



01 Ağustos 2024

## Şirket Haberleri

### Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Türk Traktor 2Ç24'de piyasa beklentilerine paralel TL1,941m net kar açıkladı
- TSKB 2Ç24 Beklentisi
- Tofaş 2Ç24 Beklentisi
- Aksigorta 2Ç24 Beklentisi

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Konutlar için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Ağustos ayı için aylık %38,0, sanayiler (300 bin m3 altı tüketim) için aylık %33,1 oranında artırıldı. Elektrik Üretim şirketleri tarifesi ise değişmedi. Büyük sanayiler için fiyatlandırma mekanizması değişkenden sabite geçti
- KKM hesaplarına stopaj getirildi
- Logo, 2027 sonuna kadar Total Soft'taki kontrol hissesini %15'e düşürecek
- Hitit yeni CEO atamasını duyurdu
- Şişecam 1.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı
- Alarko Holding 96 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	11.607	0.09%	2,027
BIST 100	10,639	-0.50%	2,832

#### BIST 30 Vadeli

	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Ağu-24	12,027	-0.14%	235,554
Eki-24	12,907	-0.31%	2,672

#### BIST 30 kazananlar

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
KONTR	4.8%	99.07
GARAN	4.4%	129.04
SASA	3.1%	112.90

#### BIST 30 kaybedenler

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ASTOR	-3.0%	37.22
BRSAN	-2.8%	8.25
HEKTS	-2.2%	11.09

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

#### Gelişmekte olan piyasalar

	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.5%	5.9%	42.4%
MSCI EM	1.2%	0.6%	6.0%
Hang Seng	0.0%	-9.3%	1.7%
Brasil-Bovespa	1.2%	-0.4%	-4.9%
India-Sensex 30	0.1%	12.5%	13.3%
China-Shangai	0.1%	-6.6%	-1.2%
S. Africa-JSE	1.9%	5.2%	7.6%

#### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.2%	3.6%	8.3%
S&P 500	1.6%	5.8%	15.4%
FTSE 100	1.1%	-0.8%	8.4%
Euro Stoxx 50 Pr	0.7%	-4.1%	7.9%
DAX	0.5%	-1.2%	10.8%
CAC 40	0.8%	-8.3%	0.0%
IBEX	-1.2%	-0.8%	9.7%
Nikkei	-2.6%	-0.2%	13.6%

### Emtialar

\* vadeli

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	80.8	2.8%	4.9%
Altın (\$/oz)	2426.5	0.9%	17.1%
Gümüş (\$/t oz)	28.9	1.4%	15.6%
Bakır (\$/lb)	422.4	-0.4%	5.9%

#### Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	33.14	0.2%	12.4%
EUR/USD	1.08	0.0%	-2.2%
Döviz sepeti	34.54	0.1%	5.1%

#### Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	42.42%	0.3%	607.50

#### Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	126.935	6.1%	2.1%
US (10-yıllık)		4.1%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Kar Beklentileri ve Sonuçları

**Türk Traktor 2Ç24'de piyasa beklentilerine paralel TL1,941m net kar açıkladı** (Piyasa:TL1,945m; Ünlü: TL1,854m). Şirketin satış gelirleri 2Ç24'de çeyreklik bazda %13 daralarak TL15,679m olmuştur (Piyasa: TL17,048m; Ünlü: TL17,243m). FAVÖK rakamı ise 2Ç24'de %13 düşüşle TL2,885m olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı çeyreklik bazda sabite yakın kalmıştır. Satış ve FAVÖK'teki düşüşteki etkiyi şirket 276m TL seviyesindeki parasal kazançla dengelemiştir. Şirket 2024 satış hacim beklentilerini %3-6 aralığında düşürdü: 58-64bin adet iç pazar büyüklüğü, 30-33bin adet yurtiçi satış (Ünlü: 32bin adet), 13.5-15bin adet ihracat (Ünlü: 15bin adet), 43.5-48 bin adet toplam satış hacmi (Ünlü: 47bin adet) beklemektedir. Ayrıca 90-100m dolar yatırım harcaması öngörmüştür. Sonuçlar sonrası TUT tavsiyesini sürdürüyor ve hafif negatif etki bekliyoruz.

### Finansal Sonuçlar: Türk Traktör

TLM	1Ç24	2Ç24	ç/ç	Beklentiler		% Sapma	
				Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa
Net satış	17.989	15.679	-13%	17.243	17.048	-9%	-8%
FAVÖK	3.320	2.885	-13%	3.137	3.169	-8%	-9%
FAVÖK marjı	18.5%	18.4%	-0.1pp	18.2%	18.6%		
Net kar	1.895	1.941	2%	1.854	1.945	5%	0%
Net marj	10.5%	12.4%	1.8pp	10.8%	11.4%		

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

**TSKB 2Ç24 Beklentisi:** TSKB'nin finansal sonuçlarını piyasa kapanışından sonra açıklaması bekleniyor. Şirketin 2Ç24'te 2,283 milyon TL net kar açıklamasını beklerken konsensüs tahmini ise 2,289 milyon TL net kar.

**Tofaş 2Ç24 Beklentisi:** Tofaş'ın finansal sonuçlarını piyasa kapanışından sonra açıklaması bekleniyor. Konsensüs tahmini 27,547 milyon TL hasılat, 3,142 milyon TL FAVÖK ve 1,656 milyon TL net kar.

**Aksigorta 2Ç24 Beklentisi:** Aksigorta'nın finansal sonuçlarını piyasa kapanışından sonra açıklaması bekleniyor. Şirketin 2Ç24'te 333 milyon TL net kar açıklamasını beklerken konsensüs tahmini ise 317 milyon TL net kar.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Konutlar için düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri Ağustos ayı için aylık %38,0, sanayiler (300 bin m3 altı tüketim) için aylık %33,1 oranında artırıldı. Elektrik Üretim şirketleri tarifesi ise değişmedi. Büyük sanayiler için fiyatlandırma mekanizması değişkenden sabite geçti:** BOTAŞ ay sonuna kadar geçerli olmak üzere Ağustos ayı için düzenlenmiş doğal gaz tarifelerini açıkladı. Buna göre, konut tüketimi için tarifeler (KDV ve ÖTV hariç) bir önceki aya göre %38,0 oranında artırılırken, sanayi kuruluşları için tarifeler (300 bin m3 'ün altında tüketim) bir önceki aya göre %33,1 oranında artırıldı. Elektrik üretim şirketleri için tarifeler değişmedi. Yılda 300 bin m3 'ün üzerinde tüketim yapan çeşitli sanayi kuruluşları için, tüm tüketimleri için ortalama günlük referans fiyatlar üzerinden bir katsayıya bağlı bir fiyatlandırma mekanizmasına sahip olan düzenlenmiş doğal gaz tarifeleri, bin metreküp başına 11.391 TL'ye tekabül eden sabit bir fiyata dönüştürülmüştür.

Tahminlere göre, doğal gazın TÜFE'deki %2,57'lik ağırlığı göz önüne alındığında, Ağustos ayı enflasyonuna doğrudan etkisinin 1 puana yakın olması muhtemeldir. Dolaylı etkiler de dikkate alındığında, TÜFE'ye zaman içindeki toplam yansımaları 1,5-1,7 puan arasında olabilir.

Hatırlatmak gerekirse, 2022 ve 2023 yıllarında konut elektrik ve doğal gaz faturalarına 95,8 milyar TL tutarında sübvansiyon uygulanırken, 2024 yılında bu destek için 240 milyar TL ayrılmıştır. İlk beş ayda görevlendirme giderleri kapsamında EÜAŞ'a 86,7 milyar TL aktarılmıştır.

**KKM hesaplarına stopaj getirildi:** Resmi Gazete'de yer alan Cumhurbaşkanı kararı ile 6 aya kadar olan KKM hesapları için %7,5, 1 yıl vadeli için %5 oranlarına stopaj getirildi.

**Yorum:** YP mevduatlarında doğan kur farkı üstünde stopaj olmadığı için KKM değişiklik sonrası dezavantajlı konuma gelecektir. Bu sebepten önümüzdeki dönemde KKM'den YP mevduata kayış görebiliriz.

**Logo, 2027 sonuna kadar Total Soft'taki kontrol hissesini %15'e düşürecek:** Logo Yazılım, Romanya'daki bağlı kuruluşu Total Soft'un %20 hissesine sahip olan Avramos Holding ile bir anlaşma imzaladı. Anlaşmaya göre, Avramos Holding, Total Soft'taki hissesini iki aşamada artıracak: 2025'te %20'den %30'a ve 2027 sonuna kadar %30'dan %85'e çıkaracak ve bu süreçte toplamda 15,1 milyon Euro ödeme yapacak. Logo ayrıca, Total Soft'a 9 milyon Euro sermaye artırımını yapacak ve Logo'nun bilançosunda yükümlülük olarak kaydedilen, Avramos'un %20'lik hissesiyle ilgili (10,5 milyon Euro değerindeki) alım opsiyonu iptal edilecek. Bu iki aşamadan sonra, Total Soft, Logo'nun

konsolide mali tablolarında özkaynak yöntemiyle hesaplanacak. Ayrıca, Logo'nun 2030 yılından itibaren Total Soft'taki kalan %15 hisse için bir satış opsiyonu olacak. Logo'nun, 2016 yılında Total Soft'un %100'ünü 30 milyon Euro karşılığında satın aldığını ve bu işlemin 2015 yılı için 8,6x EV/FAVÖK çarpanını yansıttığını belirtmek gerekir. Bu yeni anlaşma ile Logo, mevcut %80 hissesini 2027 sonuna kadar %15'e düşürecek, bu da 2023 yılı için 23 milyon Euro değerinde bir işletme değeri ve 7,4x EV/FAVÖK çarpanına işaret ediyor. Bu hamle, yönetimin Türkiye'deki ana işine daha fazla odaklanma stratejisiyle uyumlu görünüyor. Total Soft'un Romanya operasyonları, 2023'te 25 milyon Euro gelir ve 3 milyon Euro FAVÖK üretti.

**Hitit yeni CEO atamasını duyurdu:** Hitit'in Yönetim Kurulu Başkanı olan Fatma Nur Gökman, 1 Eylül 2024'te Genel Müdürlük görevinden ayrılacak. Yerine, şu anki Pazarlama Direktörü olan Nevra Onursal Karağaç atanacak. Nevra Hanım, Hitit'te 18 yıldır çalışmaktadır.

**Şişecam 1.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı:** Şişecam <SISE, TUT> dün 1.00 milyon lot hissesini 46.95 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 46.95 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 26 Şubat 2021 tarihinden beri Şişecam 66.78 milyon hissesini geri aldı. Şişecam'ın hisse geri alım programının 300 milyon hisse ve 4.2 milyar TL fon limiti var.

**Alarko Holding 96 bin lot hisse geri alımı yaptı:** Alarko Holding <ALARK, AL> dün 96 bin lot hissesini 104.10 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 9.99 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 29 Mayıs 2024 tarihinden beri Alarko Holding 1.30 milyon hissesini geri aldı. Alarko Holding'in hisse geri alım programının 4.35 milyon hisse ve 550 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		
<b>Bankalar</b>										<b>2.7</b>	<b>5.1</b>	<b>4.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	
Akbank	AKBNK	61.90	84.10	36%	Al	9,729	52%	144.7	3.1	4.8	5.2	1.5	1.3		
Garanti Bank	GARAN	123.80	131.50	6%	Tut	15,717	14%	74.0	2.5	6.0	4.8	2.0	1.4		
Halkbank	HALKB	17.03	15.90	-7%	Sat	3,698	9%	40.3	0.0	12.1	7.6	0.7	0.6		
Isbank	ISCTR	15.00	15.90	6%	Tut	11,335	31%	167.9	1.9	5.2	4.0	1.5	1.1		
TSKB	TSKB	12.60	10.35	-18%	Tut	1,066	39%	8.1	0.0	5.0	3.5	1.6	1.1		
Vakıfbank	VAKBN	20.36	27.30	34%	Al	6,102	6%	29.1	0.0	8.1	3.4	0.9	0.6		
Yapı Kredi	YKBNK	30.20	43.20	43%	Al	7,711	39%	140.2	4.0	3.8	4.6	1.4	1.1		
<b>TMT</b>										<b>0.9</b>	<b>22.6</b>	<b>17.0</b>	<b>6.6</b>	<b>4.8</b>	
Türk Telekom	TTKOM	51.10	38.30	-25%	Al	5,406	13%	25.8	0.0	33.3	20.3	7.8	4.6		
Turkcell	TCELL	105.60	110.00	4%	Al	7,022	54%	72.8	1.1	20.3	16.6	5.4	4.4		
Logo	LOGO	112.10	91.00	-19%	Tut	339	65%	2.6	1.5	20.1	10.1	16.3	8.4		
Hitit	HTTBT	71.45	75.00	5%	Al	275	28%	0.6	0.0	46.5	25.8	25.4	15.9		
<b>İnşaat</b>										<b>1.5</b>	<b>17.4</b>	<b>10.9</b>	<b>7.1</b>	<b>3.3</b>	
Enka İnşaat	ENKAI	46.62	43.09	-8%	Tut	8,455	12%	24.0	2.0	17.4	11.4	3.9	3.1		
Tekfen Holding	TKFEN	57.75	53.14	-8%	Al	646	48%	7.9	0.0	a.d.	8.9	17.3	3.7		
<b>Holdingle</b>										<b>1.4</b>	<b>5.4</b>	<b>4.6</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	
Koc Holding	KCHOL	215.10	233.80	9%	Al	16,488	27%	110.2	1.2	6.1	5.2	a.d.	a.d.		
Sabancı Holding	SAHOL	99.35	110.30	11%	Al	6,307	51%	62.2	1.8	4.4	3.9	a.d.	a.d.		
Alarko Holding	ALARK	104.80	164.00	56%	Al	1,378	30%	26.5	0.9	6.9	4.5	a.d.	a.d.		
<b>Madencilik</b>										<b>0.0</b>	<b>11.5</b>	<b>8.7</b>	<b>14.4</b>	<b>6.0</b>	
Koza Gold	KOZAL	23.18	27.00	16%	Tut	2,244	29%	54.0	0.0	13.4	9.2	10.3	4.5		
Koza Anadolu	KOZAA	60.95	85.00	39%	Al	715	44%	19.8	0.0	7.8	7.6	23.0	9.2		
<b>Çelik</b>										<b>0.9</b>	<b>15.4</b>	<b>8.7</b>	<b>10.0</b>	<b>5.4</b>	
Erdemir	EREGL	56.05	53.60	-4%	Tut	5,930	48%	221.1	0.9	a.d.	9.8	11.7	6.3		
Kardemir	KRDMD	30.24	31.70	5%	Tut	965	89%	51.7	0.9	15.4	5.1	4.3	2.7		
<b>Petrol &amp; Gaz</b>										<b>8.7</b>	<b>8.0</b>	<b>6.9</b>	<b>8.2</b>	<b>4.3</b>	
Aygaz	AYGAZ	171.50	179.50	5%	Al	1,139	24%	3.6	2.5	8.1	7.8	10.2	9.0		
Petkim	PETKM	24.14	25.31	5%	Tut	1,849	47%	58.8	0.0	13.6	7.1	36.8	11.2		
Tupras	TUPRS	163.30	176.30	8%	Tut	9,511	49%	135.4	10.7	7.0	6.7	2.8	2.8		
<b>Elektrik Dağıtım</b>										<b>4.5</b>	<b>5.5</b>	<b>8.7</b>	<b>5.0</b>	<b>3.8</b>	
Enerjisa	ENJSA	67.55	58.60	-13%	Tut	2,412	20%	10.5	4.5	5.5	8.7	5.0	3.8		
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>										<b>7.1</b>	<b>10.1</b>	<b>9.0</b>	<b>7.4</b>	<b>6.1</b>	
Arcelik	ARCLK	168.00	187.00	11%	Tut	3,431	15%	21.5	0.0	14.8	17.1	8.7	6.4		
Dogus Otomotiv	DOAS	240.50	329.00	37%	Tut	1,599	34%	22.2	17.0	2.7	2.7	1.4	1.3		
Ford Otosan	FROTO	994.00	1405.60	41%	Al	10,543	18%	34.4	5.6	7.1	5.8	9.6	7.3		
Tofas	TOASO	280.00	382.00	36%	Al	4,232	24%	43.6	8.6	9.3	9.3	6.4	5.7		
Türk Traktor	TTRAK	774.50	962.04	24%	Tut	2,343	24%	10.8	8.1	8.3	6.1	4.9	5.7		
Kordsa	KORDS	97.95	112.76	15%	Tut	576	29%	2.9	0.0	64.0	48.6	13.4	11.2		
<b>Savunma</b>										<b>0.8</b>	<b>18.7</b>	<b>13.5</b>	<b>15.7</b>	<b>14.6</b>	
Aselsan	ASELS	62.50	56.00	-10%	Tut	8,615	26%	73.4	0.8	18.7	13.5	15.7	14.6		
<b>Perakendeci</b>										<b>2.0</b>	<b>21.8</b>	<b>12.8</b>	<b>25.4</b>	<b>18.4</b>	
Bim	BIMAS	625.50	656.00	5%	Al	11,480	60%	58.9	2.0	24.6	14.3	27.9	17.8		
Bizim Toptan	BIZIM	38.76	37.64	-3%	Tut	94	33%	0.8	0.0	44.6	16.5	a.d.	94.1		
Sok Marketler	SOKM	59.80	83.00	39%	Al	1,072	51%	18.7	4.2	8.0	6.5	10.2	16.4		
Migros	MGROS	527.50	623.00	18%	Al	2,887	51%	28.8	1.3	10.8	8.5	31.4	30.2		
Mavi	MAVI	112.70	130.00	15%	Al	1,353	73%	12.5	1.9	25.1	12.7	9.0	4.7		
Ebebek	EBEBK	44.80	89.40	100%	Al	217	25%	1.7	1.1	23.7	12.0	10.3	7.5		
<b>Cam</b>										<b>1.1</b>	<b>9.7</b>	<b>6.0</b>	<b>7.6</b>	<b>5.4</b>	
Sisecam	SISE	47.04	58.00	23%	Tut	4,355	49%	57.6	1.1	9.7	6.0	7.6	5.4		
<b>Havacılık</b>										<b>0.0</b>	<b>4.2</b>	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>	<b>5.4</b>	
Pegasus Airlines	PGSUS	224.00	259.00	16%	Al	3,385	43%	65.8	0.0	5.4	7.6	4.9	4.4		
TAV Airports	TAVHL	258.75	302.00	17%	Al	2,841	48%	23.0	0.0	10.5	14.1	11.2	9.6		
Turkish Airlines	THYAO	289.25	444.00	54%	Al	12,065	50%	302.7	0.0	2.4	3.5	5.5	4.6		
<b>Yiyecek ve İçecek</b>										<b>0.6</b>	<b>12.3</b>	<b>9.3</b>	<b>7.0</b>	<b>6.9</b>	
Anadolu Efes	AEFES	267.00	324.00	21%	Al	4,779	32%	20.3	0.9	11.2	7.9	6.0	6.2		
Coca Cola İçecek	CCOLA	846.00	1053.00	24%	Al	6,505	25%	14.7	0.3	10.5	11.2	9.0	8.7		
Ulker Bisküvi	ULKER	167.70	241.00	44%	Al	1,872	39%	31.0	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0		
Oba Makarna	OBAMS	36.40	78.00	114%	Al	527	20%	7.6	2.6	6.6	9.5	4.8	5.8		
Kervan Gıda	KRVGD	27.80	39.00	40%	Al	202	28%	1.6	1.9	14.2	8.0	7.1	4.4		
<b>Sağlık</b>										<b>0.0</b>	<b>15.5</b>	<b>20.2</b>	<b>12.8</b>	<b>12.1</b>	
MLP Care	MPARK	367.75	306.00	-17%	Al	2,313	35%	6.5	0.0	15.5	20.2	12.8	12.1		
<b>Sigorta</b>										<b>0.5</b>	<b>9.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>1.9</b>	
AkSigorta	AKGRT	6.51	8.66	33%	Al	317	28%	5.6	0.0	8.9	2.7	3.0	1.3		
Anadolu Sigorta	ANSGR	101.60	126.00	24%	Al	1,536	35%	7.3	0.0	8.6	4.3	3.4	1.4		
Türkiye Sigorta	TURSG	60.20	86.00	43%	Al	2,114	18%	8.4	1.4	11.4	4.5	5.1	2.7		
<b>Araştırma Kapsamı</b>										<b>17%</b>	<b>2.4</b>	<b>10.9</b>	<b>8.3</b>		
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>										<b>15%</b>	<b>2.3</b>	<b>12.4</b>	<b>9.3</b>	<b>11.6</b>	<b>8.3</b>

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.