

03 Kasım 2025

Aygaz

Al tavsiyemizi yineliyoruz.

- **Al Tavsiyemizi koruyor ve Hedef fiyatımızı arttırıyoruz:** Al [tavsiyemizi](#) koruyor, 12 aylık hedef fiyatı (HF) %9 artırıp hisse başı TL272'ye çıkarıyoruz; bu seviye %38 yukarı potansiyel ima ediyor (UNLU takibindeki hisselerin 12A yukarı yonlu potansiyeli: %43; banka dışı takipteki hisselerin 12A yukarı yonlu potansiyeli: %37). Hisse, BIST-100'e göre son 1A/3A'da %9/+18 (USD bazında %7/+17) rölatif getiri sağladı. Aygaz'ı model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz; bilanço gücü, destekleyici temettü potansiyeli ve dolaylı değer metrikleri, kapsama genelindeki karşılaştırma setimizde güçlü duruyor.
- **Destekleyici değerlendirme & temettü verimi:** Hisselerdeki son dönemdeki yükselişe rağmen (i) karma SOTP/ileri çarpanlar ve Tupras <TUPRS TI, Tut>'a dolaylı maruziyet üzerinden destekleyici değerlendirme, (ii) özkaynak yöntemi gelirleriyle Tupras'tan gelen olumlu kazanç desteği, (iii) net nakit ve nakit yaratımıyla desteklenen makul bir temettü verimi görünümü ve (iv) 4Ç25'te varlık satışı ile ilgili beklenen tek seferlik gelir nedenleriyle olumlu görüşümüzü koruyoruz. Bununla birlikte, son çeyreklerdeki kuvvetli brüt mark-upların sürmesini beklemiyoruz; ton başına operasyonel kârlılık, mevsimsel olarak daha yumuşak çeyreklere girerken normalleşmesini bekliyoruz. Netice itibarıyla, aynı hızda rölatif getiri beklemiyor olsak da, değerlendirme cazibesinin yön verdiği olumlu hisse performansının sürmesini bekliyoruz.
- **3Ç25 sonuçları beklentilerin üzerinde gerçekleşti:** 3Ç25 ciro TL21.2bn (−%21 y/y, −%1 q/q), EBITDA TL1,002mn (−%9 y/y, +%53 q/q), net kâr TL1,700mn (+%22 y/y, +%64 q/q). EBITDA kabaca beklentiye paraleldi (+%3 UNLUe/kons.), buna karşın net kâr sürprizi (+%19 UNLUe; +%16 kons.) dağıtım marjlarının sağlam seyri, daha iyi tedarik ve SP bağlantılı stok etkisinin ihmal edilebilir düzeyde olmasını yansıttı. Konsolide hacimler 608 bin ton (yurtiçi perakende 324 bin, toptan/uluslararası 285 bin) ve EBITDA marjı %4.7 (2Ç25'te %3.1) icranın dayanıklılığını destekliyor. Özkaynak yöntemi gelirleri (başta Tupras) YBB dönemde ana destek olmaya devam etti. Net nakit ç/ç TL0.6bn artarak TL3.0bn'a (piyasa değerinin ~%2'si) çıktı; bu, son 12 ay EBITDA'sının yaklaşık 1.1x'ine karşılık gelir. Bilanço nakit pozisyonunun FY26'da olumlu temettü verimine imkân tanıyacağını düşünüyoruz.
- **4Ç25 tek seferlik gelir vs mevsimsellik/marj normalleşmesi:** 4Ç25'e girerken (i) varlık satışı kaynaklı tek seferlik geliri, (ii) ana olarak mevsimsellikten dolayı c/c azalmasını beklesekte süregelen Tupras katkısını ve (iii) yurtiçi talepte mevsimsel yumuşamayı ve son dönemdeki güçlü seyrin ardından birim mark-uplarda normalleşmeyi öngörüyoruz.
- **FY25 hacim beklentisi korunuyor:** Yönetim, tüp LPG'de 220–230 bin ton (≈%41–%43 pay) ve otogazda 755–785 bin ton (≈%22.0–%23.0 pay) hedefini yineledi. Banglades operasyonu ölçeklenmeye devam ediyor; grup P&L etkisi kısa vadede hâlen sınırlı olsa da opsiyonellik artıyor.
- **Değerleme ve riskler:** 12 aylık HF; karma SOTP (parçaların toplamı) + 12A ileri donuk F/K ve FD/VAFOK (çekirdek iş) yaklaşımıyla türetilmiş olup, pay sahibi olduğu varlıkların dolaylı değeri (Tupras, Opet Aygaz GYO, United LPG, Sendeo) ve yurtiçi LPG çekirdek işine uyguladığımız çarpan ile de tumlenmiştir. Başlıca aşağı yönlü riskler: birim marjlarda beklenenden hızlı normalleşme, zayıf hacimler, çekirdek dışı faaliyetlerde zarar ve daha düşük Tupras temettüsü/katkısı. Yukarı yönlü riskler: yurtiçi mark-upların daha kalıcı seyretmesi, 4Ç25'te beklenenden tek seferlik gelir ve uluslararası operasyonların daha hızlı ölçeklenmesi.

Tavsiye:

AL

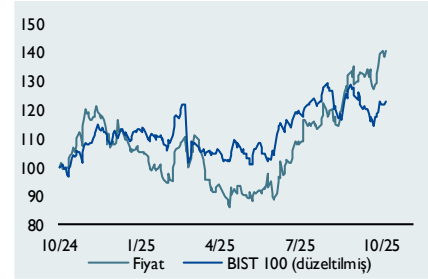
Hedef Fiyat: **TL 272** (önceki: TL 247)

Hisse tavsiyeleri BIST-100 endeksine göre relatif getiriye göre belirlenmiştir. Hedef fiyat 12 aylık dönem için geçerlidir. UNLU&Co'nun ürünüdür.

Hisse verileri

Hisse kodu	AYGAZIS
Sektör	Emtia
Fiyat	TL 197.50
Piyasa değeri (TLM)	43,411
Şirket değeri (TLM)	40,399
Piyasa değeri (USDm)	1,036
Şirket değeri (USDm)	964
Günlük ortalama işlem değeri (USDm)	2.36
Halka açıklık (%)	24

BIST 100'e göre fiyat



BIST 100'e göre geçmiş performans (%)

Performans	1A	3A	12A
Mutlak (%)	8.3	20.9	41.4
Endeks e göre (%)	8.7	18.4	14.2

Kaynak: BIST 100, UNLU & Co

Görelî fiyat grafiği 31 Ekim 2025 tarihinde 10,972 kapanan BIST 100 endeksine karşı performans ölçer.

Araştırma Analisti
Koray Pamir

Sirket Guncellemesi

ARAŞTIRMA | CEEMEA/Türkiye

Değerleme çarpanları	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T
F/K (x)	7.1	1.4	2.5	13.9	10.2	13.1
FD/FAVÖK(x)	8.1	13.3	11.9	18.8	14.8	19.7
FD/satış (x)	0.4	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5
Temettü verimi (%)	3.1	2.3	6.7	7.7	6.9	7.2

Oran analizi	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T
Sermaye verimliliği (%)	27.4	41.3	21.6	4.3	6.5	4.9
Sermaye verimliliği (FVÖK temelli) (%)	8.5	(0.2)	2.4	1.9	3.1	2.1
Brüt marj (%)	9.0	5.4	7.7	8.4	10.3	9.1
FAVÖK marjı (%)	4.4	1.4	1.8	2.1	3.3	2.3
FVÖK marjı (%)	3.3	(0.0)	0.5	0.8	1.7	1.2
Ner kar marjı (%)	4.3	9.7	9.6	3.1	5.1	3.8
Net borç/FAVÖK (x)	1.2	2.8	(1.1)	(1.3)	(1.1)	(1.6)
FAVÖK/Finansman gideri (net) (x)	(0.2)	0.3	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)

Kar ve zarar	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T
Net satışlar	15,893	71,288	93,608	81,773	83,730	88,196
Büyüme oranı (yıllık)	57%	349%	31%	-13%	2%	5%
Brüt kar	1,438	3,858	7,165	6,874	8,626	8,028
FAVÖK	705	1,029	1,682	1,753	2,726	2,029
Büyüme oranı (yıllık)	69%	46%	63%	4%	56%	-26%
FVÖK	522	(27)	505	623	1,430	1,064
Büyüme oranı (yıllık)	100%	-105%	-1965%	23%	130%	-26%
Diğer gelir/gider	357	6,320	8,001	2,475	3,701	3,118
Finansman geliri/gideri	(163)	280	(200)	(4)	(147)	(125)
Vergi öncesi kar	717	6,573	8,306	3,094	4,984	4,058
Vergi	(70)	31	108	(994)	(856)	(893)
Efektif vergi oranı	9.8%	-0.5%	-1.3%	32.1%	17.2%	22.0%
Kontrol gücü olmayan paylar	(43)	(322)	(597)	(472)	(137)	(145)
Net kar	689	6,927	9,011	2,572	4,251	3,310
Büyüme oranı (yıllık)	n.m.	n.m.	30%	-71%	65%	-22%
Hisselerin ağırlıklı ortalama sayısı (m)	300	220	220	220	220	220
Hisse başı net kar (TL)	2.3	31.5	41.0	11.7	19.3	15.1
Hisse başı temettü (TL)	0.5	1.0	6.8	12.5	13.5	14.2
Temettü ödeme oranı	22%	3%	17%	107%	70%	94%

Nakit akışı	2023	2024	2025T	2026T	Bilanço	2023	2024	2025T	2026T
FVÖK	505	623	1,430	1,064	Nakit	5,084	4,822	6,021	6,503
Amortisman ve itfa giderleri	1,177	1,130	1,296	1,348	Dönen varlıklar	14,645	13,556	14,225	15,363
İşletme sermayesindeki değişim	(413)	1,490	118	110	Maddi duran varlıklar	6,327	10,372	10,456	11,292
Ödenen vergiler	111	137	315	234	Maddi olmayan duran varlıklar	348	324	263	284
Toplam yatırım harcaması	(633)	(1,360)	(1,496)	(1,795)	Duran varlıklar	52,042	64,023	62,272	67,254
Yatırım harcaması/hasılat	0.7%	1.7%	1.8%	2.0%	Toplam Varlıklar	66,687	77,578	76,497	82,617
Serbest nakit akışı	1,351	(1,234)	798	273	Kısa vadeli yükümlülükler	13,045	9,943	10,356	11,184
Serbest nakit akış oranı verimi (%)	1.4%	-1.5%	1.0%	0.3%	Uzun vadeli yükümlülükler	909	2,070	1,645	1,776
					Özkaynaklar	52,732	65,566	64,497	69,656
					Toplam Kaynaklar	66,687	77,578	76,497	82,617
Ödenen temettüler	(220)	(1,506)	(2,758)	(2,976)	Net işletme sermayesi	1,139	2,629	2,747	2,857
Nakit ve nakit bnz. Net değişim	4,740	434	722	243	Net nakit (borç)	1,879	2,312	3,034	3,277

Kaynak: Şirket finansalları, ÜNLÜ & Co. tahminleri

Bahsi geçen şirketler
Aygaz (AYGAZ Tİ, Aİ)
Tupras (TUPRS Tİ, Tut)

Beyan Eki

Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co")** tarafından hazırlanmıştır.

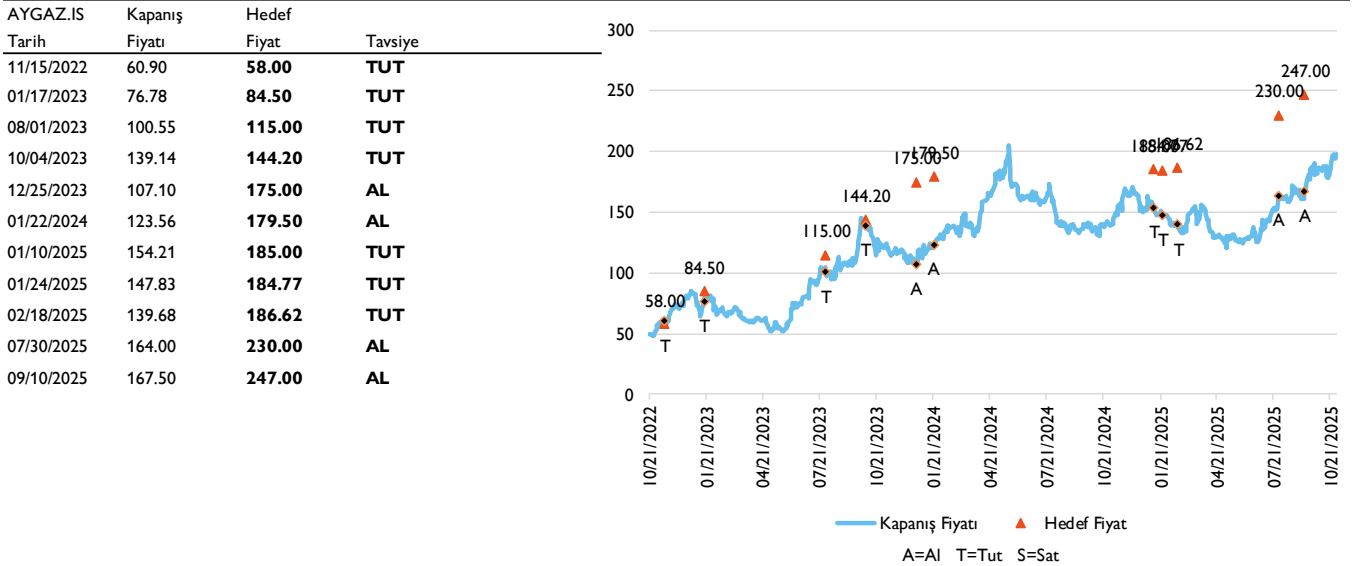
Önemli açıklamalar için, işbu raporun konusu olan şirketler ile ilgili hisse senedi fiyat grafikleri ve derecelendirme geçmişleri ile ilgili olarak, +90 212 367 3636 numaralı telefondan ÜNLÜ & Co Araştırma ve/veya Uyum Departmanı ile irtibata geçmeniz rica olunur.

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.

Koray Pamir 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).

Tam şirket unvanları için Bahsi Geçen Şirketler bölümüne bakınız.

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği AYGAZ.IS



ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AL	TUT	SAT	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	72	28	0	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır*:

AI (B): Hissenin toplam getirisinin*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.

Tut (H): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.

Sat (S): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.

Kapsanmamaktadır: ÜNLÜ & Co Araştırması, ihraççıyı kapsamamakta veya ihraççı veya onunla ilgili menkul kıymetler konusunda bir yatırım görüşü sunmamaktadır. ÜNLÜ & Co'nun kapsamadığı menkul kıymetler veya şirketler hakkında, Araştırma'dan gelen herhangi bir iletişim halka

açık bilgi veya konsensüs tahminlerinin bir analizine dayalı olarak oluşturulan gerçeğe dayalı veya makul, maddi olmayan bir çıkarım niteliğindedir.

Hedef fiyat: TL272/hisse (12 aylık dönem sonu)

Değerleme metodu: Hedef F/K ve FD/FAVÖK çarpanları, İNA ve diğer çeşitli metrikler

Riskler: 1) Dayanak ürün fiyat ve maliyetlerinde beklenmeyen değişiklikler, 2) Şirketten beklenmeyen nakit çıkışları.

*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
Aygaz	Yoktur

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.