

17 Nisan 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Şok Marketler 4Ç23'te piyasa beklentilerinin altında net kar açıkladı
- Türk Telekom 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak
- Tekfen Holding 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü haftalık veriler – Döviz mevduatı 3,5 milyar dolar düştü
- Akbank 593 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %120 oldu
- Fitch, TSKB'nin uzun vadeli YP notunu B'ye yükseltti
- Türkiye Sigorta'nın prim üretimi 1Ç24'te yıllık %131 arttı
- Şok Marketler "istegelsin"i 220 milyon TL'ye satın aldı
- Anadolu Efes, Türkiye'de William Grant & Sons markalı ürünleri satışa sunacak
- MLP Sağlık, Ankara'da bir hastane satın aldı
- MLP Sağlık 20 bin lot hisse geri alımı yaptı

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

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	10,308	-1.35%	2,149
BIST 100	9,548	-1.36%	3,132

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-24	10,476	-1.13%	252,385
Haz-24	11,328	-0.61%	3,764

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TUPRS	1.6%	166.86
FROTO	0.9%	36.00
ASELS	0.8%	69.39

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ALARK	-5.6%	38.04
GARAN	-5.4%	59.35
YKBNK	-5.1%	161.55

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-1.4%	18.9%	27.8%
MSCI EM	-2.0%	4.0%	-1.4%
Hang Seng	-0.5%	5.6%	-5.2%
Brasil-Bovespa	-0.8%	-2.5%	-7.3%
Russia-RTS	-1.0%	2.2%	6.6%
India-Sensex 30	-0.6%	1.8%	1.0%
China-Shanghai	1.1%	7.4%	2.2%
S. Africa-JSE	-2.0%	0.5%	-5.1%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.2%	-0.2%	0.2%
S&P 500	-0.2%	4.4%	5.6%
FTSE 100	-1.8%	3.5%	1.3%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.4%	10.5%	8.9%
DAX	-1.4%	7.3%	6.4%
CAC 40	-1.4%	7.6%	5.3%
IBEX	-1.5%	6.8%	4.4%
Nikkei	-0.8%	6.2%	13.8%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	90.0	-0.1%	16.8%
Altın (\$/oz)	2390.8	1.1%	15.4%
Gümüş (\$/t oz)	28.4	-1.2%	15.3%
Bakır (\$/lb)	445.3	2.1%	11.7%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	32.46	0.2%	10.1%
EUR/USD	1.06	-0.3%	-4.0%
Döviz sepeti	33.50	0.0%	3.0%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	45.59%	2.2%	2,050.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	122.803	7.1%	2.4%
US (10-yıllık)		4.7%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Şok Marketler 4Ç23'te piyasa beklentilerinin altında net kar açıkladı: Şok Marketler 4Ç23'te, enflasyon düzeltmesi yapılmamış rakamlara bakıldığında piyasa beklentilerinin altında TL536m net kar açıkladı (Piyasa: TL968m; Ünlü: TL984m). Açıklanan net kar rakamı geçen yılın aynı dönemine göre %7 aşağıdadır ve bir önceki çeyrek rakamının %61 altındadır

- Şirketin satış gelirleri 4Ç23'te yıllık bazda %69 artarak TL31,508m olmuştur (Piyasa: TL32,449m; Ünlü: TL32,077m).
- FAVÖK rakamı ise 4Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %53 artışla TL2,245m olarak gerçekleşirken (Piyasa: TL2,432m; Ünlü: TL2,319m) çeyrek bazda ise %2 yükseliş göstermiştir. Yılın bu çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 0.8 puan daralma göstererek %7.1 olmuştur. Hem brüt kar marjı hem de faaliyet giderleri FAVÖK marjındaki daralmaya neden olmuştur.
- Net kar TL536m ile konsensüsün %45 altında gerçekleşti. Açıklanan veriler sınırlı olmakla birlikte, olumsuz yöndeki sapma, beklentilerin üzerinde gerçekleşen vergi giderinden kaynaklanmış olabilir.
- Şirketin Net Nakdi (UFRS etkileri arındırılmış) TL4.2milyar (3Ç'de TL3.8milyar) olarak gerçekleşti.
- Enflasyon düzeltmesi Şok'un 2023 yılı gelirlerinde %25 artışa, FAVÖK'te %48 düşüğe ve net karda %39 artışa yol açmıştır. Kaydedilen önemli bir parasal kazanç (9.5 milyar TL), net karı desteklemiştir.
- Şok 2024 yılına ilişkin beklentilerini de açıkladı. Buna göre, yönetim 2024 yılında cirosunu %65 artırmayı (UMS29 hariç) ve FAVÖK marjının (UMS29 hariç) %6.0 olmasını bekliyor (2023'te %7.0). Yönetimin karlılık beklentileri varsayımlarımızdan daha düşük görünmektedir.
- İki taksitte brüt 2.53 TL/hisse nakit temettü: Yönetim Kurulu (YK), Genel Kurul'a 2,53 TL/hisse brüt nakit temettünün (1,5 milyar TL) iki taksitte ödenmesini teklif etme kararı almıştır. Önerilen temettünün net kara oranı %34 ve temettü verimi ise %4,0'dür. Açıklanan temettü bizim varsayımımızdan %38 daha yüksektir. Temettü dağıtım tarihleri ise 01.07.2024 ve 01.10.2024 olacaktır.
- 4Ç23 finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde hafif olumsuz etki yaratmasını bekliyoruz. Hisse için AL tavsiyemizi 95TL hedef fiyat ile devam ettiriyoruz.

Finansal Sonuçlar: Şok Marketler Ticaret Enflasyon Düzeltmesi Yapılmamış

Tlm	4Ç22	3Ç23	4Ç23	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma		2022	2023	y/y
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa			
Net satış	18.649	29.668	31.508	69%	6%	32.077	32.449	-2%	-3%	59.292	106.555	80%
FAVÖK	1.472	2.200	2.245	53%	2%	2.319	2.432	-3%	-8%	4.772	7.407	55%
FAVÖK marjı	7.9%	7.4%	7.1%	-0.8pp	-0.3pp	7.2%	7.5%			8.0%	7.0%	-1.1pp
Net kar	574	1.379	536	-7%	-61%	984	968	-46%	-45%	2.380	3.205	35%
Net marj	3.1%	4.6%	1.7%	-1.4pp	-2.9pp	3.1%	3.0%			4.0%	3.0%	-1.0pp

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

Enflasyon Düzeltmesi- Öncesi ve Sonrası

Tlm	2023		
	Önce	Sonra	Değ. %
Net satış	106.555	132.976	25%
FAVÖK	7.407	3.860	-48%
FAVÖK marjı	7.0%	2.9%	-4.0pp
Net kar	3.205	4.446	39%
Net marj	3.0%	3.3%	0.3pp

Kaynak: Şirket verileri

Türk Telekom 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak: Türk Telekom 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 826 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 1,512 milyon TL net kar. Beklentiler enflasyon muhasebesi düzeltmelerini içermemektedir.

Tekfen Holding 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak: Tekfen Holding 4Ç23 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 383 milyon TL net zarar, Piyasa beklentisi 851 milyon TL net zarar. Beklentiler enflasyon muhasebesi düzeltmelerini içermemektedir.

Sektör ve Şirket Haberleri

Bankacılık sektörü haftalık veriler – Döviz mevduatı 3,5 milyar dolar düştü: BDDK'nın açıkladığı 5 Nisan haftası verilerine göre TL krediler haftalık olarak %0,2 büyürken, trend TL kredi büyümesi geçen haftaki %40 seviyesinde yatay kaldı. Mevduat tarafında döviz mevduatlarında 3,5 milyar dolarlık bir düşüş görülüyor. Öte yandan toplam KKM hesaplarında düşüş 2 milyar TL (-%0,) oldu. Bu, KKM hesaplarında Eylül 2023'den beri en küçük düşüşü ifade ediyor.

Akbank 593 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %120 oldu: Akbank 367 gün vadeli 310 milyon Dolar ve 267 milyon Euro tutarında iki ayrı dilimden oluşan sendikasyon kredisi anlaşması imzaladı. Kredinin toplam maliyeti Ekim'deki borçlanmanın (Sofr + %3.50 ve Euribor + %3.25) altında, ABD Doları dilim için Sofr +%2,50, Euro dilim için Euribor + %2,25 olarak gerçekleşti.

Fitch, TSKB'nin uzun vadeli YP notunu B'ye yükseltti: Fitch, TSKB'nin uzun vadeli YP kredi notunu 'B-'den 'B'ye, finansal kapasite notunu ise 'b-'den 'b'ye yükseltirken notlar üzerindeki pozitif izlemeleri kaldırdı. Not görünümümü Pozitif olarak açıkladı. Fitch Mart 2024'te Türkiye'nin notunun yükseltilmesi sonrası 18 bankanın kredi notları yükseltirken TSKB'nin notlarını artırım için pozitif izlemeye almıştı. Haberi sınırlı olumlu değerlendiriyoruz.

Türkiye Sigorta'nın prim üretimi 1Ç24'te yıllık %131 arttı: Türkiye Sigorta 1Ç24'te 28,2 milyar TL prim üretimi açıkladı. Açıklanan rakam bizim tahminlerimize paralel. Hisse üzerinde önemli bir etki beklemiyoruz.

Şok Marketler "İstegelsin"i 220 milyon TL'ye satın aldı: Şok Marketler, e-ticaret kanalındaki gelişimine katkı sağlamak üzere, Future Teknoloji Ticaret A.Ş.'nin (İstegelsin) %100'ünü 220 milyon TL'ye satın aldığını duyurdu. Hisse alım sözleşmesinin imzalandığı tarih itibarıyla Future Teknoloji Ticaret A.Ş.'nin herhangi bir finansal borcu bulunmamaktadır.

Yorum: Satın almanın Şok'un e-ticaret satışlarını destekleyebileceğini düşünüyoruz. 220 milyon TL ise Şok'un piyasa değerinin sadece %0,6'sına denk geliyor. (Nötr)

Anadolu Efes, Türkiye'de William Grant & Sons markalı ürünleri satışa sunacak: Anadolu Efes, Türkiye'de viski, likör ve cin gibi ürünlerin pazarlaması ve dağıtımı için William Grant & Sons ile anlaşma imzaladı. Bu iş birliği, Glenfiddich, Grant's, Hendrick's Cin, Tullamore D.E.W., Monkey Shoulder ve Drambuie gibi tanınmış markaları kapsıyor. Bu ürünlerin dağıtımı, ülke genelinde ithalat yoluyla gerçekleşecek ve bu nedenle şu anda üretim hatları için ek sermaye harcaması gereksinimi olmayacak. Bu yeni iş alanının satış hacmi üzerinde orta düzeyde bir etkisi olması ve marjlara destek sağlaması bekleniyor. Bu operasyonun toplam gelirler üzerinde hafif bir olumlu etki yapmasını bekliyoruz.

MLP Sağlık, Ankara'da bir hastane satın aldı: MLP Care, Özel Ortadoğu Fizik Tedavi Hastanesi lisansını satın aldı ve adını Özel Medical Park İncek Hastanesi olarak değiştirdi. Bu genişleme, büyükşehir alanlarındaki orta-ölçekli hastanelere yönelik uzun vadeli büyüme stratejisiyle uyumludur. Satın alma, hemen nakit çıkışı gerektirmemekte olup uzun vadeli kiralama modeli ile gerçekleştirilmiştir. Yeni hastane işletmesinin 2025'te FAVÖK'ünün %1-2'sini oluşturmasını bekliyoruz. Değerleme açısından hafif pozitif bir gelişme.

MLP Sağlık 20 bin lot hisse geri alımı yaptı: MLP Sağlık <MPARK, AL> dün 20 bin lot hissesini 206.76 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 4.14 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 25 Mayıs 2022 tarihinden beri MLP Sağlık 20.03 milyon hissesini geri aldı. MLP Sağlık'ın hisse geri alım programının 21 milyon hisse ve 2.15 milyar TL fon limiti var.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler

Şirket Adı	Hisse Kodu	Güncel Fiyat* (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)	Tavsiye	Piyasa Değeri (USDm)	Halka Açıklık (%)	Ortalama Hacim (USDm)	Temettü Verimi 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**		
										23B	24B	23B	24B	
Bankalar										3.2	4.2	3.7	1.3	1.0
Akbank	AKBNK	55.85	63.00	13%	Al	8,962	52%	121.7	3.4	4.4	3.9	1.4	1.0	
Garanti Bank	GARAN	70.60	82.60	17%	Tut	9,150	14%	69.5	4.4	3.4	3.1	1.2	0.9	
Halkbank	HALKB	14.83	13.60	-8%	Sat	3,288	9%	30.5	0.0	9.6	6.7	0.6	0.5	
Isbank	ISCTR	12.16	12.52	3%	Tut	9,381	31%	151.6	2.4	4.2	3.4	1.1	0.8	
TSKB	TSKB	9.40	9.02	-4%	Tut	812	39%	9.4	0.0	3.7	2.6	1.2	0.9	
Vakıfbank	VAKBN	15.92	21.70	36%	Al	4,872	6%	29.2	0.0	6.3	4.8	0.7	0.5	
Yapi Kredi	YKBK	30.00	34.30	14%	Al	7,820	39%	133.1	4.0	3.7	3.5	1.4	1.0	
TMT										1.3	16.2	12.0	5.1	3.6
Türk Telekom	TTKOM	36.24	38.30	6%	Al	3,914	13%	33.9	0.0	23.6	14.4	6.2	3.7	
Türkcell	TCELL	73.25	110.00	50%	Al	4,973	54%	64.8	1.6	14.0	11.4	3.9	3.0	
Logo	LOGO	80.85	91.00	13%	Tut	249	65%	4.9	2.1	14.5	7.3	12.0	6.3	
Hitit	HTTBT	70.25	75.00	7%	Al	276	28%	1.4	0.0	46.7	25.9	25.9	16.2	
İnşaat										2.0	13.2	8.1	6.9	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	35.30	43.09	22%	Tut	6,536	12%	29.0	2.6	13.2	8.7	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	40.94	53.14	30%	Al	467	48%	9.5	0.1	a.d.	6.3	17.3	3.7	
Holdings										1.5	5.2	4.4	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	217.10	233.80	8%	Al	16,990	27%	86.4	1.2	6.2	5.2	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	83.75	110.30	32%	Al	5,428	51%	74.4	2.2	3.7	3.3	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	136.00	151.00	11%	Tut	1,826	30%	25.9	1.1	4.5	3.2	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	12.0	8.8	15.2	6.5
Koza Gold	KOZAL	24.52	27.00	10%	Tut	2,423	29%	70.1	0.0	14.1	9.8	12.5	5.5	
Koza Anadolu	KOZAA	50.30	85.00	69%	Al	602	44%	21.2	0.0	6.4	6.3	22.6	9.0	
Çelik										1.2	12.0	6.3	9.9	5.4
Erdemir	EREGL	40.52	53.60	32%	Tut	4,376	48%	183.6	1.2	a.d.	7.1	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	23.48	31.70	35%	Tut	771	89%	46.7	1.2	12.0	4.0	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										8.0	8.4	7.5	7.0	4.0
Aygaz	AYGAZ	172.10	179.50	4%	Al	1,167	24%	4.6	2.5	8.1	7.8	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	19.99	25.31	27%	Tut	1,563	47%	75.8	0.0	11.3	5.9	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	186.00	176.30	-5%	Tut	11,060	49%	131.7	9.4	8.0	7.7	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.9	5.0	8.0	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	61.80	58.60	-5%	Tut	2,252	20%	15.8	4.9	5.0	8.0	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										5.3	12.3	10.4	7.1	5.7
Arcelik	ARCLK	162.00	174.00	7%	Tut	3,378	15%	20.0	2.0	24.9	21.0	6.2	4.8	
Doğuş Otomotiv	DOAS	390.25	320.00	-18%	Tut	2,649	34%	35.8	8.4	4.8	5.2	3.6	3.7	
Ford Otosan	FROTO	1153.00	1359.70	18%	Al	12,486	18%	36.8	3.8	12.0	10.3	9.2	6.3	
Tofas	TOASO	263.75	375.00	42%	Al	4,070	24%	37.7	7.2	6.9	6.1	5.6	4.9	
Türk Traktor	TTRAK	911.00	962.04	6%	Tut	2,813	24%	20.6	6.9	9.8	7.2	5.8	6.7	
Kordsa	KORDS	94.40	112.76	19%	Tut	567	29%	5.3	0.0	63.0	47.8	13.4	11.2	
Savunma										0.9	17.6	12.6	14.6	13.5
Aselsan	ASELS	58.55	56.00	-4%	Tut	8,239	26%	94.1	0.9	17.6	12.6	14.6	13.5	
Perakendeci										3.0	18.1	11.2	9.7	5.6
Bim	BIMAS	392.00	489.00	25%	Al	7,345	60%	42.4	3.3	21.3	12.3	12.1	7.0	
Bizim Toptan	BIZIM	41.96	50.00	19%	Tut	104	33%	1.0	0.7	29.7	18.0	2.6	1.5	
Sok Marketler	SOKM	62.85	95.00	51%	Al	1,151	51%	17.8	2.9	10.3	7.5	5.2	2.8	
Migros	MGROS	420.00	560.00	33%	Al	2,347	51%	22.6	2.2	13.8	10.7	6.7	3.4	
Mavi	MAVI	81.05	97.50	20%	Al	994	73%	9.5	2.6	10.8	7.9	4.6	2.7	
Ebebek	EBEBK	49.38	89.40	81%	Al	244	25%	4.7	0.0	23.2	11.4	6.9	4.0	
Cam										1.1	9.7	6.1	7.5	5.3
Sisecam	SISE	47.26	58.00	23%	Tut	4,467	49%	65.0	1.1	9.7	6.1	7.5	5.3	
Havacılık										0.0	6.8	6.1	6.2	4.8
Pegasus Airlines	PGSUS	838.00	1144.00	37%	Al	2,645	43%	70.3	0.0	9.1	5.5	7.5	5.6	
TAV Airports	TAVHL	195.10	201.00	3%	Al	2,187	48%	18.6	0.0	12.4	14.1	9.2	8.5	
Turkish Airlines	THYAO	297.00	389.00	31%	Al	12,648	50%	342.8	0.0	5.5	4.8	5.5	4.0	
Yiyecek ve İçecek										1.2	16.8	9.9	8.3	5.7
Anadolu Efes	AEFES	161.80	216.00	33%	Al	2,956	32%	14.5	2.2	11.6	9.1	7.3	5.3	
Coca Cola İçecek	CCOLA	657.00	676.00	3%	Al	5,157	25%	15.2	1.0	19.2	11.2	10.1	6.5	
Ulker Bisküvi	ULKER	111.80	154.00	38%	Al	1,274	39%	24.5	0.0	20.6	8.2	5.8	4.3	
Kervan Gıda	KRVGD	29.92	39.00	30%	Al	222	28%	1.3	1.8	15.2	8.6	7.5	4.6	
Sağlık										1.2	17.3	11.4	10.2	6.3
MLP Care	MPARK	209.30	204.00	-3%	Al	1,344	35%	4.6	1.2	17.3	11.4	10.2	6.3	
Sigorta										1.1	9.2	4.0	2.9	1.6
AkSigorta	AKGRT	6.67	8.66	30%	Al	332	28%	5.3	0.0	9.1	2.7	3.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	82.80	107.00	29%	Al	1,278	35%	5.7	0.0	7.0	3.7	2.3	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	62.05	68.00	10%	Al	2,224	18%	6.8	2.6	11.7	4.7	3.6	2.1	
Araştırma Kapsamı										2.7	9.8	7.3		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										2.6	11.2	8.2	8.0	5.3

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 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	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.