

22 Ağustos 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- MLP Sağlık 2Ç24 Sonuçları
- Kordsa 2Ç24 Sonuçları

Sektör ve Şirket Haberleri

- Turkcell 3.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı
- Kervan Gıda 160 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 | 10,867 | -0.64% | 1,837 |
| BIST 100 | 9,905 | -0.78% | 2,493 |

BIST 30 Vadeli

| | Uzlaş. Fiyatı | Değişim | Hacim.(\$m) |
|--------|---------------|---------|-------------|
| Ağu-24 | 10,988 | -0.70% | 212,519 |
| Eki-24 | 11,691 | -0.95% | 23,982 |

BIST 30 kazananlar

| | Günlük (TL) | Hacim.(\$m) |
|-------|-------------|-------------|
| KCHOL | 2.9% | 126.66 |
| KOZAL | 1.3% | 232.63 |
| PETKM | 1.3% | 68.33 |

BIST 30 kaybedenler

| | Günlük (TL) | Hacim.(\$m) |
|-------|-------------|-------------|
| KONTR | -3.7% | 21.22 |
| OYAKC | -3.1% | 4.60 |
| TCELL | -3.0% | 85.27 |

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar

| | Günlük | 3A | Ybb |
|-----------------|--------|-------|-------|
| BIST 100 | -0.8% | -9.1% | 32.6% |
| MSCI EM | -0.3% | 1.7% | 7.5% |
| Hang Seng | 0.7% | -5.9% | 2.7% |
| Brasil-Bovespa | 0.3% | 9.8% | 1.7% |
| India-Sensex 30 | 0.2% | 7.5% | 12.2% |
| China-Shangai | -0.2% | -7.7% | -4.1% |
| S. Africa-JSE | 0.3% | 6.2% | 9.3% |

Gelişmiş piyasalar

| | | | |
|------------------|------|-------|-------|
| Dow Jones | 0.1% | 4.7% | 8.4% |
| S&P 500 | 0.4% | 6.0% | 17.5% |
| FTSE 100 | 0.1% | -1.6% | 7.3% |
| Euro Stoxx 50 Pr | 0.6% | -3.0% | 8.2% |
| DAX | 0.5% | -1.3% | 10.5% |
| CAC 40 | 0.5% | -7.0% | -0.1% |
| IBEX | 0.2% | -1.2% | 10.2% |
| Nikkei | 0.5% | -1.3% | 13.7% |

Emtialar

* vadeli

| | Fiyat | Günlük | Ybb |
|-----------------|--------|--------|-------|
| Brent (\$/bbl)* | 76.1 | -1.5% | -1.3% |
| Altın (\$/oz) | 2511.3 | 0.4% | 21.2% |
| Gümüş (\$/t oz) | 30.0 | 0.1% | 18.4% |
| Bakır (\$/lb) | 429.3 | 0.4% | 7.7% |

Döviz kurları

| | Kur | Günlük | Ybb |
|--------------|-------|--------|-------|
| USD/TL | 33.91 | 0.3% | 15.0% |
| EUR/USD | 1.11 | 0.3% | 0.5% |
| Döviz sepeti | 35.83 | 0.3% | 7.7% |

Faiz oranları

| | Oran | Değişim | Hacim.(\$m) |
|-----------------------------|--------|---------|-------------|
| Politika faizi | 50.00% | | |
| Gösterge tahvil (01-Eki-25) | 42.25% | -0.2% | 463.00 |

Eurobondlar

| | Fiyat | Getiri | Makas |
|----------------|---------|--------|-------|
| TR (15-Oca-30) | 128.161 | 5.8% | 2.0% |
| US (10-yıllık) | | 3.8% | 0.0% |

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

MLP Sağlık 2Ç24 Sonuçları: MLP Sağlık, İzmir ve Ankara'daki hastanelerin satın alınmasının ardından varlık değerlemesine dayalı TL821 milyonluk tek seferlik gelir nedeniyle TL1,051 milyon net kar açıkladı ve bu rakam tahminlerin üzerinde geldi (Ünlü: TL776 milyon, Konsensüs: TL870 milyon). FAVÖK TL1,897 milyon (Ünlü: TL1,764 milyon, Konsensüs: TL2,053 milyon) ve gelirler TL7,701 milyon (Ünlü: TL7,4 milyar, Konsensüs: TL8,3 milyar) ile konsensüs tahminlerinin %7-8 altında gerçekleşti. Öte yandan, FAVÖK tahminimizin %8 üzerinde geldi. Ayrıca, finansman giderleri ve vergi giderleri tahminlerimizden yüksek gerçekleşti.

- MLP Sağlık, 2Ç24'te yıllık bazda %19 reel büyüme kaydetti ve bu büyüme, gelirlerin %86'sını oluşturan yurt içi hastane gelirlerindeki %23'lük artışla desteklendi. Yatarak tedavi gelirleri, %8,2 trafik artışı ve protokol başına ortalama gelirin %10,4 artmasıyla yıllık bazda %19 büyüdü. Ayakta tedavi gelirleri, %11,8 trafik artışı ve ziyaret başına ortalama gelirin %14,8 artmasıyla %28,4 arttı. Yabancı hasta gelirleri, döviz kuru etkisi ve yabancı hasta trafiğindeki düşüş nedeniyle yıllık bazda %7,8 azaldı.
- FAVÖK marjı, malzeme ve diğer maliyetlerdeki artışın daha düşük oranda gerçekleşmesi nedeniyle yıllık bazda 60 baz puan iyileşerek %24,6'ya yükseldi. Net kar yıllık bazda %3 azaldı.
- Net borç, hastane satın alımları nedeniyle çeyreklik bazda %9 artarak 2Ç24'te 122 milyon dolara yükseldi.

Değerleme: Dün gerçekleşen güçlü hisse performansının ardından sonuçlara nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz. MLP Sağlık üzerindeki olumlu görüşümüzü koruyor ve tahminlerimizi yukarı yönlü revize ederek hisse başına hedef fiyatımızı TL421'e (önceki TL306) yükseltiyoruz.

Kordsa 2Ç24 Sonuçları: FAVÖK üretimi bu çeyrekte düştü: Kordsa <KORDS TI, Hold> 7.586 milyon TL gelir kaydetti (yıllık +%51; Ünlü: 7.511 milyon TL), FAVÖK 441 milyon TL (yıllık %17 arttı; Ünlü: 661 milyon TL) ve 2Ç24'te 42 milyon TL net zarar (Ünlü:27 milyon TL) kaydedildi. Hasılat beklentimizle uyumlu gelirken, FAVÖK marjı fiyat baskıları ve kompozit segmentteki görece zayıflık nedeniyle oldukça düşük kaldı.

- Gelir üretimi yavaşladı: 2Ç24'te Asya Pasifik bölgesinden gelen arz fazlasının ve fiyat rekabetinin etkileri lastik kord kumaşı segmentinde önceki çeyreklerde olduğu gibi devam etti. TCF segmentinin gelirleri geçen yıla göre %10 düşüşle 177 milyon ABD dolarına geriledi. Kompozit segmentinin geliri yatay kalırken Microtex bu çeyrekte ciroya 10 milyon ABD doları katkıda bulundu. Sonuç, satışlarda 2Ç23'teki 255 milyon ABD dolarından 2Ç24'te 235 milyon ABD dolarına %8'lik bir düşüş olarak gerçekleşti.
- FAVÖK marjı hızlı bir düşüş yaşadı: FAVÖK marjı, lastik kord kumaşlarındaki fiyat rekabeti ve kompozit segmentindeki düşük marjlı satışlar nedeniyle geçen yıla kıyasla 370 baz puan düşerek %5,8 oldu. FAVÖK, USD bazında yıllık %30 düşüşle 13 milyon USD (2Ç23:19 milyon USD) seviyesinde gerçekleşti.
- Net zarar beklenenden biraz fazla: Kordsa, artan finansman giderleri nedeniyle 42 milyon TL net zarar kaydetti. Beklentilerimiz finansal borç yükü nedeniyle zarara yol açarken, beklenenden düşük marj yaratımı, ancak yüksek ertelenmiş vergi geliri zarar rakamının beklentilerimizin biraz üzerinde gerçekleşmesine neden oldu. Net borç 2Ç24'te 436 milyon ABD Doları (net borç / FAVÖK: 4,6x) olarak kaydedildi.

Değerleme: Tut notumuzu koruyoruz. Çeşitlendirilmiş ürün portföyü ve havacılık sektörüne olan ilgisiyle kompozit segmentinin 2025'e doğru gelir payını artırması ve TCF'nin ana iş kolundaki zayıflığı telafi etmesini bekleriz. Bununla beraber, mevcut iş koşullarının şirket lehine olmaması beklenen toparlanmanın daha da geç gerçekleşebileceğine işaret ediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Turkcell 3.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı: Turkcell <TCELL, AL> dün 3.00 milyon lot hissesini 99.87 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 299.61 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 30 Ocak 2017 tarihinden beri Turkcell 20.90 milyon hissesini geri aldı. Turkcell'in hisse geri alım programının 1.25 milyar TL fon limiti var.

Kervan Gıda 160 bin lot hisse geri alımı yaptı: Kervan Gıda <KRVGD, AL> dün 160 bin lot hissesini 2.79 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 446 bin TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 15 Şubat 2023 tarihinden beri Kervan Gıda 3.87 milyon hissesini geri aldı. Kervan Gıda'nın hisse geri alım programının 12 milyon hisse ve 180 milyon TL fon limiti var.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler

| Şirket Adı | Hisse Kodu | Güncel Fiyat* (TL) | Hedef Fiyat (TL) | Getiri Pot. (%) | Tavsiye | Piyasa Değeri (USDm) | Halka Açıklık (%) | Ortalama Hacim (USDm) | Temettü Verimi 23B (%) | F/K | | FD/FAVÖK** | | |
|---|------------|-----------------------|---------------------|-----------------|---------|-------------------------|-------------------|--------------------------|---------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | | 23 | 24B | 23 | 24B | |
| Bankalar | | | | | | | | | | 2.9 | 4.8 | 4.6 | 1.4 | 1.1 |
| Akbank | AKBNK | 59.15 | 84.10 | 42% | Al | 9,087 | 52% | 124.6 | 3.2 | 4.6 | 4.9 | 1.5 | 1.2 | |
| Garanti Bank | GARAN | 112.40 | 131.50 | 17% | Tut | 13,948 | 14% | 74.6 | 2.8 | 5.4 | 4.3 | 1.9 | 1.4 | |
| Halkbank | HALKB | 16.20 | 15.90 | -2% | Sat | 3,439 | 9% | 28.8 | 0.0 | 11.5 | 9.9 | 0.6 | 0.6 | |
| Isbank | ISCTR | 13.34 | 15.90 | 19% | Tut | 9,853 | 31% | 151.5 | 2.2 | 4.6 | 3.8 | 1.2 | 0.9 | |
| TSKB | TSKB | 11.36 | 13.50 | 19% | Tut | 940 | 39% | 6.8 | 0.0 | 4.5 | 3.3 | 1.5 | 1.0 | |
| Vakıfbank | VAKBN | 19.34 | 28.00 | 45% | Al | 5,666 | 6% | 22.9 | 0.0 | 7.7 | 3.5 | 0.8 | 0.6 | |
| Yapı Kredi | YKBNK | 30.26 | 43.20 | 43% | Al | 7,552 | 39% | 123.8 | 4.0 | 3.8 | 4.6 | 1.4 | 1.2 | |
| TMT | | | | | | | | | | 1.0 | 21.0 | 15.6 | 6.4 | 4.5 |
| Türk Telekom | TTKOM | 50.25 | 38.30 | -24% | Al | 5,196 | 13% | 24.0 | 0.0 | 32.7 | 20.0 | 7.9 | 4.7 | |
| Turkcell | TCELL | 98.20 | 110.00 | 12% | Al | 6,383 | 54% | 68.9 | 1.2 | 17.9 | 14.7 | 4.8 | 3.9 | |
| Logo | LOGO | 110.20 | 91.00 | -17% | Tut | 326 | 65% | 2.9 | 1.5 | 19.8 | 9.9 | 16.5 | 8.6 | |
| Hitit | HTTBT | 83.60 | 75.00 | -10% | Al | 315 | 28% | 0.7 | 0.0 | 53.2 | 29.5 | 29.7 | 18.6 | |
| İnşaat | | | | | | | | | | 1.5 | 17.3 | 10.7 | 6.9 | 3.3 |
| Enka İnşaat | ENKAI | 46.32 | 43.09 | -7% | Tut | 8,211 | 12% | 23.5 | 2.0 | 17.3 | 11.4 | 3.9 | 3.1 | |
| Tekfen Holding | TKFEN | 53.45 | 53.14 | -1% | Al | 584 | 48% | 7.1 | 0.0 | a.d. | 8.3 | 17.3 | 3.7 | |
| Holdingle | | | | | | | | | | 1.6 | 4.9 | 4.2 | a.d. | a.d. |
| Koc Holding | KCHOL | 191.00 | 233.80 | 22% | Al | 14,310 | 27% | 102.5 | 1.3 | 5.4 | 4.6 | a.d. | a.d. | |
| Sabancı Holding | SAHOL | 91.15 | 110.30 | 21% | Al | 5,656 | 51% | 54.8 | 2.0 | 4.0 | 3.6 | a.d. | a.d. | |
| Alarko Holding | ALARK | 98.35 | 164.00 | 67% | Al | 1,264 | 30% | 22.5 | 1.0 | 6.5 | 4.2 | a.d. | a.d. | |
| Madencilik | | | | | | | | | | 0.0 | 13.4 | 10.1 | 18.5 | 7.8 |
| Koza Gold | KOZAL | 26.90 | 27.00 | 0% | Tut | 2,545 | 29% | 67.7 | 0.0 | 15.5 | 10.7 | 14.2 | 6.3 | |
| Koza Anadolu | KOZAA | 71.45 | 85.00 | 19% | Al | 819 | 44% | 28.0 | 0.0 | 9.1 | 9.0 | 27.4 | 10.9 | |
| Çelik | | | | | | | | | | 1.0 | 12.6 | 7.6 | 10.1 | 5.5 |
| Erdemir | EREGL | 48.92 | 53.60 | 10% | Tut | 5,059 | 48% | 214.9 | 1.0 | a.d. | 8.5 | 11.7 | 6.3 | |
| Kardemir | KRDMD | 24.66 | 31.70 | 29% | Tut | 770 | 89% | 45.7 | 1.1 | 12.6 | 4.1 | 4.3 | 2.7 | |
| Petrol & Gaz | | | | | | | | | | 8.7 | 8.0 | 6.9 | 8.2 | 4.3 |
| Aygaz | AYGAZ | 150.70 | 179.50 | 19% | Al | 979 | 24% | 3.1 | 2.8 | 7.1 | 6.8 | 10.2 | 9.0 | |
| Petkim | PETKM | 24.00 | 25.31 | 5% | Tut | 1,797 | 47% | 55.5 | 0.0 | 13.5 | 7.1 | 36.8 | 11.2 | |
| Tupras | TUPRS | 164.90 | 176.30 | 7% | Tut | 9,387 | 49% | 119.7 | 10.6 | 7.1 | 6.8 | 2.8 | 2.8 | |
| Elektrik Dağıtım | | | | | | | | | | 4.9 | 5.1 | 8.0 | 5.0 | 3.8 |
| Enerjisa | ENJSA | 62.05 | 58.60 | -6% | Tut | 2,165 | 20% | 9.6 | 4.9 | 5.1 | 8.0 | 5.0 | 3.8 | |
| Otomotiv & Beyaz Eşya | | | | | | | | | | 7.6 | 9.0 | 8.4 | 6.8 | 5.8 |
| Arcelik | ARCLK | 150.50 | 187.00 | 24% | Tut | 3,005 | 15% | 17.0 | 0.0 | 13.3 | 15.3 | 7.9 | 5.8 | |
| Doğuş Otomotiv | DOAS | 233.80 | 329.00 | 41% | Tut | 1,520 | 34% | 17.3 | 17.5 | 2.6 | 2.7 | 1.3 | 1.2 | |
| Ford Otosan | FROTO | 938.00 | 1405.60 | 50% | Al | 9,725 | 18% | 33.0 | 6.0 | 6.7 | 5.5 | 9.1 | 7.0 | |
| Tofas | TOASO | 248.10 | 382.00 | 54% | Al | 3,665 | 24% | 37.0 | 9.7 | 8.2 | 8.2 | 5.5 | 5.0 | |
| Türk Traktor | TTRAK | 717.50 | 910.00 | 27% | Tut | 2,121 | 24% | 8.4 | 8.8 | 7.7 | 8.7 | 4.2 | 6.1 | |
| Kordsa | KORDS | 86.45 | 112.76 | 30% | Tut | 497 | 29% | 2.4 | 0.0 | 55.2 | 41.9 | 13.4 | 11.2 | |
| Savunma | | | | | | | | | | 0.9 | 17.0 | 12.2 | 13.5 | 12.5 |
| Aselsan | ASELS | 56.60 | 56.00 | -1% | Tut | 7,625 | 26% | 66.9 | 0.9 | 17.0 | 12.2 | 13.5 | 12.5 | |
| Perakendeci | | | | | | | | | | 2.2 | 19.5 | 11.5 | 22.7 | 16.5 |
| Bim | BIMAS | 556.00 | 656.00 | 18% | Al | 9,975 | 60% | 57.9 | 2.3 | 21.9 | 12.7 | 25.3 | 16.2 | |
| Bizim Toptan | BIZIM | 35.20 | 37.64 | 7% | Tut | 84 | 33% | 0.9 | 0.0 | 40.5 | 15.0 | a.d. | 89.2 | |
| Sok Marketler | SOKM | 55.90 | 83.00 | 48% | Al | 980 | 51% | 16.3 | 4.5 | 7.5 | 6.1 | 9.1 | 15.1 | |
| Migros | MGROS | 498.50 | 623.00 | 25% | Al | 2,667 | 51% | 24.2 | 1.4 | 10.2 | 8.0 | 26.8 | 25.3 | |
| Mavi | MAVI | 105.40 | 130.00 | 23% | Al | 1,237 | 73% | 11.9 | 2.0 | 23.5 | 11.8 | 8.1 | 4.2 | |
| Ebebek | EBEBK | 42.50 | 89.40 | 110% | Al | 201 | 25% | 1.5 | 1.2 | 22.5 | 11.4 | 9.2 | 6.7 | |
| Cam | | | | | | | | | | 1.2 | 8.8 | 5.5 | 6.9 | 5.0 |
| Sisecam | SISE | 43.10 | 58.00 | 35% | Tut | 3,901 | 49% | 48.0 | 1.2 | 8.8 | 5.5 | 6.9 | 5.0 | |
| Havacılık | | | | | | | | | | 0.0 | 3.9 | 5.5 | 6.2 | 5.3 |
| Pegasus Airlines | PGSUS | 218.50 | 259.00 | 19% | Al | 3,228 | 43% | 56.7 | 0.0 | 5.2 | 7.4 | 4.9 | 4.4 | |
| TAV Airports | TAVHL | 241.50 | 302.00 | 25% | Al | 2,592 | 48% | 20.2 | 0.0 | 9.4 | 12.5 | 11.2 | 9.6 | |
| Turkish Airlines | THYAO | 297.75 | 444.00 | 49% | Al | 12,140 | 50% | 280.8 | 0.0 | 2.5 | 3.6 | 5.4 | 4.6 | |
| Yiyecek ve İçecek | | | | | | | | | | 2.5 | 11.6 | 8.4 | 5.3 | 5.2 |
| Anadolu Efes | AEFES | 244.70 | 324.00 | 32% | Al | 4,281 | 32% | 24.4 | 1.0 | 11.2 | 7.9 | 3.9 | 4.0 | |
| Coca Cola İçecek | CCOLA | 61.80 | 96.00 | 55% | Al | 5,109 | 25% | 15.8 | 4.8 | 8.4 | 9.0 | 6.9 | 6.7 | |
| Ulker Bisküvi | ULKER | 150.30 | 241.00 | 60% | Al | 1,640 | 39% | 29.3 | 0.0 | 19.7 | 8.4 | 5.0 | 5.0 | |
| Oba Makarna | OBAMS | 35.32 | 78.00 | 121% | Al | 500 | 20% | 6.3 | 2.6 | 6.2 | 9.0 | 4.6 | 5.4 | |
| Kervan Gıda | KRVGD | 2.79 | 4.33 | 55% | Al | 178 | 28% | 1.4 | 19.0 | 12.8 | 7.2 | 6.6 | 4.1 | |
| Sağlık | | | | | | | | | | 0.0 | 14.7 | 17.0 | 12.1 | 9.4 |
| MLP Care | MPARK | 367.50 | 421.00 | 15% | Al | 2,259 | 35% | 6.8 | 0.0 | 14.7 | 17.0 | 12.1 | 9.4 | |
| Sigorta | | | | | | | | | | 0.6 | 8.4 | 3.8 | 3.4 | 1.6 |
| AkSigorta | AKGRT | 5.61 | 8.66 | 54% | Al | 267 | 28% | 4.7 | 0.0 | 7.6 | 4.7 | 2.8 | 1.7 | |
| Anadolu Sigorta | ANSGR | 77.70 | 126.00 | 62% | Al | 1,148 | 35% | 7.2 | 0.0 | 6.6 | 3.3 | 2.7 | 1.1 | |
| Türkiye Sigorta | TURSG | 13.03 | 19.98 | 53% | Al | 1,925 | 18% | 8.2 | 1.5 | 10.6 | 4.2 | 4.2 | 2.2 | |
| Araştırma Kapsamı | | | | | | | | | | 2.6 | 9.9 | 7.7 | | |
| Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı | | | | | | | | | | 2.6 | 11.3 | 8.5 | 10.6 | 7.5 |

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.

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.