

02 Mayıs 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Akbank 1Ç24 Sonuçları
- Yapı Kredi 1Ç24 Sonuçları
- Kardemir FY23 Sonuçları Değerlendirmesi
- Bizim Toptan 2023'te zayıf finansal sonuçlar açıkladı
- Anadolu Sigorta 1Ç24 Sonuçları
- TSKB 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Konutlar, sanayiler (300 bin m3 altı tüketim) ve elektrik üretim santralleri için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Mayıs ayı için değişmezken, katsayı sanayiler (300 bin m3 üstü tüketim) için hafifçe yukarı yönlü revize edildi
- Arcelor Mittal 1Ç24 itibarıyla Erdemir'de kalan hisselerini elinden çıkardığını açıkladı
- Koza Altın, Mastra projesinde faaliyetlerini durdurdu
- Sera Yapı 2,94mn adet TAVHL hissesi hissesini MKK'ya kaydettirdi
- Türk Telekom'un Yönetim Kurulu, 2023 kazançlarından herhangi bir temettü dağıtmama kararı aldı
- Sabancı Holding 2.94 TL hisse başı temettü dağıtacak
- Enerjisa 2.79 TL hisse başı temettü dağıtacak
- MLP Sağlık 21 bin lot hisse geri alımı yaptı
- Kervan Gıda 35 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	10,907	-0.37%	2,396
BIST 100	10,046	-0.37%	3,377

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Haz-24	11,715	-0.27%	158,812
Ağu-24	12,559	-0.16%	268

BIST 30 kazananlar	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
PGSUS	1.4%	95.74
ISCTR	1.3%	190.91
YKBNK	1.1%	146.49

BIST 30 kaybedenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
KOZAL	-2.7%	49.97
BRSAN	-2.4%	14.49
ASTOR	-2.3%	28.42

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.4%	18.5%	34.5%
MSCI EM	0.0%	4.8%	2.1%
Hang Seng	2.2%	14.3%	6.5%
Brasil-Bovespa	-1.1%	-1.8%	-6.2%
Russia-RTS	-0.2%	4.4%	8.4%
India-Sensex 30	0.3%	4.6%	3.4%
China-Shanghai	-0.3%	8.3%	4.4%
S. Africa-JSE	-0.5%	3.2%	-1.1%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.2%	-2.1%	0.5%
S&P 500	-0.3%	0.4%	4.9%
FTSE 100	-0.3%	6.7%	5.2%
Euro Stoxx 50 Pr	0.0%	4.5%	9.0%
DAX	-1.0%	5.7%	7.4%
CAC 40	-1.0%	4.2%	6.0%
IBEX	-2.2%	9.6%	7.6%
Nikkei	-0.2%	3.7%	13.9%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	83.4	-5.0%	8.3%
Altın (\$/oz)	2311.0	0.4%	11.5%
Gümüş (\$/t oz)	26.7	0.4%	7.7%
Bakır (\$/lb)	461.1	-0.3%	15.7%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	32.37	-0.1%	9.8%
EUR/USD	1.07	0.0%	-3.2%
Döviz sepeti	33.55	0.0%	3.3%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		

Gösterge tahvil (01-Eki-25)	Fiyat	Getiri	Makas
	44.49%	0.3%	769.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	123.69	6.9%	2.3%
US (10-yıllık)		4.6%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Akbank 1Ç24 Sonuçları: Akbank 1Ç24'te beklentilere paralel 13,2 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 12,9 milyar TL net kar; Ünlü: 12,9 milyar TL net kar) (yıllık %23 büyüme, çeyreksele %12 daralma). Özkaynak karlılığı ise %24,9 olarak gerçekleşti. Net faiz marjı beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşirken tahminimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet giderleri bunu dengelemiş. Şirket 2024 için 1.14x FD/DD beklentisiyle işlem görüyor. Akbank için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz ve hedef fiyatımızı 63 TL'den 76,6 TL'ye çıkartıyoruz. Piyasanın 1Ç24 sonuçlarına nötr tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: Akbank

TlM	1Ç23	4Ç23	1Ç24	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Canlı krediler	601.475	849.897	953.784	59%	12%	947.959		1%	
Net faiz gelirleri	12.945	17.418	18.729	45%	8%	18.419		2%	
Net faiz marjı	5.11%	3.27%	2.63%	-248 bps	-64 bps	2.59%		5 bps	
Net risk maliyeti	1.48%	1.50%	0.68%	-80 bps	-83 bps	0.64%		4 bps	
Net kar	10.711	15.018	13.184	23%	-12%	12.945	12.875	2%	2%
Özkaynak karlılığı	27.9%	29.9%	24.9%	-302 bps	-509 bps	24.3%		55 bps	

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

Yapı Kredi 1Ç24 Sonuçları: Yapı Kredi 1Ç24'de beklentilere paralel 10,3 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 10,2 milyar TL net kar; Ünlü: 10,3 milyar TL net kar). Özkaynak karlılığı %22,9 oldu. Gelir tablosu kalemlerinin tamamı tahminlerimize yakın gerçekleşmiş. Piyasanın 1Ç24 sonuçlarına nötr tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: Yapı Ve Kredi Bankası

TlM	1Ç23	4Ç23	1Ç24	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Canlı krediler	624.728	879.077	1.034.019	66%	18%	1.022.494		1%	
Net faiz gelirleri	13.827	23.770	22.628	64%	-5%	22.527		0%	
Net faiz marjı	5.38%	4.20%	1.24%	-413 bps	-295 bps	1.43%		-19 bps	
Net risk maliyeti	0.77%	0.29%	1.40%	63 bps	111 bps	1.49%		-9 bps	
Net kar	12.640	19.307	10.302	-18%	-47%	10.309	10.216	0%	1%
Özkaynak karlılığı	39.2%	45.3%	22.9%	-1.631 bps	-2.236 bps	22.4%		54 bps	

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

Kardemir FY23 Sonuçları Değerlendirmesi: Kardemir <KRMDM TI, Tut> 2023 yılında enflasyona göre düzeltilmiş finansallarında 1,6 milyar TL net kar (2022 yılındaki 2,2 milyar TL net kara kıyasla %27 düşüş), 3,2 milyar TL FAVÖK (2022 yılındaki 4,3 milyar TL'ye kıyasla %26 düşüş) ve 51,6 milyar TL net satış (22 mali yılındaki 27,4 milyar TL'ye kıyasla %88 artış) açıkladı. Kardemir şu anda enflasyon muhasebesi (UMS 29) etkisini içermeyen temel metriklerini açıklamamıştır, bu nedenle konsensüs ve şirket içi tahminlerle çeyrek bazında karşılaştırma yapılamamaktadır (4Ç23 Konsensüs Tahmini: 826m TL net kar, UNLUe: 891m TL net kar). Hisseler son üç ayda BIST-100'ün %18 altında performans göstermiş ve ABD Doları bazında %9 değer kaybetmiştir. Sonuçların önemli noktaları: 1) Kardemir'in net üretimi yıllık bazda %8 artarak 2,3 milyon ton ile tahminlere paralel gerçekleşti, 2) Kardemir'in 3Ç23'teki 2,3 milyar TL'lik net borcu 4Ç23 itibarıyla 2,6 milyar TL'lik net nakde geçti.

Görünüm & Değerleme: Sonuçlar sonrasında Kardemir (D-tipi hisseler) için Tut tavsiyemizi koruyoruz. Hisseler için tavsiyemizi 6 Mart 2023'te Al'dan Tut'a indirdiğimizden beri BIST-100'e göre %35 daha düşük performans gösterdi ve ABD Doları bazında %27 değer kaybetti.

Bizim Toptan 2023'te zayıf finansal sonuçlar açıkladı: Bizim Toptan <BIZIM, Tut> 2023 yılında enflasyona göre düzeltilmiş finansallarına göre 32,2 milyar TL satış (reel olarak %1 artış), 76 milyon TL negatif FAVÖK (2022'de +219 milyon TL) ve 70 milyon TL net kar (2022'de 690 milyon TL) elde etti. Şirket enflasyon muhasebesi içermeyen sonuçlarını henüz açıklamadı ve 4Ç23'te satın aldığı g2mEksper'i konsolide etmeye başladı. Bu nedenle, açıklanan finansallar 4Ç23 trendlerine çok sınırlı bir ışık tutmaktadır. Şirketin 2023 yılında 76m TL negatif FAVÖK ve sadece 70m TL net kar kaydetmesi nedeniyle sonuçlara olumsuz piyasa tepkisi bekliyoruz.

- Bizim, 2023 yılında 846 milyon TL FVÖK kaydederken, 2,15 milyar TL parasal kazanç elde etmiştir. Bu önemli parasal kazanç net karı desteklemiş ve 70 milyon TL net kar elde edilmesini sağlamıştır.
- Diğer yandan, şirketin Net Nakdi (UFRS16 etkileri arındırılmış) TL905m olarak gerçekleşti.
- Şirket, 2024 yılına ilişkin beklentilerini henüz açıklamadı.

- 2023 finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde olumsuz etki yaratmasını bekliyoruz ve şirket için TUT tavsiyemizi 50TL hedef fiyat ile devam ettiriyoruz.

Finansal Sonuçlar: Bizim Toptan

TLm	2022	2023	y/y
Net satış	31,938	32,222	1%
FAVÖK	219	-76	nm
FAVÖK marjı	0.7%	-0.2%	-0.9pp
Net kar	690	70	-90%
Net marj	2.2%	0.2%	-1.9pp

Kaynak: Şirket verileri

Anadolu Sigorta 1Ç24 Sonuçları: Anadolu Sigorta 1Ç24'de 2,87 milyar TL net kar açıkladı. (Piyasa: 2,42 milyar TL; Ünlü: 2,53 milyar TL) (Özkaynak karlılığı: %72,9). Şirket 1Ç23'de 117 milyon TL net zarar, 4Ç23'te 486 milyon TL net kar açıklamıştı. Karın beklentimizi aşmasında hem beklentimizin altında kalan teknik zarar (31 milyon TL, Ünlü: 206 milyon TL), hem de güçlü gelen net finansal gelirler (4,13 milyar TL, Ünlü: 3,63 milyar TL) etkili oldu. SEDDK'nın teknik karşılıkları hesaplarken kullanılan iskonto oranını %28'den %35'e çıkarmasının etkisini şirket bu çeyrek yansıttı. Bunun teknik zararın geçen çeyrekteki 2,19 milyar TL'lik seviyesinden gerilemesinde etkili olduğunu düşünüyoruz. Her ne kadar önümüzdeki çeyreklerde teknik tarafta bir zayıflama beklesek de, büyüyen finansal varlıkların yardımıyla yükselmesini beklediğimiz finansal gelirler bunu dengeleyecektir. Anadolu Sigorta için AL tavsiyemizi 107 TL hedef fiyatla tekrarlıyoruz ve piyasanın 1Ç24 sonuçlarına olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

TSKB 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak: TSKB 1Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 1,941 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 1,943 milyon TL net kar.

Sektör ve Şirket Haberleri

Konutlar, sanayiler (300 bin m3 altı tüketim) ve elektrik üretim santralleri için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Mayıs ayı için değişmezken, katsayı sanayiler (300 bin m3 üstü tüketim) için hafifçe yukarı yönlü revize edildi: BOTAŞ, ay sonuna kadar geçerli olmak üzere Mayıs ayı için düzenlenmiş doğal gaz tarifelerini açıkladı. Buna göre, konut tüketimi, sanayi kuruluşları (300 bin m3 'ün altında tüketim) ve elektrik üretim şirketleri ("EÜAŞ") için tarifeler (KDV ve ÖTV hariç) değişmedi. Yılda 300 bin m3 üzerinde tüketim yapan çeşitli sektörler için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri, tüm tüketicileri için ortalama günlük referans fiyatlara ("DRP") bağlı kalmaya devam etmiş ve 1,12x olan fiyatlandırma katsayısı Mayıs ayı için 1,17x olarak revize edilmiştir.

Arcelor Mittal 1Ç24 itibariyle Erdemir'de kalan hisselerini elinden çıkardığını açıkladı: Arcelor Mittal <MT NA> 1Ç24 finansal sonuçları sonrası açıklamalarında şirketin "Erdemir'de kalan %4,23 hissenin satışını (0,2 milyar USD gelir elde ederek)" gerçekleştirdiğini belirtti. Hatırlanacağı üzere Şubat ayı ortalarında Arcelor Mittal'in Erdemir <EREGL TI, Tut>'deki hisselerini azalttığına dair çeşitli haberler çıkmıştı. Özetlemek gerekirse, Erdemir'in sermayesinin %49,29'u Ataer Holding'e, %3,55'i Erdemir'in kendisine ait ve %47,16'sı BIST'te halka açık durumda. Erdemir hisseleri 1Ç24'te BIST'in %16 altında performans gösterirken, ABD doları bazında %6 geriledi. Hisseler son çeyrekte BIST-100'ün %6 altında performans gösterirken, ABD doları bazında %3 yükselmiştir.

Koza Altın, Mastra projesinde faaliyetlerini durdurdu: Koza Altın, Gümüşhane Mastra projesinde altın cevherinin tükenmesi ve yeni cevher keşfi yapılamaması nedeniyle 30 Nisan'da faaliyetlerini durdurduğunu açıkladı. 2021-23'te sırasıyla 8,3 bin ons, 6,8 bin ons ve 10,5 bin ons üretim yapılırken, maden 2023'te aralıklı olarak faaliyet göstermişti. Yeraltı madendeki operasyonlar Aralık 2023'te tamamlanmakla beraber ve 2024 için herhangi bir üretim hedefi konmamıştı. Nötr.

Sera Yapı 2,94mn adet TAVHL hissesi hissesini MKK'ya kaydettirdi: Sera Yapı (TAV Havalimanları Yönetim Kurulu Başkan Vekili Sani Şener'in aile şirkettir) 2,94 milyon adet TAVHL hissesini Merkezi Kayıt Kuruluşu'na ("MKK") kaydettirdi.

Yorum: 2,94m hisse, sermayenin %0,8'ine; günlük işlem hacminin 1 katına; ve 20 milyon ABD Doları değere tekabül etmektedir. Sera Yapı'nın toplamda 3,6milyon adet TAVHL hissesi vardır.

Türk Telekom'un Yönetim Kurulu, 2023 kazançlarından herhangi bir temettü dağıtmama kararı aldı: Herhangi bir temettü dağıtımını beklemiyorduk. Nötr haber.

Sabancı Holding 2.94 TL hisse başı temettü dağıtacak: Sabancı Holding <SAHOL, AL> bugün 2.94 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %3.2, referans fiyatı 89.36 TL.

Enerjisa 2.79 TL hisse başı temettü dağıtacak: Enerjisa <ENJSA, TUT> bugün 2.79 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %4.1, referans fiyatı 65.26 TL.

MLP Sağlık 21 bin lot hisse geri alımı yaptı: MLP Sağlık <MPARK, AL> Salı günü 21 bin lot hissesini 231.54 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 4.86 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 25 Mayıs 2022 tarihinden beri MLP Sağlık 20.23 milyon hissesini geri aldı. MLP Sağlık'ın hisse geri alım programının 21 milyon hisse ve 2.15 milyar TL fon limiti var.

Kervan Gıda 35 bin lot hisse geri alımı yaptı: Kervan Gıda <KRVGD, AL> Salı günü 35 bin lot hissesini 27.35 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 957 bin TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 15 Şubat 2023 tarihinden beri Kervan Gıda 1.98 milyon hissesini geri aldı. Kervan Gıda'ın 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**		
										23B	24B	23B	24B	
Bankalar										2.9	4.6	4.0	1.4	1.0
Akbank	AKBNK	59.45	76.60	29%	Al	9,568	52%	123.3	3.2	4.7	4.2	1.5	1.1	
Garanti Bank	GARAN	82.45	101.50	23%	Tut	10,718	14%	67.5	3.8	4.0	3.5	1.4	1.0	
Halkbank	HALKB	16.29	13.60	-17%	Sat	3,623	9%	35.7	0.0	10.5	7.3	0.6	0.5	
Isbank	ISCTR	13.71	12.52	-9%	Tut	10,608	31%	157.2	2.1	4.7	3.8	1.3	1.0	
TSKB	TSKB	9.80	9.02	-8%	Tut	849	39%	9.7	0.0	3.9	2.7	1.3	0.9	
Vakıfbank	VAKBN	19.68	21.70	10%	Al	6,040	6%	33.1	0.0	7.8	6.0	0.8	0.7	
Yapi Kredi	YKBNK	32.28	34.30	6%	Al	8,439	39%	133.5	3.7	4.0	3.7	1.5	1.1	
TMT										1.2	18.0	13.3	5.6	4.0
Türk Telekom	TTKOM	40.38	38.30	-5%	Al	4,374	13%	32.1	0.0	26.3	16.1	6.7	4.0	
Türkcell	TCELL	80.80	110.00	36%	Al	5,502	54%	63.2	1.4	15.5	12.7	4.2	3.4	
Logo	LOGO	90.40	91.00	1%	Tut	280	65%	4.8	1.8	16.2	8.1	13.5	7.0	
Hitit	HTTBT	78.40	75.00	-4%	Al	309	28%	1.4	0.0	52.3	29.0	29.2	18.2	
İnşaat										1.8	14.3	9.1	7.3	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	38.40	43.09	12%	Tut	7,131	12%	28.1	2.4	14.3	9.4	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	51.75	53.14	3%	Al	593	48%	10.6	0.0	a.d.	8.0	17.3	3.7	
Holdings										1.5	5.4	4.6	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	226.10	233.80	3%	Al	17,746	27%	87.8	1.1	6.4	5.4	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	89.36	110.30	23%	Al	6,000	51%	77.7	2.0	4.1	3.6	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	116.60	151.00	30%	Tut	1,570	30%	32.7	1.3	3.8	2.8	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	11.4	8.5	14.0	5.9
Koza Gold	KOZAL	23.26	27.00	16%	Tut	2,306	29%	71.8	0.0	13.4	9.3	10.8	4.7	
Koza Anadolu	KOZAA	51.90	85.00	64%	Al	623	44%	20.6	0.0	6.6	6.5	21.8	8.7	
Çelik										1.1	13.3	6.7	9.8	5.4
Erdemir	EREGL	43.06	53.60	24%	Tut	4,665	48%	184.2	1.2	a.d.	7.5	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	26.02	31.70	22%	Tut	852	89%	46.7	1.1	13.3	4.4	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										7.6	8.8	7.9	7.0	4.0
Aygaz	AYGAZ	195.90	179.50	-8%	Al	1,333	24%	4.8	2.2	9.2	8.9	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	20.72	25.31	22%	Tut	1,625	47%	73.8	0.0	11.7	6.1	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	195.80	176.30	-10%	Tut	11,677	49%	137.1	8.9	8.4	8.1	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.7	5.5	8.8	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	65.26	58.60	-10%	Tut	2,488	20%	15.1	4.7	5.5	8.8	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										5.3	11.7	10.3	7.3	5.8
Arcelik	ARCLK	173.00	177.00	2%	Tut	3,618	15%	21.2	0.0	15.2	17.6	8.6	6.3	
Doğuş Otomotiv	DOAS	283.75	320.00	13%	Tut	1,932	34%	44.2	11.6	3.5	3.8	2.5	2.5	
Ford Otosan	FROTO	1114.00	1359.70	22%	Al	12,099	18%	38.5	3.9	11.5	9.9	9.2	6.3	
Tofas	TOASO	275.25	375.00	36%	Al	4,260	24%	40.8	6.9	7.2	6.4	5.6	4.9	
Türk Traktor	TTRAK	919.50	962.04	5%	Tut	2,848	24%	20.3	6.8	9.8	7.2	5.9	6.8	
Kordsa	KORDS	100.10	112.76	13%	Tut	603	29%	5.6	0.0	67.0	50.9	13.4	11.2	
Savunma										0.8	18.2	13.1	15.2	14.0
Aselsan	ASELS	60.75	56.00	-8%	Tut	8,574	26%	92.9	0.8	18.2	13.1	15.2	14.0	
Perakendeci										2.9	18.0	11.3	9.6	5.5
Bim	BIMAS	387.00	489.00	26%	Al	7,273	60%	44.0	3.3	21.0	12.2	11.9	7.0	
Bizim Toptan	BIZIM	40.70	50.00	23%	Tut	101	33%	1.1	0.7	28.8	17.5	2.5	1.5	
Sok Marketler	SOKM	58.30	95.00	63%	Al	1,071	51%	19.3	3.1	9.5	7.0	4.8	2.6	
Migros	MGROS	442.00	560.00	27%	Al	2,477	51%	22.8	2.1	14.5	11.3	7.1	3.6	
Mavi	MAVI	92.50	97.50	5%	Al	1,137	73%	9.8	2.3	12.3	9.0	4.6	2.7	
Ebebek	EBEBK	48.68	89.40	84%	Al	241	25%	4.4	0.0	22.9	11.2	6.9	4.0	
Cam										1.1	10.3	6.5	7.9	5.6
Sisecam	SISE	50.40	58.00	15%	Tut	4,778	49%	64.9	1.1	10.3	6.5	7.9	5.6	
Havacılık										0.0	7.2	6.5	6.7	5.1
Pegasus Airlines	PGSUS	1034.00	1144.00	11%	Al	3,274	43%	75.8	0.0	11.2	6.8	8.5	6.2	
TAV Airports	TAVHL	219.90	259.00	18%	Al	2,473	48%	20.7	0.0	9.3	12.9	9.8	8.6	
Turkish Airlines	THYAO	326.00	389.00	19%	Al	13,924	50%	358.6	0.0	6.0	5.3	5.8	4.2	
Yiyecek ve İçecek										1.1	18.2	10.9	9.0	6.1
Anadolu Efes	AEFES	182.50	216.00	18%	Al	3,345	32%	15.3	1.9	13.1	10.3	8.0	5.8	
Coca Cola İçecek	CCOLA	725.00	676.00	-7%	Al	5,708	25%	14.9	0.9	21.2	12.4	11.0	7.1	
Ulker Bisküvi	ULKER	114.30	154.00	35%	Al	1,306	39%	24.7	0.0	21.0	8.3	5.9	4.4	
Kervan Gıda	KRVGD	28.26	39.00	38%	Al	210	28%	1.4	1.9	14.4	8.1	7.2	4.4	
Sağlık										0.0	9.8	12.7	8.3	7.8
MLP Care	MPARK	234.00	306.00	31%	Al	1,507	35%	4.9	0.0	9.8	12.7	8.3	7.8	
Sigorta										1.0	9.9	4.3	2.9	1.6
AkSigorta	AKGRT	7.43	8.66	17%	Al	371	28%	5.5	0.0	10.1	3.1	3.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	90.00	107.00	19%	Al	1,393	35%	5.5	0.0	7.6	4.0	2.3	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	66.25	68.00	3%	Al	2,382	18%	6.5	2.4	12.5	5.0	3.6	2.1	
Araştırma Kapsamı										2.5	10.1	7.6		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										2.4	11.5	8.5	8.1	5.4

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.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.

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	AL	TUT	SAT	KISITLI
Tüm derecelendirmeler (%)	59	39	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 ("BIST") endeksine ilişkindir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası, araştırma raporlarını, söz konusu şirket, sektör veya araştırma raporunda ifade edilen görüşler veya kanaatler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek nitelikteki pazar ile ilgili gelişmelere dayalı olarak güncellemektir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası sadece tarafsız, bağımsız, açık, gerçekçi olan ve 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

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 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.