

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Rönesans Gayrimenkul 4Ç25 Sonuçları

Sektör ve Şirket Haberleri

- Türkiye Varlık Fonu c.USD10bn petrokimya projesi için görüşüyor
- Hitit'ten yeni iş anlaşması
- Ebebek, Tuna Çocuk'ta üretim operasyonlarını durdurma kararı aldı
- Ebebek, Uşak Banaz'daki planlanan lojistik depo yatırımını iptal etti
- Türkiye İş Bankası YK brüt TL0,54/hisse temettü önerdi (%3,2 brüt verim)
- THY 280 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	15,439	-1.42%	3,105
BIST 100	13,810	-1.71%	4,011
BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Şub-26	15,469	-1.54%	625,027
Nis-26	16,101	-1.40%	376,516
BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
TTKOM	1.1%	39.37	
TAVHL	0.9%	16.28	
MGROS	0.5%	40.53	
BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
DSTKF	-9.2%	113.99	
KRDMD	-3.9%	58.69	
AEFES	-2.9%	22.93	

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-1.7%	27.2%	22.6%
MSCI EM	1.4%	17.5%	15.0%
Hang Seng	-0.6%	2.8%	3.8%
Brasil-Bovespa	-0.1%	18.7%	18.7%
India-Sensex 30	0.2%	-3.2%	-3.3%
China-Shanghai	0.0%	6.4%	4.5%
S. Africa-JSE	1.3%	14.4%	9.4%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.6%	4.2%	3.0%
S&P 500	0.8%	1.7%	1.5%
FTSE 100	1.2%	11.4%	8.8%
Euro Stoxx 50 Pr	0.9%	8.6%	6.6%
DAX	0.8%	6.2%	2.8%
CAC 40	0.5%	6.0%	5.0%
IBEX	1.5%	12.1%	6.7%
Nikkei	0.1%	19.0%	16.5%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	70.9	0.1%	16.4%
Altın (\$/oz)	5226.2	1.4%	20.4%
Gümüş (\$/t oz)	91.6	4.0%	28.7%
Bakır (\$/lb)	625.3	1.5%	4.6%
Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	43.87	0.0%	2.2%
EUR/USD	1.18	0.1%	0.4%
Döviz sepeti	47.83	0.0%	1.3%
Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	36.28%	0.2%	1,115.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	123.724	5.1%	1.1%
US (10-yıllık)		4.0%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Rönesans Gayrimenkul 4Ç25 Sonuçları: Rönesans Gayrimenkul <RGYAS TI, Buy>, 4Ç25'te TL3.320 milyon net kâr açıkladı ve bu rakam konsensüs beklentisine paralel gerçekleşti (Ünlü: TL3.980 milyon, piyasa: TL3.335 milyon). Net kâr, Kurtköy satın alımından kaynaklanan kârlılık etkisiyle desteklendi. Net satışlar 4Ç25'te yıllık bazda yüzde 26 artarak TL3.795 milyon oldu (Ünlü: TL3.315 milyon, piyasa: TL3.322 milyon) ve FAVÖK yıllık yüzde 41 artışla TL2.562 milyon olarak gerçekleşti (Ünlü: TL2.123 milyon, piyasa: TL2.363 milyon). Öne çıkan başlıklar aşağıdadır:

- Rönesans Gayrimenkul, güçlü kira gelirleri ve ilave tek seferlik kazançların desteğiyle sağlam bir çeyreklik performans sergiledi. Ziyaretçi sayısı yaklaşık 28 milyon seviyesinde yatay seyrederken, kiracı ciro büyümesi 2025'te yıllık bazda yüzde 38 artarak yüzde 35'lik enflasyon oranının ve yüzde 30'luk sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Doluluk maliyet oranı yüzde 9,2 seviyesinde sabit kaldı. Eylül ayında başlayan MaltepePark konut satışlarında satılan ünite oranı yüzde 18'e ulaştı.
- FAVÖK marjı yıllık bazda 720 baz puan artışla yüzde 67,5 olarak gerçekleşti; bu artışın ana nedeni brüt kâr marjındaki yüzde 10'luk iyileşme oldu.
- Şirket, net varlık değeri TL3,4 milyar olan Kurtköy (Optimum Ankara) varlığı için TL1,1 milyar ödeme yaparak TL2,3 milyar satın alım kârı kaydetti. Net borç 3Ç25'teki 495 milyon Euro seviyesinden hafif artarak 513 milyon Euro olarak gerçekleşti.

Görünüm ve Değerleme: Başlangıç raporumuzda vurguladığımız yapısal iskonto ve cazip çarpanlar doğrultusunda AL tavsiyemizi koruyoruz. Rönesans'ın çeşitlendirilmiş portföyünün önümüzdeki dönemde enflasyonun ve sektör ortalamalarının üzerinde performans göstermesini bekliyoruz. Ortak girişim varlıklarının satın alınması, nakit yaratımını anlamlı ölçüde güçlendirirken, sahiplik yapısını sadeleştirerek stratejik esnekliği artıracaktır.

Finansal Sonuçlar: Rönesans G.M.Y.O

TLm	4Ç24	3Ç25	4Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma		2024	2025	y/y
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa			
Net satış	3,009	3,247	3,795	26%	17%	3,315	3,322	14%	14%	10,763	12,640	17%
FAVÖK	1,816	2,054	2,562	41%	25%	2,123	2,363	21%	8%	7,003	8,213	17%
FAVÖK marjı	60.4%	63.3%	67.5%	7.2pp	4.2pp	64.0%	71.1%			65.1%	65.0%	-0.1pp
Net kar	-6,775	9,325	3,320	-149%	-64%	3,980	3,335	-17%	0%	6,134	16,306	166%
Net marj	-225.1%	287.2%	87.5%	312.6pp	-199.7pp	120.1%	100.4%			57.0%	129.0%	72.0pp

Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co beklentileri, Rasyonet anketi

Sektör ve Şirket Haberleri

Türkiye Varlık Fonu c.USD10bn petrokimya projesi için görüşüyor: Türkiye Varlık Fonu (TVF) yönetimi, c.USD10bn büyüklüğünde olabilecek bir petrokimya yatırımı için uluslararası şirketlerle görüşmeler yürüttüklerini; projenin bir ortaklık yapısı veya bir "küme" (cluster) modeliyle hayata geçirilebileceğini belirtti. Ancak güncellemede lokasyon, kapasite, ortak/partner isimleri ya da takvim gibi temel proje ayrıntıları yer almıyor; bu nedenle açıklama, net tanımlanmış yeni bir proje duyurusundan ziyade niyetin teyidi olarak okunuyor. Nötr.

Hitit'ten yeni iş anlaşması: Yeni kurulan Iraklı havayolu şirketi Basra Airlines, beş yıllık anlaşma kapsamında 25 Şubat 2026 itibarıyla Hitit sistemlerine geçiş sürecini tamamlamıştır.

Yorum: Havayolunun Mart 2026'da operasyonlara başlaması, ilk aşamada iç hat uçuşları gerçekleştirmesi ve ardından uçuş ağını kademeli olarak genişletmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda, PSS bazlı gelir katkısının ilk aşamada sınırlı kalması, katkının filo büyümesi ve uluslararası hatların devreye alınmasına bağlı olarak artış potansiyeli taşınması beklenmektedir. Nötr.

Ebebek, Tuna Çocuk'ta üretim operasyonlarını durdurma kararı aldı: Ebebek, kârlılık ve verimlilik kriterleri doğrultusunda, tamamına sahip olduğu bağlı ortaklığı Tuna Çocuk Gereçleri AS'nin üretim operasyonlarını durdurma kararı aldığını açıkladı.

Yorum: Tuna Çocuk zarar eden bir bağlı ortaklıktı. Ebebek, Ekim 2025'te Tuna Çocuk'taki payını 70%'ten 100%'e TL12,8 milyon (USD305 bin) bedelle yükseltmişti ve 4Ç25'te Tuna Çocuk'a ilişkin TL65 milyon tutarında şerefiye değer düşüklüğü gideri kaydetmişti. (Nötr)

Ebebek, Uşak Banaz'daki planlanan lojistik depo yatırımını iptal etti: Ebebek, ekonomik tahminlerdeki değişiklikler ve verimli nakit yaratımına odaklanma doğrultusunda Uşak'ın Banaz ilçesinde planlanan lojistik depo yatırımını iptal ettiğini ve söz konusu arazi için alternatif kullanım seçeneklerini değerlendireceğini açıkladı. (Nötr)

Türkiye İş Bankası YK brüt TL0,54/hisse temettü önerdi (%3,2 brüt verim): Türkiye İş Bankası Yönetim Kurulu, 25 Şubat 2026 tarihinde FY25 kârından “avans kâr payı” niteliğinde nakit temettü dağıtımını Genel Kurul onayına sunma kararı aldı. Halka açık C grubu <ISCTR TI, AI> pay için bu karar brüt TL0,54/hisse (beklentilerimiz ile uyumlu), c.%3,2 brüt temettü verimi ve %20 ödeme oranına işaret ediyor; temettüsüz işlem tarihi 1 Nisan 2026 olarak önerildi. Nötr.

THY 280 bin lot hisse geri alımı yaptı: THY <THYAO, Tut> dün 280 bin lot hissesini 307 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 86 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 21 Mayıs 2025 tarihinden beri THY 7,2 milyon lot hissesini geri aldı. THY'nin hisse geri alım programının 23,46 milyon hisse ve 9 milyar 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 25B (%)	F/K**		FD/FAVÖK***		
										25B	26B	25B	26B	
Bankalar										1.7	7.3	4.5	1.4	1.1
Akbank	AKBNK	91.0	98.8	9%	Al	10,806	52%	205	2.4	8.3	5.1	1.6	1.3	
Garanti Bank	GARAN	160.2	196.6	23%	Al	15,366	14%	124	3.3	6.1	3.9	1.5	1.1	
Halkbank	HALKB	49.4	28.1	-43%	Sat	8,105	9%	74	0.0	10.7	7.1	1.8	1.4	
Isbank	ISCTR	17.0	19.4	14%	Al	9,677	31%	238	3.2	6.3	3.4	1.1	0.8	
TSKB	TSKB	12.7	16.7	31%	Al	812	39%	11	0.0	2.9	2.1	0.8	0.6	
Vakıfbank	VAKBN	40.9	36.9	-10%	Al	9,266	6%	40	0.0	5.9	4.2	1.4	1.0	
Yapi Kredi	YKBNK	43.2	51.1	18%	Al	8,333	39%	185	0.0	7.7	4.2	1.4	1.0	
TMT										1.2	13.1	10.3	3.5	3.6
Türk Telekom	TTKOM	71.0	97.9	38%	Al	5,675	13%	34	0.0	10.8	9.0	3.5	3.6	
Turkcell	TCELL	121.0	167.7	39%	Al	6,079	44%	72	2.3	15.0	10.4	3.0	3.3	
Logo	LOGO	147.1	243.0	65%	Al	319	64%	3	2.5	8.4	21.4	5.4	5.0	
Hitit	HTTBT	41.6	60.3	45%	Tut	285	28%	1	0.0	25.7	22.0	13.9	10.4	
İnşaat										3.0	15.9	15.4	11.1	7.9
Enka İnşaat	ENKAI	101.8	95.7	-6%	Tut	13,949	8%	23	3.1	15.9	15.4	11.1	7.9	
Tekfen Holding	TKFEN	77.0	92.7	20%	Al	650	21%	8	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	7.4	
Holdingler										3.4	21.8	13.0	0.5	0.4
Koc Holding	KCHOL	204.6	291.2	42%	Al	11,849	27%	158	3.3	21.4	13.8	0.5	0.4	
Sabancı Holding	SAHOL	103.7	155.8	50%	Al	4,974	51%	87	3.1	a.d.	11.6	0.4	0.3	
Alarko Holding	ALARK	105.2	156.9	49%	Al	1,045	35%	24	4.7	26.2	10.9	0.6	0.6	
Madencilik										0.0	27.4	10.3	22.1	5.7
Türk Altın	TRALT	59.6	48.3	-19%	Tut	4,359	29%	165	0.0	30.7	11.1	25.1	6.6	
TR Metal	TRMET	165.0	161.2	-2%	Al	1,462	44%	22	0.0	17.6	7.8	13.1	3.3	
Çelik										0.0	a.d.	20.7	11.0	8.4
Erdemir	EREGL	31.4	31.0	-1%	Tut	5,016	46%	114	0.0	a.d.	21.2	11.6	9.1	
Kardemir	KRDMD	31.3	40.4	29%	Al	812	89%	34	0.0	a.d.	17.1	6.7	4.3	
Petrol & Gaz										6.9	13.5	13.8	5.4	6.2
Aygaz	AYGAZ	251.8	270.1	7%	Tut	1,264	24%	3	5.0	10.8	18.7	a.d.	a.d.	
Petkim	PETKM	17.7	18.4	4%	Tut	1,022	47%	23	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Tupras	TUPRS	217.7	258.7	19%	Tut	9,579	49%	110	7.9	13.9	13.2	5.4	6.2	
Elektrik Dağıtım										5.0	a.d.	12.6	4.2	3.8
Enerjisa	ENJSA	109.4	112.8	3%	Tut	2,951	20%	6	5.0	a.d.	12.6	4.2	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										4.4	17.0	14.1	11.0	8.2
Arçelik	ARCLK	118.8	141.0	19%	Tut	1,833	18%	11	0.0	a.d.	43.4	7.0	4.8	
Dogus Otomotiv	DOAS	218.8	257.0	17%	Tut	1,099	39%	11	11.3	5.2	4.6	1.1	1.2	
Ford Otosan	FROTO	117.1	151.0	29%	Al	9,384	18%	45	5.8	12.8	9.7	10.2	8.8	
Tofas	TOASO	321.3	382.0	19%	Al	3,668	24%	29	2.4	28.0	13.5	19.1	10.7	
Türk Traktor	TTRAK	529.0	639.0	21%	Tut	1,209	24%	3	0.0	27.3	13.9	8.6	6.8	
Savunma										0.1	a.d.	41.7	31.0	24.3
Aselsan	ASELS	306.3	369.5	21%	Al	31,892	26%	261	0.1	a.d.	41.7	31.0	24.3	
Perakende										1.7	19.4	17.3	7.8	6.7
Bim	BIMAS	683.5	929.0	36%	Al	9,365	68%	102	2.1	19.4	16.2	9.6	8.4	
Sok Marketler	SOKM	69.0	82.0	19%	Al	935	51%	7	0.0	a.d.	18.5	6.0	3.0	
Migros	MGROS	668.0	838.0	25%	Al	2,762	51%	46	0.9	21.3	21.3	4.0	3.6	
Mavi	MAVI	46.5	67.0	44%	Al	843	73%	9	2.5	13.3	13.6	3.5	3.2	
Ebebek	EBEBK	62.7	92.0	47%	Al	229	25%	1	0.6	a.d.	26.3	3.1	2.7	
Cam ve Materyaller										1.1	22.0	15.5	14.1	10.2
Sisecam	SISE	45.7	56.9	24%	Tut	3,200	49%	71	1.0	18.8	12.9	11.2	9.5	
Astor	ASTOR	191.0	266.0	39%	Al	4,353	37%	114	1.1	24.3	17.5	16.3	10.8	
Havacılık										1.6	11.8	6.1	4.7	4.6
Pegasus Airlines	PGSUS	198.3	354.0	79%	Al	2,264	43%	117	0.0	5.1	5.0	5.5	4.9	
TAV Airports	TAVHL	323.0	503.0	56%	Al	2,680	48%	19	1.0	46.6	12.5	6.0	5.2	
Turkish Airlines	THYAO	307.0	391.0	27%	Tut	9,675	50%	344	2.1	3.7	4.5	4.1	4.4	
Gıda & İçecek										2.2	10.5	9.7	6.9	6.1
Anadolu Efes	AEFES	19.6	26.0	33%	Al	2,650	32%	30	0.6	8.8	9.2	6.5	5.9	
Coca Cola İçecek	CCOLA	72.5	96.0	33%	Al	4,630	25%	11	2.4	12.1	11.0	7.8	6.8	
Ulker Bisküvi	ULKER	126.7	205.0	62%	Al	1,068	39%	18	5.2	7.6	5.3	4.0	3.6	
Sağlık										0.0	16.0	16.3	4.6	4.2
MLP Care	MPARK	464.0	636.0	37%	Al	2,024	42%	7	0.0	16.0	16.3	4.6	4.2	
Gayrimenkul										0.0	5.0	5.2	10.3	5.8
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	162.8	265.0	63%	Al	1,231	16%	5	0.0	5.0	5.2	10.3	5.8	
Sigorta										4.2	5.7	4.7	2.2	1.6
AkSigorta	AKGRT	7.6	10.1	32%	Al	281	28%	2	0.0	4.2	3.6	1.5	1.1	
Anadolu Sigorta	ANSGR	25.9	37.9	46%	Al	1,184	35%	5	8.0	4.2	3.6	1.3	1.0	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.4	17.9	44%	Al	2,829	18%	17	3.1	6.5	5.3	2.7	1.8	
Araştırma Kapsamı				20%					2.1	11.1	8.6			
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				26%					2.2	16.5	12.8	13.6	10.4	

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, *Son işlem günü kapanış fiyatları, **Çarpanlar finansal olmayan şirketler için USD piyasa değeri ve kârlar kullanılarak hesaplanmıştır, ***Finansal şirketler ve holdingler için F/DD kullanılmıştır.

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 (%)	71	27	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 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

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.