

## Şirket Haberleri

### Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Aselsan 2Ç24 Sonuçları
- Şok Marketler 2Ç24 Sonuçları

### Araştırma

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

### Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	10,540	-0.78%	1,725
BIST 100	9,624	-0.78%	2,276
BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Eki-24	11,035	-1.12%	226,239
Ara-24	11,784	-1.11%	2,047
BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
BRSAN	10.0%	29.02	
BIMAS	2.1%	57.78	
TCELL	1.4%	59.78	
BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
EKGYO	-5.7%	75.42	
ASTOR	-4.0%	35.73	
SASA	-3.5%	58.13	

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.8%	-3.7%	28.8%
MSCI EM	-0.1%	-1.2%	3.8%
Hang Seng	-1.4%	-6.2%	-0.3%
Brasil-Bovespa	-0.3%	12.3%	0.1%
India-Sensex 30	0.1%	6.7%	13.5%
China-Shangai	-0.9%	-10.2%	-8.6%
S. Africa-JSE	0.2%	6.9%	6.2%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.2%	5.4%	8.0%
S&P 500	0.4%	1.1%	14.9%
FTSE 100	-0.8%	-0.3%	6.3%
Euro Stoxx 50 Pr	-0.7%	-3.8%	5.2%
DAX	-1.0%	0.0%	9.4%
CAC 40	-0.2%	-3.9%	-1.7%
IBEX	-0.6%	1.2%	11.1%
Nikkei	-1.6%	-8.1%	6.1%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	69.2	-3.7%	-10.2%
Altın (\$/oz)	2519.5	0.4%	21.6%
Gümüş (\$/t oz)	28.6	-0.1%	13.0%
Bakır (\$/lb)	425.7	0.3%	6.8%

### Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	34.05	0.1%	15.5%
EUR/USD	1.11	-0.1%	-0.2%
Döviz sepeti	35.85	0.0%	7.6%

### Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	42.19%	-0.1%	135.00

### Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	128.104	5.8%	2.2%
US (10-yıllık)		3.6%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Kar Beklentileri ve Sonuçları

**Aselsan 2Ç24 İncelemesi: Yüksek marj üretimiyle güçlü gelir:** Aselsan, dönemdeki yüksek ertelenmiş vergi geliri sayesinde 2Ç24'te 573 milyon TL'lik tahminimizin üzerinde 2.277 milyon TL net kar açıkladı. Net satışlar 2Ç24'te %28 çeyreklik artışla 19.307 milyon TL'ye çıktı (Ünlü: 16.317 milyon TL). FAVÖK, daha yüksek gelirler ve daha yüksek marj üretimi sayesinde 2Ç24'te 3.590 milyon TL'lik tahminimizden daha yüksek olarak %56 çeyreklik artışla 5.297 milyon TL'ye çıktı.

- Aselsan, 2Ç24'te gelirlerinde %28 çeyreklik artışla 588 milyon ABD dolarına ulaştı. Bakiye sipariş 12,3 milyar ABD dolarına ulaştı ve bu da yıllık %46 büyümeye işaret ediyor. Bakiye siparişlere göre gelir gerçekleşmesi çeyrekteki tahminlerimizden daha yüksek gerçekleşti.
- Aselsan, geçen çeyreğe kıyasla FAVÖK marjında 500bp artış kaydederek %27,4'e ulaştı. Net marj %11,8 olarak gerçekleşti. Vergi öncesi zararı 392 milyon TL'ye düşüren 3,84 milyar TL'lik parasal kayba rağmen, 2,70 milyar TL'lik ertelenmiş vergi geliri, tahminlerimizin üzerinde kârlılığa ulaşarak alt çizgiyi toparladı.
- Net borç 760 milyon ABD doları olarak gerçekleşti. Uzun döviz pozisyonundaki parasal kalemler 697 milyon ABD doları olarak gerçekleşti.
- IAS29'a göre düzeltilmemiş rakamlar, 1H24'te 33.288 milyon TL gelir, 8.520 milyon TL FAVÖK ve 11.374 milyon TL net kar gösteriyor.

**Görünüm ve Değerleme:** Aselsan, enflasyona göre düzeltilmiş şartlarda +%10 gelir büyümesi, +%22 EBITDA marjı ve 14 milyar TL sermaye harcaması rehberliğini sürdürüyor. Hedef fiyatımızı mekanik olarak 62 TL/hisse olarak güncellerken TUT tavsiyemizi koruyoruz.

**Şok 2Ç24 İncelemesi: Zayıf sonuçlar:** Şok, enflasyon düzenlemesini içeren 2Ç24 finansallarında TL44 milyar gelir (+%1 y/y; Kons.: TL43.5 milyar), TL-646 milyon FAVÖK (2Ç23: TL842 milyon; Kons.: TL214 milyon) ve TL176 milyon net kar (-%63 y/y; Kons.: TL263 milyon) kaydetti. Hem FAVÖK hem de Net Kar beklentilerin oldukça altında kaldı. Sonuçlara piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Bu çeyreğin öne çıkan başlıkları şunlar oldu:

- Gelirler reel olarak yalnızca %1 arttı. Şok, 2Ç24'te 136 mağaza açarken, 1Ç24'te 64 mağaza açmıştı.
- Brüt marj yıllık 80bp daralarak %16,9'a gerilerken, OPEX/Satışlar 260bp artarak %18,4'e çıktı ve FAVÖK marjı 340bp daralarak -%1,5 oldu.
- Şok, 2Ç24'te (IFRS16 hariç) TL8,1 milyar net nakit açıkladı, bu rakam 1Ç24'te TL6,9 milyar net nakitti. FAVÖK marjı beklentisi aşağı yönlü revize edildi: Şok, (IAS29 etkileri dahil) %5 (+/- 2.5 puan, değişmedi) gelir büyümesi öngörüsünü korurken, FAVÖK marjını %2.5 (+/- 1 puan) seviyesinden %0.5 (+/- 0.5 puan) seviyesine revize etti. Yatırım/satış oranı ise %2.5-3 aralığında korunuyor.

### Finansal Sonuçlar: Şok Marketler Ticaret

TlM						Beklentiler		% Sapma		y/y
	2Ç24	1Ç24	2Ç24	y/y	ç/ç	Piyasa	Piyasa	6A23	6A24	
Net satış	43.628	40.459	43.934	1%	9%	43.518	1%	82.970	84.393	2%
FAVÖK	842	-523	-646	-177%	23%	214	-401%	2.024	-1.169	-158%
FAVÖK marjı	1.9%	-1.3%	-1.5%	-3.4pp	-0.2pp	0.5%		2.4%	-1.4%	-3.8pp
Net kar	473	-11	176	-63%	-1682%	263	-33%	1.509	165	-89%
Net marj	1.1%	0.0%	0.4%	-0.7pp	0.4pp	0.6%		1.8%	0.2%	-1.6pp

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

**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>3.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	
Akbank	AKBNK	56.45	84.10	49%	Al	8,636	52%	114.1	3.4	4.4	4.7	1.4	1.1		
Garanti Bank	GARAN	106.60	131.50	23%	Tut	13,172	14%	76.0	2.9	5.1	4.1	1.8	1.3		
Halkbank	HALKB	15.94	15.90	0%	Sat	3,369	9%	24.4	0.0	11.3	9.7	0.6	0.5		
Isbank	ISCTR	12.72	15.90	25%	Tut	9,356	31%	142.1	2.3	4.4	3.6	1.2	0.9		
TSKB	TSKB	11.58	13.50	17%	Tut	954	39%	6.2	0.0	4.6	3.4	1.5	1.0		
Vakıfbank	VAKBN	20.56	28.00	36%	Al	5,998	6%	21.4	0.0	8.1	3.7	0.9	0.6		
Yapi Kredi	YKBNK	29.70	43.20	45%	Al	7,381	39%	106.1	4.1	3.7	4.5	1.4	1.1		
<b>TMT</b>										<b>1.0</b>	<b>20.8</b>	<b>15.4</b>	<b>6.3</b>	<b>4.5</b>	
Türk Telekom	TTKOM	49.58	38.30	-23%	Al	5,105	13%	22.5	0.0	32.3	19.7	7.9	4.6		
Turkcell	TCELL	97.15	110.00	13%	Al	6,288	54%	59.9	1.2	17.7	14.5	4.8	3.8		
Logo	LOGO	101.90	91.00	-11%	Tut	300	65%	2.6	1.6	18.3	9.2	15.2	7.9		
Hitit	HTTBT	89.95	75.00	-17%	Al	337	28%	0.8	0.0	57.0	31.6	32.0	20.0		
<b>İnşaat</b>										<b>1.5</b>	<b>18.0</b>	<b>11.1</b>	<b>6.8</b>	<b>3.2</b>	
Enka İnşaat	ENKAI	48.32	43.09	-11%	Tut	8,529	12%	22.8	1.9	18.0	11.9	3.9	3.1		
Tekfen Holding	TKFEN	53.40	53.14	0%	Al	581	48%	7.2	0.0	a.d.	8.3	17.3	3.7		
<b>Holdingle</b>										<b>1.6</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	
Koc Holding	KCHOL	177.30	233.80	32%	Al	13,228	27%	95.1	1.4	5.0	4.3	a.d.	a.d.		
Sabancı Holding	SAHOL	93.30	110.30	18%	Al	5,765	51%	52.0	2.0	4.1	3.7	a.d.	a.d.		
Alarko Holding	ALARK	91.05	164.00	80%	Al	1,165	30%	17.0	1.1	6.0	3.9	a.d.	a.d.		
<b>Madencilik</b>										<b>0.0</b>	<b>11.4</b>	<b>8.7</b>	<b>13.1</b>	<b>5.4</b>	
Koza Gold	KOZAL	22.88	27.00	18%	Tut	2,156	29%	75.2	0.0	13.2	9.1	8.7	3.7		
Koza Anadolu	KOZAA	62.60	85.00	36%	Al	715	44%	29.3	0.0	8.0	7.8	21.9	8.7		
<b>Çelik</b>										<b>1.1</b>	<b>11.3</b>	<b>7.2</b>	<b>10.2</b>	<b>5.5</b>	
Erdemir	EREGL	46.52	53.60	15%	Tut	4,790	48%	196.9	1.1	a.d.	8.1	11.7	6.3		
Kardemir	KRDMD	22.32	31.70	42%	Tut	689	89%	41.3	1.2	11.3	3.7	4.3	2.7		
<b>Petrol &amp; Gaz</b>										<b>9.0</b>	<b>7.8</b>	<b>6.6</b>	<b>8.1</b>	<b>4.3</b>	
Aygaz	AYGAZ	145.80	179.50	23%	Al	943	24%	2.0	2.9	6.8	6.6	10.2	9.0		
Petkim	PETKM	23.06	25.31	10%	Tut	1,719	47%	53.3	0.0	13.0	6.8	36.8	11.2		
Tupras	TUPRS	160.10	188.60	18%	Tut	9,076	49%	107.7	10.9	6.9	6.6	2.8	2.8		
<b>Elektrik Dağıtım</b>										<b>5.3</b>	<b>4.7</b>	<b>7.4</b>	<b>5.0</b>	<b>3.8</b>	
Enerjisa	ENJSA	57.30	63.30	10%	Tut	1,991	20%	8.4	5.3	4.7	7.4	5.0	3.8		
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>										<b>8.2</b>	<b>8.1</b>	<b>7.6</b>	<b>6.5</b>	<b>5.5</b>	
Arcelik	ARCLK	138.10	187.00	35%	Tut	2,745	15%	15.5	0.0	12.2	14.1	7.4	5.6		
Dogus Otomotiv	DOAS	216.20	329.00	52%	Tut	1,399	34%	12.7	18.9	2.4	2.5	1.1	1.0		
Ford Otosan	FROTO	894.50	1405.60	57%	Al	9,235	18%	30.0	6.3	6.4	5.2	8.8	6.7		
Tofas	TOASO	215.20	382.00	78%	Al	3,166	24%	33.3	11.2	7.1	7.1	4.7	4.4		
Türk Traktor	TTRAK	715.50	910.00	27%	Tut	2,106	24%	7.6	8.8	7.7	8.7	4.2	6.1		
Kordsa	KORDS	74.25	112.76	52%	Tut	425	29%	2.1	0.0	47.2	35.9	13.4	11.2		
<b>Savunma</b>										<b>0.9</b>	<b>16.9</b>	<b>18.6</b>	<b>13.4</b>	<b>12.6</b>	
Aselsan	ASELS	56.45	62.10	10%	Tut	7,573	26%	62.1	0.9	16.9	18.6	13.4	12.6		
<b>Perakendeci</b>										<b>2.3</b>	<b>19.4</b>	<b>11.5</b>	<b>22.9</b>	<b>16.5</b>	
Bim	BIMAS	560.00	656.00	17%	Al	10,004	60%	58.3	2.3	22.0	12.8	25.5	16.3		
Bizim Toptan	BIZIM	33.56	37.64	12%	Tut	79	33%	1.0	0.0	38.6	14.3	a.d.	85.3		
Sok Marketler	SOKM	52.35	83.00	59%	Al	914	51%	14.3	4.8	7.0	5.7	8.6	14.5		
Migros	MGROS	493.75	623.00	26%	Al	2,630	51%	21.8	1.4	10.1	7.9	26.5	25.0		
Mavi	MAVI	96.95	130.00	34%	Al	1,133	73%	11.9	2.2	21.6	10.9	7.4	3.8		
Ebebek	EBEBK	43.60	89.40	105%	Al	205	25%	1.3	1.1	23.1	11.7	9.4	6.9		
<b>Cam</b>										<b>1.3</b>	<b>8.4</b>	<b>5.2</b>	<b>6.6</b>	<b>4.8</b>	
Sisecam	SISE	40.70	58.00	43%	Tut	3,668	49%	41.2	1.3	8.4	5.2	6.6	4.8		
<b>Havacılık</b>										<b>0.0</b>	<b>4.2</b>	<b>5.9</b>	<b>6.1</b>	<b>5.3</b>	
Pegasus Airlines	PGSUS	232.20	259.00	12%	Al	3,416	43%	57.1	0.0	5.6	7.9	4.9	4.4		
TAV Airports	TAVHL	266.50	302.00	13%	Al	2,848	48%	18.8	0.0	10.4	13.9	11.2	9.6		
Türkish Airlines	THYAO	284.00	444.00	56%	Al	11,530	50%	263.6	0.0	2.4	3.4	5.3	4.5		
<b>Yiyecek ve İçecek</b>										<b>2.6</b>	<b>13.2</b>	<b>8.8</b>	<b>5.5</b>	<b>5.4</b>	
Anadolu Efes	AEFES	216.90	324.00	49%	Al	3,778	32%	27.6	1.1	11.2	7.9	3.9	4.0		
Coca Cola İçecek	CCOLA	64.30	96.00	49%	Al	5,293	25%	15.9	4.6	12.6	10.0	7.1	6.9		
Ulker Bisküvi	ULKER	150.30	241.00	60%	Al	1,633	39%	25.2	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0		
Oba Makarna	OBAMS	36.06	78.00	116%	Al	509	20%	5.8	2.6	6.3	9.1	4.7	5.5		
Kervan Gıda	KRVGD	2.45	4.33	77%	Al	156	28%	1.1	21.6	11.2	6.3	6.0	3.8		
<b>Sağlık</b>										<b>0.0</b>	<b>13.0</b>	<b>15.0</b>	<b>10.8</b>	<b>8.4</b>	
MLP Care	MPARK	327.00	421.00	29%	Al	2,001	35%	6.7	0.0	13.0	15.0	10.8	8.4		
<b>Sigorta</b>										<b>0.7</b>	<b>8.1</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.6</b>	
AkSigorta	AKGRT	5.50	8.66	57%	Al	261	28%	4.0	0.0	7.5	4.6	2.7	1.7		
Anadolu Sigorta	ANSGR	75.95	126.00	66%	Al	1,117	35%	7.0	0.0	6.4	3.2	2.7	1.1		
Türkiye Sigorta	TURSG	12.47	19.98	60%	Al	1,834	18%	7.6	1.6	10.1	4.0	4.0	2.1		
<b>Araştırma Kapsamı</b>										<b>31%</b>	<b>2.7</b>	<b>9.8</b>	<b>7.7</b>		
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>										<b>28%</b>	<b>2.7</b>	<b>11.2</b>	<b>8.7</b>	<b>10.5</b>	<b>7.5</b>

Kaynak: UNLU &amp; Co, Bloomberg. \*son işlem günü kapanış fiyatları, \*\* Finansal şirketler için F/DD

## 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.

Duygun Kutucu, 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 ("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
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.