. Hisse 2025T 5,0x F/K ve 1,2x F/DD çarpanlarıyla ve %26,2 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir. Piyasanın 2Ç25 sonuçlarına pozitif bir tepki vermesini bekliyoruz.

Banka bugün İstanbul saati ile 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Finansal Sonuçlar: Yapı Kredi

TLm	2Ç24	1Ç25	2Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net faiz gelirleri	17,026	26,167	30,985	82%	18%	29,045	0	7%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri	18,141	22,751	26,786	48%	18%	26,392	0	1%	
Net faiz marjı	-0.53%	2.08%	1.70%	223 bps	-38 bps	1.53%	0	17 bps	
Kredi Riski Maliyeti (net)	-0.82%	1.95%	1.69%	251 bps	-26 bps	1.53%	0	16 bps	
Net kar	7,103	11,418	11,330	60%	-1%	10,043	10,016	13%	13%
Özkaynak karlılığı	15.6%	22.9%	21.2%	558 bps	-171 bps	19.1%	0	214 bps	

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

TSKB 2Ç25 Sonuçları: TSKB <TSKB, AL>, 2Ç25 sonuçlarında 3,380 milyon TL net kar açıkladı (Ünlü: 3,336 milyon TL, Piyasa Beklentisi: 3,180 milyon TL). (çeyreksele: +%9, yıllık: +%37): Ortalama özkaynak karlılığı %31,3 seviyesinde, bütçe beklentisi olan ~30 seviyesinin hafif üzerinde gerçekleşti. Bankanın 6 aylık karı 6,475 milyon TL olup yıllık bazda %47 artışa işaret etmektedir. 2025 yılı için ~%30 özkaynak karlılığı beklentisi korundu. Net faiz marjı, kredi riski maliyeti ve TGA oranı beklentiden iyi gerçekleşirken ücret ve komisyon gelirleri artışı bütçe altında gerçekleşti.

- Kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi güçlü seviyede: Kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi, bütçelenen düşük %10'lu seviyelere kıyasla sürdürülebilir kalkınma kredileri odağıyla %4,5 seviyesinde güçlü gerçekleşti. SDG bağlantılı krediler portföyün %93'ünü, çevre kredileri toplamın %60'ını oluşturuyor.
- Marjlarda güçlü performans devam ediyor. Net faiz marjı, bütçelenen ~%5'e kıyasla %5,7 seviyesinde sabit seyretti ve mevduat bankalarının da üzerinde gerçekleşti. (AKBNK: %2,1, GARAN: %4,8). Tüfe endeksli kağıt gelirleri %11 artarak 813 milyon TL'ye yükseldi swap fonlama maliyetleri ise %33 azalarak 295 milyon TL ve geriledi.
- Net ücret ve komisyon gelirlerinde çeyreksele toparlanma. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreksele %28 oranında kuvvetli arttı. (AKBNK: %14, GARAN: %16). Yıllık düşüş %45'e ulaştı (AKBNK: +%62, GARAN: +%60). (Bütçe beklentisi ~Tüfe artış). Faaliyet giderlerindeki artış, personel dışı maliyetlerindeki sert artışla çeyreklik bazda %32 seviyesine yükselirken yıllık büyüme %62 oldu. Olumsuz tarafta, ücret ve komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı 1Ç25'deki %10,4'ten %10,1 seviyesine geriledi.
- Banka TGA rasyosundaki iyileşme ile pozitif ayrılmakta. Mevduat bankalarının aksine, 1Ç24'ten bu yana takibe intikal eden yeni kredi bulunmamakta. TGA oranı çeyreklik bazda 80 baz puan düşerek %0,9'a geriledi. Bu oran, güçlü tahsilatlar (1.6 milyar TL) ve kredi büyümesiyle desteklendi ve akranları arasında en düşük seviyede. Büyük bir kredi tamamen tahsil edildi. Toplam kredi riski maliyeti (net, kur etkisinden arındırılmış) -81 baz puan olup (AKBNK: 193 baz puan, GARAN: 146 baz puan), bütçe beklentisi olan < 50 baz puan seviyesine göre oldukça elverişlidir. Toplam karşılık oranı %3,6'dır.

Yorum: Banka için AL tavsiyemizi ve 17,80 TL olan hedef fiyatımızı sürdürüyoruz. Piyasanın güçlü özkaynak karlılığı performansına paralel olarak 2Ç25 sonuçlarına pozitif bir tepki vermesini bekliyoruz. Hisse 2025T 3,0x F/K ve 1,3x F/DD çarpanlarıyla ve %34,5 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Finansal Sonuçlar: TSKB

TLm	2Ç24	1Ç25	2Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net faiz gelirleri	3,715	3,569	3,907	5%	9%	3,783	0	3%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri	164	71	91	-45%	28%	78	0	16%	
Net faiz marjı	5.61%	5.36%	5.53%	-8 bps	17 bps	5.38%	0	15 bps	
Kredi Riski Maliyeti	0.42%	-0.47%	-0.90%	-131 bps	-43 bps	-0.44%	0	-46 bps	
Net kar	2,469	3,095	3,380	37%	9%	3,336	3,041	1%	11%
Özkaynak karlılığı	39.7%	36.6%	36.3%	-343 bps	-35 bps	36.2%	0	2 bps	

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

Ford Otosan 2Ç25 Sonuçları: Ford Otosan <PROTO TI, AI> 2Ç25'te TL194,8 mlr gelir (+%35 y/y; Ünlü: TL189,9 mlr; piyasa: TL192,5 mlr), TL12.605 mn FAVÖK (+%32 y/y; Ünlü: TL11.785 mn; piyasa: TL11.962 mn) ve TL6.111 mn net kâr (-%24 y/y; Ünlü: TL6.111 mn; piyasa: TL6.267 mn) açıkladı: FAVÖK, operasyonel kaldıraç sayesinde beklentilerin %5 üzerinde gerçekleşirken; net kâr, kur farkı zararları nedeniyle beklentiyle uyumlu kaldı. 2025 beklentilerinde kayda değer bir değişiklik yapılmadı. Sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Çeyreğe dair öne çıkan başlıklar şu şekilde:

- Toplam satış hacmi 2Ç25'te yıllık bazda %38 artarak 192 bin adede ulaştı. Bu artış, ihracatta %46 ve yurtiçinde %2 büyümeden kaynaklandı. İhracat hacmi, Türkiye'de 1 tonluk ticari aracın hızlanan üretim süreci ve Romanya'da yeni Puma Gen-E ile E-Courier modellerinin üretim ramp-up'ının tamamlanmasıyla desteklendi. 2Ç25'te ihracat/uluslararası satışların toplam gelir içindeki payı %83,1 olarak gerçekleşti (2Ç24: %76,3; yıllık +6,9 puan artış).
- FAVÖK marjı 2Ç25'te piyasa beklentisi olan %6,2'nin üzerinde, %6,5 seviyesinde gerçekleşti. Marjda çeyreklik bazda gözlenen 0,2 puanlık iyileşme, operasyonel kaldıraç etkisiyle faaliyet giderlerinin ciroya oranındaki 0,8 puanlık düşüşten kaynaklandı. Öte yandan, Türkiye'deki rekabetçi fiyat ortamı nedeniyle artan satış kampanyaları ve toplam satışlar içinde ihracat payının yükselmesi, yıllık bazda marj baskısının devam etmesine neden oldu. Şirketin düzeltilmiş EBITDA marjının (işletme faaliyetlerinden elde edilen diğer gelirler/giderler ve finansal kiralama yöntemine ilişkin doğrusal giderler) %8,9 olduğunu hatırlatırız.
- Ford Otosan 2Ç25'te TL13,3 mlr net finansal gider kaydetti; bu tutar yıllık bazda neredeyse iki katına çıktı. Bu artışın ana nedeni TL18 mn seviyesindeki net kur farkı zararındaki yükselişti. Craiova fabrikası alımına ilişkin EUR196 mn tutarındaki ikinci taksit ödemesi ve EUR'nun değer kazanması, finansal ve kur farkı giderlerini artırdı.
- Net borç, 2Ç25 sonunda TL90,6 mlr seviyesinde gerçekleşerek 1Ç25 sonundaki TL89,3 mlr seviyesine göre yatay seyretti. Net borç/FAVÖK oranı 2Ç25'te 2,0x olarak gerçekleşti (1Ç25: 2,1x; 2Ç24: 1,6x).

2025 beklentilerinde önemli bir değişiklik yok: Şirket, Türkiye otomotiv pazarı beklentisini 950–1.050 bin adetten 1.050–1.150 bin adede yükseltse de, kendi yurtiçi (90–100 bin adet) ve ihracat (610–660 bin adet) satış hedeflerini değiştirmede. Yatırım harcamaları (CAPEX) beklentisi, harcama takvimi nedeniyle EUR750–850 mn'dan EUR600–700 mn seviyesine çekildi. 2025 yılına ilişkin gelir büyümesi ve FAVÖK marjı beklentileri sırasıyla yüksek tek haneli ve %7–8 seviyelerinde korunmuştur.

Yorum: Ford Otosan için TL143/hisse hedef fiyatla AI tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hem Türkiye'de hem de Avrupa'da gözlenen döngüsel baskılara rağmen, şirketin ihracat odaklı yapısı, çeşitlendirilmiş model portföyü ve güçlü finansal disiplini dayanıklılık sağlamaktadır. 1 tonluk VW modeli gibi yeni ürün hattı ve güçlü nakit yaratma kapasitesiyle Ford Otosan uzun vadeli değer yaratımı açısından iyi konumlanmış durumda. Hisse, 2025T F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarında sırasıyla 7,1x ve 6,6x seviyelerinden işlem görmektedir.

Finansal Sonuçlar: Ford Otosan

TlM						Beklentiler		% Sapma				y/y
	2Ç24	1Ç25	2Ç25	y/y	ç/ç	Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa	1Y24	1Y25	
Net satış	144,204	170,567	194,793	35%	14%	189,918	192,464	3%	1%	326,014	365,360	12%
FAVÖK	9,536	10,659	12,605	32%	18%	11,785	11,962	7%	5%	24,312	23,264	-4%
FAVÖK marjı	6.6%	6.2%	6.5%	-0.1pp	0.2pp	6.2%	6.2%			7.5%	6.4%	-1.1pp
Net kar	8,070	6,877	6,111	-24%	-11%	6,111	6,267	0%	-2%	21,206	12,988	-39%
Net marj	5.6%	4.0%	3.1%	-2.5pp	-0.9pp	3.2%	3.3%			6.5%	3.6%	-3.0pp

Kaynak: Şirket verileri, Ünlü&Co beklentileri, Rasyonet anketi

Koç Holding 2Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentisi 542 milyon TL net zarar, piyasa beklentisi 1,352 milyon TL net kar olması yönünde.

Sektör ve Şirket Haberleri

Bankacılık sektörü karı 2Ç25'te çeyreksele %5 daraldı: BDDK'nın açıkladığı aylık verilere göre bankacılık sektörü 2Ç25'te 206.3 milyar TL kar etti. Bu geçen senenin aynı çeyreğine göre %34 artışı, bir önceki çeyreğe göre %5 daralmayı ifade ediyor. Haziran ayında sektörün net karı 95,7 milyar TL oldu (Aylık: +%53, Yıllık: +%19 y/y, Özkaynak karlılığı %34,8):

- Özel mevduat bankalarının (Akbank, İş Bankası ve Yapı Kredi dahil) net kârı, 2Ç25'de çeyreklik bazda %12 artarken, yıllık bazda %23 arttı ve 48 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.
- Yabancı mevduat bankaları (Garanti BBVA dahil) net karı ise çeyreksele bazda %8, yıllık bazda %27 arttı ve 65.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Garanti BBVA için çeyreksele bazda bizim beklentilerimizle %5, piyasa beklentileriyle %7 kar daralması hesaplıyoruz. Açıklanan rakamların daha kuvvetli olması Garanti BBVA sonuçlarının beklentimizi bir miktar aşabileceğini gösteriyor.
- Öte yandan kamu mevduat bankalarının net karı 46,5 milyar TL oldu (ç/ç: -%22, y/y: +%94).

BDDK verilerine göre, özel mevduat bankalarının (İş Bankası, Yapı Kredi ve Akbank dahil) net kârı, 2025'in ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %12 arttı: Akbank ve Yapı Kredi Bankası sonuçlarını açıkladı. Bu sonuçlar hariç tutulduğunda, özel mevduat bankalarının 2025'in ikinci çeyreğindeki çeyreklik kâr büyümesi %43 oldu. Bu, İş Bankası için bizim ve konsensüs kâr büyüme tahminimizin üzerinde bir kara işaret ediyor.

Petkim'in Petlim Kredi Garantisi Kaldırıldı: Petkim <PETKM TI, Tut>, J.P. Morgan tarafından Petlim'e sağlanan 140 milyon ABD doları tutarındaki krediye ilişkin kurumsal garantisinin resmen kaldırıldığını duyurdu. Bu gelişme, 1 Temmuz 2025 tarihinde kamuoyuna açıklanan sürecin tamamlandığını işaret ediyor. Söz konusu kredi anlaşması, 31 Ocak 2025 tarihinde Petkim'in iştiraki Petlim Limancılık Ticaret A.Ş. ile J.P. Morgan arasında imzalanmış, Petkim ise kefil olarak yer almıştı. Hatırlanacağı üzere, Petkim kısa süre önce liman işletmecisi Petlim'deki %93,47 oranındaki hissesini SOCAR Terminal'e 29,9 milyon ABD doları nakit bedelle devretmişti. İşlem, Petlim'in %100'üne 172 milyon ABD doları tutarında bir işletme değeri (EV) atfedilerek gerçekleştirilmişti. Bu satışın, Petkim'in konsolide net borcunu yaklaşık 170 milyon ABD doları azaltarak 1Ç25 itibarıyla 1,25 milyar ABD dolarından ~1,07 milyar ABD dolarına düşürmesi bekleniyor (diğer tüm değişkenler sabit varsayıldığında).

Yorum: Garanti kaldırımı daha önceki beklentilerle uyumlu. Adım, borçluluğun kademeli olarak azaltılmasına katkı sağlasa da, kaldırış seviyesi halen yüksek seyrediyor. Operasyonel ortam ise zorlu kalmaya devam ederken, bazı ürün gruplarında marjlar toparlansa da halen döngüsel ortalamaların altında seyrediyor.

Oba Makarna temettü kararı açıkladı: Oba Makarna'nın Yönetim Kurulu, 22 Aralık'ta 100 milyon TL temettü dağıtılmasına karar verdi. Hisse başına temettü 0,2095 TL ve temettü verimi %0,43'tür.

Mavi 200 bin lot hisse geri alımı yaptı: Mavi <MAVI, AL> dün 200 bin lot hissesini 41.01 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 8.20 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 10 Haziran 2025 tarihinden beri Mavi 1.03 milyon hissesini geri aldı. Mavi'nin 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 25B (%)	F/K		FD/FAVÖK**	
										25B	26B	25B	26B
Bankalar										3.9	4.8	3.0	0.9
Akbank	AKBNK	67.2	106.4	58%	Al	8,623	52%	147	4.6	5.2	3.4	1.3	1.0
Garanti Bank	GARAN	139.0	208.8	47%	Al	14,417	14%	83	5.3	4.9	3.0	1.4	1.0
Halkbank	HALKB	27.0	31.1	14%	Tut	4,798	9%	26	0.0	5.7	3.2	1.1	0.9
Isbank	ISCTR	14.3	21.1	46%	Al	8,835	31%	134	5.5	4.2	2.5	0.9	0.6
TSKB	TSKB	13.5	17.8	25%	Al	935	39%	7	8.6	3.0	2.0	0.9	0.6
Vakıfbank	VAKBN	28.3	38.5	35%	Al	6,930	6%	16	0.0	4.2	2.7	0.9	0.7
Yapi Kredi	YKBNK	32.9	52.3	56%	Al	6,855	39%	163	3.9	5.0	3.3	1.2	0.9
TMT										3.1	10.8	9.5	3.0
Türk Telekom	TTKOM	53.9	75.0	38%	Al	4,655	13%	21	2.7	10.3	9.8	3.0	2.8
Turkcell	TCELL	91.1	152.0	62%	Al	4,949	54%	50	3.8	9.7	7.7	2.4	2.3
Logo	LOGO	152.6	215.0	39%	Al	358	64%	3	1.9	16.3	20.5	6.5	6.2
Hitit	HTTBT	43.4	48.6	9%	Tut	322	28%	1	0.0	26.8	19.4	16.0	11.9
İnşaat										2.2	14.2	11.0	5.4
Enka İnşaat	ENKAI	66.6	66.6	-3%	Tut	9,861	12%	23	2.5	12.6	9.7	7.8	4.9
Tekfen Holding	TKFEN	107.2	98.6	-8%	Al	980	31%	14	0.0	30.6	25.2	10.7	10.1
Holdingler										1.9	a.d.	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	170.1	273.0	56%	Al	10,653	27%	114	2.6	6.3	6.6	a.d.	a.d.
Sabancı Holding	SAHOL	91.4	141.0	51%	Al	4,741	51%	59	0.6	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Alarko Holding	ALARK	90.0	146.6	57%	Al	967	30%	10	0.7	16.5	16.5	a.d.	a.d.
Madencilik										0.0	9.6	6.3	3.0
Koza Gold	KOZAL	22.6	28.8	27%	Tut	1,787	29%	30	0.0	8.2	3.9	7.2	2.7
Koza Anadolu	KOZAA	74.0	96.1	30%	Al	709	44%	11	0.0	13.3	12.3	4.2	3.8
Çelik										0.9	19.9	9.3	5.9
Erdemir	EREGL	26.4	30.1	13%	Tut	4,866	47%	109	0.9	21.0	9.2	9.4	6.2
Kardemir	KRDM	26.0	34.5	28%	Tut	799	89%	33	0.9	13.3	10.0	4.4	4.1
Petrol & Gaz										5.4	a.d.	a.d.	a.d.
Aygaz	AYGAZ	153.0	230.0	40%	Al	831	24%	3	5.9	15.0	15.4	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	17.0	18.4	8%	Tut	1,061	47%	17	0.0	a.d.	a.d.	44.4	26.3
Tupras	TUPRS	162.6	220.0	33%	Tut	7,737	49%	70	6.0	14.5	13.0	4.9	5.3
Elektrik Dağıtım										4.0	36.8	11.5	4.5
Enerjisa	ENJSA	64.3	75.0	16%	Tut	1,874	20%	5	4.0	36.8	11.5	4.3	4.5
Otomotiv & Beyaz Eşya										7.8	a.d.	7.2	5.0
Arcelik	ARCLK	121.6	161.0	28%	Tut	2,029	25%	7	0.0	116.3	8.3	7.3	5.8
Dogus Otomotiv	DOAS	181.7	260.0	40%	Tut	987	39%	11	16.3	4.9	4.9	1.0	0.9
Ford Otosan	FROTO	91.5	143.0	50%	Al	7,929	18%	29	10.3	7.1	5.3	6.6	4.5
Tofas	TOASO	214.0	322.0	42%	Al	2,642	24%	35	5.3	13.8	7.4	9.8	6.0
Türk Traktor	TTRAK	583.0	640.0	9%	Tut	1,441	24%	3	5.2	19.1	10.1	8.9	6.3
Kordsa	KORDS	59.0	96.4	62%	Tut	283	29%	1	0.0	a.d.	42.0	10.0	7.9
Savunma										0.2	50.0	30.9	19.7
Aselsan	ASELS	179.3	158.4	-12%	Al	20,191	26%	131	0.2	50.0	30.9	24.8	19.7
Perakende										3.1	15.5	12.0	6.0
Bim	BIMAS	517.0	821.0	58%	Al	7,661	68%	64	3.6	13.6	11.6	9.6	7.5
Sok Marketler	SOKM	36.9	58.0	57%	Al	540	51%	6	0.8	40.8	5.6	4.4	2.3
Migros	MGROS	529.0	786.0	49%	Al	2,365	51%	20	1.7	16.4	15.3	4.3	3.5
Mavi	MAVI	40.8	59.0	44%	Al	801	73%	11	3.7	11.7	10.1	3.6	3.1
Ebebek	EBEBK	47.1	91.0	91%	Al	186	25%	1	2.5	21.7	10.7	2.5	1.9
Cam										2.1	16.2	6.8	5.4
Sisecam	SISE	36.4	53.5	44%	Tut	2,754	49%	25	2.1	16.2	6.8	7.3	5.4
Havacılık										1.5	6.2	4.0	4.3
Pegasus Airlines	PGSUS	250.8	390.0	59%	Al	3,096	43%	58	0.0	5.2	3.4	5.7	4.3
TAV Airports	TAVHL	248.5	393.0	58%	Al	2,229	48%	17	0.0	19.3	8.8	6.5	5.3
Turkish Airlines	THYAO	285.3	437.0	52%	Al	9,721	50%	200	2.4	3.5	3.0	4.2	4.1
Gıda & İçecek										7.4	10.9	8.5	5.9
Anadolu Efes	AEFES	15.1	27.4	79%	Al	2,208	32%	24	17.1	9.6	9.3	5.6	5.3
Coca Cola İçecek	CCOLA	48.9	85.4	70%	Al	3,382	25%	7	3.8	8.7	8.1	6.6	6.2
Ulker Bisküvi	ULKER	109.3	239.0	115%	Al	997	39%	18	2.3	4.6	4.0	3.9	3.8
Oba Makarna	OBAMS	50.0	71.0	45%	Al	592	26%	15	0.8	39.8	15.6	13.3	9.3
Sağlık										1.6	13.4	11.7	6.0
MLP Care	MPARK	380.3	595.0	59%	Al	1,794	27%	4	1.6	13.4	11.7	6.6	6.0
Sigorta										10.1	4.8	3.9	0.9
AkSigorta	AKGRT	7.2	10.7	47%	Al	286	28%	1	0.0	4.2	3.6	1.5	1.1
Anadolu Sigorta	ANSGR	96.9	155.0	57%	Al	1,196	35%	5	15.6	2.9	2.7	1.0	0.8
Türkiye Sigorta	TURSG	9.6	13.0	35%	Al	2,358	18%	5	8.5	5.9	4.6	1.1	0.9
Araştırma Kapsamı				37%						3.4	8.1	6.3	
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				34%						3.0	11.0	9.0	7.5

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, *son işlem günü kapanış fiyatları, ** Finansal şirketler için PD/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	AI	Tut	Sat	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	71	29	0	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 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
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 zımni 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 sağlaması 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.