



02 Ağustos 2024

Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- TSKB 2Ç24 sonuçları
- Aksigorta 2Ç24 sonuçları
- Tofaş 2Ç24'te zayıf sonuç açıkladı ve 2024 Kons.lerini aşağı revize etti

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü haftalık veriler- YP mevduatlar artmaya devam ediyor:
- Yurt içi beyaz eşya satışları Haziran'da yıllık bazda %20 daraldı (sene başından itibaren %11 büyümeye göre)
- Vergi kanunlarında değişiklikler içeren torba yasa Resmi Gazete'de yayımlandı:
- Alarko Holding, Alsim ile ilgili stratejik alternatifleri değerlendirmek üzere görüşmelere başladı
- Türk Traktör Ağustos ayında 12 iş günü üretime ara verecek
- Hitit %135 bedelsiz sermaye artırımını açıkladı
- Kervan Gıda'nın bedelsiz ihracı bugün efektif olacak

Araştırma

Unlu Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

İndeks	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	11,779	1.48%	2,076
BIST 100	10,798	1.50%	2,799

İndeks	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Ağu-24	12,154	1.05%	229,457
Eki-24	13,016	0.84%	2,119

Endeks	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
YKBNK	6.0%	136.48
GUBRF	4.7%	72.77
PGSUS	4.5%	59.16

Endeks	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
OYAKC	-5.7%	35.76
BIMAS	-2.2%	75.56
KONTR	-2.0%	48.89

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Endeks	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	1.5%	7.5%	44.5%
MSCI EM	0.3%	0.8%	6.3%
Hang Seng	-2.1%	-11.3%	-0.6%
Brasil-Bovespa	-0.2%	-0.6%	-5.1%
India-Sensex 30	-0.8%	11.5%	12.4%
China-Shanghai	-0.4%	-7.2%	-1.8%
S. Africa-JSE	-1.1%	4.0%	6.5%

Endeks	Günlük	3A	Ybb
Dow Jones	-1.2%	2.3%	7.0%
S&P 500	-1.4%	4.3%	13.9%
FTSE 100	-1.0%	-1.8%	7.3%
Euro Stoxx 50 Pr	-2.2%	-6.2%	5.6%
DAX	-2.3%	-3.5%	8.3%
CAC 40	-2.1%	-10.2%	-2.2%
IBEX	-1.9%	-2.7%	7.6%
Nikkei	-4.9%	-5.0%	8.1%

Emtialar

Emtia	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	79.5	-1.5%	3.2%
Altın (\$/oz)	2435.0	0.4%	17.5%
Gümüş (\$/t oz)	28.5	-1.6%	13.7%
Bakır (\$/lb)	430.9	2.5%	8.1%

Para Birimi	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	33.14	0.0%	12.4%
EUR/USD	1.08	-0.3%	-2.5%
Döviz sepeti	34.48	-0.2%	5.0%

Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	50.00%	
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	42.10%	-0.8%

Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	126.953	6.1%
US (10-yıllık)		4.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

TSKB 2Ç24 sonuçları: TSKB 2Ç24'te piyasa beklentilerin üzerinde 2,47 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa: 2,29 milyar TL net kar; Ünlü: 2,28 milyar TL net kar) (özkaynak karlılığı %39,7). Net faiz marjı beklentimizin hafif altında kalmasına karşın beklentimizin üstünde gerçekleşen iştirak gelirleri sayesinde net karın güçlü geldiği gözüküyor. Şirket 2Ç24'te de istikrarlı net faiz marjı ve sağlıklı aktif kalitesinin yardımıyla güçlü özkaynak karlılığını sürdürürken hisse fiyatının bunu halihazırda yansıttığını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 10,35 TL'den 13,5 TL'ye yükseltirken, TSKB için TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz. Şirket 2025 için 0,86x FD/DD beklentisiyle işlem görüyor. Piyasanın 2Ç24 sonuçlarına sınırlı olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

Finansal Sonuçlar: TSKB

TlM	2Ç24		1Ç24		2Ç24		y/y		ç/ç		Beklentiler		% Sapma		6A23		6A24		y/y	
	2Ç24	1Ç24	2Ç24	1Ç24	2Ç24	1Ç24	y/y	ç/ç	y/y	ç/ç	Ünlü	Piyasa	Ünlü	Piyasa	6A23	6A24	6A23	6A24	y/y	ç/ç
Canlı krediler	108,927	139,701	146,635	139,701	146,635	139,701	35%	5%	35%	5%	146,782		0%		108,927	146,635	108,927	146,635	35%	5%
Net faiz gelirleri	2,299	3,784	3,715	3,784	3,715	3,784	62%	-2%	62%	-2%	4,201		-12%		3,868	7,499	3,868	7,499	94%	-2%
Net faiz marjı	7.57%	5.88%	5.57%	5.88%	5.57%	5.88%	-200 bps	-31 bps	-200 bps	-31 bps	5.78%		-21 bps		6.57%	5.75%	6.57%	5.75%	-82 bps	-31 bps
Net risk maliyeti	5.62%	1.23%	0.63%	1.23%	0.63%	1.23%	-499 bps	-60 bps	-499 bps	-60 bps	0.48%		15 bps		2.39%	0.93%	2.39%	0.93%	-146 bps	-60 bps
Net kar	1,765	1,934	2,469	1,934	2,469	1,934	40%	28%	40%	28%	2,283	2,289	8%	8%	3,172	4,403	3,172	4,403	39%	28%
Özkaynak karlılığı	46.3%	34.7%	39.7%	34.7%	39.7%	34.7%	-660 bps	503 bps	-660 bps	503 bps	37.4%		224 bps		43.4%	36.7%	43.4%	36.7%	-663 bps	503 bps

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

Aksigorta 2Ç24 sonuçları: Aksigorta 2Ç24'te piyasa beklentilerinin altında 336 milyon TL net kar açıkladı (Piyasa: 317 milyon TL net kar; Ünlü: 333 milyon TL net kar) (yıllık %26 daralma, çeyreksele %23 büyüme). Özkaynak karlılığı ise %35,8 seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan 2Ç24 kârıyla beraber şirketin 6 aylık kârı toplam 608 milyon TL oldu (y/y +%4, özkaynak karlılığı %34,0). Teknik zarar beklentimizin altında kalırken (388 milyon TL, beklenti 491 milyon TL) nispeten zayıf gelen yatırım gelirleri (900 milyon TL, beklenti 988 milyon TL) bunu dengelemiş. Teknik karlılıktaki toparlanmanın ve yatırım gelirlerindeki öngörülen artışla karlılıkta önümüzdeki çeyreklerde bir iyileşme olmasını bekliyoruz. Aksigorta için AL tavsiyemizi 8,66 TL hedef fiyatla tekrarlıyoruz ve piyasanın 2Ç24 sonuçlarına sınırlı olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

Tofaş 2Ç24'te zayıf sonuç açıkladı ve 2024 Kons.lerini aşağı revize etti: Tofaş <TOASO TI, AI> enflasyona göre düzeltilmiş 2Ç24 finansallarında TL23,7 milyar gelir (-%35 y/y; Kons.: TL27,5 milyar), TL2,720 milyon FAVÖK (-%44 y/y; Kons.: TL3,142 milyon) ve TL1,287 milyon net kar (-%58 y/y; Kons.: TL1,656 milyon) açıkladı. Tüm rakamlarda beklentilerin altında kalınması ve 2024 beklentilerinin aşağı revizyonu nedeniyle piyasadan olumsuz bir tepki bekliyoruz. 2024. Şirket yönetim, Türk otomotiv pazarının 900K-1,100K adete gerilemesini (önceki 800K-1,000K) beklerken, yurtiçi satış hacmi beklentisini 120-140K adete (önceki 140-160K) ve ihracat satış hacmi beklentisini 40-50K adete (önceki 60-70K) revize etti. Ayrıca, 2024 yılı için yatırım harcamaları Kons.si EUR150 milyon (önceki EUR200 milyon) ve vergi öncesi kar marjı Kons.si %6-8 (önceki >%10) olarak aşağı yönlü revize edildi. Yeni satış hacmi Kons.si, önceki beklentinin yaklaşık %17-20 altında.

Sektör ve Şirket Haberleri

Bankacılık sektörü haftalık veriler- YP mevduatlar artmaya devam ediyor: BDDK'nın açıkladığı 26 Temmuz haftası verilerine göre TL krediler haftalık olarak %0,8 büyürken, trend TL kredi büyümesi geçen haftaki %17 seviyesinden %18'e hızlandı. Mevduat tarafında ise yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatlarının parite ve altın fiyatı etkisine göre düzeltildiğinde 771 milyon dolarlık bir artış gösterdi. Öte yandan KKM hesapları 50 milyar TL (%2,6) azaldı.

Yurt içi beyaz eşya satışları Haziran'da yıllık bazda %20 daraldı (sene başından itibaren %11 büyümeye göre): Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (Türkbese) verilerine göre altı ana üründe yurtiçi beyaz eşya satışları Haziran'da geçen yılın aynı ayına göre %20 daralarak 727 bin adet oldu (Mayıs: %4 büyüme), sene başından itibaren büyüme oranı ise %11 olarak gerçekleşti. Diğer yandan ihracat ise Haziran'da geçen yılın aynı ayına göre %5 azalarak 1,699 bin adet oldu (Mayıs: %22), sene başından itibaren daralma oranı ise %4 olarak gerçekleşti.

bin adet	Haziran 23	Haziran 24	y/y	6A23	6A24	y/y
Yurt içi satış	903	727	-19.5%	5,024	5,571	10.9%
İhracat	1,794	1,699	-5.3%	11,197	10,722	-4.2%

Kaynak: Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği

Vergi kanunlarında değişiklikler içeren torba yasa Resmi Gazete’de yayımlandı: Uzun süredir kamuoyunda tartışılan torba yasa Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Yasa aşağıdaki değişiklikleri içeriyor:

- Hesaplanan kurumlar vergisi, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancının %10'undan az olamayacak. Bu hesaplamada tam mükellef kurumlardan elde edilen iştirak kazançları istisnası, emisyon primi kazanç istisnası, sahip olunan taşınmazlardan elde edilen kazançlar dışında yatırım fon ve ortaklıklarının istisna kazançları, finansal kiralama şirketleri ve varlık kiralama şirketleri ile yapılan "sat, geri kiralama" işlemlerinden elde edilen kazançlara uygulanan istisna, Türk Uluslararası Gemi Sicili'ne kayıtlı gemilerin işletilmesi ve devrinden elde edilen kazançlara uygulanan istisna ile girişim sermayesi fonu indirimi ve korumalı iş yeri indirimi kurum kazancından düşülebilecek. Payları, BIST’de ilk defa işlem görmek üzere en az %20 oranında halka arz edilen kurumlar, ihracat yapan kurumlar ile sanayi sicil belgesini haiz ve fiilen üretim faaliyetiyle iştigal eden kurumların münhasıran üretim faaliyetinden elde ettikleri kazançlarına uygulanan indirimler nedeniyle ödenmeyen verginin yanı sıra düzenlemenin yürürlüğe girdiği tarihten önce Sanayi Bakanlığında alınan teşvik belgeleri kapsamındaki kurumların indirimli kurumlar vergisi uygulaması nedeniyle ödemedikleri kurumlar vergisi, asgari vergi hesaplaması nedeniyle ödenmesi gereken kurumlar vergisinden düşülecek. Bu hükümler, 2025 yılı ve izleyen vergilendirme dönemlerinde elde edilen kazançlara uygulanacak.
- %15 oranında küresel asgari tamamlayıcı kurumlar vergisi getirildi. Nihai ana işletmesinin konsolide finansal tablosundaki yıllık konsolide hasılatı, gelirin raporlandığı hesap döneminden önceki 4 hesap döneminin en az 2'sinde 750 milyon avro karşılığı Türk lirası sınırını geçen çok uluslu işletme gruplarının bağlı işletmelerinin ilgili hesap dönemindeki kazançları, "yerel ve küresel asgari tamamlayıcı kurumlar vergisi"ne tabi tutulacak. Bu hüküm 2024 yılı ve izleyen vergilendirme dönemlerinde elde edilen kazançlara.
- Karının %50'sini dağıtmayan GYO'lar kurumlar vergisine tabii olacaklar. Bu hüküm, 1 Ocak 2025'ten itibaren elde edilen kazançlara uygulanacak.
- Mal ve hizmet alımlarına ilişkin tam mükellef kurumlara, yapılan ödemeler üzerinden Cumhurbaşkanı'nca belirlenen sektör ve faaliyet konuları dikkate alınarak vergi tevkifatı yapılacak. Vergi kesintisine konu ödemeleri faaliyet konuları ve ödeme türleri itibarıyla, vergi kesintisine konu mal ve hizmetleri ise faaliyet konuları, sektörler, iş grupları, iş türleri itibarıyla ayrı ayrı veya birlikte sıfıra kadar indirim ve kurumlar vergisi oranına kadar yükseltme konusunda Cumhurbaşkanı yetkili olacak.
- Kamu özel işbirliği modeli çerçevesinde yürütülen projelerde faaliyette bulunan kurumların kazançları üzerinden %30 oranında kurumlar vergisi hesaplanacak. Düzenlenmeye, bu kurumların münhasıran bu faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlara değil, tüm faaliyet kazançlarına bu oran uygulanacak. Hüküm, bu yasalara göre düzenlenen sözleşmelere doğrudan taraf olan kurumlar için geçerli olacak, taşeron sözleşmeleriyle alt yüklenicilerin bu kapsamda yürüttükleri faaliyetlerden elde ettikleri kazançlarında kurumlar vergisi oranına yönelik genel hükümler geçerli olacak.
- Yurt dışına çıkan vatandaşlardan çıkış başına alınacak harç tutarı 500 TL'ye yükseltilecek.

Yorum: Değişiklikler kamuoyunda uzun süredir bilindiği için hisseler üzerinde önemli bir etki beklemiyoruz.

Alarko Holding, Alsim ile ilgili stratejik alternatifleri değerlendirmek üzere görüşmelere başladı: Alarko Holding <ALARK TI, AI>, %100 iştiraki olan Alsim Alarko Sanayi’de ("Alsim") kısmi veya tam hisse satışı da dahil olmak üzere farklı stratejik alternatifleri değerlendirmek üzere potansiyel yatırımcılarla görüşmelere başladığını açıkladı.

Alarko Holding'in inşaat kolu olan Alsim'in 1Ç24 itibarıyla birikmiş iş hacmi 234 milyon ABD Dolarıdır (%88'i uluslararası projelerden oluşmaktadır). UMS29 etkisi hariç tutulduğunda, Alarko'nun inşaat segmenti 2023 yılında 7,3 milyar TL kombine gelir (2022 yılında 10,7 milyar TL), 466 milyon TL negatif FAVÖK (2022 yılında 317 milyon TL pozitif FAVÖK) ve 704 milyon TL net zarar (2022 yılında 308 milyon TL net kar) açıklamıştır.

Yorum: Alarko hisseleri için potansiyel olarak hafif olumlu. F/D ile değerlendirdiğimiz taahhüt segmenti, Alarko Holding için mevcut NAV tahminlerimizde %2 paya sahiptir.

Türk Traktör Ağustos ayında 12 iş günü üretime ara verecek. Türk Traktör her yıl olduğu gibi bu yıl da planlı izin kullanımı ve üretim hatlarında yapılacak planlı bakım-onarım çalışmaları sebebiyle üretime Ağustos ayında 12 iş günü ara verecek. (Nötr)

Hitit %135 bedelsiz sermaye artırımını açıkladı: Hitit, ödenmiş sermayesini 127,5 milyon TL'den 300 milyon TL'ye %135 bedelsiz sermaye artırımını ile yükseltecek. Şirket, onay için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurdu.

Kervan Gıda'nın bedelsiz ihracı bugün efektif olacak: Kervan Gıda ödenmiş sermayesini %800 oranında artırarak 240 milyon TL'den 2.160 milyon TL'ye çıkarmıştı. Değişiklikler bugün hisse başına 3,16 TL yeni fiyat ile efektif olacak.

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										2.6	5.3	4.6	1.5	1.2
Akbank	AKBNK	63.20	84.10	33%	Al	9,935	52%	144.4	3.0	4.9	5.3	1.5	1.3	
Garanti Bank	GARAN	128.60	131.50	2%	Tut	16,329	14%	74.6	2.4	6.2	5.0	2.0	1.4	
Halkbank	HALKB	17.46	15.90	-9%	Sat	3,792	9%	39.8	0.0	12.4	7.8	0.7	0.6	
Isbank	ISCTR	15.54	15.90	2%	Tut	11,745	31%	167.1	1.9	5.4	4.1	1.5	1.1	
TSKB	TSKB	13.12	13.50	3%	Tut	1,111	39%	8.0	0.0	5.2	3.9	1.7	1.2	
Vakıfbank	VAKBN	20.74	27.30	32%	Al	6,217	6%	28.9	0.0	8.2	3.4	0.9	0.6	
Yapi Kredi	YKBNK	32.00	41.20	29%	Al	8,172	39%	140.0	3.8	4.0	3.7	1.4	1.0	
TMT										0.9	22.7	17.0	6.6	4.8
Türk Telekom	TTKOM	51.70	38.30	-26%	Al	5,470	13%	25.4	0.0	33.7	20.6	7.8	4.6	
Turkcell	TCELL	107.50	110.00	2%	Al	7,150	54%	72.3	1.1	20.3	16.6	5.4	4.4	
Logo	LOGO	118.90	91.00	-23%	Tut	359	65%	2.7	1.4	21.3	10.7	16.3	8.4	
Hitit	HTTBT	73.80	75.00	2%	Al	284	28%	0.6	0.0	48.1	26.7	25.4	15.9	
İnşaat										1.5	17.8	11.1	7.0	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	47.64	43.09	-10%	Tut	8,641	12%	23.9	1.9	17.8	11.7	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	58.20	53.14	-9%	Al	651	48%	7.7	0.0	a.d.	9.0	17.3	3.7	
Holdingler										1.4	5.5	4.7	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	218.50	233.80	7%	Al	16,751	27%	109.4	1.2	6.2	5.3	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	99.95	110.30	10%	Al	6,347	51%	61.6	1.8	4.4	3.9	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	106.80	164.00	54%	Al	1,404	30%	26.0	0.9	7.0	4.6	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	12.0	9.1	14.4	6.0
Koza Gold	KOZAL	24.16	27.00	12%	Tut	2,339	29%	54.2	0.0	13.9	9.6	10.3	4.5	
Koza Anadolu	KOZAA	63.95	85.00	33%	Al	750	44%	20.1	0.0	8.2	8.0	23.0	9.2	
Çelik										0.9	15.6	8.9	10.0	5.4
Erdemir	EREGL	57.25	53.60	-6%	Tut	6,058	48%	222.9	0.9	a.d.	10.0	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	30.78	31.70	3%	Tut	982	89%	51.7	0.9	15.6	5.2	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										8.7	8.1	6.9	8.2	4.3
Aygaz	AYGAZ	172.10	179.50	4%	Al	1,144	24%	3.5	2.5	8.1	7.8	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	24.08	25.31	5%	Tut	1,845	47%	58.6	0.0	13.6	7.1	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	164.30	176.30	7%	Tut	9,570	49%	135.0	10.6	7.1	6.8	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										4.5	5.6	8.8	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	68.15	58.60	-14%	Tut	2,433	20%	10.5	4.5	5.6	8.8	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										7.1	10.1	9.0	7.4	6.1
Arcelik	ARCLK	167.40	187.00	12%	Tut	3,420	15%	20.9	0.0	14.8	17.1	8.7	6.4	
Dogus Otomotiv	DOAS	242.80	329.00	36%	Tut	1,615	34%	21.3	16.8	2.7	2.8	1.3	1.3	
Ford Otosan	FROTO	986.50	1405.60	42%	Al	10,465	18%	34.0	5.7	7.1	5.7	9.6	7.3	
Tofas	TOASO	275.75	382.00	39%	Al	4,168	24%	42.8	8.8	9.1	9.2	6.4	5.7	
Türk Traktor	TTRAK	766.00	962.04	26%	Tut	2,317	24%	10.7	8.2	8.2	6.0	4.9	5.7	
Kordsa	KORDS	100.00	112.76	13%	Tut	588	29%	2.9	0.0	65.3	49.6	13.4	11.2	
Savunma										0.8	19.0	13.7	15.7	14.6
Aselsan	ASELS	63.30	56.00	-12%	Tut	8,726	26%	73.4	0.8	19.0	13.7	15.7	14.6	
Perakendeci										2.0	21.3	12.6	25.4	18.5
Bim	BIMAS	612.00	656.00	7%	Al	11,234	60%	59.2	2.1	24.1	14.0	27.9	17.8	
Bizim Tiptan	BIZIM	38.84	37.64	-3%	Tut	94	33%	0.7	0.0	44.7	16.5	a.d.	94.1	
Sok Marketler	SOKM	61.00	83.00	36%	Al	1,094	51%	18.5	4.1	8.1	6.6	10.2	16.4	
Migros	MGROS	545.00	623.00	14%	Al	2,983	51%	28.6	1.3	11.2	8.8	31.4	30.2	
Mavi	MAVI	112.30	130.00	16%	Al	1,349	73%	12.5	1.9	25.0	12.6	9.0	4.7	
Ebebek	EBEBK	45.28	89.40	97%	Al	219	25%	1.7	1.1	24.0	12.1	10.3	7.5	
Cam										1.1	9.8	6.1	7.6	5.4
Sisecam	SISE	47.80	58.00	21%	Tut	4,427	49%	57.1	1.1	9.8	6.1	7.6	5.4	
Havacılık										0.0	4.3	6.0	6.3	5.4
Pegasus Airlines	PGSUS	234.00	259.00	11%	Al	3,537	43%	65.3	0.0	5.6	8.0	4.9	4.4	
TAV Airports	TAVHL	269.25	302.00	12%	Al	2,957	48%	22.7	0.0	11.0	14.7	11.2	9.6	
Turkish Airlines	THYAO	297.50	444.00	49%	Al	12,411	50%	298.4	0.0	2.5	3.6	5.5	4.6	
Yiyecek ve İçecek										0.8	12.4	9.4	7.0	6.9
Anadolu Efes	AEFES	265.00	324.00	22%	Al	4,744	32%	20.5	0.9	11.2	7.9	6.0	6.2	
Coca Cola İçecek	CCOLA	861.00	1053.00	22%	Al	6,621	25%	14.6	0.3	10.6	11.4	9.0	8.7	
Ulker Bisküvi	ULKER	171.50	241.00	41%	Al	1,915	39%	31.0	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0	
Oba Makarna	OBAMS	38.68	78.00	102%	Al	561	20%	7.7	2.4	6.6	9.5	4.8	5.8	
Kervan Gıda	KRVGD	3.16	39.00	1132%	Al	207	28%	1.6	16.8	14.5	8.1	7.1	4.4	
Sağlık										0.0	15.5	20.2	12.8	12.1
MLP Care	MPARK	365.50	306.00	-16%	Al	2,299	35%	6.5	0.0	15.5	20.2	12.8	12.1	
Sigorta										0.6	9.5	4.1	4.0	1.9
AkSigorta	AKGRT	6.54	8.66	32%	Al	319	28%	5.6	0.0	8.9	2.7	3.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	99.00	126.00	27%	Al	1,496	35%	7.3	0.0	8.4	4.2	3.4	1.4	
Türkiye Sigorta	TURSG	59.30	86.00	45%	Al	2,082	18%	8.4	1.5	11.2	4.4	5.1	2.7	
Araştırma Kapsamı				16%					2.3	10.9	8.3			
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				15%					2.3	12.4	9.3	11.5	8.3	

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 yanıltıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
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 düşüncüyü 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.