



5 Mart 2025

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Pegasus 4Ç24 Değerlendirmesi: Beklentilerden daha yüksek karlılık ve vergi geliri ile güçlü sonuçlar
- Coca-Cola İçecek 4Ç24 Değerlendirmesi: Beklentilerin Altında Sonuçlar
- Anadolu Efes 4Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Migros 4Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Petkim 4Ç24 sonuçları yarın sabah açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Isbank hisse başına 0,182 TL brüt temettü dağıtımını genel kurul onayına sunacak

Araştırma

Ünlü Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	11,013	1.29%	2,180
BIST 100	9,978	1.13%	2,698

	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Şub-25	10,774	-1.29%	121,202
Nis-25	11,584	-0.32%	229,763

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
PGSUS	3.7%	75.66
AKBNK	2.9%	165.51
YKBNK	2.6%	188.53

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
AEFES	-3.6%	42.93
KONTR	-0.8%	8.15
SASA	-0.8%	49.58

Küresel hisse senedi piyasa performansları

İyisalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.1%	10.8%	1.5%
MSCI EM	-0.4%	-1.9%	1.6%
Hang Seng	1.7%	14.2%	16.3%
Brasil-Bovespa	-1.6%	-3.5%	2.1%
India-Sensex 30	0.6%	-9.9%	-6.0%
China-Shanghai	0.3%	-2.0%	-0.5%
S. Africa-JSE	-1.0%	-1.0%	3.1%

Dow Jones	-1.6%	-4.2%	-0.1%
S&P 500	-1.2%	-4.5%	-1.8%
FTSE 100	-1.3%	5.4%	7.2%
Euro Stoxx 50 Pr	-2.8%	8.1%	10.0%
DAX	-3.5%	9.7%	12.1%
CAC 40	-1.9%	7.6%	9.0%
IBEX	-2.6%	8.5%	12.4%
Nikkei	0.3%	-4.4%	-6.1%

Emtialar

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	71.0	-0.8%	-4.8%
Altın (\$/oz)	2920.6	0.7%	10.6%
Gümüş (\$/t oz)	32.4	0.2%	9.6%
Bakır (\$/lb)	477.7	0.1%	14.7%

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	35.48	0.0%	0.4%
EUR/USD	1.03	0.1%	-1.1%
Döviz sepeti	36.03	0.0%	-0.4%

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	45.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	37.00%	0.5%	925.00

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	124.548	6.1%	1.8%
US (10-yıllık)		4.2%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Pegasus 4Ç24 Değerlendirmesi: Beklentilerden daha yüksek karlılık ve vergi geliri ile güçlü sonuçlar: Pegasus <PGSUS TL, AI>, 4Ç24'te EUR753m gelir (+%24 y/y, Ünlü: EUR710m, konsensüs: EUR737m), EUR176m FAVÖK (+%49 y/y, Ünlü: EUR146m, konsensüs: EUR164m) ve EUR51m net kâr (-%89 y/y; Ünlü: EUR5m, konsensüs: EUR0m) açıkladı. FAVÖK ve net kâr, daha güçlü operasyonel kârlılık ve kaydedilen vergi geliri sayesinde beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. Sonuçlara piyasanın hafif olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Çeyreğin Öne Çıkan Başlıkları:

- Gelirler güçlü yolcu trafiğiyle %24 arttı (y/y, EUR bazında):** 4Ç24'te toplam yolcu sayısı %17 arttı; uluslararası trafik %19, yurt içi trafik ise %13 yükseldi. Aynı dönemde gelirler EUR bazında %24 arttı. Uluslararası yolcu birim geliri %6 düşerken, yan gelirler/yolcu %22 arttı.
- FAVÖK beklentileri aştı:** Yakıt CASK'ı (EUR) %23 düşerken, yakıt hariç CASK (EUR) %20 arttı (özellikle personel giderlerindeki %109 y/y artış nedeniyle). Bu durum toplam CASK'ta %3 y/y artışa yol açtı. Ancak RASK'ta %8 y/y artış, Pegasus'un FAVÖK marjını 4 puan iyileştirdi ve FAVÖK'ü %49 artırarak EUR176m'a çıkardı.
- Net kâr, vergi geliri ile desteklendi:** Pegasus, 4Ç24'te EUR151m net finansal gider (EUR38m döviz kuru zararı dahil) kaydederken, EUR49m vergi geliri net kârı destekledi.
- Net Borç (nakit & nakit benzerleri + PDP/2 – krediler – leasing yükümlülükleri), 4Ç24'te EUR2.75bn'a yükseldi (3Ç24: EUR2.44bn).**

2025 Beklentileri: Şirket yönetimi, 2025'te ASK'nın %12-14 artmasını, RASK'ın "orta tek haneli" artmasını, yakıt hariç CASK'ın "yüksek tek haneli" yükselmesini, yakıt CASK'ının ise "ılımlı" seyretmesini öngörüyor. FAVÖK marjının ise "sabit ya da hafif iyileşen" olması bekleniyor. Kapasite artış beklentisi, tahminlerimizin üzerinde, ancak kârlılık beklentilerimizle uyumlu.

Temettü Dağıtımı Yok: Yönetim Kurulu, temettü dağıtılmaması yönünde Genel Kurul'a öneride bulunma kararı aldı, bu da beklentilerle uyumlu.

Görüş: Pegasus için "Al" tavsiyemizi sürdürüyoruz (<TL352>); şirket sadece sektördeki lider maliyet yönetimiyle değil, aynı zamanda uluslararası büyüme ve yan gelir artışına odaklanmasıyla da güçlü operasyonel performans sergiliyor.

Finansal Sonuçlar: Pegasus Hava Taşımacılığı

EURm						Beklentiler		% Sapma				
	4Ç23	3Ç24	4Ç24	y/y	ç/ç	Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa	2023	2024	y/y
Net satış	609	1,091	753	24%	-31%	710	737	6%	2%	2,742	3,149	15%
FAVÖK	118	436	176	49%	-60%	146	164	20%	7%	841	895	6%
FAVÖK marjı	19.4%	40.0%	23.3%	4.0pp	-16.6pp	20.6%	22.3%			30.7%	28.4%	-2.3pp
Net kar	469	301	51	-89%	-83%	5	0	n.m.	n.m.	813	374	-54%
Net marj	77.0%	27.6%	6.8%	-70.2pp	-20.8pp	0.7%	0.0%			29.6%	11.9%	-17.8pp

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

Coca-Cola İçecek 4Ç24 Değerlendirmesi: Beklentilerin Altında Sonuçlar: Coca-Cola İçecek (CCI), 4Ç24'te IAS29 finansalları doğrultusunda TL351m net zarar açıkladı ve beklentilerin altında kaldı (Ünlü: TL2,538m, Konsensüs: TL2,206m). FAVÖK TL1,780m olarak gerçekleşirken (Ünlü: TL3,943m, Konsensüs: TL3,501m), gelirler ise TL22,138m seviyesinde kaldı (Ünlü: TL27,184m, Konsensüs: TL25,852m). Net kâr tarafındaki sapma, büyük ölçüde Türkiye operasyonlarındaki tahminlerin altında kalan FAVÖK ve uluslararası operasyonlardaki hafif zayıf FAVÖK'ten kaynaklanıyor.

- Konsolide satış hacmi, 4Ç24'te yıllık %7,3 artış gösterdi. Türkiye hacmindeki %18,4 büyüme (4Ç23'te yıllık %22 daralma sonrası düşük baz etkisi) ve uluslararası hacimdeki %1,4 büyüme (Pakistan %4,8, Azerbaycan ve Irak etkisiyle) katkı sağladı.
- Gelirler, reel bazda yıllık %8 daraldı. Türkiye gelirleri yıllık %5 gerilerken (TL11,2 milyar), uygun fiyatlandırma stratejisi ve uluslararası gelirlerdeki %12 düşüş (TL11,0 milyar) bunda etkili oldu.
- FAVÖK marjı, 4Ç24'te 150 baz puan düşüşle %8 seviyesine geriledi. Türkiye operasyonlarında negatif FAVÖK marjı görülürken, uluslararası FAVÖK marjı yıllık 230 baz puan artışla %14 oldu.

- Daha zayıf kârlılık, operasyonel zayıflığın yanı sıra parasal kazancın yıllık bazda daha düşük olmasından kaynaklandı (4Ç24: TL1,5 milyar, 4Ç23: TL6,0 milyar). Net borç, çeyreklik bazda hafif yatay kalarak 732 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşti (Net Borç/FAVÖK: 1x).
- 2025 Beklentileri: CCI, 2025 yılı için konsolide bazda orta tek haneli hacim büyümesi beklentisini korudu (Ünlü: %4 büyüme). Türkiye için düşük-orta tek haneli büyüme (Ünlü: %2,5), uluslararası operasyonlar için orta-yüksek tek haneli büyüme (Ünlü: %4,7) öngörülüyor. IAS29 muhasebesi doğrultusunda NSR/uc'de orta tek haneli büyüme (Ünlü: sabit gelir performansı) ve sabit faaliyet kar marjı (Ünlü: sabit FAVÖK marjı) bekleniyor.
- Temettü: Coca-Cola İçecek yönetim kurulu, 26 Mayıs'ta TL3,0 milyar brüt nakit temettü (Ünlü: TL5,3 milyar) dağıtımını önerecek. Bu, hisse başına TL1,0722 ve %2 temettü verimine karşılık geliyor.

Görüş ve Değerleme: Coca-Cola İçecek'in 1Y25'te, Türkiye'de yüksek satış bazının etkisi ve süregelen marj baskısı nedeniyle geçici operasyonel zorluklarla karşılaşmaya devam etmesini bekliyoruz. Ancak bu geçici yavaşlama tersine döndüğünde, CCI'nin uzun vadeli büyüme potansiyeline ilişkin olumlu görüşümüzü koruyor ve TL85 hisse başı hedef fiyatla AL önerimizi yineliyoruz. Coca-Cola İçecek, 2025T 8x F/K çarpanıyla işlem görüyor ve uluslararası benzerlerine kıyasla %40 iskontolu işlem görüyor.

Anadolu Efes 4Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 52.558 milyon TL satış hasılatı, 6.779 milyon TL FAVÖK ve 1.963 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 49.963 milyon TL satış hasılatı, 6.577 milyon TL FAVÖK ve 2.395 milyon TL net kar olması yönünde.

Migros 4Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 74.407 milyon TL satış hasılatı, 3.521 milyon TL FAVÖK ve 794 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 74.799 milyon TL satış hasılatı, 4.054 milyon TL FAVÖK ve 1.674 milyon TL net kar olması yönünde.

Petkim 4Ç24 sonuçları yarın sabah açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 16.659 milyon TL satış hasılatı, -564 milyon TL FAVÖK ve 1.164 milyon TL net zarar, piyasa beklentileri 17.122 milyon TL satış hasılatı, -600 milyon TL FAVÖK ve 1.618 milyon TL net zarar olması yönünde.

Sektör ve Şirket Haberleri

Isbank hisse başına 0,182 TL brüt temettü dağıtımını genel kurul onayına sunacak: Isbank Yönetim Kurulu, C grubu hisseler için %1,1 brüt temettü verimine ve %10 kar dağıtım oranına denk gelen 0,182 TL brüt nakit hisse başı temettü dağıtımını 27 Mart'ta yapılacak Genel Kurul'unun onayına sunmaya karar verdi. Teklif edilen temettü ödeme tarihi ise 28 Mart. Açıklanan temettü rakamı bizim beklentimize paralel.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler

Şirket Adı	Hisse Kodu	Güncel Fiyat* (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)	Tavsiye	Piyasa Değeri (USDm)	Halka Açıklık (%)	Ortalama Hacim (USDm)	Temettü Verimi 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**		
										23	24B	23	24B	
Bankalar										2.4	5.8	7.7	1.7	1.4
Akbank	AKBNK	72.15	80.00	11%	Al	10,307	52%	162.1	2.7	5.6	8.4	1.8	1.5	
Garanti Bank	GARAN	137.70	140.00	2%	Tut	15,888	14%	86.0	2.3	6.6	5.9	2.4	1.7	
Halkbank	HALKB	19.97	15.90	-20%	Sat	3,942	9%	24.6	0.0	14.2	10.0	0.8	0.7	
Isbank	ISCTR	15.86	14.50	-9%	Tut	10,893	31%	185.8	1.8	5.5	7.4	1.5	1.3	
TSKB	TSKB	12.86	13.50	5%	Tut	989	39%	9.6	0.0	5.1	3.7	1.7	1.1	
Vakıfbank	VAKBN	26.90	27.60	3%	Al	7,328	6%	19.3	0.0	10.6	6.4	1.1	0.9	
Yapi Kredi	YKBNK	31.22	38.00	22%	Al	7,245	39%	163.7	3.9	3.9	8.5	1.5	1.3	
TMT										2.3	16.7	11.2	5.3	4.0
Türk Telekom	TTKOM	48.90	67.00	37%	Al	4,702	13%	33.7	0.0	7.1	23.4	4.7	3.8	
Turkcell	TCELL	101.50	134.00	32%	Al	6,134	54%	64.2	2.8	17.2	8.5	4.1	3.4	
Logo	LOGO	118.10	91.00	-23%	Tut	308	64%	1.6	1.4	20.1	10.1	17.7	9.2	
Hitit	HTTBT	38.16	36.00	-6%	Al	314	28%	1.5	0.0	53.1	29.5	29.7	18.6	
İnşaat										1.3	17.1	16.5	3.2	8.8
Enka İnşaat	ENKAI	48.34	52.40	8%	Tut	7,968	12%	19.7	1.8	17.1	12.1	3.2	9.5	
Tekfen Holding	TKFEN	70.00	78.20	12%	Al	712	48%	9.1	0.0	a.d.	28.8	a.d.	7.0	
Holdingler										1.7	4.4	4.2	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	151.70	233.80	54%	Al	10,568	27%	120.4	1.7	4.3	3.6	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	102.10	110.30	8%	Al	5,891	51%	50.1	1.8	4.5	4.0	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	75.95	150.00	97%	Al	908	30%	12.0	1.3	5.0	13.1	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	11.9	9.1	12.4	5.0
Koza Gold	KOZAL	23.40	27.00	15%	Tut	2,059	29%	45.2	0.0	13.5	9.3	7.3	3.1	
Koza Anadolu	KOZAA	70.30	85.00	21%	Al	749	44%	12.5	0.0	9.0	8.8	21.6	8.6	
Çelik										1.9	16.0	7.0	9.7	5.3
Erdemir	EREGL	22.04	26.80	22%	Tut	4,238	48%	115.2	2.3	a.d.	7.7	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	28.14	31.70	13%	Tut	913	89%	37.6	1.0	16.0	5.3	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										11.4	6.0	5.3	7.7	4.2
Aygaz	AYGAZ	151.70	179.50	18%	Al	916	24%	1.4	2.8	7.1	6.9	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	16.40	25.31	54%	Tut	1,142	47%	26.8	0.0	9.2	4.8	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	126.00	188.60	50%	Tut	6,669	49%	70.7	13.9	5.4	5.2	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.9	5.1	8.1	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	62.50	63.30	1%	Tut	2,028	20%	6.5	4.9	5.1	8.1	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										8.9	7.2	6.7	6.3	5.3
Arcelik	ARCLK	126.00	187.00	48%	Tut	2,339	15%	8.9	0.0	11.1	12.8	7.0	5.3	
Doğuş Otomotiv	DOAS	195.20	329.00	69%	Tut	1,180	39%	12.1	21.0	2.2	2.2	0.9	0.7	
Ford Otosan	FROTO	886.50	1405.60	59%	Al	8,546	18%	29.0	6.3	6.3	5.2	8.7	6.6	
Tofas	TOASO	196.90	382.00	94%	Al	2,705	24%	37.6	12.3	6.5	6.5	4.2	4.1	
Türk Traktor	TTRAK	692.00	910.00	32%	Tut	1,902	24%	3.8	9.1	7.4	8.4	4.2	6.1	
Kordsa	KORDS	58.00	112.76	94%	Tut	310	29%	1.5	0.1	34.4	26.2	13.4	11.2	
Savunma										0.5	30.5	33.5	13.4	20.7
Aselsan	ASELS	101.70	62.10	-39%	Tut	12,740	26%	76.3	0.5	30.5	33.5	13.4	20.7	
Perakendeci										2.4	18.0	10.8	23.1	17.1
Bim	BIMAS	524.50	656.00	25%	Al	8,749	60%	75.1	2.4	20.6	12.0	24.0	15.3	
Bizim Toptan	BIZIM	25.82	37.64	46%	Tut	57	33%	0.2	0.0	29.7	11.0	a.d.	67.0	
Sok Marketler	SOKM	38.22	83.00	117%	Al	623	51%	8.6	6.6	5.1	4.2	6.4	12.0	
Migros	MGROS	575.50	623.00	8%	Al	2,862	51%	24.1	1.2	11.8	9.2	31.1	29.9	
Mavi	MAVI	69.05	130.00	88%	Al	754	73%	13.8	3.1	15.4	7.8	5.1	2.6	
Ebebek	EBEBK	51.95	89.40	72%	Al	228	25%	0.9	1.0	27.5	13.9	11.3	8.2	
Cam										1.5	7.2	4.5	5.9	4.4
Sisecam	SISE	35.30	58.00	64%	Tut	2,971	49%	44.8	1.5	7.2	4.5	5.9	4.4	
Havacılık										0.0	4.2	5.9	6.3	5.4
Pegasus Airlines	PGSUS	251.75	259.00	3%	Al	3,458	43%	56.0	0.0	6.0	8.6	5.0	4.5	
TAV Airports	TAVHL	250.50	302.00	21%	Al	2,500	48%	15.0	0.0	9.5	12.8	11.2	9.6	
Turkish Airlines	THYAO	317.25	444.00	40%	Al	12,027	50%	254.2	0.0	2.7	3.8	5.7	4.8	
Yiyecek ve İçecek										3.1	10.9	8.3	5.2	5.5
Anadolu Efes	AEFES	175.30	324.00	85%	Al	2,851	32%	41.0	1.3	8.7	6.4	4.7	4.8	
Coca Cola İçecek	CCOLA	53.80	93.00	73%	Al	4,135	25%	10.5	5.5	11.8	9.4	5.9	6.1	
Ulker Bisküvi	ULKER	114.50	239.00	109%	Al	1,162	39%	27.2	0.0	13.3	7.1	3.8	4.0	
Oba Makarna	OBAMS	67.00	78.00	16%	Al	882	20%	5.9	1.4	11.0	15.9	7.5	10.4	
Kervan Gıda	KRVGD	2.12	4.33	104%	Al	126	28%	1.1	25.0	9.7	5.5	5.4	3.4	
Sağlık										0.0	11.3	12.8	9.0	7.2
MLP Care	MPARK	356.00	460.00	29%	Al	1,868	27%	4.7	0.0	11.3	12.8	9.0	7.2	
Sigorta										0.5	10.8	5.3	4.3	2.2
AkSigorta	AKGRT	6.38	8.66	36%	Al	283	28%	3.2	0.0	8.7	5.6	3.1	2.0	
Anadolu Sigorta	ANSGR	105.80	126.00	19%	Al	1,453	35%	6.0	0.0	9.0	4.6	3.7	1.7	
Türkiye Sigorta	TURSG	16.53	23.00	39%	Al	2,271	18%	9.9	1.2	13.4	6.0	5.4	2.9	
Araştırma Kapsamı				26%					2.7	10.2	9.0			
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				32%					2.9	11.5	9.5	10.2	8.4	

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 (%)	60	38	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 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.