

## Şirket Haberleri

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Tüpraş – Orta distilatta güçlenme ve artan nakit akımı ile tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Merkez Bankası, deprem bölgelerindeki kredilere ilişkin zorunlu karşılık muafiyetlerini sona erdirdi ve mikro işletme kredilerindeki muafiyet kapsamı daraltıldı
- Petkim yönetimi 1Ç26'da marjların pozitif dönmelerini, PP/PE marjlarında ise Nisan'dan itibaren iyileşme bekliyor
- Akbank, Tahsili gecikmiş alacak (TGA) portföyünün 1.491 milyon TL'lik kısmını 222 milyon TL bedelle sattı
- Yurt içi beyaz eşya satışları Şubat'ta yıllık bazda %9,8 azaldı (Yılbaşından bugüne %13,83 daralma)
- Mavi 300 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	14,319	-0.93%	1,792
BIST 100	12,626	-0.57%	2,469

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-26	14,577	-0.96%	337,039
Haz-26	15,349	-0.87%	6,303

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
PETKM	6.8%	61.61
TUPRS	2.7%	198.45
ENKAI	1.1%	20.44

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ASTOR	-5.2%	96.64
SISE	-4.0%	50.85
FROTO	-3.7%	20.64

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.6%	12.5%	12.1%
MSCI EM	-1.7%	-2.7%	0.6%
Hang Seng	-0.6%	-6.6%	-4.0%
Brasil-Bovespa	0.5%	12.8%	13.3%
India-Sensex 30	-2.2%	-15.8%	-15.6%
China-Shangai	-0.3%	-2.8%	-1.5%
S. Africa-JSE	0.6%	-3.6%	-2.9%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.1%	-7.7%	-5.9%
S&P 500	-0.4%	-8.1%	-7.3%
FTSE 100	1.6%	1.2%	2.0%
Euro Stoxx 50 Pr	0.7%	-6.4%	-4.3%
DAX	1.2%	-9.3%	-7.9%
CAC 40	0.9%	-5.3%	-4.6%
IBEX	1.0%	-3.7%	-2.0%
Nikkei	-1.2%	-1.1%	1.9%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	112.8	0.2%	85.3%
Altın (\$/oz)	4526.0	0.7%	4.3%
Gümüş (\$/t oz)	70.6	1.1%	-0.9%
Bakır (\$/lb)	580.4	-0.4%	-2.9%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	44.46	0.2%	3.6%
EUR/USD	1.15	-0.2%	-2.0%
Döviz sepeti	47.83	0.0%	0.8%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	43.95%	-0.4%	754.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	118.472	6.4%	2.1%
US (10-yıllık)		4.3%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

# Raporlar

**Tüpraş – Orta distilatta güçlenme ve artan nakit akımı ile tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz:** Tüpraş için tavsiyemizi Tut'tan Al'a yükseltiyor ve 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başına 330 TL'ye çıkarıyoruz; bu da %34 getiri potansiyeline işaret etmektedir. İran kaynaklı bölgesel çatışmanın başlangıcından bu yana hisse USD bazında %16 getiri sağladı ve BIST-100 endeksine göre %28 daha iyi performans gösterdi. Görüşümüze göre, bu hareketin büyüklüğüne rağmen, kârlılık bazındaki değişimi yalnızca kısmen yansıtmakta. Rapor için lütfen [buraya](#) tıklayın.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Merkez Bankası, deprem bölgelerindeki kredilere ilişkin zorunlu karşılık muafiyetlerini sona erdirdi ve mikro işletme kredilerindeki muafiyet kapsamı daraltıldı:** BloombergHT'ye göre, 27 Mart'ta bankalara gönderilen bir yazıyla Merkez Bankası, söz konusu muafiyetlerin kaldırıldığını/daraltıldığını ve düzenlemenin 28 Mart itibarıyla yürürlüğe gireceğini bildirdi.

**Yorum:** Kredi büyümesi geniş bir yelpazede zaten düzenleyiciler tarafından kısıtlanmış durumda. Hâlen yürürlükte olan 8 haftalık büyüme sınırlamaları, TL kredilerde: KOBİ kredileri (%8h +%5) ve diğer ticari krediler (%8h +%3), tüketici ve araç kredileri (%8h +%4), bireysel kredili mevduat hesapları (%8h +%2); ve YP kredilerde (%8h +%0,5 YP cinsinden). Deprem bölgesi kredileri ve mikro işletme kredi, bankaların nispeten daha serbest büyüyebildiği az sayıdaki alanlardandı. Makro görünüm değişirken ve enflasyonist baskı artarken, Merkez Bankası makro-ihtiyatı yaklaşımını derinleştiriyor olarak değerlendiriyoruz. Bu değişikliğin bireysel bankalar üzerindeki etkisini ayırtırmak zor. Düzenleme ve yaklaşım değişikliği, bankaların kredi büyümesi için olumsuz; dolayısıyla haberi hafif olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

**Petkim yönetimi 1Ç26'da marjların pozitif dönmelerini, PP/PE marjlarında ise Nisan'dan itibaren iyileşme bekliyor:**

Petkim <PETKM TI, Tut>, son jeopolitik gelişmelere rağmen operasyonlar açısından material bir nafta/ham madde tedarik kısıtı oluşmadığını; STAR Rafineri'nin ana feedstock kaynağı olmaya devam ettiğini ve Rusya kaynaklı arzın daha sınırlı hale gelmesine karşılık şirketin alternatif tedarik kanallarını aktif şekilde çeşitlendirdiğini belirtti. Yönetim, potansiyel pazar payı artışının sınırlı kalmasını ve yüzde bazında material düzeyde olmamasını beklediğini ifade etti. Karlılık tarafında ise yönetim, marjların 1Ç26'da pozitif dönmelerini; PP ve PE marjlarındaki iyileşmenin Nisan'dan itibaren başlamasını ve daha yüksek nafta maliyetlerinin ürün fiyatlarına ürün bazında gecikmeli yansımaları olumlu marj etkisinin 2Ç'de daha belirgin hale gelmesini bekliyor. 1Ç26 kapasite kullanım oranı %65-70 olarak öngörülürken, Mart ayında kullanım oranının ulaşılabilir azami seviyeye çıktığı belirtildi. Nisan ayında planlanan HDPE bakım durumu ise güçlü piyasa koşullarından faydalanmak amacıyla 3Ç26'ya ertelendi. Yönetim ayrıca, IAS29 düzeltmeleri öncesinde 1Ç26'da c.USD5-10m pozitif stok değerlendirme etkisi ve c.USD5-10m ticaret portföyü katkısı beklediğini paylaştı. 2025 yılı gaz maliyet hacminin c.%25'inin ortalama c.USD63.5 Brent seviyesi üzerinden hedge edildiği de belirtildi. Fiyatlama tarafında yönetim, nafta fiyatlarının daha yüksek bir banda resetlendiğini ve piyasada c.USD900/ton seviyesinin geçerli seviye olarak görüldüğünü; ayrıca tedarik zincirlerinin istikrar kazanması koşuluyla, çatışma sona erse dahi fiyatların ancak c.2 ay sonra çatışma öncesi seviyelere yaklaşabileceğini ifade etti.

**Yorum:** Güncellemeyi kısa vadeli kârlılık görünümü açısından hafif olumlu değerlendiriyoruz. STAR üzerinden güvenli feedstock erişimi, ertelenen bakım durumu, Nisan'dan itibaren iyileşmesi beklenen PP/PE marjları ile stok ve ticaret kaynaklı destek 1Ç-2Ç kârlılığını destekleyebilir. Bununla birlikte, yönetimin zayıf nihai talep, müşterilerin yalnızca ihtiyaç kadar alım yaptığı bir ortam ve sınırlı pazar payı kazanımı beklentisini vurgulaması, mevcut fiyatlama ortamının kalıcı ve yapısal bir iyileşme olarak değerlendirilmemesi gerektiğine işaret ediyor.

**Akbank, Tahsili gecikmiş alacak (TGA) portföyünün 1.491 milyon TL'lik kısmını 222 milyon TL bedelle sattı:** NPL, Arsan Varlık Yönetimi, Dünya Varlık Yönetimi ve Gelecek Varlık Yönetimi'ne satıldı. Satış tutarının nominale oranı %15 oldu ve satışın bankanın (TGA) oranını 10 baz puandan az düşürmesi bekleniyor. (Nötr)

**Yurt içi beyaz eşya satışları Şubat'ta yıllık bazda %9,8 azaldı (Yılbaşından bugüne %13,83 daralma):** Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (Türkbesd) verilerine göre altı ana üründe yurtiçi beyaz eşya satışları Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre %9,8 azalarak 769 bin adet oldu (Ocak: -%18,2, Aralık: %22,8), sene başından itibaren daralma oranı ise %13,8 olarak gerçekleşti. Diğer yandan ihracat ise Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre %19,5 azalarak 1313 bin adet oldu (Ocak: -%19,2, Aralık: -%16), sene başından itibaren daralma oranı ise %19,4 olarak gerçekleşti. (Hafif olumsuz)

bin adet	Şubat 25	Şubat 26	y/y	2A25	2A26	y/y
Yurt içi satış	853	769	-9.8%	1,630	1,404	-13.8%
İhracat	1,632	1,313	-19.5%	3,292	2,654	-19.4%

Kaynak: Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği

**Mavi 300 bin lot hisse geri alımı yaptı:** Mavi <MAVI, AL> dün 300 bin lot hissesini 41.45 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 12.44 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 10 Haziran 2025 tarihinden beri Mavi 11.75 milyon hissesini geri aldı. Mavi'ın hisse geri alım programının 79 milyon hisse ve 1 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		F/K**		FD/FAVÖK***	
									25B (%)	25B	26B	25B	26B	
<b>Bankalar</b>										<b>2.3</b>	<b>5.4</b>	<b>3.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>
Akbank	AKBNK	65.6	98.8	51%	Al	7,686	52%	210	3.4	6.0	3.7	1.1	0.9	
Garanti Bank	GARAN	125.5	196.6	57%	Al	11,876	14%	121	4.2	4.8	3.0	1.1	0.8	
Halkbank	HALKB	35.8	28.1	-21%	Sat	5,792	9%	68	0.0	7.8	5.1	1.3	1.0	
Isbank	ISCTR	12.9	19.4	50%	Al	7,289	31%	237	4.2	4.8	2.6	0.8	0.6	
TSKB	TSKB	11.1	16.7	51%	Al	699	39%	11	0.0	2.5	1.9	0.7	0.5	
Vakıfbank	VAKBN	30.1	36.9	23%	Al	6,725	6%	34	0.0	4.4	3.1	1.0	0.8	
Yapı Kredi	YKBNK	32.7	51.1	56%	Al	6,227	39%	176	0.0	5.9	3.2	1.1	0.8	
<b>TMT</b>										<b>2.0</b>	<b>11.1</b>	<b>8.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>
Türk Telekom	TTKOM	58.5	97.9	67%	Al	4,613	13%	31	0.0	8.8	7.3	3.0	3.1	
Turkcell	TCELL	104.6	167.7	60%	Al	5,185	44%	74	3.8	12.8	8.9	2.6	2.9	
Logo	LOGO	132.0	243.0	84%	Al	283	64%	3	4.0	7.4	18.9	4.7	4.3	
Hitit	HTTBT	36.5	60.3	65%	Tut	247	28%	1	0.0	22.2	19.1	11.9	8.9	
<b>İnşaat</b>										<b>2.1</b>	<b>13.8</b>	<b>14.3</b>	<b>9.7</b>	<b>7.1</b>
Enka İnşaat	ENKAI	93.5	95.7	2%	Tut	12,633	8%	25	2.2	13.8	14.3	9.7	6.9	
Tekfen Holding	TKFEN	96.3	92.7	-4%	Al	803	21%	11	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	9.9	
<b>Holdingle</b>										<b>2.9</b>	<b>21.6</b>	<b>12.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>
Koc Holding	KCHOL	194.0	291.2	50%	Al	11,084	27%	164	3.5	21.6	14.1	0.4	0.4	
Sabancı Holding	SAHOL	88.9	155.8	75%	Al	4,207	51%	95	1.6	47.5	8.6	0.3	0.3	
Alarko Holding	ALARK	87.8	156.4	78%	Al	860	35%	21	1.5	a.d.	14.5	0.5	0.4	
<b>Madencilik</b>										<b>0.0</b>	<b>18.7</b>	<b>7.0</b>	<b>13.8</b>	<b>3.6</b>
Türk Altın	TRALT	41.0	48.3	18%	Tut	2,957	29%	143	0.0	20.8	7.5	15.0	4.0	
TR Metal	TRMET	117.8	161.2	37%	Al	1,030	44%	22	0.0	12.4	5.5	10.2	2.6	
<b>Çelik</b>										<b>1.7</b>	<b>a.d.</b>	<b>18.5</b>	<b>9.7</b>	<b>7.6</b>
Erdemir	EREGL	27.6	31.0	12%	Tut	4,350	46%	109	2.0	a.d.	18.8	10.3	8.3	
Kardemir	KRDMD	29.1	40.5	39%	Al	826	89%	35	0.0	a.d.	17.0	6.1	4.1	
<b>Petrol &amp; Gaz</b>										<b>6.2</b>	<b>15.0</b>	<b>8.9</b>	<b>6.2</b>	<b>3.8</b>
Aygaz	AYGAZ	229.8	270.1	18%	Tut	1,138	24%	5	5.9	9.8	16.8	a.d.	a.d.	
Petkim	PETKM	20.5	14.6	-29%	Tut	1,171	47%	37	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Tupras	TUPRS	247.0	330.3	34%	Al	10,723	49%	173	6.9	15.6	8.0	6.2	3.8	
<b>Elektrik Dağıtım</b>										<b>4.4</b>	<b>a.d.</b>	<b>12.5</b>	<b>4.5</b>	<b>3.8</b>
Enerjisa	ENJSA	116.2	122.1	5%	Tut	3,092	20%	7	4.4	41.8	12.5	4.5	3.8	
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>										<b>6.1</b>	<b>14.2</b>	<b>12.3</b>	<b>9.6</b>	<b>7.1</b>
Arçelik	ARCLK	108.0	141.0	31%	Tut	1,644	18%	10	0.0	a.d.	38.9	6.7	4.6	
Dogus Otomotiv	DOAS	189.5	257.0	36%	Tut	939	39%	12	13.0	4.4	4.0	0.6	0.7	
Ford Otosan	FROTO	100.0	151.0	51%	Al	7,906	18%	43	6.8	10.8	8.2	8.9	7.7	
Tofaş	TOASO	271.5	382.0	41%	Al	3,059	24%	29	7.4	23.3	11.3	16.2	9.1	
Türk Traktor	TTRAK	444.0	639.0	44%	Tut	1,001	24%	4	0.0	22.6	11.5	7.3	5.7	
<b>Savunma</b>										<b>0.1</b>	<b>a.d.</b>	<b>43.0</b>	<b>32.0</b>	<b>25.0</b>
Aselsan	ASELS	320.5	369.5	15%	Al	32,928	26%	311	0.1	a.d.	43.0	32.0	25.0	
<b>Perakende</b>										<b>1.9</b>	<b>19.5</b>	<b>16.1</b>	<b>7.6</b>	<b>6.6</b>
Bim	BIMAS	677.0	929.0	37%	Al	9,152	68%	104	2.1	21.0	15.8	9.4	8.2	
Sok Marketler	SOKM	49.0	82.0	67%	Al	656	51%	8	0.0	a.d.	13.0	3.6	1.9	
Migros	MGROS	594.5	838.0	41%	Al	2,425	51%	49	1.0	16.1	18.7	3.4	3.1	
Mavi	MAVI	41.0	67.0	63%	Al	734	73%	9	2.8	11.6	11.9	3.0	2.7	
Ebebek	EBEBK	57.7	92.0	60%	Al	208	25%	1	2.2	a.d.	23.9	2.8	2.5	
<b>Cam ve Materyaller</b>										<b>1.1</b>	<b>21.6</b>	<b>15.4</b>	<b>14.1</b>	<b>10.2</b>
Sisecam	SISE	43.1	56.9	32%	Tut	2,975	49%	77	1.1	17.5	12.0	10.7	9.1	
Astor	ASTOR	195.2	266.0	36%	Al	4,389	37%	136	1.1	24.5	17.6	16.4	10.9	
<b>Havacılık</b>										<b>1.7</b>	<b>10.4</b>	<b>5.5</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>
Pegasus Airlines	PGSUS	174.6	354.0	103%	Al	1,967	43%	113	0.0	4.5	4.4	5.2	4.7	
TAV Airports	TAVHL	292.5	503.0	72%	Al	2,394	48%	20	1.2	41.7	11.2	5.5	4.8	
Türkish Airlines	THYAO	288.8	391.0	35%	Tut	8,978	50%	381	2.2	3.4	4.2	4.0	4.3	
<b>Gıda &amp; İçecek</b>										<b>2.5</b>	<b>11.4</b>	<b>8.5</b>	<b>6.2</b>	<b>5.6</b>
Anadolu Efes	AEFES	16.2	26.0	61%	Al	2,157	32%	27	2.1	10.3	7.5	6.0	5.5	
Coca Cola İçecek	CCOLA	65.7	96.0	46%	Al	4,139	25%	11	2.2	12.6	9.8	6.9	6.2	
Ulker Bisküvi	ULKER	112.5	205.0	82%	Al	936	39%	19	4.7	8.2	4.6	4.0	3.3	
<b>Sağlık</b>										<b>0.0</b>	<b>14.4</b>	<b>14.7</b>	<b>4.1</b>	<b>3.6</b>
MLP Care	MPARK	422.5	636.0	51%	Al	1,818	42%	7	0.0	14.4	14.7	4.1	3.6	
<b>Gayrimenkul</b>										<b>0.0</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>9.9</b>	<b>5.5</b>
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	156.2	265.0	70%	Al	1,165	16%	5	0.0	4.7	4.9	9.9	5.5	
<b>Sigorta</b>										<b>3.4</b>	<b>5.8</b>	<b>4.8</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>
AkSigorta	AKGRT	7.1	10.1	42%	Al	259	28%	3	0.0	3.9	3.4	1.4	1.0	
Anadolu Sigorta	ANSGR	26.9	37.9	41%	Al	1,214	35%	6	5.1	4.3	3.8	1.4	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.6	17.9	42%	Al	2,839	18%	16	3.0	6.6	5.4	2.7	1.9	
<b>Araştırma Kapsamı</b>				<b>36%</b>					<b>2.4</b>	<b>10.0</b>	<b>7.4</b>			
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>				<b>35%</b>					<b>2.3</b>	<b>16.0</b>	<b>11.4</b>	<b>13.5</b>	<b>10.4</b>	

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, \*Son işlem günü kapanış fiyatları, \*\*Çarpanlar finansal olmayan şirketler için USD piyasa değeri ve kârlar kullanılarak hesaplanmıştır, \*\*\*Finansal şirketler ve holdingler için F/DD kullanılmıştır.

## Beyan Eki

Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.S ("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 (%)	73	25	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 ("BİST") 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
Hitit Bilgisayar	D
Logo Yazılım	D
Pegasus Airlines	D
Şok Marketler	D
Tüpraş	E
Türkiye Sigorta	D
Ülker Bisküvi	D
Ebebek	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 durumunuza 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 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.