

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Sabancı Holding 2Ç24 Sonuçları
- Doğu Otomotiv 2Ç24 Sonuçları
- Petkim 2Ç24 Sonuçları
- Şişecam 2Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Türkiye Sigorta 0.20 TL hisse başı temettü dağıtacak
- SPK, MLP Sağlık'ın %8,18 hisse iptali başvurusunu onayladı
- Hitit, %135 bedelsiz sermaye artırımını açıkladı
- Kervan Gıda 134 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	10,772	0.14%	1,469
BIST 100	9,757	0.09%	1,946

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Ağu-24	10,799	-0.21%	257,855
Eki-24	11,408	-0.13%	201,173

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ENKAI	3.9%	39.04
PGSUS	2.4%	48.38
OYAKC	2.1%	13.55

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
SAHOL	-1.9%	36.53
KONTR	-1.8%	18.33
KOZAL	-1.3%	68.95

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	0.1%	-8.6%	30.6%
MSCI EM	-0.2%	2.6%	7.2%
Hang Seng	-0.1%	-3.9%	3.7%
Brasil-Bovespa	0.4%	12.5%	2.3%
India-Sensex 30	0.3%	7.2%	13.5%
China-Shangai	-0.4%	-8.2%	-5.0%
S. Africa-JSE	-0.6%	8.1%	9.3%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.4%	6.5%	9.0%
S&P 500	-0.6%	5.8%	16.9%
FTSE 100	0.0%	0.8%	8.0%
Euro Stoxx 50 Pr	0.3%	-1.8%	8.8%
DAX	0.5%	0.9%	12.5%
CAC 40	0.2%	-5.3%	0.6%
IBEX	0.0%	-0.6%	12.4%
Nikkei	-0.1%	-1.5%	14.3%

Emtialar

* vadeli

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	78.7	-1.1%	2.1%
Altın (\$/oz)	2514.3	-0.1%	21.4%
Gümüş (\$/t oz)	29.6	-2.6%	17.0%
Bakır (\$/lb)	440.3	1.6%	10.4%

Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	34.02	0.0%	15.4%
EUR/USD	1.12	-0.2%	0.7%
Döviz sepeti	35.99	-0.1%	8.0%

Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	42.18%	0.0%	742.00

Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	128.169	5.8%	2.0%
US (10-yıllık)		3.8%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Sabancı Holding 2Ç24 Sonuçları: Sabancı Holding <SAHOL TI, AI> 2Ç24 sonuçlarında 1,9 milyar TL net zarar açıkladı (1Ç24'teki 5,8 milyar TL net zarara kıyasla) ve bizim 4,0 milyar TL net zarar tahminimizden daha iyi bir sonuç açıkladı. Sonuçlar için herhangi bir konsensüs tahmini mevcut değildir. Tahminlerimizden sapma temel olarak 1) bankacılık segmentindeki parasal zararın beklenenden düşük olması ve segment net zararının 2Ç24'te 0,9 milyar TL (1Ç24'te 3,6 milyar TL'ye kıyasla) olarak gerçekleşmesinden kaynaklandı. Akbank'ın <AKBNK TI, AI> UMS-29 dışı 2Ç24 net karında bir önceki çeyreğe göre %17 düşüş bildirmesine rağmen, 2) diğer segmentte (net nakit tutmayı içeren) 2Ç24'te 1,1 milyar TL segment net zararı ile beklenenden daha düşük net parasal zarar (1Ç24'te 1,7 milyar TL net zarara kıyasla). Bununla birlikte, mutlak anlamda net karlılık metrikleri, dijital ve enerji segmentlerinde nispeten zayıf net karlılık ile tarihi ortalamaların altında kalırken, malzeme teknolojileri göreceli olarak bu çeyrekte diğer endüstriyel segmentlerin çoğundan daha iyi performans göstermiştir. Hisseler geçtiğimiz ay BIST-100'ün %9 altında performans göstererek ABD doları bazında %21 değer kaybetmiştir. Sonuçlarda öne çıkan önemli noktalar aşağıdaki gibidir:

- UMS29'a göre düzeltilmiş bankacılık segmenti net zararı, Akbank'ın UMS-29'a göre düzeltilmemiş 2Ç24 net karında bir önceki çeyreğe göre %17'lik bir düşüş bildirmesine rağmen, 2Ç24'te bir önceki çeyreğe göre iyileşerek 0,9 milyar TL olarak gerçekleşti (1Ç24'te 3,6 milyar TL net zarara kıyasla).
- Banka dışı segment net zarar katkısı 2Ç24'te 0,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (1Ç24'te 2,2 milyar TL net zarara karşılık). Bir önceki çeyreğe göre net karlılık temel olarak daha düşük parasal zarar ve malzeme teknolojilerindeki nispeten daha iyi performans nedeniyle iyileşirken; birçok faktör banka dışı segmentlerin çoğunun performansını olumsuz etkilemiştir.
- Alt segmentlere bakıldığında, enerji segmenti düşük fiyatlar ve yüksek finansal giderler nedeniyle karlılık baskısı ile karşı karşıya kalmıştır. Buna göre, Enerjisa Üretim'in gelirleri düşük elektrik fiyatları ve bakım faaliyetlerinin etkisiyle bu çeyrekte yıllık bazda %27 azalırken, FAVÖK'ü hidroloji ve düşük elektrik fiyatlarından etkilenmiştir. Finansal hizmetler, hayat primi üretimindeki güce karşılık parasal varlıklardan kaynaklanan kayıplar yaşadı. Malzeme teknolojileri artan küresel rekabet ve zayıf iç piyasa koşullarıyla karşı karşıya kaldı. Mobilite Çözümleri, nispeten dirençli hacimler sergilerken, fiyatlandırma zorluklarıyla karşılaştı. Dijital segmentteki büyüme, yüksek finansal giderler nedeniyle karlılıkta düşüşe neden olmuştur. Perakende segmenti yüksek finansal giderler nedeniyle kârlılık baskısıyla karşı karşıya kaldı.
- Sadece holding net nakit pozisyonu bir önceki çeyreğe göre 2,4 milyar TL azalarak 12,0 milyar TL'ye geriledi ve bu da Sabancı'nın piyasa değerinin %6,6'sına denk geliyor. Net nakit pozisyonundaki düşüş, diğer segmentteki net parasal zararın bu çeyrekte azalmasına kısmen katkıda bulundu.

Görüşümüz: Sabancı Holding için 12 ay sonrası için AI notumuzu koruyoruz. Hisseler mevcut net aktif değer tahminlerimize göre %38 iskontolu işlem görüyor.

Doğuş Otomotiv 2Ç24 Sonuçları: FAVÖK güçlü, özkaynak yöntemine göre değerlendirilen yatırımlardaki zarar nedeniyle net kârda sapma, beklenti revizyonu: Doğuş Otomotiv, 2Ç24 finansallarında 39 milyar TL ciro (-%19 y/y; Kons.: 37,2 milyar TL), 5.266 milyon TL FAVÖK (-%48 y/y; Ünlü: 4.531 milyon TL) ve 1.995 milyon TL net kâr (-%68 y/y; Ünlü: 2.980 milyon TL) açıkladı. FAVÖK beklentinin %16 üzerinde gelirken, net kâr beklentinin %33 altında kaldı. Net kârdaki sapma, VDF Servis ve Yüce Oto'daki zarar nedeniyle gerçekleşti.

2024 Beklentileri Revize Edildi: Yönetim, yurtiçi pazarın 1.000 bin (önceki: 900 bin) olmasını beklerken, Doğuş Otomotiv satışlarının (Skoda hariç) 110 bin (önceki: 105 bin) olacağını ve yatırım harcamalarının 4,7 milyar TL (önceki: 4,7 milyar TL) seviyesinde kalacağını öngörüyor.

Temettü: Doğuş Otomotiv, 2 Eylül'de hisse başına 10 TL temettü ve %4,3 temettü verimine denk gelen 2,2 milyar TL brüt nakit temettü dağıtacağını duyurdu.

Petkim 2Ç24 Sonuçları: Petkim <PETKM TI, Tut> 2Ç24'te piyasa beklentisi olan 1,4 milyar TL ve UNLUe: 1,6 milyar TL'ye kıyasla 1,8 milyar TL net kar açıkladı (1Ç24'teki 0,9 milyar TL'den). 2Ç24 FAVÖK rakamı 0,6 milyar TL olarak gerçekleşirken (1Ç24'te sıfırdı), konsensüs beklentisi olan 0,7 milyar TL ve UNLUe: 0,9 milyar TL'nin az bir miktar altında kalmıştır. Özetle, Petkim'in 2Ç24'teki ana faaliyet performansı, 1Ç24'teki düşük bazdan iyileşmeye rağmen, beklendiği gibi zayıftı. 2Ç24'teki 2,3 milyar TL'lik parasal kazanç (1Ç24'teki 4,0 milyar TL'lik parasal kazançtan daha düşük) ve 2Ç24'teki 1,1 milyar TL'lik özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen gelir (1Ç24'teki 0,7 milyar TL'den daha yüksek), beklentilere paralel olarak, net kari destekledi. Net satışlar 2Ç24'te konsensüs beklentisi olan 19,4 milyar TL kıyasla %13 artarak 18,7 milyar TL'ye yükselmiştir: Hisseler son bir ayda BIST-100'e paralel bir performans gösterirken (son üç ayda %18 daha iyi performans), ABD Doları bazında son bir ayda %12 geriledi (son üç ayda %2 artış). Sonuçlarda öne çıkan önemli noktalar aşağıdaki gibidir:

- Petkim'in kapasite kullanım oranı çeyrek bazında 8 puan artışla %66'ya yükselirken, yıllık bazda daha düşük kaldı (yıllık 5 puan düşüş)
- Mekanik etilen-nafta spreadleri (USD/ton) 2Ç24'te ortalama 142 USD oldu (yıllık %50, çeyreklik %21 düşüş). 3Ç24'te su an spread ortalaması 161 ABD Doları (yıllık %87, çeyreklik %14 artış) seviyesinde gerçekleşirken, son dönemde iyileşme göstermiş, ancak tarihi ortalamaların altında kalmaya devam etmektedir.

- 2Ç24 FAVÖK 0,6 milyar TL olarak gerçekleşirken (1Ç24'te sıfırdı), talepteki zayıflık ve arz fazlası bölgesel petrokimya marjlarını baskılayan temel sorunlar olmaya devam etti ve birim karlılık tarihsel ortalamaların altında kaldı. Bir önceki çeyreğe göre, artan ticari gelir ve KKO'daki iyileşme destekleyici faktörler olmuştur. Şirket 2Ç24'te 1 milyon ABD Doları stok karı elde etmiştir (1Ç24'teki 4 milyon ABD Doları kazanca kıyasla).
- Petkim bu çeyrekte özkaynaklar altında takip edilen yatırımlarından 1,0 milyar TL kar elde etmiştir (1Ç24'te 0,7 milyar TL). Petkim'in STAR rafinerisindeki %12 oranındaki dolaylı hissesini (Rafineri Holding'in %20 hissesi aracılığıyla) 4Ç23'ten itibaren özkaynak yoluyla konsolide etmeye başladığını hatırlayın. STAR'ın (tüm şirket) KKO'su bir önceki çeyreğe göre değişmeyerek %113 seviyesinde gerçekleşirken, 2Ç24'te 273 milyon ABD Doları net kar (1Ç24'te 181 milyon ABD Dolarına kıyasla) ve 1,3 milyar ABD Doları net borç (1Ç24'te 1,0 milyar ABD Dolarına kıyasla) kaydetmiştir.
- Petkim'in net borcu 2Ç24'te bir önceki çeyreğe göre değişmeyerek 31 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Görüşümüz: Sonuçların ardından Petkim için Tut tavsiyemizi koruyoruz.

Şişecam 2Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: Şişecam 2Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 2,706 milyon TL net kar, piyasa beklentisi bulunmamakta.

Sektör ve Şirket Haberleri

Türkiye Sigorta 0.20 TL hisse başı temettü dağıtacak: Türkiye Sigorta <TURSG, AL> bugün 0.20 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %1.6, referans fiyatı 12.29 TL.

SPK, MLP Sağlık'ın %8,18 hisse iptali başvurusunu onayladı: Sermaye Piyasası Kurulu, MLP Sağlık'ın Aralık 2023'te yaptığı 17 milyon hissenin itfası ve ödenmiş sermayenin 208 milyon TL'den 191 milyon TL'ye düşürülmesine yönelik başvurusunu onayladı. Bu işlem Genel Kurul onayını da gerektiriyor. Hissede olumlu bir tepki bekliyoruz.

Hitit, %135 bedelsiz sermaye artırımını açıkladı: Hitit, ödenmiş sermayesini 127,5 milyon TL'den 300 milyon TL'ye yükseltmek amacıyla bedelsiz sermaye artırımını için SPK'ya başvuracak.

Kervan Gıda 134 bin lot hisse geri alımı yaptı: Kervan Gıda <KRVGD, AL> dün 134 bin lot hissesini 2.72 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 364 bin TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 15 Şubat 2023 tarihinden beri Kervan Gıda 6.54 milyon hissesini geri aldı. Kervan Gıda'nın hisse geri alım programının 12 milyon hisse ve 180 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										2.9	4.7	4.5	1.4	1.1
Akbank	AKBNK	58.70	84.10	43%	Al	8,988	52%	119.2	3.3	4.6	4.9	1.4	1.2	
Garanti Bank	GARAN	110.80	131.50	19%	Tut	13,702	14%	74.1	2.8	5.3	4.3	1.9	1.3	
Halkbank	HALKB	15.65	15.90	2%	Sat	3,311	9%	26.6	0.0	11.1	9.6	0.6	0.5	
Isbank	ISCTR	13.14	15.90	21%	Tut	9,672	31%	148.1	2.2	4.5	3.7	1.2	0.9	
TSKB	TSKB	11.64	13.50	16%	Tut	960	39%	6.5	0.0	4.6	3.4	1.5	1.0	
Vakıfbank	VAKBN	19.01	28.00	47%	Al	5,550	6%	21.9	0.0	7.5	3.4	0.8	0.6	
Yapı Kredi	YKBNK	30.94	43.20	40%	Al	7,695	39%	110.9	3.9	3.8	4.7	1.5	1.2	
TMT										1.0	20.3	15.1	6.2	4.4
Turk Telekom	TTKOM	47.74	38.30	-20%	Al	4,920	13%	24.0	0.0	31.1	19.0	7.6	4.5	
Turkcell	TCELL	97.05	110.00	13%	Al	6,287	54%	70.0	1.2	17.7	14.5	4.8	3.8	
Logo	LOGO	107.60	91.00	-15%	Tut	317	65%	2.6	1.6	19.3	9.7	16.1	8.4	
Hitit	HTTBT	78.15	75.00	-4%	Al	293	28%	0.7	0.0	49.6	27.5	27.6	17.2	
İnşaat										1.5	18.3	11.2	6.8	3.2
Enka İnşaat	ENKAI	49.08	43.09	-12%	Tut	8,671	12%	23.8	1.9	18.3	12.0	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	53.45	53.14	-1%	Al	582	48%	7.1	0.0	a.d.	8.3	17.3	3.7	
Holdingle										1.7	4.7	4.0	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	186.10	233.80	26%	Al	13,896	27%	100.0	1.4	5.3	4.5	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	85.95	110.30	28%	Al	5,315	51%	54.3	2.1	3.8	3.4	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	95.75	164.00	71%	Al	1,226	30%	19.4	1.0	6.3	4.1	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	12.6	9.4	16.0	6.7
Koza Gold	KOZAL	25.46	27.00	6%	Tut	2,401	29%	72.7	0.0	14.7	10.1	12.1	5.4	
Koza Anadolu	KOZAA	63.10	85.00	35%	Al	721	44%	29.6	0.0	8.0	7.9	24.4	9.7	
Çelik										1.1	11.6	7.3	10.2	5.5
Erdemir	EREGL	47.56	53.60	13%	Tut	4,901	48%	205.9	1.1	a.d.	8.3	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	22.88	31.70	39%	Tut	712	89%	43.7	1.2	11.6	3.8	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										8.7	8.0	6.8	8.0	4.3
Aygaz	AYGAZ	147.60	179.50	22%	Al	955	24%	2.3	2.9	6.9	6.7	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	23.34	25.31	8%	Tut	1,742	47%	54.4	0.0	13.1	6.9	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	165.40	176.30	7%	Tut	9,384	49%	114.7	10.6	7.1	6.8	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										5.1	4.8	7.7	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	59.40	58.60	-1%	Tut	2,066	20%	9.4	5.1	4.8	7.7	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										7.9	8.3	7.8	6.7	5.6
Arçelik	ARCLK	143.90	187.00	30%	Tut	2,863	15%	16.5	0.0	12.7	14.7	7.6	5.7	
Doğuş Otomotiv	DOAS	234.00	329.00	41%	Tut	1,516	34%	15.1	17.5	2.6	2.7	1.3	1.2	
Ford Otosan	FROTO	920.00	1405.60	53%	Al	9,506	18%	32.0	6.1	6.6	5.4	9.0	6.8	
Tofaş	TOASO	234.20	382.00	63%	Al	3,448	24%	34.2	10.3	7.8	7.8	5.2	4.8	
Türk Traktor	TTRAK	713.00	910.00	28%	Tut	2,101	24%	8.0	8.8	7.6	8.6	4.2	6.1	
Kordsa	KORDS	75.10	112.76	50%	Tut	430	29%	2.3	0.0	47.8	36.3	13.4	11.2	
Savunma										0.9	17.1	12.3	13.6	12.6
Aselsan	ASELS	57.10	56.00	-2%	Tut	7,667	26%	65.8	0.9	17.1	12.3	13.6	12.6	
Perakendeci										2.3	19.4	11.4	22.5	16.2
BİM	BIMAS	553.50	656.00	19%	Al	9,896	60%	57.6	2.3	21.8	12.7	25.2	16.1	
Bizim Toptan	BIZIM	34.46	37.64	9%	Tut	82	33%	1.0	0.0	39.6	14.6	a.d.	87.4	
Sok Marketler	SOKM	53.65	83.00	55%	Al	937	51%	15.8	4.7	7.2	5.8	8.8	14.7	
Migros	MGROS	482.00	623.00	29%	Al	2,570	51%	22.9	1.4	9.9	7.7	25.8	24.3	
Mavi	MAVI	103.30	130.00	26%	Al	1,208	73%	11.6	2.1	23.0	11.6	7.9	4.1	
Ebebek	EBEBK	41.10	89.40	118%	Al	194	25%	1.4	1.2	21.8	11.0	8.9	6.5	
Cam										1.2	8.9	5.5	7.0	5.0
Sisecam	SISE	43.28	58.00	34%	Tut	3,904	49%	45.6	1.2	8.9	5.5	7.0	5.0	
Havacılık										0.0	4.0	5.6	6.2	5.3
Pegasus Airlines	PGSUS	226.20	259.00	15%	Al	3,330	43%	57.0	0.0	5.4	7.7	4.9	4.4	
TAV Airports	TAVHL	242.50	302.00	25%	Al	2,594	48%	19.7	0.0	9.3	12.5	11.2	9.6	
Türkish Airlines	THYAO	302.25	444.00	47%	Al	12,281	50%	276.4	0.0	2.6	3.7	5.5	4.7	
Yiyecek ve İçecek										2.6	13.0	8.6	5.3	5.2
Anadolu Efes	AEFES	225.30	324.00	44%	Al	3,928	32%	25.4	1.0	11.2	7.9	3.9	4.0	
Coca Cola İçecek	CCOLA	60.80	96.00	58%	Al	5,009	25%	15.8	4.8	12.0	9.4	6.8	6.6	
Ulker Bisküvi	ULKER	149.20	241.00	62%	Al	1,622	39%	28.5	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0	
Oba Makarna	OBAMS	33.76	78.00	131%	Al	477	20%	5.9	2.8	5.9	8.6	4.4	5.1	
Kervan Gıda	KRVGD	2.77	4.33	56%	Al	176	28%	1.4	19.1	12.7	7.1	6.5	4.1	
Sağlık										0.0	13.5	15.6	11.2	8.7
MLP Care	MPARK	340.00	421.00	24%	Al	2,083	35%	6.8	0.0	13.5	15.6	11.2	8.7	
Sigorta										0.7	8.1	3.7	3.2	1.6
AkSigorta	AKGRT	5.48	8.66	58%	Al	260	28%	4.5	0.0	7.5	4.5	2.7	1.7	
Anadolu Sigorta	ANSGR	75.40	126.00	67%	Al	1,110	35%	7.3	0.0	6.4	3.2	2.7	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.29	19.98	63%	Al	1,839	18%	7.8	1.6	10.1	4.0	4.0	2.1	
Araştırma Kapsamı					27%				2.7	9.8	7.5			
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı					25%				2.6	11.1	8.4	10.4	7.4	

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.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 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.