

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Oba Makarna 2Ç24 Sonuçları
- Koza Anadolu 2Ç24 Sonuçları

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü karı Ağustos ayında aylık %2, yıllık %40 düşüş gösterdi
- Vakıfbank 5,25 yıl vadeli 500 milyon dolar tutarındaki sürdürülebilir eurobond ihracını tamamladı
- Akbank 1,71 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 565 milyon TL karşılığı sattı
- Konut, sanayi ve elektrik üretim şirketleri için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Ekim ayında değişmedi
- Perakende elektrik tarifelerinin bir önceki aya göre değişmediği bildirildi
- Fitch Petkim'in notunu CCC+'ya düşürdü
- Sok Marketler 0.84 TL hisse başı temettü dağıtacak
- Tekfen Holding 10 bin lot hisse geri alımı yaptı
- Oba Makarna 100 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	10,780	-0.99%	1,667
BIST 100	9,666	-1.14%	2,146

BIST 30 Vadeli

	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Eki-24	11,150	-0.97%	157,373
Ara-24	11,910	-0.99%	5,335

BIST 30 kazananlar

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
HEKTS	3.7%	38.95
OYAKC	2.1%	15.01
EREGL	1.7%	162.02

BIST 30 kaybedenler

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
SAHOL	-3.6%	51.07
AKBNK	-3.1%	93.03
THYAO	-2.5%	179.62

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar

	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-1.1%	-9.2%	29.4%
MSCI EM	-0.3%	5.7%	14.4%
Hang Seng	2.4%	20.6%	24.0%
Brasil-Bovespa	-0.7%	4.2%	-1.8%
India-Sensex 30	-0.1%	5.3%	16.5%
China-Shangai	8.1%	14.2%	12.2%
S. Africa-JSE	-1.2%	7.1%	12.6%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.0%	7.6%	12.3%
S&P 500	0.4%	3.4%	20.5%
FTSE 100	-1.0%	0.4%	6.7%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.3%	0.6%	10.8%
DAX	-0.8%	4.6%	15.7%
CAC 40	-2.0%	0.1%	1.3%
IBEX	-0.8%	7.8%	17.8%
Nikkei	2.0%	-5.2%	15.3%

Emtialar

* vadeli

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	71.7	-0.4%	-6.9%
Altın (\$/oz)	2636.1	-0.3%	27.2%
Gümüş (\$/t oz)	31.5	-1.1%	24.3%
Bakır (\$/lb)	469.0	2.1%	17.6%

Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	34.18	0.1%	15.9%
EUR/USD	1.12	0.3%	1.1%
Döviz sepeti	36.24	0.2%	8.5%

Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	38.17%	-10.2%	10.00

Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	129.291	5.5%	1.7%
US (10-yıllık)		3.8%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Oba Makarna 2Ç24 Sonuçları: Oba Makarna, 2Ç24 IAS29 bazlı finansallarında TL10m net kâr (ÜNLÜ: TL225m), TL173m FAVÖK (ÜNLÜ: TL367m) ve TL3,027m gelir (ÜNLÜ: TL3,732m) kaydetti. Net kârdaki sapma, gelirlerin %19 ve FAVÖK'ün %53 beklentimizin altında kalmasından kaynaklanmaktadır.

- Gelirler yıllık bazda %48 daraldı, bu daralma 2Ç24'te TL327m (2Ç23: TL2,8 milyar) seviyesinde kalan ticaret gelirlerinden kaynaklandı. İhracat artışı sayesinde makarna gelirleri %7 artarak TL2,3 milyara ulaştı. Ancak un, irmik ve hazır noodle satışları yıllık bazda daha düşük gerçekleşti. 2Ç24'te ihracatın toplam gelir içindeki payı %79 oldu.
- Şirketin brüt marjı 1.070 baz puan artarak %15,6'ya yükseldi, ancak faaliyet giderleri, kısmen daha yüksek danışmanlık maliyetlerinden dolayı arttı. Ayrıca, daha düşük döviz kazançları ve TL52m tutarındaki parasal zarar da sonuçları olumsuz etkiledi.
- Oba, 2Ç24'te TL1,5 milyar net nakit kaydetti, bu rakam çeyreklik bazda %10 düştü ve bu azalma artan işletme sermayesi ihtiyacından kaynaklandı.
- Sakarya tesisinde yaşanan kaza sonucu üretimin 3-6 ay süreyle durmasına neden olan mali etkilerle ilgili şirket daha fazla bilgi sağladığında tahminlerimizi gözden geçireceğiz. Bu arada, Sakarya tesisindeki hasarın neden olduğu potansiyel kapasite açığını gidermek amacıyla Oba Makarna, Türkiye ve Kuzey Afrika'daki beş farklı tesisle anlaşmalar imzaladı.

Finansal Sonuçlar: Oba Makarnacılık

TLm						Beklentiler	% Sapma			
	2Ç24	1Ç24	2Ç24	y/y	ç/ç	Ünlü	Ünlü	6A23	6A24	y/y
Net satış	5.854	4.391	3.027	-48%	-31%	3.732	-19%	9.901	7.417	-25%
FAVÖK	610	270	173	-72%	-36%	367	-53%	960	443	-54%
FAVÖK marjı	10.4%	6.1%	5.7%	-4.7pp	-0.4pp	9.8%		9.7%	6.0%	-3.7pp
Net kar	-480	341	10	-102%	-97%	225	-96%	-380	351	-192%
Net marj	-8.2%	7.8%	0.3%	8.5pp	-7.5pp	6.0%		-3.8%	4.7%	8.6pp

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

Koza Anadolu 2Ç24 Sonuçları: Koza Anadolu 2Ç24'de TL23m zarar açıkladı. Şirketin satış gelirleri 2Ç24'de yıllık bazda %19 düşerek TL2,148m olmuştur. FAVÖK rakamı ise 2Ç24'de geçen yılın aynı dönemine göre %14 artışla TL587m olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 7.9 puan artış göstererek %27.3 olmuştur.

Sektör ve Şirket Haberleri

Bankacılık sektörü karı Ağustos ayında aylık %2, yıllık %40 düşüş gösterdi: BDDK'nın açıkladığı aylık verilere göre bankacılık sektörü Ağustos ayında 34,1 milyar TL kar etti. Bu geçen senenin aynı ayına göre %2, aylık olarak ise %40 düşüşü ifade ediyor. Yılbaşından beri toplam kar rakamı ise yıllık %9 artış ile 383 milyar TL oldu. Sektörün Temmuz-Ağustos ortalama aylık karı, 2Ç24 aylık ortalamasına göre %33 azaldı. Alt kırılıma baktığımızda özel mevduat bankalarında geçen çeyreğe göre %66 kar düşüşü gerçekleşirken, kamu ve yabancı bankaların karları geçen çeyrek aylık ortalamasının sırasıyla %44 ve %6 altında kaldı.

Vakıfbank 5,25 yıl vadeli 500 milyon dolar tutarındaki sürdürülebilir eurobond ihracını tamamladı: Vakıfbankı 5,25 yıl vadeli 500 milyon dolar tutarındaki sürdürülebilir eurobond ihracını tamamladı. Tahvilin getirisi %6,95, kupon oranı %6,875 olarak belirlendi.

Yorum: 2021 yılından beri bir banka eurobond ihracında %7'nin altında bir seviye görüldü. Bankaların kredi notlarının yakın zamanda yükseltilmesi daha düşük faizle bono çıkarmaya olanak sağlamış gözüküyor. Haberi sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Akbank 1,71 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 565 milyon TL karşılığı sattı: Akbank 1,71 milyar TL tutarında tahsili gecikmiş alacağını 565 milyon TL (alacağın %33,0'ü) karşılığı sattı. Satılan portföy, Akbank'nin tahsili gecikmiş alacak portföyünün 2Ç24 itibarıyla %7'si ve satış, tahsili gecikmiş kredi oranını bizim hesaplamalarımıza göre yaklaşık 16 baz puan düşürecek. Haberi nötr olarak değerlendiriyoruz.

Konut, sanayi ve elektrik üretim şirketleri için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Ekim ayında değişmedi: BOTAŞ, Ekim ayı için düzenlenmiş doğal gaz tarifelerini revize etmedi. Buna göre, konut tüketimi, sanayi kuruluşları (300 bin m³ altı tüketim) ve elektrik üretim şirketleri için tarifeler (KDV ve ÖTV hariç) değişmedi. Bin metre küp başına 11.391 TL'ye tekabül eden ve Ağustos ayından itibaren geçerli olmak üzere değişken bir yapıdan sabit bir tarifeye revize edilen 300 bin m³ 'ün üzerinde tüketim yapan çeşitli endüstriler için düzenlenmiş doğal gaz tarifi de değişmemiştir. Nötr. Hatırlanacağı üzere, Ağustos ayı için konutlara yönelik düzenlemeye tabi doğal gaz tarifeleri aylık %38,0 oranında artırılmış, sanayiye (300 bin m³ altı tüketim) yönelik düzenlemeye tabi doğal gaz tarifeleri aylık %33,1 oranında artırılmış, elektrik üretimi için doğal kullanım tarifi ise değişmemiştir.

Perakende elektrik tarifelerinin bir önceki aya göre değişmediği bildirildi: Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'na atıfta bulunan çok sayıda habere göre, düzenlemeye tabi perakende elektrik tarifeleri konut, tarım ve düşük ila yüksek tüketimli kamu ve ticaret sektörleri için bir önceki aya göre sabit kaldı. Sanayi tarifeleri de değişmedi. Bu tarifeler 1 Ekim'de yürürlüğe girecek ve üç ay boyunca yürürlükte kalması bekleniyor. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) şu an itibarıyla resmi tarife yapısını yayınlamamıştır. Hatırlanacağı üzere, 1 Temmuz itibarıyla düzenlemeye tabi perakende elektrik tarifeleri konut tüketicileri için bir önceki çeyreğe göre %38, tarımsal kullanıcılar için %30, düşük ve yüksek tüketimli kamu ve ticari kullanıcılar için ise %38-%20 oranında artırılmıştı. Sanayi tarifeleri ise önceki dönemde değişmemişti.

Fitch Petkim'in notunu CCC+'ya düşürdü: Fitch Ratings, Petkim <PETKM TI, Tut>'in Uzun Vadeli Yabancı Para Cinsinden İhraççı Temerrüt Notunu 'B'-den 'CCC+'ya düşürdü. Not indirimi, Avrupa kimya pazarında uzun süredir devam eden zayıflık nedeniyle düşük karlılık ve 2025 yılına kadar devam etmesi beklenen yüksek kaldiraçtan kaynaklanmaktadır. Petkim'in FAVÖK net kaldıraçının 2024-2025 yıllarında çift haneli seviyelerde kalacağı öngörülmektedir. Şirketin kısa vadeli işletme sermayesine ve borç yenilemelerine olan bağımlılığı sıkı bir likidite pozisyonu yaratmaktadır.

Sok Marketler 0.84 TL hisse başı temettü dağıtacak: Sok Marketler <SOKM, AL> bugün 0.84 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %1.7, referans fiyatı 47.4 TL.

Tekfen Holding 10 bin lot hisse geri alımı yaptı: Tekfen Holding <TKFEN, AL> dün 10 bin lot hissesini 51.43 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 514 bin TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 31 Ocak 2024 tarihinden beri Tekfen Holding 1.08 milyon hissesini geri aldı. Tekfen Holding'in hisse geri alım programının 18.5 milyon hisse ve 925 milyon TL fon limiti var.

Oba Makarna 100 bin lot hisse geri alımı yaptı: Oba Makarna <OBAMS, AL> dün 100 bin lot hissesini 32.40 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 3.24 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 16 Eylül 2024 tarihinden beri Oba Makarna 3.50 milyon hissesini geri aldı. Oba Makarna'nın hisse geri alım programının 10 milyon hisse ve 400 milyon 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 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**		
										23	24B	23	24B	
Bankalar										2.7	5.1	4.8	1.5	1.2
Akbank	AKBNK	61.60	84.10	37%	Al	9,388	52%	107.3	3.1	4.8	5.1	1.5	1.2	
Garanti Bank	GARAN	122.40	131.50	7%	Tut	15,066	14%	76.2	2.5	5.9	4.7	2.1	1.5	
Halkbank	HALKB	16.86	15.90	-6%	Sat	3,550	9%	21.5	0.0	12.0	10.3	0.7	0.6	
Isbank	ISCTR	14.06	15.90	13%	Tut	10,302	31%	137.3	2.1	4.9	4.0	1.3	1.0	
TSKB	TSKB	11.74	13.50	15%	Tut	963	39%	6.6	0.0	4.7	3.5	1.5	1.0	
Vakıfbank	VAKBN	22.88	28.00	22%	Al	6,649	6%	18.6	0.0	9.1	4.1	0.9	0.7	
Yapi Kredi	YKBNK	30.92	43.20	40%	Al	7,655	39%	105.0	3.9	3.8	4.7	1.5	1.2	
TMT										2.4	20.4	14.3	5.7	4.0
Türk Telekom	TTKOM	49.80	38.30	-23%	Al	5,108	13%	21.0	0.0	32.4	19.8	7.9	4.6	
Turkcell	TCELL	95.20	134.00	41%	Al	6,138	54%	57.3	3.0	17.3	13.0	4.1	3.2	
Logo	LOGO	91.05	91.00	0%	Tut	267	65%	2.4	1.8	16.3	8.2	13.6	7.1	
Hitit	HTTBT	89.00	75.00	-16%	Al	333	28%	0.8	0.0	56.2	31.2	31.5	19.7	
İnşaat										1.6	16.9	10.4	6.9	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	45.30	43.09	-5%	Tut	7,966	12%	21.1	2.0	16.9	11.1	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	52.00	53.14	2%	Al	564	48%	6.9	0.0	a.d.	8.0	17.3	3.7	
Holdingleler										1.6	4.9	4.8	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	188.20	233.80	24%	Al	13,987	27%	85.8	1.4	5.3	4.5	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	97.35	110.30	13%	Al	5,993	51%	47.3	1.9	4.3	3.8	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	94.40	150.00	59%	Al	1,203	30%	13.8	1.0	6.2	16.3	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	11.8	9.0	14.1	5.8
Koza Gold	KOZAL	23.22	27.00	16%	Tut	2,179	29%	72.9	0.0	13.4	9.3	9.0	3.9	
Koza Anadolu	KOZAA	68.65	85.00	24%	Al	781	44%	27.5	0.0	8.8	8.6	23.3	9.3	
Çelik										1.0	13.4	8.3	10.1	5.5
Erdemir	EREGL	53.50	53.60	0%	Tut	5,488	48%	180.7	0.9	a.d.	9.3	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	26.90	31.70	18%	Tut	817	89%	35.9	1.0	13.4	4.4	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										9.2	7.6	6.5	8.2	4.3
Aygaz	AYGAZ	151.00	179.50	19%	Al	973	24%	1.8	2.8	7.1	6.8	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	22.66	25.31	12%	Tut	1,683	47%	49.3	0.0	12.8	6.7	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	155.20	188.60	22%	Tut	8,764	49%	100.4	11.3	6.7	6.4	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										5.2	4.8	7.7	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	59.25	63.30	7%	Tut	2,051	20%	7.5	5.2	4.8	7.7	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										8.1	8.3	7.8	6.6	5.6
Arcelik	ARCLK	144.30	187.00	30%	Tut	2,858	15%	13.8	0.0	12.7	14.7	7.6	5.7	
Dogus Otomotiv	DOAS	218.90	329.00	50%	Tut	1,411	34%	10.3	18.7	2.5	2.5	1.1	1.0	
Ford Otosan	FROTO	918.00	1405.60	53%	Al	9,441	18%	26.8	6.1	6.6	5.3	9.0	6.8	
Tofas	TOASO	215.50	382.00	77%	Al	3,158	24%	29.2	11.2	7.1	7.2	4.7	4.4	
Türk Traktor	TTRAK	706.00	910.00	29%	Tut	2,070	24%	7.0	8.9	7.6	8.6	4.2	6.1	
Kordsa	KORDS	77.15	112.76	46%	Tut	440	29%	1.9	0.0	48.9	37.1	13.4	11.2	
Savunma										0.8	17.8	19.5	13.4	13.2
Aselsan	ASELS	59.25	62.10	5%	Tut	7,918	26%	59.9	0.8	17.8	19.5	13.4	13.2	
Perakendeci										2.5	17.3	10.3	20.4	14.7
Bim	BIMAS	496.25	656.00	32%	Al	8,831	60%	59.2	2.6	19.5	11.3	22.7	14.5	
Bizim Toptan	BIZIM	29.18	37.64	29%	Tut	69	33%	0.9	0.0	33.6	12.4	a.d.	75.0	
Sok Marketler	SOKM	47.40	83.00	75%	Al	839	51%	13.7	5.3	6.4	5.2	7.8	13.6	
Migros	MGROS	450.00	623.00	38%	Al	2,388	51%	21.5	1.5	9.2	7.2	24.0	22.4	
Mavi	MAVI	90.20	130.00	44%	Al	1,050	73%	10.8	2.4	20.1	10.1	6.8	3.5	
Ebebek	EBEBK	44.60	89.40	100%	Al	209	25%	1.2	1.1	23.6	12.0	9.6	7.0	
Cam										1.2	8.8	5.5	6.9	5.0
Sisecam	SISE	43.10	58.00	35%	Tut	3,869	49%	36.6	1.2	8.8	5.5	6.9	5.0	
Havacılık										0.0	4.1	5.7	6.1	5.3
Pegasus Airlines	PGSUS	239.30	259.00	8%	Al	3,507	43%	52.0	0.0	5.7	8.1	5.0	4.5	
TAV Airports	TAVHL	249.70	302.00	21%	Al	2,659	48%	17.6	0.0	9.5	12.8	11.2	9.6	
Türkish Airlines	THYAO	285.00	444.00	56%	Al	11,527	50%	245.3	0.0	2.4	3.4	5.3	4.5	
Yiyecek ve İçecek										2.9	12.7	8.3	5.1	5.1
Anadolu Efes	AEFES	196.30	324.00	65%	Al	3,406	32%	26.5	1.2	11.2	7.9	3.9	4.0	
Coca Cola İçecek	CCOLA	57.00	96.00	68%	Al	4,674	25%	14.8	5.2	11.2	8.8	6.3	6.2	
Ulker Bisküvi	ULKER	140.00	241.00	72%	Al	1,515	39%	21.2	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0	
Oba Makarna	OBAMS	32.60	78.00	139%	Al	458	20%	6.2	2.9	5.7	8.2	4.3	4.9	
Kervan Gıda	KRVGD	2.21	4.33	96%	Al	140	28%	1.0	24.0	10.1	5.7	5.6	3.5	
Sağlık										0.0	13.0	15.0	10.7	8.4
MLP Care	MPARK	327.00	421.00	29%	Al	1,994	35%	5.6	0.0	13.0	15.0	10.7	8.4	
Sigorta										0.6	8.2	3.7	3.3	1.6
AkSigorta	AKGRT	5.60	8.66	55%	Al	265	28%	3.4	0.0	7.6	4.6	2.8	1.7	
Anadolu Sigorta	ANSGR	80.05	126.00	57%	Al	1,173	35%	6.4	0.0	6.8	3.4	2.8	1.2	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.41	19.98	61%	Al	1,819	18%	6.5	1.6	10.1	4.0	4.0	2.1	
Araştırma Kapsamı										2.8	9.5	7.6		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										2.8	10.8	8.4	9.8	7.0

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.

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 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 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.