

09 Mayıs 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Pegasus 1Ç24'te finansal giderlerdeki artış nedeniyle piyasa beklentilerinin üzerinde net zarar açıkladı
- Hitit 1Ç24 sonuçlarını açıkladı
- Vakıfbank 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Koza Altın 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak
- Ereğli Demir Çelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- TCMB Menkul kıymet tesisine ilişkin düzenlemeyi yürürlükten kaldırdı
- Vakıfbank ve Halkbank Yönetim Kurulları temettü ödenmemesini önerecek
- MLP Sağlık 20 bin lot hisse geri alımı yaptı
- Kervan Gıda 272 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	11,128	-1.12%	1,940
BIST 100	10,248	-0.86%	2,808

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Haz-24	11,877	-1.05%	174,574
Ağu-24	12,797	-0.93%	5,107

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ENKAI	2.1%	34.92
ALARK	1.2%	49.33
GUBRF	0.9%	31.63

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
SASA	-3.0%	55.49
TUPRS	-2.8%	106.86
AKBNK	-2.6%	175.39

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.9%	14.5%	37.2%
MSCI EM	-0.2%	3.6%	4.2%
Hang Seng	1.0%	10.4%	8.5%
Brasil-Bovespa	0.2%	-0.6%	-3.5%
Russia-RTS	-0.7%	10.5%	8.6%
India-Sensex 30	-0.7%	-0.3%	1.0%
China-Shangai	0.8%	5.5%	6.0%
S. Africa-JSE	0.3%	4.1%	0.4%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.4%	0.0%	3.6%
S&P 500	0.0%	2.0%	8.5%
FTSE 100	0.5%	8.1%	8.2%
Euro Stoxx 50 Pr	0.4%	3.8%	11.6%
DAX	0.4%	6.5%	10.8%
CAC 40	0.7%	2.8%	7.9%
IBEX	0.7%	10.0%	10.6%
Nikkei	0.2%	-2.1%	14.1%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	83.6	0.5%	8.5%
Altın (\$/oz)	2322.3	-0.1%	12.1%
Gümüş (\$/t oz)	27.6	0.2%	11.1%
Bakır (\$/lb)	464.7	1.1%	16.6%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	32.27	0.0%	9.4%
EUR/USD	1.08	-0.2%	-2.9%
Döviz sepeti	33.49	-0.1%	3.3%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	44.72%	0.4%	566.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	125.128	6.6%	2.1%
US (10-yıllık)		4.5%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Pegasus 1Ç24'te finansal giderlerdeki artış nedeniyle piyasa beklentilerinin üzerinde net zarar açıkladı: Pegasus 1Ç24'te piyasa beklentilerinin üzerinde TL3,501m net zarar açıkladı (Piyasa: TL2,954m; Ünlü: TL3,330m). Açıklanan zarar rakamı geçen yılın aynı dönemine göre %485 yukarıdadır.

- 1Ç24'te toplam yolcu sayısı, dış hat trafiğindeki %32 ve iç hat trafiğindeki %24 artışın etkisiyle yıllık bazda %28 arttı. Şirketin satış gelirleri 1Ç24'te yıllık bazda %98 artarak TL17,391m olmuştur (Piyasa: TL16,657m; Ünlü: TL17,848m). Şirketin 'doluluk oranında yükseliş' ve 'yan gelirlerde büyüme' vasıtasıyla 'satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi' yönündeki temel ticari stratejisi nedeniyle büyüme güçlü gerçekleşmiştir.
- FAVÖK rakamı ise 1Ç24'te geçen yılın aynı dönemine göre %2 düşüşle TL1,182m olarak gerçekleşmiştir (Piyasa: TL1,126m; Ünlü: TL938m). Yılın bu çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 6.9 puan daralma göstererek %6.8 olmuştur. Birim maliyetlerdeki Avro bazındaki %3 düşüşe rağmen birim ücretlerdeki %9'luk düşüş kar marjını olumsuz etkilemiştir.
- Finansal giderler ve kur farkı zararları şirketin net karlılığını olumsuz etkiledi. Pegasus, TL2.4milyar (net) finansman gideri (TL742m kur farkı gideri dahil) kaydetmiştir.
- Şirketin Net Borcu bir önceki çeyreğe göre yaklaşık sabit kalarak EUR2.38milyar olarak gerçekleşmiştir (4Ç23: EUR2.42milyar).
- Şirket, 2024'e dönük beklentilerinde bir değişiklik yapmayarak %10-12 kapasite artışı, birim gelirlerde yatay seyir, ve yakıt hariç CASK parametresinde "orta-yüksek tek haneli artış" öngördüklerini ve FAVÖK marjının %28-%30 aralığında gerçekleşmesini belediklerini açıkladı.
- 1Q24 finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde hafif olumsuz etki yaratmasını beklemekle birlikte Pegasus için AL tavsiyemizi <TL1,144> devam ettiriyoruz.

Finansal Sonuçlar: Pegasus Hava Taşımacılığı

TlM						Beklentiler		% Sapma	
	1Ç23	4Ç23	1Ç24	yly	ç/ç	Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net satış	8,793	18,557	17,391	98%	-6%	17,848	16,657	-3%	4%
FAVÖK	1,204	3,618	1,182	-2%	-67%	938	1,126	26%	5%
FAVÖK marjı	13.7%	19.5%	6.8%	-6.9pp	-12.7pp	5.3%	6.8%		
Net kar	-598	11,861	-3,501	485%	-130%	-3,330	-2,954	5%	19%
Net marj	-6.8%	63.9%	-20.1%	-13.3pp	-84.1pp	-18.7%	-17.7%		

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

Hitit 1Ç24 sonuçlarını açıkladı: Hitit, 1Ç24'te TL45 milyon net kar, TL66 milyon EBITDA ve TL216 milyon gelir açıkladı. Unlu&Co tahminleri, TL44 milyon net kar, TL68 milyon EBITDA ve TL216 milyon gelir idi. EBITDA ve net gelir, tahminlerimizle uyumluydu. 1Ç24'te, net satışlar USD cinsinden yıllık %9'luk bir artış gördü. Bu büyüme, öncelikle Pegasus gelirlerinde %12'lik bir genişlemeye (gelirlerin %30'unu oluşturuyor) ve daha yüksek hosting gelirlerine dayanıyordu. Yazılım Servis gelirleri (SaaS), %57'lik bir gelir payına sahipti ve gelirlerde hafif bir artış yaşandı. SaaS segmenti içinde, Yolcu Hizmet Sistemi (PSS) ve Acenta Dağıtım Sistemi (ADS) segmentleri sırasıyla %81 ve %9 gelir payına sahipti. Hitit, bir müşteri daha edindi ve 1Ç24'te toplam müşteri sayısı 74'e yükseldi. FAVÖK marjı, yeni müşteri edinimine ilişkin giderler nedeniyle 930 baz puan daralarak %30.7'ye geriledi. Net kar, yıllık %25 artışla TL45 milyona yükseldi. Net nakit pozisyonu 11.9m doları idi. Değerleme: Hitit, 2024'te USD cinsinden %33-38 gelir büyümesi, %43-48 FAVÖK marjı, %25-30 net marj beklentilerini sürdürüyor. Anadolu Jet sözleşmesiyle ilişkilendirilen tekrar eden gelir üretiminin başlatılmasıyla yıllık bazda gelir büyümesi ve FAVÖK marjının iyileşmesini bekliyoruz. AL tavsiyemizi koruyoruz.

Finansal Sonuçlar: Hitit Bilgisayar Hizmetleri

TlM						Beklentiler	% Sapma
	1Ç23	4Ç23	1Ç24	yly	ç/ç	Ünlü	Ünlü
Net satış	120	186	216	81%	16%	205	5%
FAVÖK	48	68	66	39%	-2%	68	-3%
FAVÖK marjı	40.0%	36.6%	30.7%	-9.3pp	-5.9pp	33.3%	
Net kar	36	46	45	25%	-2%	44	2%
Net marj	30.1%	24.5%	20.8%	-9.4pp	-3.7pp	21.5%	

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

Vakıfbank 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Vakıfbank 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 11,903 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 11,691 milyon TL net kar.

Koza Altın 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak: Koza Altın 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 1,314 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 1,297 milyon TL net kar.

Ereğli Demir Çelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Ereğli Demir Çelik 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 5,066 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 5,037 milyon TL net kar.

Sektör ve Şirket Haberleri

TCMB Menkul kıymet tesisine ilişkin düzenlemeyi yürürlükten kaldırdı: Resmi Gazete'de bugün yayımlanan bir tebliğ ile menkul kıymet tesisine ilişkin düzenleme yürürlükten kaldırıldı. TCMB 6 Nisan'da söz konusu düzenlemenin yakın zamanda sonlandırılmasının planlandığı açıklamıştı.

Yorum: Menkul kıymet tesis kurallarının bankalar için zorlayıcılığını kaybetmişti ve TCMB artık kredi büyümesini sınırlamak için ZK düzenlemelerini kullanıyordu. Haberi bankalar için nötr olarak değerlendiriyoruz.

Vakıfbank ve Halkbank Yönetim Kurulları temettü ödenmemesini önerecek: Şirketlerin açıklamalarına göre, Vakıfbank ve Halkbank Yönetim Kurulları, 6 Haziran'da toplanacak Genel Kurullarına 2023 karından temettü ödenmemesini önerecekler. Açıklamalar bizim beklentimizle paralel.

MLP Sağlık 20 bin lot hisse geri alımı yaptı: MLP Sağlık <MPARK, AL> dün 20 bin lot hissesini 252.00 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 5.04 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 25 Mayıs 2022 tarihinden beri MLP Sağlık 20.34 milyon hissesini geri aldı. MLP Sağlık'ın hisse geri alım programının 21 milyon hisse ve 2.15 milyar TL fon limiti var.

Kervan Gıda 272 bin lot hisse geri alımı yaptı: Kervan Gıda <KRVGD, AL> dün 272 bin lot hissesini 27.18 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 7.38 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 15 Şubat 2023 tarihinden beri Kervan Gıda 2.38 milyon hissesini geri aldı. Kervan Gıda'nın hisse geri alım programının 12 milyon hisse ve 180 milyon 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										2.9	4.7	4.0	1.4	1.0
Akbank	AKBNK	60.00	76.60	28%	Al	9,687	52%	124.9	3.2	4.7	4.2	1.5	1.1	
Garanti Bank	GARAN	86.00	101.50	18%	Tut	11,215	14%	66.5	3.6	4.1	3.6	1.5	1.1	
Halkbank	HALKB	16.99	13.60	-20%	Sat	3,790	9%	38.5	0.0	11.0	7.6	0.7	0.5	
Isbank	ISCTR	13.55	12.52	-8%	Tut	10,518	31%	161.7	2.1	4.7	3.8	1.3	0.9	
TSKB	TSKB	10.37	10.35	0%	Tut	902	39%	9.4	0.0	4.1	2.9	1.4	0.9	
Vakıfbank	VAKBN	20.34	21.70	7%	Al	6,262	6%	33.8	0.0	8.1	6.2	0.8	0.7	
Yapı Kredi	YKBNK	31.54	41.20	31%	Al	8,272	39%	135.9	3.8	3.9	3.7	1.5	1.1	
TMT										1.2	18.5	13.8	5.7	4.1
Türk Telekom	TTKOM	41.06	38.30	-7%	Al	4,462	13%	31.4	0.0	26.7	16.3	6.8	4.0	
Türkcell	TCELL	84.00	110.00	31%	Al	5,738	54%	64.7	1.4	16.1	13.2	4.4	3.5	
Logo	LOGO	86.70	91.00	5%	Tut	269	65%	4.6	1.9	15.6	7.8	12.9	6.7	
Hitit	HTTBT	80.30	75.00	-7%	Al	318	28%	1.3	0.0	53.7	29.8	30.0	18.8	
İnşaat										1.8	14.6	9.2	7.2	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	39.24	43.09	10%	Tut	7,310	12%	26.5	2.3	14.6	9.6	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	51.45	53.14	3%	Al	591	48%	10.4	0.0	a.d.	8.0	17.3	3.7	
Holdingle										1.4	5.8	4.9	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	233.20	233.80	0%	Al	18,362	27%	89.7	1.1	6.6	5.6	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	95.60	110.30	15%	Al	6,235	51%	73.6	1.9	4.2	3.8	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	118.90	164.00	38%	Al	1,606	30%	33.5	0.8	7.8	5.1	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	11.5	8.5	14.2	5.9
Koza Gold	KOZAL	23.30	27.00	16%	Tut	2,317	29%	70.7	0.0	13.4	9.3	11.0	4.8	
Koza Anadolu	KOZAA	51.90	85.00	64%	Al	625	44%	19.9	0.0	6.6	6.5	21.9	8.7	
Çelik										1.1	13.9	7.0	9.8	5.4
Erdemir	EREGL	45.22	53.60	19%	Tut	4,914	48%	180.9	1.1	a.d.	7.9	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	27.00	31.70	17%	Tut	899	89%	47.8	1.0	13.9	4.6	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										7.7	8.6	7.8	6.9	4.0
Aygaz	AYGAZ	191.00	179.50	-6%	Al	1,304	24%	4.8	2.2	9.0	8.7	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	19.90	25.31	27%	Tut	1,566	47%	69.1	0.0	11.2	5.9	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	192.70	176.30	-9%	Tut	11,528	49%	135.4	9.1	8.3	8.0	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.7	5.4	8.5	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	65.75	58.60	-11%	Tut	2,411	20%	14.6	4.7	5.4	8.5	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										5.2	11.8	10.4	7.4	5.9
Arcelik	ARCLK	180.70	177.00	-2%	Tut	3,791	15%	21.5	0.0	15.9	18.4	8.9	6.5	
Doğuş Otomotiv	DOAS	297.75	320.00	7%	Tut	2,034	34%	45.0	11.0	3.6	4.0	2.6	2.7	
Ford Otosan	FROTO	1120.00	1359.70	21%	Al	12,203	18%	38.6	3.9	11.6	10.0	9.2	6.3	
Tofas	TOASO	272.25	375.00	38%	Al	4,227	24%	43.0	7.0	7.1	6.3	5.6	4.9	
Türk Traktor	TTRAK	989.00	962.04	-3%	Tut	3,073	24%	20.1	6.4	10.6	7.8	6.4	7.4	
Kordsa	KORDS	98.50	112.76	14%	Tut	595	29%	5.7	0.0	66.1	50.2	13.4	11.2	
Savunma										0.8	18.7	13.5	15.6	14.5
Aselsan	ASELS	62.40	56.00	-10%	Tut	8,835	26%	93.1	0.8	18.7	13.5	15.6	14.5	
Perakendeci										2.7	19.4	12.1	10.3	5.9
Bim	BIMAS	420.00	489.00	16%	Al	7,918	60%	44.5	3.1	22.8	13.2	12.9	7.5	
Bizim Toptan	BIZIM	39.62	50.00	26%	Tut	99	33%	1.0	0.7	28.1	17.0	2.5	1.4	
Sok Marketler	SOKM	62.65	95.00	52%	Al	1,154	51%	19.3	2.9	10.3	7.5	5.2	2.8	
Migros	MGROS	452.00	560.00	24%	Al	2,541	51%	24.3	2.0	14.9	11.5	7.3	3.7	
Mavi	MAVI	96.55	97.50	1%	Al	1,191	73%	10.1	2.2	12.9	9.4	4.6	2.7	
Ebebek	EBEBK	49.06	89.40	82%	Al	244	25%	3.9	0.0	23.1	11.3	6.9	4.0	
Cam										1.0	10.6	6.6	8.0	5.6
Sisecam	SISE	51.45	58.00	13%	Tut	4,893	49%	62.6	1.0	10.6	6.6	8.0	5.6	
Havacılık										0.0	7.2	6.5	6.7	5.1
Pegasus Airlines	PGSUS	1033.00	1144.00	11%	Al	3,281	43%	77.8	0.0	11.2	6.8	8.5	6.2	
TAV Airports	TAVHL	219.80	259.00	18%	Al	2,479	48%	22.0	0.0	9.3	12.9	9.8	8.6	
Turkish Airlines	THYAO	327.75	389.00	19%	Al	14,043	50%	347.2	0.0	6.1	5.3	5.9	4.2	
Yiyecek ve İçecek										1.1	18.4	11.1	9.1	6.2
Anadolu Efes	AEFES	193.90	216.00	11%	Al	3,565	32%	14.9	1.8	13.9	10.9	8.2	5.9	
Coca Cola İçecek	CCOLA	724.50	676.00	-7%	Al	5,722	25%	14.3	0.9	21.2	12.4	11.0	7.1	
Ulker Bisküvi	ULKER	115.10	154.00	34%	Al	1,320	39%	24.3	0.0	21.2	8.4	5.9	4.4	
Kervan Gıda	KRVGD	27.12	39.00	44%	Al	202	28%	1.5	2.0	13.8	7.8	6.9	4.3	
Sağlık										0.0	10.5	13.6	8.8	8.3
MLP Care	MPARK	250.00	306.00	22%	Al	1,615	35%	5.1	0.0	10.5	13.6	8.8	8.3	
Sigorta										1.0	10.1	4.5	2.9	1.6
AkSigorta	AKGRT	7.56	8.66	15%	Al	378	28%	5.4	0.0	10.3	3.1	3.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	94.45	107.00	13%	Al	1,466	35%	5.4	0.0	8.0	4.2	2.3	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	66.85	68.00	2%	Al	2,411	18%	6.6	2.4	12.6	5.1	3.6	2.1	
Araştırma Kapsamı										2.5	10.5	7.8		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										2.4	11.9	8.8	8.3	5.5

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 olduğuna 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.