

7 Mayıs 2025

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- İş Bankası 1Ç25 Sonuçları
- Coca-Cola İçecek 1Ç25 Sonuçları
- Şişecam Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama etkisi hariç, 1Ç25'te TL139bin net kar açıkladı
- Türk Telekom 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Sabancı Holding 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Anadolu Efes 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Migros 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- MLP Sağlık 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Logo Yazılım 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Petkim 1Ç25 sonuçları yarın borsa açılmadan önce açıklanacak

Sektör ve Şirket Haberleri

- Hindistan-Pakistan çatışmaları tırmanıyor: Pakistan'a önemli düzeyde maruziyeti bulunan şirketler

Araştırma

Ünlü Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	9,968	0.36%	1,641
BIST 100	9,135	0.25%	2,169
BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-25	9,889	-2.34%	163,705
Haz-25	10,440	-0.07%	182,247
BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
ASELS	5.9%	151.25	
KOZAL	3.8%	37.80	
YKBNK	3.1%	171.97	
BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
TUPRS	-3.2%	67.63	
MGROS	-2.1%	25.28	
TAVHL	-2.1%	16.49	

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	0.2%	-7.2%	-7.1%
MSCI EM	-0.2%	2.6%	5.8%
Hang Seng	0.4%	7.7%	13.5%
Brasil-Bovespa	0.0%	7.1%	11.0%
India-Sensex 30	-0.1%	3.5%	3.1%
China-Shanghai	0.6%	1.0%	-0.5%
S. Africa-JSE	0.0%	5.2%	9.4%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.9%	-7.8%	-4.0%
S&P 500	-0.8%	-7.0%	-4.7%
FTSE 100	0.0%	0.3%	5.2%
Euro Stoxx 50 Pr	-0.4%	-1.2%	7.5%
DAX	-0.4%	6.7%	16.8%
CAC 40	-0.4%	-3.5%	4.3%
IBEX	0.1%	6.6%	16.7%
Nikkei	0.0%	-5.0%	-7.7%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	62.2	3.2%	-16.7%
Altın (\$/oz)	3422.8	3.0%	29.6%
Gümüş (\$/t oz)	33.4	2.8%	11.8%
Bakır (\$/lb)	488.6	1.7%	17.3%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	38.60	0.0%	9.2%
EUR/USD	1.13	-0.1%	8.8%
Döviz sepeti	41.19	0.0%	9.0%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	46.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	47.29%	0.7%	882.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	121.181	6.6%	2.3%
US (10-yıllık)		4.3%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

İş Bankası 1Ç25 Sonuçları: İş Bankası <ISCTR, TUT>, 1Ç25 sonuçlarında beklentilerin hafif üzerinde 12,4 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 11,621 milyon TL; Ünlü: 11,395 milyon TL) (çeyrekse %15 artış, yıllık %12 düşüş. Ortalama özkaynak karlılığı 4Ç24'deki %14,2'den %15,4 seviyesine yükseldi ancak bütçe beklentisi olan ~30% seviyesinin oldukça gerisinde kaldı. Banka 2025 yılı için ~30% özkaynak karlılığı bütçesini korudu ancak net faiz marjı beklentisi için aşağı yönlü riskler bulunmakta. Olumlu tarafta, faaliyet giderlerindeki yıllık artış rakiplerinin gerisinde ve bütçe beklentisinden düşük gerçekleşti. Marjlarda rakiplerinin üzerinde çeyrekse toparlanma, yavaşlayan komisyon gelirleri büyümesi, KOBİ kredileri desteğiyle TL krediler artış hızında toparlanma ve yeni TGA oluşumunda (net) sert artış, çeyreğin önemli ayrıntılarıdır. Banka marjların 2Ç25'de sabit seyredebileceğini beklemektedir. Banka için TUT tavsiyemizi ve 17,40 TL olan hedef fiyatımızı sürdürüyoruz. Piyasanın 1Ç25 sonuçlarına net kar rakamındaki yıllık düşüş sebebiyle hafif negatif bir tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: İş Bankası

TLm	1Ç24	4Ç24	1Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Canlı krediler	1,291,526	1,622,482	1,774,546	37%	9%	1,775,387	0	0%	
Net faiz gelirleri	15,999	8,813	17,704	11%	101%	18,226	0	-3%	
Net faiz marjı	0.20%	0.20%	1.60%	140 bps	140 bps	1.46%	0	14 bps	
Net risk maliyeti	0.33%	1.17%	1.97%	164 bps	80 bps	1.77%	0	20 bps	
Net kar	14,048	10,833	12,418	-12%	15%	11,395	11,621	9%	7%
Özkaynak karlılığı	20.7%	14.2%	15.4%	-530 bps	117 bps	14.0%	0	142 bps	

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

Coca-Cola İçecek 1Ç25 Sonuçları: Operasyonel olarak beklentilere paralel, net kâr piyasa tahmininin altında: Coca-Cola İçecek (CCI), IAS29'a göre düzeltilmiş finansallara göre 1Ç25'te TL1.275m net kâr (Ünlü: TL1.298m, Piyasa: TL1.755m), TL4.451m FAVÖK (Ünlü: TL3.553m, Piyasa: TL4.591m) ve TL36.158m gelir (Ünlü: TL34.343m, Piyasa: TL35.340m) açıkladı.

- Konsolide satış hacmi yıllık %13,4 artışla 387 milyon ünite kasaya (uc) ulaştı. Bu artış, Türkiye'de %8,4 ve uluslararası operasyonlarda %16 büyümeden kaynaklandı. Uluslararası büyümede özellikle Pakistan (%17), Kazakistan (%12), Özbekistan (%8), Azerbaycan (%13) ve Irak (%11) öne çıktı. Ancak, 1Ç24'teki düşük bazın etkisiyle Pakistan ve Kazakistan'daki büyümenin yüksek olduğunu belirtmek gerekir.
- Gerçek gelirler yıllık %4 daraldı. Türkiye gelirleri (%40 pay) TL14,4 milyar ile %3 düşerken, uluslararası gelirler TL21,8 milyar ile %5 azaldı. Uluslararası operasyonlar 1Ç25'te toplam hacmin %67'sini, gelirin ise %60'ını oluşturdu. Gazlı içecek kategorisinin toplam hacimdeki payı %83'e çıkarak yıllık 250 baz puan arttı; bu artış, düşük katma değerli su kategorisindeki hacim daralmasından kaynaklandı.
- FAVÖK marjı yıllık 420 baz puan daralarak %12,3 seviyesine geriledi. Türkiye operasyonları negatif FAVÖK (TL345m zarar) üretirken, uluslararası operasyonların marjı da yıllık 130bp düşerek %20,3'e geriledi. Bu düşüş, promosyon faaliyetleri, temel pazarlarda geciken fiyat artışları ve ulaşılabilir fiyat stratejisi nedeniyle gerçekleşti.
- Karlılık, yıllık bazda %28 düşen FAVÖK ve azalan parasal kazanç nedeniyle daha da olumsuz etkilendi. Net borç, çeyreklik bazda %27 artarak 1Ç25 itibarıyla 933 milyon ABD dolarına yükseldi ve net borç/FAVÖK oranı 1,3x'e çıktı (2024: 1,0x).
- CCI, 2025 yılına ilişkin beklentilerini korudu. Şirket, konsolide düzeyde orta tek haneli hacim büyümesi (Ünlü: %4), Türkiye'de düşük-orta tek haneli büyüme (Ünlü: %2,5) ve uluslararası pazarlarda orta-yüksek tek haneli büyüme (Ünlü: %4,5) öngörüyor. Ayrıca, IAS29'a göre düzeltilmiş NSR/UC büyümesinin orta tek haneli olmasını (Ünlü: %-2 düşüş) ve FAVÖK marjının sabit kalmasını (Ünlü: sabit) bekliyor.

Görüş ve Değerleme: Türkiye'de sınırlı gerçek gelir büyümesi, Pakistan'daki son siyasi gerilim nedeniyle hacimlerde aşağı yönlü riskler ve devam eden maliyet baskılarının 2Ç performansı üzerinde baskı yaratmasını bekliyoruz. Ancak, kısa vadeli olumsuzluklar geçtikten sonra CCI'nın uzun vadeli büyüme görünümüne ilişkin olumlu görüşümüzü koruyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı TL85 olarak korurken AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. CCI, 2025 tahmini F/K çarpanı 9,5x ile global benzerlerine göre %40 iskonto ile işlem görmektedir. Şirket, 26 Mayıs'ta hisse başı TL1,0722 (yaklaşık %2 temettü verimi) brüt temettü olmak üzere toplam TL3,0 milyar temettü dağıtacak.

Şişecam Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama etkisi hariç, 1Ç25'te TL139bin net kar açıkladı: Sisecam'ın azınlık payı düzeltmesi öncesi net karı, 1Ç25'te 135bin TL olarak gerçekleşti. Ayrıca, Sisecam 185 milyar TL özsermaye açıkladı. Net kar rakamı, BRSA'nın finansal raporlama düzenlemelerine uygun ve Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama etkisini içermemektedir. Dolayısıyla, SPK raporlama düzenlemelerine göre finansal açıklama şu anda açıklanan rakamlardan farklı olacaktır. Şişecam operasyonel performansla ilgili daha fazla bilgi verilmedi. Bu nedenle, bu sonuçların şu anda değerlememiz üzerinde nötr bir etkisi olmasını bekliyoruz.

Türk Telekom 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 43,541 milyon TL satış hasılatı, 17,170 milyon TL FAVÖK ve 3,765 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 44,293 milyon TL satış hasılatı, 17,655 milyon TL FAVÖK ve 3,570 milyon TL net kar olması yönünde.

Sabancı Holding 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentisi 2,943 milyon TL net zarar, piyasa beklentisi 3,137 milyon TL net zarar olması yönünde.

Anadolu Efes 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 42,209 milyon TL satış hasılatı, 3,907 milyon TL FAVÖK ve 541 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 43,843 milyon TL satış hasılatı, 4,865 milyon TL FAVÖK ve 228 milyon TL net kar olması yönünde.

Migros 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 77,383 milyon TL satış hasılatı, 3,463 milyon TL FAVÖK ve 130 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 79,186 milyon TL satış hasılatı, 3,620 milyon TL FAVÖK ve 422 milyon TL net kar olması yönünde.

MLP Sağlık 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 11,419 milyon TL satış hasılatı, 2,798 milyon TL FAVÖK ve 827 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 11,493 milyon TL satış hasılatı, 2,830 milyon TL FAVÖK ve 970 milyon TL net kar olması yönünde.

Logo Yazılım 1Ç25 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 1,018 milyon TL satış hasılatı, 407 milyon TL FAVÖK ve 724 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 1,033 milyon TL satış hasılatı, 410 milyon TL FAVÖK ve 728 milyon TL net kar olması yönünde.

Petkim 1Ç25 sonuçları yarın borsa açılmadan önce açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentileri 17,922 milyon TL satış hasılatı, 515 milyon TL FAVÖK ve 1,736 milyon TL net zarar, piyasa beklentileri 18,091 milyon TL satış hasılatı, 509 milyon TL FAVÖK ve 1,498 milyon TL net zarar olması yönünde.

Sektör ve Şirket Haberleri

Hindistan-Pakistan çatışmaları tırmanıyor: Pakistan'a önemli düzeyde maruziyeti bulunan şirketler: Çarşamba günü Hindistan'ın Pakistan ve Pakistan kontrolündeki Keşmir'deki hedeflere saldırılar düzenlemesiyle Hindistan ile Pakistan arasındaki gerilimler alevlendi. Reuters'ın haberine göre Pakistan, beş Hint savaş uçağını düşürdüğünü bildirdi; bu, iki nükleer silahlı komşu arasındaki son yirmi yılın en ciddi askeri çatışması oldu. Hindistan ise Pakistan'da dokuz "terörist altyapı" noktasını vurduğunu açıkladı; bu hedeflerin bazılarının geçen ay Hindistan Keşmir'inde Hindu turistlere yönelik ve 26 kişinin ölümüne yol açan İslamcı militan saldırısıyla bağlantılı olduğu bildirildi

Pakistan'a Belirgin Maruziyeti Olan Şirketler:

- Coca-Cola İçecek: Toplam gelirlerinin yaklaşık %11'i Pakistan'dan.
- Hitit Bilgisayar: Pakistan Havayolları ile yürütülen işlerden toplam gelirlerinin yaklaşık %4'ü.
- Arçelik: Toplam gelirlerinin yaklaşık %2'si Pakistan'dan.
- Aselsan: Halihazırda Pakistan'da devam eden iş faaliyetleri bulunuyor; bu da gelecekte yeni sözleşmeler alma ihtimalini güçlendirebilir.

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 24G (%)	F/K 24G 25B	FD/FAVÖK** 24G 25B
Bankalar									2.2	5.9 3.1	1.0 0.8
Akbank	AKBNK	49.26	100.00	103%	Al	6,649	52%	184.8	3.3	6.0 3.2	1.1 0.8
Garanti Bank	GARAN	101.60	170.00	67%	Tut	11,076	14%	91.6	4.3	4.6 3.4	1.3 1.0
Halkbank	HALKB	19.99	19.00	-5%	Sat	3,728	9%	32.7	0.0	9.5 3.4	0.7 0.5
Isbank	ISCTR	10.22	17.40	70%	Tut	6,632	31%	162.4	1.8	5.6 2.6	0.8 0.6
TSKB	TSKB	10.40	16.90	63%	Tut	756	39%	9.7	0.0	2.9 2.6	0.9 0.7
Vakıfbank	VAKBN	21.50	36.00	67%	Al	5,534	6%	23.0	0.0	5.3 2.8	1.0 0.7
Yapi Kredi	YKBNK	23.22	45.40	96%	Al	5,091	39%	190.9	0.0	6.8 3.5	1.0 0.8
TMT									3.1	10.1 10.0	3.6 3.2
Türk Telekom	TTKOM	54.00	64.00	19%	Al	4,906	13%	33.0	0.0	20.5 11.4	3.6 3.3
Turkcell	TCELL	87.35	142.00	63%	Al	4,988	54%	73.4	4.2	7.5 8.4	2.6 2.4
Logo	LOGO	137.00	142.00	4%	Tut	338	64%	2.3	0.2	a.d. 18.8	8.4 7.4
Hitit	HTTBT	41.04	48.60	18%	Tut	320	28%	1.9	0.0	37.8 26.0	23.1 15.5
İnşaat									2.4	11.8 19.7	6.3 7.1
Enka İnşaat	ENKAI	64.00	53.22	-17%	Tut	9,967	12%	34.1	3.1	15.6 13.4	3.6 5.2
Tekfen Holding	TKFEN	132.10	78.14	-41%	Al	1,269	30%	37.2	0.0	a.d. 39.4	a.d. 13.2
Holdingler									4.3	a.d. a.d.	a.d. a.d.
Koc Holding	KCHOL	135.40	273.00	102%	Al	8,912	27%	137.8	5.1	a.d. a.d.	a.d. a.d.
Sabancı Holding	SAHOL	73.10	141.00	93%	Al	3,985	51%	66.4	4.1	a.d. a.d.	a.d. a.d.
Alarko Holding	ALARK	88.00	146.60	67%	Al	994	30%	24.1	0.0	a.d. a.d.	a.d. a.d.
Madencilik									0.0	5.7 11.6	10.0 8.5
Koza Gold	KOZAL	25.44	28.80	13%	Tut	2,115	29%	55.5	0.0	9.3 18.9	11.2 10.3
Koza Anadolu	KOZAA	88.00	96.10	9%	Al	886	44%	14.0	0.0	a.d. a.d.	8.0 5.6
Çelik									0.8	9.4 8.6	10.3 6.1
Erdemir	EREGL	23.80	28.32	19%	Tut	4,324	48%	114.3	1.1	a.d. 7.5	11.3 6.9
Kardemir	KRDMD	23.38	34.50	48%	Tut	778	89%	40.4	0.0	a.d. 12.5	6.9 3.8
Petrol & Gaz									10.8	9.8 9.1	2.9 10.1
Aygaz	AYGAZ	122.70	186.62	52%	Tut	700	24%	1.8	10.2	9.8 8.5	a.d. a.d.
Petkim	PETKM	16.15	18.43	14%	Tut	1,062	47%	23.7	0.0	a.d. a.d.	a.d. 47.8
Tupras	TUPRS	119.60	191.00	60%	Tut	5,982	49%	75.1	12.7	11.5 10.7	3.5 4.3
Elektrik Dağıtım									5.2	a.d. 33.2	3.4 4.1
Enerjisa	ENJSA	55.50	75.00	35%	Tut	1,701	20%	8.0	5.2	a.d. 33.2	3.4 4.1
Otomotiv & Beyaz Eşya									26.2	8.5 14.3	8.2 6.7
Arcelik	ARCLK	111.20	158.00	42%	Tut	1,950	15%	10.1	0.0	a.d. 41.0	8.1 5.9
Doğuş Otomotiv	DOAS	201.00	271.00	35%	Tut	1,148	39%	15.2	13.6	5.3 5.5	1.9 2.6
Ford Otosan	FROTO	87.75	1429.90	1530%	Al	7,993	18%	34.3	50.5	7.3 6.5	9.1 7.1
Tofas	TOASO	204.40	291.00	42%	Al	2,653	24%	47.8	5.9	17.9 30.9	10.4 8.1
Türk Traktor	TTRAK	595.00	745.00	25%	Tut	1,545	24%	6.5	8.1	9.5 8.9	6.2 6.4
Kordsa	KORDS	55.25	96.37	74%	Tut	279	29%	1.3	0.0	a.d. a.d.	16.7 13.1
Savunma									0.1	56.3 40.0	20.3 19.9
Aselsan	ASELS	137.40	158.40	15%	Al	16,263	26%	144.3	0.1	56.3 40.0	20.3 19.9
Perakende									2.5	13.1 14.9	9.9 7.9
Bim	BIMAS	473.00	821.00	74%	Al	7,455	60%	106.0	2.7	14.2 13.2	12.7 9.7
Sok Marketler	SOKM	37.88	58.00	53%	Al	583	51%	10.9	0.0	a.d. 43.9	a.d. 4.8
Migros	MGROS	488.50	786.00	61%	Al	2,296	51%	33.6	1.4	12.8 15.9	4.8 3.9
Mavi	MAVI	32.90	59.00	79%	Al	678	73%	12.9	4.2	8.8 9.9	2.9 3.0
Ebebek	EBEBK	43.66	91.00	108%	Al	181	25%	0.8	2.3	55.1 20.8	3.2 2.4
Cam									1.9	18.8 15.4	13.7 7.1
Sisecam	SISE	33.68	53.50	59%	Tut	2,678	49%	38.6	1.9	18.8 15.4	13.7 7.1
Havacılık									1.6	5.4 4.8	5.3 4.7
Pegasus Airlines	PGSUS	232.90	390.00	67%	Al	3,023	43%	59.1	0.0	8.8 4.9	6.9 5.5
TAV Airports	TAVHL	225.10	388.00	72%	Al	2,123	48%	21.2	0.0	10.2 10.6	7.3 6.3
Turkish Airlines	THYAO	291.75	437.00	50%	Al	10,451	50%	266.1	2.4	3.6 3.6	4.4 4.2
Gıda & İçecek									1.2	8.2 14.5	9.3 7.6
Anadolu Efes	AEFES	158.90	274.00	72%	Al	2,442	32%	33.6	1.2	11.3 10.5	5.3 6.0
Coca Cola İçecek	CCOLA	50.85	85.40	68%	Al	3,693	25%	10.1	2.1	8.8 9.3	7.0 6.9
Ulker Bisküvi	ULKER	110.30	239.00	117%	Al	1,057	39%	33.0	0.0	5.0 4.8	3.6 3.5
Oba Makarna	OBAMS	84.00	71.00	-15%	Al	1,045	20%	7.1	0.0	a.d. 71.5	45.6 24.6
Sağlık									1.3	10.9 12.1	6.2 5.8
MLP Care	MPARK	324.00	595.00	84%	Al	1,606	27%	4.8	1.3	10.9 12.1	6.2 5.8
Sigorta									2.7	5.4 3.9	2.2 1.5
AkSigorta	AKGRT	6.09	10.65	75%	Al	255	28%	2.6	0.0	5.3 3.5	1.9 1.2
Anadolu Sigorta	ANSGR	88.20	155.00	76%	Al	1,145	35%	8.2	3.7	4.1 2.6	1.4 0.9
Türkiye Sigorta	TURSG	17.42	26.00	49%	Al	2,261	18%	6.1	2.3	6.8 5.3	3.0 2.1
Araştırma Kapsamı				97%					4.1	12.7 11.9	
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				101%					4.6	14.7 14.4	8.5 7.9

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg. *son işlem günü kapanış fiyatları, ** Finansal şirketler için PD/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	AI	Tut	Sat	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	60	38	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 yanıltıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
Hitit Bilgisayar	D
Logo Yazılım	D
Pegasus Airlines	D
Şok Marketler	D
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 zımni 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 sağlaması 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.