

## Şirket Haberleri

### Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Şok 4Ç25 Sonuçları
- TR Anadolu Metal 4Ç25 Sonuçları
- Sasa 4Ç25 Sonuçları
- Bim Birleşik Mağazalar 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Alarko Holding 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak
- Ülker 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Halkbank, uzun süredir devam eden ABD ceza davasını herhangi bir ceza veya suç kabulü olmadan sonlandırmak üzere ABD'li otoritelerle anlaştı
- Türk Hava Yolları'nın yolcu trafiği Şubat'ta yıllık %9.3 arttı, doluluk oranı 80 baz puan yükseldi

### Araştırma

Ünlü Araştırma 0212 367 3636 unluresearch@e.unluco.com

### Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	14,532	-2.47%	2,629
BIST 100	12,793	-2.19%	3,277

### BIST 30 Vadeli

	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Nis-26	14,905	-2.59%	440,541
Haz-26	15,539	-2.41%	4,210

### BIST 30 en yüksek performans gösterenler

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TUPRS	4.5%	355.83
GUBRF	4.3%	41.04
DSTKF	3.4%	31.52

### BIST 30 en düşük performans gösterenler

	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
AEFES	-9.9%	34.43
AKBNK	-7.0%	204.54
YKBNK	-5.4%	119.90

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

#### Gelişmekte olan piyasalar

	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-2.2%	16.2%	13.6%
MSCI EM	-0.3%	8.9%	6.8%
Hang Seng	-2.5%	-2.9%	-2.0%
Brasil-Bovespa	-0.6%	12.7%	11.4%
India-Sensex 30	-2.7%	-9.5%	-9.9%
China-Shanghai	-0.9%	5.5%	3.0%
S. Africa-JSE	-3.0%	4.0%	0.6%

#### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.9%	-2.5%	-1.2%
S&P 500	-1.3%	-2.3%	-1.5%
FTSE 100	-1.2%	6.0%	3.6%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.1%	-0.6%	-1.2%
DAX	-0.9%	-2.9%	-3.7%
CAC 40	-0.7%	-1.1%	-1.9%
IBEX	-1.0%	1.1%	-1.3%
Nikkei	-6.6%	3.6%	3.3%

### Emtialar

\* vadeli

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	92.7	8.5%	52.3%
Altın (\$/oz)	5158.7	1.6%	18.8%
Gümüş (\$/t oz)	84.3	2.6%	18.4%
Bakır (\$/lb)	607.6	-0.4%	1.7%

### Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	43.98	0.0%	2.5%
EUR/USD	1.16	-0.2%	-1.2%
Döviz sepeti	47.52	-0.1%	0.6%

### Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	38.25%	1.9%	1,980.00

### Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	122.051	5.5%	1.3%
US (10-yıllık)		4.2%	0.1%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Kar Beklentileri ve Sonuçları

**Şok 4Ç25 Sonuçları:** Şok <SOKM TI, AL> 4Ç25'te 71.7 mlr TL ciro (+%8 y/y; Ünlü: 70.2 mlr TL; piyasa beklentisi: 70.9 mlr TL), 3,756 mn TL FAVÖK (+%63 y/y; Ünlü: 2,643 mn TL; piyasa beklentisi: 2,885 mn TL), ve 1,393 mn TL net zarar açıkladı (4Ç24'te 212 mn TL net zarar; Ünlü: 534 mn TL net zarar; piyasa beklentisi: 60 mn TL net kâr). FAVÖK, daha güçlü brüt kârlılık ve daha düşük faaliyet gideri yoğunluğunun desteğiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, net kâr ağırlıklı olarak beklenenden yüksek vergi gideri nedeniyle tahminlerin altında kaldı. 2026 beklentileri bizim beklentilerimizle genel olarak uyumlu görünüyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin hafif olumsuz olmasını bekliyoruz. Çeyreğin öne çıkan başlıkları şunlardı:

- Ciro büyümesi 4Ç25'te %8.4 olarak gerçekleşti; bu oran 3Ç25'te %4.8 idi. 4Ç25'te reel LfL ciro büyümesi %8.0 oldu (sepet: %5.9, trafik: %2.0); bu oran 3Ç25'te %3.4 seviyesindeydi. Bu arada, Şok'un mağaza açılış temposu zayıf kalmaya devam etti; şirket 4Ç25'te yalnızca net 17 yeni mağaza açtı (3Ç25'te ve 4Ç24'te 20'şer adet) ve toplam mağaza sayısı yıllık bazda %0.8 arttı.
- Brüt marj 4Ç25'te %22.0 olarak gerçekleşti (3Ç25: %21.3, 4Ç24: %20.6), faaliyet giderleri/satışlar oranı ise %20.5'e geriledi (3Ç25: %21.6, 4Ç24: %21.2). Buna paralel olarak, FAVÖK marjı 4Ç25'te %5.2'ye yükseldi (3Ç25: %4.4, 4Ç24: %3.5); bu da hem brüt marjdaki genişlemeyi hem de daha düşük faaliyet gideri yoğunluğunu yansıttı. Kredi kartlı satış/alım giderlerini içeren ve IFRS 16 hariç tuttuğumuz düzeltilmiş FAVÖK marjı ise %1.8 oldu (3Ç25: %0.9, 4Ç24: %0.5).
- 1,710 mn TL'lik parasal kazanç, bizim 1,201 mn TL'lik beklentimizin üzerinde gelerek net kârı destekledi; buna karşın 905 mn TL'lik net diğer gider ve bizim 223 mn TL'lik tahminimizin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşen 1,529 mn TL'lik vergi gideri net kârı baskıladı.
- Bu arada, Şok'un net nakit pozisyonu (IFRS 16 hariç) 4Ç25'te 9,324 mn TL'ye geriledi; bu rakam 3Ç25'te 12,074 mn TL idi. Bu değişimde, işletme sermayesi/ciro oranının 4Ç25'te -%3.7'ye bozulması etkili oldu; bu oran 3Ç25'te -%4.5 seviyesindeydi.

**2026 Beklentileri:** Yönetim, 2026 yılı için reel ciro büyümesinin %5.0 (+/- 1 puan) olmasını öngörüyor (2025: +%5.4), FAVÖK marjı (IFRS 16 dahil) beklentisini %3.0 (+/- 0.5 puan) olarak paylaşıyor (2025: %2.8), ve yatırım harcamalarının cironun yaklaşık %2.0'si seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor (2025: %1.9). Bu beklentiler bizim tahminlerimizle genel olarak uyumlu görünüyor.

**Görünüm & Değerleme:** Şok için AL tavsiyemizi <hedef fiyat: 82 TL/hisse> koruyoruz. 4Ç24'te başlayan operasyonel toparlanma devam ederken, trafik ve LfL trendleri hacimlerde dengelenmeye ve marjlarda kalıcı toparlanmaya işaret ediyor. Yeniden yapılanma adımları, yeni mağaza formatları, çok kanallı girişimler, ve devam eden değerlendirme iskontosunun desteğiyle yukarı yönlü potansiyelin sürdüğünü düşünüyoruz. Hisse 2026 tahmini 15.8x F/K çarpanıyla işlem görmektedir.

### Finansal Sonuçlar: Şok Marketler

TLm	4Ç24	3Ç25	4Ç25	y/y	ç/ç	Beklentiler		% Sapma		2024	2025	y/y
						Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa			
Net satış	66.173	73.960	71.740	8%	-3%	70.246	70.879	2%	1%	264.630	278.812	5%
FAVÖK	2.309	3.230	3.756	63%	16%	2.643	2.885	42%	30%	5	7.769	a.d.
FAVÖK marjı	3.5%	4.4%	5.2%	1.7pp	0.9pp	3.8%	4.1%			0.0%	2.8%	2.8pp
Net kar	-212	276	-1.393	a.d.	a.d.	-534	60	a.d.	a.d.	80	-1.928	a.d.
Net marj	-0.3%	0.4%	-1.9%	-1.6pp	-2.3pp	-0.8%	0.1%			0.0%	-0.7%	-0.7pp

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

**TR Anadolu Metal 4Ç25 Sonuçları:** TR Anadolu Metal Madencilik <TRMET TI, AL> 4Ç25'te 696 mn TL net zarar açıkladı. Ciro yıllık bazda %183 artarak 3,090 mn TL'ye ulaştı, FAVÖK 955 mn TL'ye yükseldi.

### Finansal Sonuçlar: Tr Anadolu Metal Madencilik

TLm	3Ç24	2Ç25	3Ç25	y/y	ç/ç	2024	2025	y/y
Net satış	1,090	5,902	3,090	183%	-48%	11,586	16,967	46%
FAVÖK	-408	2,230	955	a.d.	a.d.	2,422	4,733	95%
FAVÖK marjı	-37.4%	37.8%	30.9%	68.3pp	-6.9pp	20.9%	27.9%	7.0pp
Net kar	250	1,614	-696	a.d.	a.d.	-2,386	1,870	a.d.
Net marj	23.0%	27.4%	-22.5%	-45.5pp	-49.9pp	-20.6%	11.0%	31.6pp

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

**Sasa 4Ç25 Sonuçları:** Sasa Polyester <SASA TI, Arastirma Kapsaminda Degil> 4Ç25'te TL12.8bn ciro (-9.5% y/y, -16.4% q/q), TL1.5bn FAVÖK (+55.0% y/y, -28.9% q/q) ve TL11.4bn net zarar açıkladı; şirket 4Ç24'te TL122m, 3Ç25'te ise TL628m net zarar açıklamıştı. FAVÖK marjı 4Ç25'te %11.8 olarak gerçekleşti; bu, yıllık bazda 4.9 puan artışa, çeyrek bazda ise 2.1 puan gerilemeye işaret ediyor. Net kârı aşağı çeken ana unsur, 4Ç25'te kaydedilen yüksek TL10.3bn ertelenmiş vergi gideri oldu; bu kalem 4Ç24'te TL0.5bn vergi gideri, 3Ç25'te ise TL3.2bn vergi geliri seviyesindeydi. Bilanço tarafında, net işletme sermayesindeki gerilemenin de etkisiyle net borç çeyrek bazda TL5.0bn azalarak TL121.6bn'ye indi; şirketin açıkladığı son 12 aylık net borç/FAVÖK oranı ise 3Ç25'teki 20.1x seviyesinden 17.8x'e geriledi. Yıllık bazda bakıldığında, 2025 cirosu %16.5 düşüşle TL50.9bn'ye, FAVÖK'ü %36.2 düşüşle TL6.3bn'ye gerilerken, şirket 2024'teki TL22.9bn net kâra karşılık 2025'te TL21.1bn net zarar açıkladı. Hisse, yıl başından bu yana BIST-100 endeksinin %30 gerisinde kalırken, USD bazında %24 değer kaybetti. Sonuçlara ilişkin öne çıkan noktalar:

- 4Ç25 cirosu TL12.8bn'ye gerilerken, FAVÖK TL1.5bn olarak gerçekleşti. FAVÖK pozitif kalmaya devam etti; ancak kârlılık çeyrek bazda zayıfladı ve FAVÖK marjı 3Ç25'teki %13.9'dan 4Ç25'te %11.8'e indi.
- Alt satır zayıf kaldı; Sasa 4Ç25'te TL11.4bn net zarar açıkladı. Bunun temel nedeni, çeyrek içinde kaydedilen TL10.3bn ertelenmiş vergi gideri oldu. Söz konusu kalem, 4Ç24'te TL0.5bn vergi gideri, 3Ç25'te ise TL3.2bn vergi geliri seviyesindeydi.
- Net borç çeyrek bazda TL5.0bn azalarak TL121.6bn'ye geriledi; bu iyileşmede ağırlıklı olarak çeyrek içindeki daha düşük net işletme sermayesi etkili oldu. Buna bağlı olarak, şirketin açıkladığı son 12 aylık net borç/FAVÖK oranı 3Ç25'teki 20.1x seviyesinden 17.8x'e düştü. Net borçtaki çeyrek gerilemeye rağmen, kaldıraç halen yüksek seviyede. Hisse, son 12 aylık verilere göre 33.2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor.

#### Finansal Sonuçlar: Sasa

TLm	4Ç24	3Ç25	4Ç25	y/y	ç/ç	FY24	FY25	y/y
Net satış	14,085	15,247	12,751	-9.5%	-16.4%	60,937	50,902	-16.5%
FAVÖK	970	2,114	1,503	55.0%	-28.9%	9,812	6,263	-36.2%
FAVÖK marjı	6.9%	13.9%	11.8%	4.9pp	-2.1pp	16.1%	12.3%	-3.8pp
Net kar	-122	-628	-11,439	92.9	17.2	22,928	-21,068	-191.9%
Net marj	-0.9%	-4.1%	-89.7%	-88.8pp	-85.6pp	37.6%	-41.4%	-79.0pp

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

**Bim Birleşik Mağazalar 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak:** ÜNLÜ & Co beklentileri 187,070 milyon TL satış hasılatı, 11,810 milyon TL FAVÖK ve 5,840 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 183,573 milyon TL satış hasılatı, 9,826 milyon TL FAVÖK ve 4,383 milyon TL net kar olması yönünde.

**Alarko Holding 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak:** ÜNLÜ & Co beklentisi 1,072 milyon TL net kar, piyasa beklentisi ise 1,164 milyon TL net kar olması yönünde.

**Ülker 4Ç25 sonuçları bugün açıklanacak:** ÜNLÜ & Co beklentileri 28,738 milyon TL satış hasılatı, 4,896 milyon TL FAVÖK ve 1,265 milyon TL net kar, piyasa beklentileri 28,512 milyon TL satış hasılatı, 4,854 milyon TL FAVÖK ve 1,209 milyon TL net kar olması yönünde.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**Halkbank, uzun süredir devam eden ABD ceza davasını herhangi bir ceza veya suç kabulü olmadan sonlandırmak üzere ABD'li otoritelerle anlaştı:** Halkbank <HALKB TI, SAT>, 2019'da açılan dava kapsamında ABD Güney New York Bölge Savcılığı ile Kovuşturmanın Ertelenmesi Anlaşması imzaladığını açıkladı. Banka, herhangi bir cezai suç kabulünde bulunmayacağını ve adli ya da idari para cezası ödemeyeceğini belirtti. Uyum raporunun teslimi ve mahkeme onayının ardından davanın düşmesi beklenirken, ABD Hazine Bakanlığı Yabancı Varlıklar Kontrol Ofisi (OFAC) da idari süreci ek bir aksiyon olmadan kapattı. Banka, bu gelişmenin yurt dışı kaynak erişimi ve uluslararası piyasalara erişimi desteklemesini bekliyor. (Pozitif)

**Türk Hava Yolları'nın yolcu trafiği Şubat'ta yıllık %9.3 arttı, doluluk oranı 80 baz puan yükseldi:** Türk Hava Yolları <THYAO TI, TUT>'nın Şubat 2026 trafik verilerine göre şirket, Şubat ayında iç hatlarda 2,1 milyon (+%7.6 y/y), dış hatlarda ise 4,4 milyon (+%10.2 y/y) yolcu taşıdı. Böylece toplam yolcu sayısı yıllık %9.3 artışla 6,5 milyona ulaştı. Toplam arz edilen koltuk kilometre (ASK) yıllık %9.4 artışla 20,3 milyara yükselirken, yolcu doluluk oranı 80 baz puan artarak %82.7 oldu (Şub-26: %82.7; Şub-25: %81.9). Kargo ve posta hacmi ise yıllık %15.9 artışla 172,2 bin tona çıktı.

**Yorum:** Yolcu artışı Şubat ayında da olumlu seyrini sürdürdü (Şubat:+9%; Ocak: +%12.4 y/y; Aralık: +%13.5 y/y; Kasım: +%14.0 y/y) (Nötr)

**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
<b>Bankalar</b>													
Akbank	AKBNK	73.6	98.8	34%	Al	8,698	52%	200	2.0	6.3	3.9	1.2	0.9
Garanti Bank	GARAN	135.9	196.6	45%	Al	12,972	14%	122	3.9	5.2	3.3	1.2	0.9
Halkbank	HALKB	47.7	28.1	-41%	Sat	7,795	9%	68	0.0	10.4	6.8	1.8	1.4
Isbank	ISCTR	14.1	19.4	38%	Al	7,994	31%	235	3.9	5.2	2.8	0.9	0.7
TSKB	TSKB	11.7	16.7	42%	Al	746	39%	11	0.0	2.6	2.0	0.7	0.5
Vakıfbank	VAKBN	35.1	36.9	5%	Al	7,915	6%	34	0.0	5.1	3.6	1.2	0.9
Yapı Kredi	YKBNK	34.9	51.1	46%	Al	6,700	39%	180	0.0	6.3	3.4	1.1	0.8
<b>TMT</b>													
Türk Telekom	TTKOM	58.9	97.9	66%	Al	4,685	13%	34	0.0	8.9	7.4	3.0	3.2
Turkcell	TCELL	106.9	167.7	57%	Al	5,345	44%	74	2.6	13.2	9.2	2.7	3.0
Logo	LOGO	134.6	243.0	81%	Al	291	64%	3	3.9	7.6	19.4	4.8	4.5
Hitit	HTTBT	39.0	60.3	55%	Tut	266	28%	1	0.0	23.9	20.6	12.9	9.7
<b>İnşaat</b>													
Enka İnşaat	ENKAI	92.1	95.7	4%	Insa	12,559	8%	23	3.4	14.3	13.9	9.4	6.6
Tekfen Holding	TKFEN	76.9	92.7	21%	Al	646	21%	9	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	7.1
<b>Holdingle</b>													
Koc Holding	KCHOL	187.8	291.2	55%	Al	10,824	27%	159	3.6	19.5	12.6	0.4	0.4
Sabancı Holding	SAHOL	91.1	155.8	71%	Al	4,346	51%	91	1.5	a.d.	10.2	0.3	0.3
Alarko Holding	ALARK	92.7	156.9	69%	Al	916	35%	23	5.3	23.0	9.6	0.5	0.5
<b>Madencilik</b>													
Türk Altın	TRALT	50.4	48.3	-4%	Tut	3,668	29%	166	0.0	25.9	9.4	20.1	5.3
TR Metal	TRMET	147.0	161.2	10%	Al	1,297	44%	22	0.0	15.6	6.9	12.1	3.1
<b>Çelik</b>													
Erdemir	EREGL	28.3	31.0	9%	Tut	4,505	46%	113	1.9	a.d.	19.1	10.6	8.3
Kardemir	KRDMD	29.7	40.4	36%	Al	784	89%	35	0.0	a.d.	16.6	6.6	4.2
<b>Petrol &amp; Gaz</b>													
Aygaz	AYGAZ	248.8	270.1	9%	Tut	1,243	24%	4	5.0	10.7	18.4	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	17.6	18.4	4%	Tut	1,015	47%	27	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Tupras	TUPRS	250.3	258.7	3%	Tut	10,958	49%	132	6.8	15.9	15.1	6.4	7.2
<b>Elektrik Dağıtım</b>													
Enerjisa	ENJSA	104.8	121.0	15%	Tut	2,813	20%	6	4.8	a.d.	12.0	4.1	3.7
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>													
Arçelik	ARCLK	107.6	141.0	31%	Tut	1,652	18%	11	0.0	a.d.	39.1	6.7	4.6
Doğuş Otomotiv	DOAS	192.9	257.0	33%	Tut	964	39%	12	12.8	4.6	4.1	0.6	0.7
Ford Otosan	FROTO	108.9	151.0	39%	Al	8,685	18%	44	6.2	11.9	9.0	9.6	8.3
Tofaş	TOASO	289.0	382.0	32%	Al	3,284	24%	29	6.9	25.0	12.1	17.3	9.7
Türk Traktor	TTRAK	440.0	639.0	45%	Tut	1,001	24%	4	0.0	22.6	11.5	7.3	5.7
<b>Savunma</b>													
Aselsan	ASELS	319.0	369.5	16%	Al	33,059	26%	299	0.1	a.d.	43.2	32.1	25.1
<b>Perakende</b>													
Bim	BIMAS	639.5	929.0	45%	Al	8,720	68%	103	2.3	18.0	15.1	9.0	7.8
Sok Marketler	SOKM	59.2	82.0	39%	Al	798	51%	7	0.0	a.d.	15.8	4.4	2.5
Migros	MGROS	577.5	838.0	45%	Al	2,376	51%	49	1.0	15.7	18.3	3.3	3.1
Mavi	MAVI	40.5	67.0	65%	Al	732	73%	10	2.9	11.6	11.8	3.0	2.7
Ebebek	EBEBK	61.0	92.0	51%	Al	222	25%	1	2.1	a.d.	25.5	3.0	2.6
<b>Cam ve Materyaller</b>													
Sisecam	SISE	40.6	56.9	40%	Tut	2,825	49%	72	1.1	16.6	11.4	10.4	8.9
Astor	ASTOR	180.9	266.0	47%	Al	4,103	37%	123	1.2	22.9	16.5	15.3	10.1
<b>Havacılık</b>													
Pegasus Airlines	PGSUS	173.6	354.0	104%	Al	1,973	43%	117	0.0	4.5	4.4	5.2	4.7
TAV Airports	TAVHL	286.3	503.0	76%	Al	2,363	48%	20	1.2	41.1	11.1	5.5	4.7
Türkish Airlines	THYAO	282.0	391.0	39%	Tut	8,844	50%	365	2.3	3.3	4.1	3.9	4.2
<b>Gıda &amp; İçecek</b>													
Anadolu Efes	AEFES	16.9	26.0	54%	Al	2,273	32%	29	2.0	10.9	7.9	6.1	5.6
Coca Cola İçecek	CCOLA	67.6	96.0	42%	Al	4,296	25%	12	2.1	13.1	10.2	7.1	6.4
Ulker Bisküvi	ULKER	114.6	205.0	79%	Al	962	39%	18	5.7	6.8	4.8	3.7	3.4
<b>Sağlık</b>													
MLP Care	MPARK	415.5	636.0	53%	Al	1,804	42%	7	0.0	14.2	14.5	4.0	3.6
<b>Gayrimenkul</b>													
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	153.8	265.0	72%	Al	1,157	16%	4	0.0	4.7	4.9	9.9	5.5
<b>Sigorta</b>													
AkSigorta	AKGRT	7.3	10.1	38%	Al	269	28%	3	0.0	4.0	3.5	1.5	1.0
Anadolu Sigorta	ANSGR	26.4	37.9	44%	Al	1,198	35%	5	5.2	4.3	3.7	1.3	1.0
Türkiye Sigorta	TURSG	12.0	17.9	49%	Al	2,736	18%	17	3.2	6.3	5.1	2.6	1.8
<b>Araştırma Kapsamı</b>													
				30%					2.3	10.3	7.9		
				33%					2.4	15.8	12.0	13.7	10.6

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.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.

Erol Daniş, 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 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
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 zımnî hiçbir beyan veya garantide bulunulmamaktadır. İşbu raporun içerdiği bilgi, görüşler ve tahminler ÜNLÜ & Co tarafından yayımlandığı ilk tarihteki düşünceyi yansıtmakta olup bildirimde bulunulmaksızın değişikliğe tabidir. İşbu raporda zikredilen menkul kıymetler veya finansal araçların herhangi birinin fiyatı, değeri veya geliri artabileceği gibi düşüş de gösterebilir. Menkul kıymetlerin veya finansal araçların değerleri kurdaki dalgalanmalara tabi olup bunlar söz konusu menkul kıymetlerin veya finansal araçların fiyatı veya gelirleri üzerinde olumlu veya olumsuz etkiye sahip olabilirler. Amerikan Depo Sertifikası ("ADR") gibi değerleri kur dalgalanmasıyla etkilenen menkul kıymetlerin yatırımcıları bu riski etkin şekilde üstlenmektedir.

ÜNLÜ & Co, kendi Araştırma Analistleri ile bilhassa Yatırım Bankacılığı işi olmak üzere, kendi bünyesindeki diğer iş birimleri ve onların hissedarlarının iş birimleri arasındaki bilgi bariyerlerini korumaktadır. ÜNLÜ & Co analistleri, strateji uzmanları ve ekonomistlerinin ücretleri ÜNLÜ & Co veya hissedarları tarafından gerçekleştirilen Yatırım Bankacılığı veya Sermaye Piyasaları işlemleriyle bağlantılı değildir. ÜNLÜ & Co araştırmasında sunulan bilgi ve görüşler yatırım bankacılığı personeli dâhil diğer ÜNLÜ & Co iş alanlarındaki profesyoneller tarafından gözden geçirilmiş olmayıp söz konusu profesyonellerce bilinen bilgileri yansıtmayabilir.

İşbu rapor, internet sitelerine bağlantı adresleri ve internet sitelerine köprüler saplayabilir. Raporun, ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline atıfta bulunduğu durumlar hariç olmak üzere, ÜNLÜ & Co adres verilen siteyi gözden geçirmemiş olup söz konusu sitenin içeriklerden dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Söz konusu adres veya köprü adresleri (ÜNLÜ & Co'nun internet sitesi materyaline adresler veya köprüler dâhil olmak üzere) sadece size kolaylık ve bilgi sağlama açısından sunulmakta olup bağlantı verilen sitenin bilgileri ve içerikleri hiçbir surette işbu belgenin parçasını teşkil etmemektedir. İşbu rapor vasıtasıyla söz konusu internet sitesine erişim veya verilen söz konusu bağlantı adresini takip etmenin riski tarafınıza ait olacaktır.

İşbu belge, herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet teşkil etmemekte veya herhangi bir menkul kıymet için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir menkul kıymeti satın almaya yönelik bir teklif veya davet olarak yorumlanmamalıdır. Herhangi bir tekliftteki menkul kıymetler için iştirak taahhüdünde bulunma veya herhangi bir tekliftteki menkul kıymetleri satın alma ile ilgili herhangi bir karar, münhasıran izahnamede (ve eklerinde) veya diğer teklifle bağlantılı olarak çıkarılan diğer izahname belgesinde yer alan bilgiler temelinde yapılmalıdır.

ÜNLÜ & Co güvene dayalı bir ilişki veya bir tavsiye oluşturmamaktadır ve bu Araştırma, menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifi veya menkul kıymetler veya ilgili finansal araçların bir teklifinin teşviki veya yatırım faaliyetiyle ilgilenme daveti veya yönlendirmesi olarak yorumlanmamalıdır; bu Araştırmaya, belirli herhangi bir işlemin muhakkak surette belirtilen fiyattan yapılmış olabileceğinin veya gerçekleştirilebileceğinin bir beyanı olarak istinat edilmemelidir.

Lütfen, bu raporun, ÜNLÜ & Co tarafından esasen piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşterilere dağıtım için hazırlanmış olduğuna dikkat ediniz. ÜNLÜ & Co'nun bu raporunun, piyasa profesyonelleri ve kurumsal yatırımcı müşteriler olmayan alıcılarının bu rapora dayalı olarak herhangi bir yatırım kararı almadan önce veya içeriklerinin gerekli açıklaması açısından kendi bağımsız finansal danışmanlarından tavsiye almaları gerekmektedir.

ÜNLÜ & Co bir BIST üyesidir.