

31 Mayıs 2024

## Şirket Haberleri

### Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Doğuş Otomotiv 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Şişecam 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

### Raporlar

- Model Portföy Güncellemesi – Şok Marketler’i model portföyümüzden çıkartıyoruz
- Anadolu Efes – AL tavsiyemizi koruyor, hedef fiyatı 324 TL’ye revize ediyoruz

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü karı Nisan ayında aylık %53 düşüş gösterdi
- Bankacılık sektörü haftalık veriler – Trend TL kredi büyümesi %26’ya yavaşladı
- Yapı Kredi 936 milyon dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %160 oldu
- İşbank 1,82 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 774 milyon TL karşılığı sattı
- Fitch Ratings, Erdemir’in uzun vadeli kredi notunu “B+” ve not görünümünü “Pozitif” olarak belirledi
- Sisecam 0.72 TL hisse başı temettü dağıtacak

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

### Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	11,548	0.38%	1,975
BIST 100	10,481	0.02%	2,671

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Haz-24	11,881	-0.03%	224,902
Ağu-24	12,722	-0.14%	2,076

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TCELL	4.5%	102.23
ASELS	4.4%	99.11
ALARK	3.2%	40.83

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TUPRS	-1.6%	107.16
GUBRF	-1.5%	13.26
PETKM	-1.3%	44.51

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	0.0%	14.0%	40.3%
MSCI EM	-1.3%	2.7%	3.4%
Hang Seng	0.6%	10.5%	7.5%
Brasil-Bovespa	-0.9%	-4.4%	-8.6%
Russia-RTS	-1.4%	1.2%	6.2%
India-Sensex 30	0.2%	0.2%	2.5%
China-Shanghai	0.1%	1.8%	4.0%
S. Africa-JSE	-1.8%	6.2%	0.3%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.9%	-2.3%	1.1%
S&P 500	-0.6%	2.0%	9.5%
FTSE 100	0.6%	7.1%	6.6%
Euro Stoxx 50 Pr	0.4%	1.4%	10.4%
DAX	0.1%	4.4%	10.7%
CAC 40	0.5%	0.3%	5.9%
IBEX	1.7%	12.6%	12.4%
Nikkei	1.0%	-4.2%	14.5%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	81.9	-2.1%	6.3%
Altın (\$/oz)	2342.9	0.1%	13.1%
Gümüş (\$/t oz)	31.5	-2.6%	26.9%
Bakır (\$/lb)	483.0	1.6%	21.2%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	32.31	0.2%	9.5%
EUR/USD	1.08	-0.3%	-2.3%
Döviz sepeti	33.64	-0.1%	3.6%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	41.78%	0.5%	1,113.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	125.024	6.6%	2.1%
US (10-yıllık)		4.5%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Kar Beklentileri ve Sonuçları

**Doğuş Otomotiv 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak:** ÜNLÜ & Co beklentileri 34,241 milyon TL satış hasılatı, 5,136 milyon TL FAVÖK ve 4,085 milyon TL net kar olması yönünde. Piyasa beklentisi bulunmamaktadır.

**Şişecam 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak:** ÜNLÜ & Co beklentileri 39,985 milyon TL satış hasılatı, 5,500 milyon TL FAVÖK ve 2,804 milyon TL net kar olması yönünde. Piyasa beklentisi bulunmamaktadır.

## Raporlar

**Model Portföy Güncellemesi – Şok Marketler’i model portföyümüzden çıkartıyoruz:** Şok Marketler’i hem zayıf gelen 1Ç sonuçları ve hem de stop loss kuralımız (BIST100’e göreceli %15 zayıf performans) nedeniyle model portföyümüzden çıkarıyoruz. Diğer yandan Şok hakkındaki AL tavsiyemizi, hisselerin değerlemesinin cazip olması nedeniyle, devam ettiriyoruz. Şok hisseleri 22 Ocak 2024’de model portföyümüze eklememizden itibaren %8 artarken BİST 100 endeksine göre %17 daha zayıf performans sergiledi. Şok Marketler’i çıkarmamızı takiben, model portföyümüzün içeriğini Turkcell, Türkiye Sigorta, MLP Sağlık, Sabancı Holding, Ülker, Yapı Kredi ve Alarko Holding oluşturmaktadır. Model portföyümüz yılbaşından bu yana BIST-100 endeksinin %19 üzerinde getiri sağlamıştır. Rapor için lütfen [buraya](#) tıklayın.

**Anadolu Efes – AL tavsiyemizi koruyor, hedef fiyatı 324 TL’ye revize ediyoruz:** Anadolu Efes, 2021 ve 2023 yılları arasında bira işkolunda yaklaşık %40 dolar bazlı FAVÖK YBBO elde etti ve 1Ç24’te yalnızca bira işkolundaki net nakit pozisyonunu 199m dolara çıkardı. Bu büyüme, gıda ve içecek enflasyonunu karşılamak için yapılan fiyat güncellemeleri, yeni ürün lansmanları ve pazar payı kazanımları ile ilişkilendirilmektedir. Bu etkileyici FAVÖK performansının ardından, şirket 2024 için marj daralması öngördü. Yalnızca bira işkolu için 2024E FD/FAVÖK oranı 2,6x olarak değerlendirildiğinde, Anadolu Efes uluslararası rakiplerine göre %71 iskontoyla işlem görüyor. Anadolu Efes’in gelir bazında Türkiye operasyonlarının payı yeni coğrafyalarda genişlemesi sayesinde, 2013’te %48 iken 2023’te %40’a düşmüş olsa da, yüksek kaliteli Türk şirketlerine yönelik olumlu algının hisseye destek sağlamaya devam edeceğini düşünüyoruz. Revize edilen tahminlerimizde IAS29 etkisini dikkate alarak, hisse başına hedef fiyatımızı 324 TL’ye (önceki 216 TL) yükselttik ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Rapor için lütfen [buraya](#) tıklayın.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Bankacılık sektörü karı Nisan ayında aylık %53 düşüş gösterdi:** BDDK'nın açıkladığı aylık verilere göre bankacılık sektörü Nisan ayında 37,2 milyar TL kar etti. Bu geçen senenin aynı ayına göre %4, aylık olarak ise %53 düşüşü ifade ediyor. Yılbaşından beri toplam kar rakamı ise yıllık %32 artış ile 191 milyar TL oldu. Sektörün Nisan ayı karı, 1Ç24 aylık ortalamasına göre %27 azaldı. Alt kırılıma baktığımızda kamu mevduat bankalarında geçen çeyreğe göre %11 kar düşüşü gerçekleşirken, özel ve yabancı bankaların toplam karı geçen çeyrek aylık ortalamasının %42 altında kaldı.

**Bankacılık sektörü haftalık veriler – Trend TL kredi büyümesi %26'ya yavaşladı:** BDDK'nın açıkladığı 24 Mayıs haftası verilerine göre TL krediler haftalık olarak %0,6 büyürken, trend TL kredi büyümesi geçen haftaki %27 seviyesinden %26'ya yavaşladı. YP krediler ise %3,3 arttı. Bununla beraber yıl başından beri YP kredi büyümesi %16,0'ya ulaştı. Mevduat tarafında ise yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatlarının parite ve altın fiyatı etkisine göre düzeltildiğinde 0,7 milyar dolarlık bir düşüş görülüyor. Böylece son dokuz haftadaki düşüş 18,0 milyar dolar oldu. Öte yandan 15 milyar azalan KKM hesaplarındaki düşüş devam etti.

**Yapı Kredi 936 milyon dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı, yenileme oranı %160 oldu:** Yapı Kredi 367 gün vadeli 443 milyon Dolar ve 455 milyon Euro tutarında iki ayrı dilimden oluşan sendikasyon kredisi anlaşması imzaladı. Kredinin toplam maliyeti diğer büyük bankaların son dönemki borçlanmalarına paralel olarak ABD Doları dilim için Sofr +%2,50, Euro dilim için Euribor + %2,25 olarak gerçekleşti.

**İşbank 1,82 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 774 milyon TL karşılığı sattı:** İşbank 1,82 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 774 milyon TL (alacağın %42,6'sı) karşılığı sattı. Satılan Portföy, İşbank'ın tahsili gecikmiş alacak portföyünün 1Ç24 itibarıyla %7'si ve satış, tahsili gecikmiş kredi oranını bizim hesaplamalarımıza göre yaklaşık 14 baz puan düşürecek. Haberi nötr olarak değerlendiriyoruz.

**Fitch Ratings, Erdemir'in uzun vadeli kredi notunu "B+" ve not görünümünü "Pozitif" olarak belirledi:** Fitch Ratings, Erdemir <EREGL TI, TUT>'in Uzun Vadeli İhraççı Temerrüt Notu'nu (IDR) 'B+' ve Pozitif Görünüm olarak yayınlarken, notu Türkiye'nin ülke tavanı ile sınırlandırdı.

**Sisecam 0.72 TL hisse başı temettü dağıtacak:** Sisecam <SISE, TUT> bugün 0.72 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %1.4, referans fiyatı 52.48 TL.

**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		
<b>Bankalar</b>										<b>2.6</b>	<b>5.2</b>	<b>4.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	
Akbank	AKBNK	65.70	76.60	17%	Al	10,594	52%	138.3	2.9	5.1	4.6	1.6	1.2		
Garanti Bank	GARAN	102.60	101.50	-1%	Tut	13,362	14%	66.3	3.0	4.9	4.3	1.7	1.2		
Halkbank	HALKB	17.68	15.90	-10%	Sat	3,939	9%	41.6	0.0	12.6	7.9	0.7	0.6		
Isbank	ISCTR	15.88	15.90	0%	Tut	12,310	31%	162.7	1.8	5.5	4.2	1.4	1.1		
TSKB	TSKB	10.86	10.35	-5%	Tut	943	39%	8.6	0.0	4.3	3.0	1.5	1.0		
Vakıfbank	VAKBN	21.94	27.30	24%	Al	6,746	6%	31.4	0.0	8.7	3.6	0.9	0.7		
Yapi Kredi	YKBNK	34.22	41.20	20%	Al	8,963	39%	150.3	3.5	4.3	4.0	1.6	1.2		
<b>TMT</b>										<b>1.0</b>	<b>19.7</b>	<b>14.8</b>	<b>5.8</b>	<b>4.2</b>	
Türk Telekom	TTKOM	45.52	38.30	-16%	Al	4,940	13%	27.6	0.0	29.6	18.1	7.2	4.2		
Turkcell	TCELL	95.75	110.00	15%	Al	6,532	54%	63.8	1.2	17.6	14.4	4.7	3.8		
Logo	LOGO	89.10	91.00	2%	Tut	276	65%	3.7	1.9	16.0	8.0	13.3	6.9		
Hitit	HTTBT	65.00	75.00	15%	Al	257	28%	1.0	0.0	43.4	24.1	23.6	14.8		
<b>İnşaat</b>										<b>1.7</b>	<b>15.2</b>	<b>9.6</b>	<b>7.2</b>	<b>3.3</b>	
Enka İnşaat	ENKAI	40.74	43.09	6%	Tut	7,580	12%	23.5	2.3	15.2	10.0	3.9	3.1		
Tekfen Holding	TKFEN	53.80	53.14	-1%	Al	617	48%	8.8	0.0	a.d.	8.3	17.3	3.7		
<b>Holdingleler</b>										<b>1.3</b>	<b>6.1</b>	<b>5.2</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	
Koc Holding	KCHOL	249.00	233.80	-6%	Al	19,580	27%	101.6	1.0	7.1	6.0	a.d.	a.d.		
Sabancı Holding	SAHOL	99.40	110.30	11%	Al	6,474	51%	73.1	1.8	4.4	3.9	a.d.	a.d.		
Alarko Holding	ALARK	122.50	164.00	34%	Al	1,652	30%	33.8	0.8	8.0	5.2	a.d.	a.d.		
<b>Madencilik</b>										<b>0.0</b>	<b>10.6</b>	<b>7.9</b>	<b>12.1</b>	<b>5.0</b>	
Koza Gold	KOZAL	21.54	27.00	25%	Tut	2,139	29%	65.1	0.0	12.4	8.6	8.6	3.7		
Koza Anadolu	KOZAA	50.40	85.00	69%	Al	607	44%	17.1	0.0	6.4	6.3	20.1	8.0		
<b>Çelik</b>										<b>1.0</b>	<b>15.0</b>	<b>7.6</b>	<b>9.9</b>	<b>5.4</b>	
Erdemir	EREGL	48.94	53.60	10%	Tut	5,311	48%	158.9	1.0	a.d.	8.5	11.7	6.3		
Kardemir	KRDMD	28.78	31.70	10%	Tut	963	89%	42.6	0.9	15.0	4.9	4.3	2.7		
<b>Petrol &amp; Gaz</b>										<b>8.1</b>	<b>8.3</b>	<b>7.4</b>	<b>7.2</b>	<b>4.1</b>	
Aygaz	AYGAZ	185.30	179.50	-3%	Al	1,263	24%	5.0	2.3	8.7	8.4	10.2	9.0		
Petkim	PETKM	20.74	25.31	22%	Tut	1,630	47%	57.8	0.0	11.7	6.1	36.8	11.2		
Tupras	TUPRS	182.90	176.30	-4%	Tut	10,928	49%	134.7	9.5	7.9	7.6	2.8	2.8		
<b>Elektrik Dağıtım</b>										<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>8.0</b>	<b>5.0</b>	<b>3.8</b>	
Enerjisa	ENJSA	61.70	58.60	-5%	Tut	2,260	20%	12.1	5.0	5.0	8.0	5.0	3.8		
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>										<b>5.1</b>	<b>11.5</b>	<b>10.2</b>	<b>7.3</b>	<b>5.8</b>	
Arcelik	ARCLK	181.80	177.00	-3%	Tut	3,809	15%	22.0	0.0	16.0	18.5	9.0	6.6		
Dogus Otomotiv	DOAS	306.00	320.00	5%	Tut	2,088	34%	44.2	10.7	3.7	4.1	2.6	2.6		
Ford Otosan	FROTO	1082.00	1359.70	26%	Al	11,774	18%	38.2	4.0	11.2	9.6	9.2	6.3		
Tofas	TOASO	316.75	375.00	18%	Al	4,911	24%	44.4	6.0	8.3	7.4	5.6	4.9		
Türk Traktor	TTRAK	987.00	962.04	-3%	Tut	3,063	24%	17.7	6.4	10.6	7.7	6.4	7.4		
Kordsa	KORDS	92.50	112.76	22%	Tut	558	29%	5.3	0.0	62.0	47.1	13.4	11.2		
<b>Savunma</b>										<b>0.8</b>	<b>18.0</b>	<b>13.0</b>	<b>14.4</b>	<b>13.4</b>	
Aselsan	ASELS	60.10	56.00	-7%	Tut	8,498	26%	80.7	0.8	18.0	13.0	14.4	13.4		
<b>Perakendeci</b>										<b>2.5</b>	<b>21.6</b>	<b>13.3</b>	<b>11.7</b>	<b>6.7</b>	
Bim	BIMAS	474.75	489.00	3%	Al	8,939	60%	46.6	2.7	25.8	15.0	14.6	8.6		
Bizim Toptan	BIZIM	36.32	50.00	38%	Tut	91	33%	0.9	0.8	25.7	15.6	2.3	1.3		
Sok Marketler	SOKM	60.05	95.00	58%	Al	1,105	51%	19.3	3.1	9.8	7.2	5.4	2.9		
Migros	MGROS	474.00	560.00	18%	Al	2,661	51%	27.5	1.9	15.6	12.1	7.7	4.0		
Mavi	MAVI	95.50	97.50	2%	Al	1,176	73%	10.7	2.2	12.7	9.3	4.6	2.7		
Ebebek	EBEBK	44.30	89.40	102%	Al	220	25%	2.8	0.0	20.8	10.2	6.9	4.0		
<b>Cam</b>										<b>1.0</b>	<b>10.9</b>	<b>6.8</b>	<b>8.2</b>	<b>5.8</b>	
Sisecam	SISE	52.48	58.00	11%	Tut	5,053	49%	57.9	1.0	10.9	6.8	8.2	5.8		
<b>Havacılık</b>										<b>0.0</b>	<b>7.1</b>	<b>6.5</b>	<b>6.1</b>	<b>4.7</b>	
Pegasus Airlines	PGSUS	206.30	234.06	13%	Al	3,199	43%	73.8	0.0	10.9	6.7	4.4	3.6		
TAV Airports	TAVHL	242.00	259.00	7%	Al	2,726	48%	20.1	0.0	10.1	14.1	10.3	9.1		
Türkish Airlines	THYAO	306.00	389.00	27%	Al	13,094	50%	334.6	0.0	5.7	5.0	5.6	4.1		
<b>Yiyecek ve İçecek</b>										<b>0.7</b>	<b>12.8</b>	<b>9.2</b>	<b>7.0</b>	<b>6.6</b>	
Anadolu Efes	AEFES	195.20	324.00	66%	Al	3,584	32%	15.9	1.2	11.2	7.9	6.0	6.2		
Coca Cola İçecek	CCOLA	747.00	1053.00	41%	Al	5,892	25%	13.1	0.4	9.2	9.9	7.9	7.6		
Ulker Bisküvi	ULKER	138.30	154.00	11%	Al	1,584	39%	25.2	0.0	25.4	10.1	7.0	5.2		
Oba Makarna	OBAMS	34.62	78.00	125%	Al	515	20%	31.3	2.7	6.4	9.3	4.8	5.7		
Kervan Gıda	KRVGD	29.72	39.00	31%	Al	221	28%	1.7	1.8	15.1	8.5	8.0	4.9		
<b>Sağlık</b>										<b>0.0</b>	<b>11.7</b>	<b>15.2</b>	<b>9.7</b>	<b>9.2</b>	
MLP Care	MPARK	278.25	306.00	10%	Al	1,795	35%	5.7	0.0	11.7	15.2	9.7	9.2		
<b>Sigorta</b>										<b>0.5</b>	<b>11.2</b>	<b>5.0</b>	<b>3.6</b>	<b>2.0</b>	
AkSigorta	AKGRT	7.42	8.66	17%	Al	371	28%	5.6	0.0	10.1	3.1	3.0	1.3		
Anadolu Sigorta	ANSGR	110.20	107.00	-3%	Al	1,709	35%	5.4	0.0	9.3	4.9	2.3	1.1		
Türkiye Sigorta	TURSG	73.50	78.00	6%	Al	2,647	18%	6.9	1.2	13.9	5.6	5.4	3.2		
<b>Araştırma Kapsamı</b>										<b>11%</b>	<b>2.3</b>	<b>10.7</b>	<b>8.0</b>		
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>										<b>12%</b>	<b>2.3</b>	<b>12.2</b>	<b>9.1</b>	<b>8.3</b>	<b>5.6</b>

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	AI	Tut	Sat	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	62	36	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, 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 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 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.