

01 Nisan 2026

Aygaz

Tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz.

- **Tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz:** Aygaz için tavsiyemizi Tut'tan AL'a yükseltiyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı %27 artırarak TL342/hisseye çıkarıyoruz; bu seviye %47 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Revize tahminlerimize göre hisse 2026T 8.0x F/K çarpanı ve %7.5 2026T temettü verimi sunmaktadır; bu seviyeleri cazip buluyoruz. Görüşümüze göre piyasa, Aygaz'ın iştirak portföyünün artan dolaylı değerini hâlâ tam olarak fiyatlamamaktadır; bunun yanında şirketin ana LPG faaliyetlerine de yeterli değeri vermemeye devam etmektedir. Revize SOTP çalışmamıza göre Aygaz'ın hedef NAD'ı TL75.3mlr düzeyindedir (mevcut piyasa değeri: TL51.3mlr). Daha da önemlisi, son bir ayda Tüpraş <TUPRS TI, AI> hissesine göre görülen %19'luk görece zayıf performansın ardından, Aygaz'ın mevcut piyasa değeri özsermaye yatırımlarının cari değeri tarafından tamamen karşılanmakta; bu da bugünkü fiyat seviyesinde ana LPG dağıtım işine herhangi bir değer atfedilmediğine işaret etmektedir.
- **Revize Tüpraş varsayımlarının içeri alınması not artışının ana unsurudur:** Tavsiye değişikliğindeki temel unsur, Tüpraş için [revize ettiğimiz](#) AI görüşünün ve daha yüksek kâr bazının Aygaz değerlemesine tam olarak yansıtılmasıdır. Tüpraş'ın %46.4'üne sahip olan Enerji Yatırımları'ndaki %20 payı üzerinden Aygaz'ın Tüpraş'a efektif ekonomik maruziyeti c.%9.3 düzeyindedir. Revize NAD'ımıza göre Enerji Yatırımları, TL50.2mlr ile toplam NAD'ın %67'sini oluşturmakta ve açık ara en önemli değer unsuru olmaya devam etmektedir. Görüşümüze göre Tüpraş'ın güçlenen kâr ve nakit getiri görünümü Aygaz hisse fiyatına hâlâ yeterince yansımamıştır.
- **Ana LPG faaliyetlerinin değeri hâlâ yeterince takdir edilmemektedir:** Piyasanın Aygaz'ın tek başına LPG işini düşük fiyatladığını düşünüyoruz. SOTP çalışmamızda ana LPG dağıtım işine TL16.4mlr değer biçiyoruz; bu da NAD'ın %22'sine karşılık gelmektedir. Bu seviye, belirgin pazar liderliği, stratejik altyapı ve dirençli bilanço yapısına sahip bir şirket için yüksek bir değerlendirme değildir. Aygaz, tüp gaz, otogaz ve toplam perakende LPG'de güçlü konumlarıyla Türkiye'nin lider LPG platformu olmaya devam etmektedir. Daha da önemlisi, yaygın dağıtım ağına ek olarak, deniz terminalleri, dolum tesisleri, dağıtım merkezleri ve Türkiye'nin en büyük LPG depolama kapasitesini içeren, ülkedeki en derin LPG altyapı ağına sahiptir. Mevcut fiyat seviyesinde piyasanın bu iş kolunun kâr üretme dayanıklılığını yeterince yansıtmadığını düşünüyoruz.
- **Yakın vadeli görünüm yönetilebilir görünmektedir:** Aygaz'ın faaliyet performansının 1Ç26'da genel olarak istikrarlı kalmasını, çeyrek içinde ise anlamlı stok kârı yazma alanının sınırlı olmasını bekliyoruz. Aylık fiyat güncellemeleri sonrasında gösterge LPG fiyatlarının yüksek seyretmesi halinde, görünüm 2Ç26'dan itibaren daha yapıcı hale gelebilir. Bilanço tarafında ise net nakdin kısa vadede ç/ç gerilemesi muhtemeldir; bunda işletme sermayesi artışı, temettü ödemesi ve gemi alımına bağlı nakit çıkışı etkili olacaktır. Bunları, ana yatırım tezinde bir değişimden ziyade yönetilebilir bilanço etkileri olarak görüyoruz.
- **Defansif operasyonel yapı:** Aygaz'ın operasyonel açıdan görece olarak iyi konumlandığını düşünüyoruz. Tedarik tarafı istikrarlı seyrini korurken, Akdeniz ağırlıklı tedarik yapısı nedeniyle lojistik operasyonları İran kaynaklı kesintiden doğrudan etkilenmemektedir. Aynı zamanda, ÖTV ayarlamaları yoluyla akaryakıt vergi dengeleyici mekanizmasının geçici olarak yeniden devreye alınması, artan girdi maliyetlerinin nihai tüketici fiyatlarına yansımaları sınırlandırarak talep tahribatı riskini azaltabilir. Bu çerçevede, brüt marjların görece elverişli seviyelerde korunması temel önceliklerden biri olmaya devam etmektedir.
- **Değerleme ve riskler:** Aygaz'ı ağırlıklı olarak SOTP bazında değerlendiriyoruz; temizlenmiş ana faaliyet metrikleri üzerinden 12 aylık hedef F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarını çapraz kontrol amacıyla kullanıyoruz. Görüşümüze yönelik temel aşağı yönlü riskler şunlardır: (1) ana LPG dağıtım işinde beklentilerin altında hacim ve kârlılık, (2) Tüpraş'tan beklenenden düşük temettü girişi ve (3) ana faaliyet dışı tarafta beklenenden yüksek olumsuz etki.

Tavsiye:

AL

önceki: TUT

Hedef Fiyat: **342 TL**

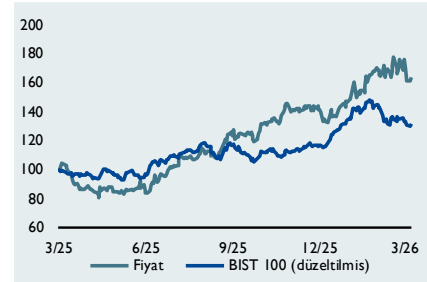
önceki: 270 TL

Hisse tavsiyeleri BIST-100 endeksinde göre relatif getiriye göre belirlenmiştir. Hedef fiyat 12 aylık dönem için geçerlidir. ÜNLÜ&Co'nun ürünüdür.

Hisse verileri

Hisse kodu	AYGAZ.IS
Sektör	Emtia
Fiyat	TL 233.20
Piyasa değeri (TLm)	51,258
Şirket değeri (TLm)	45,831
Piyasa değeri (USDm)	1,155
Şirket değeri (USDm)	1,032
Günlük ortalama işlem değeri (USDm)	5.40
Halka açıklık (%)	24

BIST 100'e göre fiyat



BIST 100'e göre geçmiş performans (%)

Performans	1A	3A	12A
Mutlak (%)	-0.4	23.1	56.7
Endekse göre (%)	6.8	8.4	18.3

Kaynak: BIST 100, ÜNLÜ & Co

Görelî fiyat grafiği 31 Mart 2026 tarihinde 12,791 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksinde karşı performansı ölçer.

Araştırma Analisti
Koray Pamir

Şirket Tavsiye Değişikliği

ARAŞTIRMA | CEEMEA/Türkiye

Değerleme çarpanları	2022	2023	2024	2025	2026T	2027T
F/K (x)	1.6	2.6	12.9	7.2	8.0	9.1
FD/FAVÖK(x)	13.3	11.9	14.3	9.7	14.3	13.8
FD/satış (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
Temettü verimi (%)	2.3	6.7	7.7	7.7	7.5	6.6

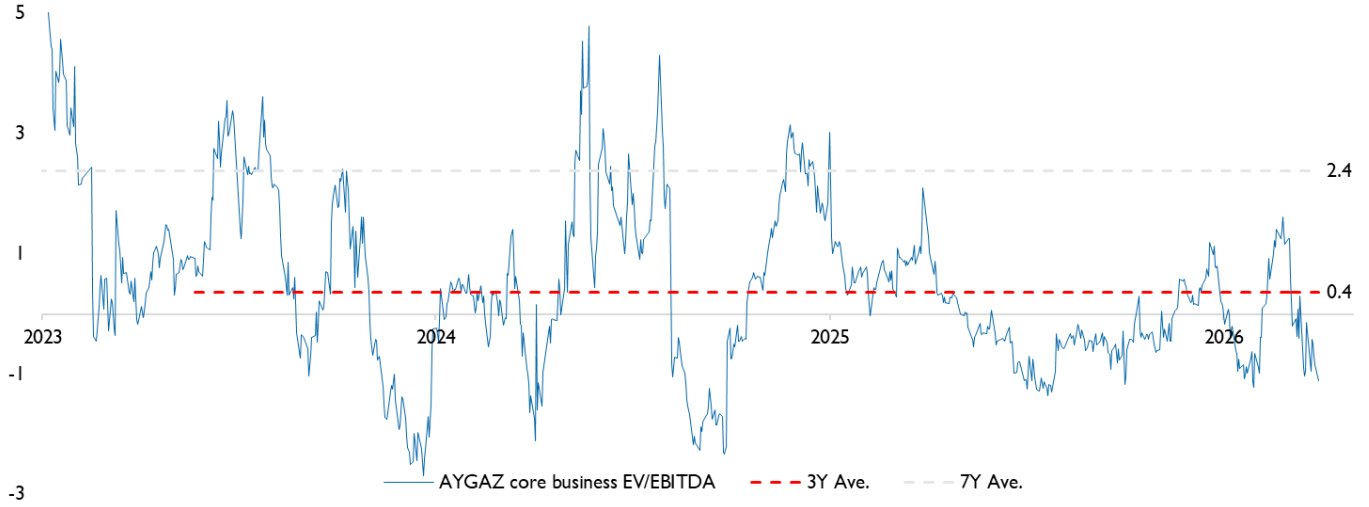
Oran analizi	2022	2023	2024	2025	2026T	2027T
Sermaye verimliliği (%)	40.8	20.6	4.6	7.2	8.8	7.2
Sermaye verimliliği (FVÖK temelli) (%)	(0.2)	2.4	2.5	4.4	3.8	3.2
Brüt marj (%)	5.4	7.7	8.4	10.4	9.4	9.3
FAVÖK marjı (%)	1.4	1.8	2.1	3.5	2.5	2.4
FVÖK marjı (%)	(0.0)	0.5	0.8	1.9	1.4	1.3
Ner kar marjı (%)	9.6	9.2	2.6	5.6	4.4	3.6
Net borç/FAVÖK (x)	2.8	(1.1)	(1.1)	(1.7)	0.0	0.2
FAVÖK/Finansman gideri (net) (x)	0.3	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0

Kar ve zarar	2022	2023	2024	2025	2026T	2027T
Net satışlar	71,288	93,608	107,034	89,658	143,814	157,442
Büyüme oranı (yıllık)	n.m.	31%	14%	-16%	60%	9%
Brüt kar	3,858	7,165	8,998	9,353	13,526	14,650
FAVÖK	1,029	1,682	2,294	3,162	3,595	3,779
Büyüme oranı (yıllık)	46%	63%	36%	38%	14%	5%
FVÖK	(27)	505	815	1,733	1,970	2,071
Büyüme oranı (yıllık)	n.m.	n.m.	62%	112%	14%	5%
Diğer gelir/gider	6,320	8,001	3,101	4,105	6,113	5,013
Finansman geliri/gideri	280	(200)	(5)	80	119	96
Vergi öncesi kar	6,573	8,306	3,911	5,918	8,202	7,180
Vergi	31	108	(1,301)	(863)	(1,804)	(1,580)
Efektif vergi oranı	0%	-1%	33%	15%	22%	22%
Kontrol gücü olmayan paylar	(322)	(597)	(617)	0	(1)	(2)
Net kar	6,848	8,596	2,778	4,997	6,399	5,603
Büyüme oranı (yıllık)	n.m.	26%	-68%	80%	28%	-12%
Hisselerin ağırlıklı ortalama sayısı (m)	220	220	220	220	220	220
Hisse başı net kar (TL)	31.2	39.1	12.6	22.7	29.1	25.5
Hisse başı temettü (TL)	1.0	6.8	12.5	12.5	17.5	15.3
Temettü ödeme oranı	3%	18%	99%	55%	60%	60%

Nakit akışı	2024	2025	2026T	2027T	Bilanço	2024	2025	2026T	2027T
FVÖK	815	1,733	1,970	2,071	Nakit	5,032	8,548	3,237	2,894
Amortisman ve itfa giderleri	1,479	1,429	1,515	1,575	Dönen varlıklar	14,146	17,253	17,529	17,747
İşletme sermayesindeki değişim	(1,605)	674	(2,786)	1,108	Maddi duran varlıklar	10,824	10,800	12,912	15,129
Ödenen vergiler	(1,301)	(863)	(1,804)	(1,580)	Maddi olmayan duran varlıklar	338	486	525	567
Toplam yatırım harcaması	(3,915)	(209)	(2,111)	(2,217)	Duran varlıklar	66,811	64,983	71,286	78,173
Yatırım harcamaları/FAVÖK (x)	-1.7	-0.1	-0.6	-0.6	Toplam Varlıklar	80,957	82,236	88,815	95,920
Serbest nakit akışı	(4,527)	2,763	(3,216)	958	Kısa vadeli yükümlülükler	10,376	10,532	11,374	12,284
Serbest nakit akışı verimi	-4%	3%	-2%	1%	Uzun vadeli yükümlülükler	2,160	2,126	2,296	2,480
Ödenen temettüler	(1,506)	(2,758)	(2,758)	(3,839)	Özkaynaklar	68,421	69,578	75,145	81,156
Temettü verimi	4%	8%	5%	7%	Toplam Kaynaklar	80,957	82,236	88,815	95,920
Temettü sonrası serbest nakit akışı	(6,032)	5	(5,975)	(2,882)	Net işletme sermayesi	2,744	2,069	4,855	3,747
Net nakitte değişim	534	3,014	(5,561)	(612)	Net nakit (borç)	2,413	5,427	(134)	(746)

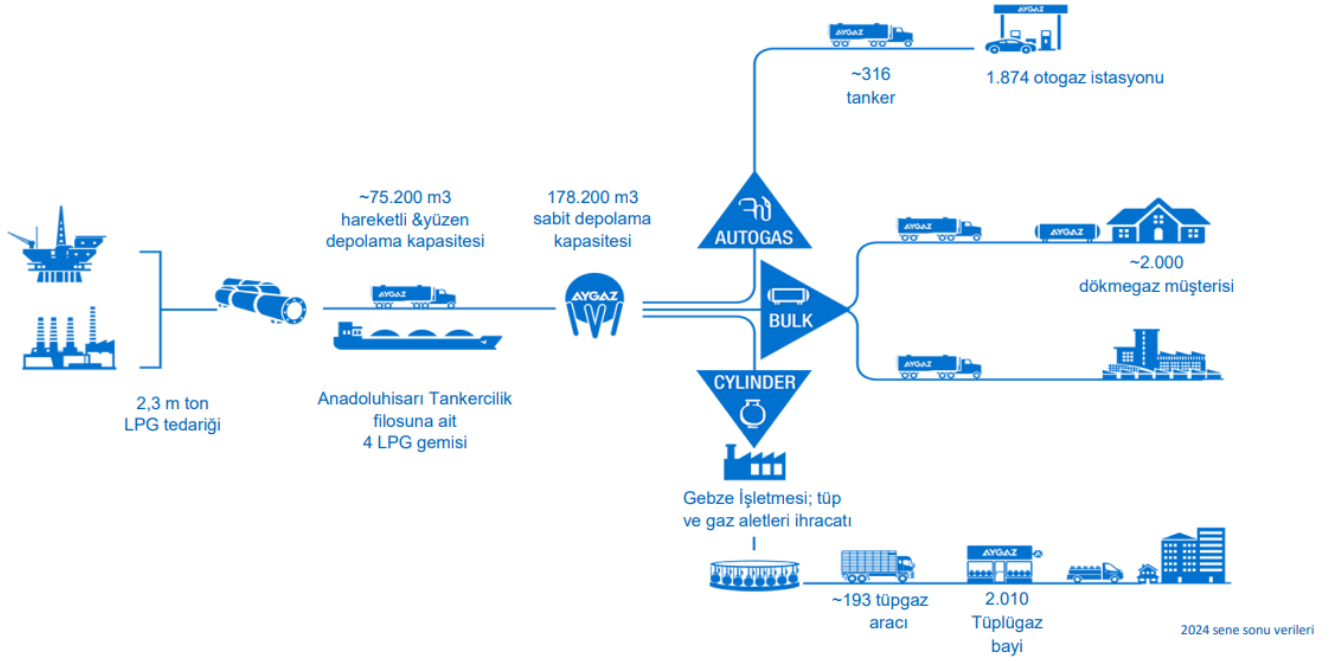
Kaynak: Şirket finansalları, UNLÜ & Co. Tahminleri

Figür 1: Aygaz ana faaliyetlerinin FD/FAVÖK seyri (2023-) *



Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co tahminleri *FAVÖK, 1Ç22 itibarıyla kargo ve elleçleme işini oluşturan Sendeo'yu (mevcut adıyla: KolayGelsin) içermektedir. Entek'teki pay 3Ç22 itibarıyla elden çıkarılmıştır.

Figür 1: Aygaz'ın LPG operasyonları değeri zinciri



Kaynak: Şirket, 2024 itibarıyla

Bahsi geçen şirketler
Aygaz (AYGAZ TI, AL)
Tüpraş (TUPRS TI, AL)
Koç Holding (KCHOL TI, AL)

Beyan Eki

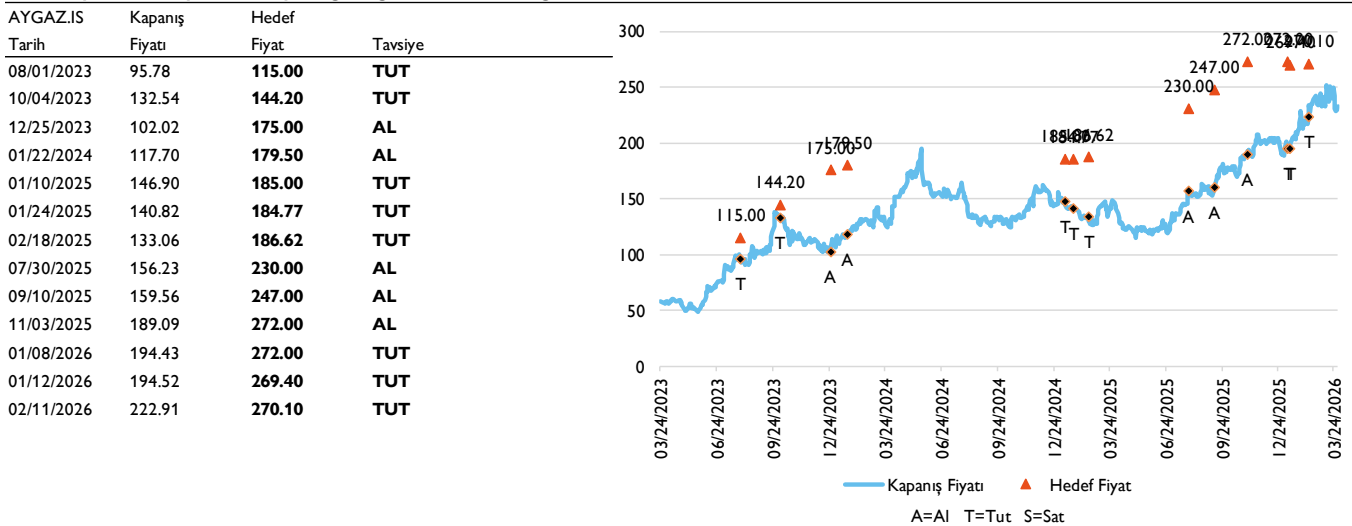
Bu araştırma raporundaki bilgiler ve görüşler **ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co")** tarafından hazırlanmıştır.

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.

Koray Pamir 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).

Tam şirket unvanları için Bahsi Geçen Şirketler bölümüne bakınız.

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği AYGAZ.IS



ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AL	TUT	SAT	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	75	23	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.

Hedef fiyat: TRY342/hisse (12 aylık dönem sonu)

Değerleme metodu: Hedef F/K ve FD/FAVÖK çarpanları (envanter etkisi harici ana faaliyetler üzerinden), Parçaların Toplamı Değerlemesi

Riskler: 1) Ana LPG dağıtım işinde beklenenden daha düşük hacim/kârlılık, 2) Tüpraş'tan beklenenden daha düşük temettü girişi, ve 3) Kolaygelsin'den beklenenden daha yüksek zarar.

*Toplam getiri, hisse senedinin beklenen Sermaye Değerlendirmesi ve beklenen Temettü Getirisinin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

*ÜNLÜ & Co Küçük ve Orta Büyüklükteki Danışman hisseleri: Hisse derecelendirmeleri Borsa İstanbul A.Ş. ("BIST") endeksine ilişkindir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası, araştırma raporlarını, söz konusu şirket, sektör veya araştırma raporunda ifade edilen görüşler veya kanaatler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek nitelikteki pazar ile ilgili gelişmelere dayalı olarak güncellemektir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası sadece tarafsız, bağımsız, açık, gerçekçi olan ve yanıltıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Aygaz	Yoktur

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 olduğuna 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 çağırısı 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.