

26 Mayıs 2025

## Şirket Haberleri

### Sektör ve Şirket Haberleri

- Bankacılık sektörü haftalık verileri
- İmalatçı KOBİ'ler için 30 milyar liralık yeni destek paketi
- TCMB, yurt dışından temin edilen TL cinsi kısa vadeli borçlara uygulanan zorunlu karşılık oranlarını vadeye göre farklılaştırdı
- Enka iştiraki 528 milyon USD'lik üretim anlaşması imzaladı
- FTSE Russell üç aylık endeks değişimlerini duyurdu
- ARY Holding, Tekfen Holding Genel Kurul Kararlarına İtirazla Dava Açtı
- TAV Havalimanları'nda yönetim değişikliği
- ABD Başkanı, İran nükleer görüşmeleriyle ilgili önümüzdeki iki gün içinde bir açıklama yapılabileceğini ima etti
- Türkiye Sigorta'nın brüt yazılan primleri 2025'in ilk dört ayında yıllık %38 arttı
- Mavi 1.17 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak
- Coca Cola İçecek 1.07 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak
- Alarko Holding 589 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	10,268	-1.31%	1,760
BIST 100	9,356	-1.26%	2,244

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Haz-25	10,610	-1.40%	256,343
Ağu-25	11,282	-1.38%	5,204

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
EKGYO	0.3%	86.31
BIMAS	0.0%	70.04
TAVHL	-0.1%	11.84

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
TOASO	-4.3%	34.83
AKBNK	-3.3%	203.91
CIMSA	-2.9%	8.85

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-1.3%	-2.6%	-4.8%
MSCI EM	0.5%	4.2%	8.9%
Hang Seng	-0.9%	-1.4%	16.6%
Brasil-Bovespa	0.4%	10.4%	14.6%
India-Sensex 30	1.0%	9.5%	4.6%
China-Shanghai	0.0%	-1.2%	-0.1%
S. Africa-JSE	0.4%	7.1%	11.2%

### Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.6%	-3.8%	-2.2%
S&P 500	-0.7%	-1.0%	-1.3%
FTSE 100	-0.2%	0.7%	6.7%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.8%	-2.7%	8.8%
DAX	-1.5%	4.8%	18.7%
CAC 40	-1.7%	-4.5%	4.8%
IBEX	-1.2%	6.3%	21.6%
Nikkei	0.5%	-2.4%	-6.4%

### Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	64.8	0.5%	-13.2%
Altın (\$/oz)	3365.8	2.1%	27.4%
Gümüş (\$/t oz)	33.6	1.2%	12.6%
Bakır (\$/lb)	487.6	0.4%	17.1%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	38.89	0.1%	10.0%
EUR/USD	1.14	0.3%	8.9%
Döviz sepeti	41.52	0.2%	9.4%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	46.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	44.56%	-0.1%	333.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	121.664	6.5%	2.0%
US (10-yıllık)		4.5%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Sektör ve Şirket Haberleri

**TCMB, yurt dışından temin edilen TL cinsi kısa vadeli borçlara uygulanan zorunlu karşılık oranlarını vadeye göre farklılaştırdı:** TCMB, makrofinansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek amacıyla, TL cinsi yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve yurt dışından kullanılan krediler için 1 yıla kadar vadede %12 olan ZK oranını vadeye göre farklılaştırmıştır. Buna göre ZK oranları 1 aya kadar vadede %18'e, 3 aya kadar vadede %14'e yükseltilmiştir.

**Yorum:** TCMB'nin yurtdışından kısa vadeli TL fonlamasını daha maliyetli hale getirmesi kurdaki stabiliteyi destekleyip kısa vadeli sermaye hareketlerini sınırlandırabilir. Yurtdışından fonlama daha maliyetli hale geldikçe, yurtiçi TL likiditesine olan talep ve muhtemelen TL fonlama maliyeti kısa vadede artabilir. Takip ettiğimiz bankalar arasında 1Ç25 itibarıyla Akbank ve Garanti BBVA'nın yurtdışı banka ve kuruluşlara TL cinsinden kredisi bulunmamaktadır. İş Bankası ve Yapı Kredi Bankası'nda ise yurtdışı banka ve kuruluşlardan alınan TL kredilerin toplam fonlama kaynakları içindeki (mevduat+alınankrediler+ repo+ihraç edilen MK+ sermaye benzeri borçlanma araçları) ağırlıkları %2,5 ve %3,4 seviyelerindedir. Hafif negatif.

**Bankacılık sektörü haftalık verileri – Yerleşiklerin döviz mevduatları parite etkisinden arındırılmış olarak haftalık bazda 865 milyon dolar arttı:** BDDK verilerine göre 16 Mayıs itibarıyla sektörün TL kredileri, perakende kredilerdeki zayıf seyir nedeniyle haftalık bazda %0,4 arttı. Bu, çeyreklik ve yıllık büyümeyi sırasıyla %5 ve %39,7 seviyelerine getiriyor. Hesaplamalarımıza göre, toplam kredi büyümesi (13 haftalık yıllıklandırılmış hareketli ortalama, kur etkisinden arındırılmış) bir önceki %32 seviyesinden yavaşlayarak %29 seviyesine geriledi.

- BDDK verilerine göre sektörün YP mevduatları haftalık bazda 1,6 milyar dolar ve %0,7 (\$ cinsinden) azalarak 218,5 milyar dolara geriledi. Segment bazında, bireysel ve ticari kurumlar döviz mevduatları (\$ cinsinden) haftalık bazda %1,6 , bazında %1,0 geriledi.
- TCMB verilerine göre, yerleşiklerin döviz mevduatları parite etkisinden arındırılmış olarak haftalık 865 milyon dolar arttı. Gerçek kişi döviz mevduatları 87 milyon dolar azalırken tüzel kişi döviz mevduatları haftalık 951 milyon dolar arttı.
- KKM hesapları haftalık bazda 29,8 milyar TL azalarak 596 milyar TL seviyesine geriledi.
- Sektörün TGA oranı yükselmeye devam etti. Sektörün TGA oranı haftalık bazda sadece 1 baz puan artarak %2,1 seviyesine yükseldi. Böylelikle 2Ç25'de TGA oranındaki toplam artış 15 baz puan seviyesinde gerçekleşti. Hatırlanacağı gibi TGA oranı 1Ç25'te 4Ç24'e göre 17 baz puan artış göstermişti. Segment bazında bireysel kredi kartları ve tüketici kredileri TGA oranları sırasıyla 8 baz puan oranında ve ortalamanın üzerinde artış gösterdi. Taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartları için TGA oranları ise sırasıyla 6 baz puan ve 3 baz puan kötüleşti.

**İmalatçı KOBİ'ler için 30 milyar liralık yeni destek paketi:** AA muhabirinin Hazine ve Maliye Bakanlığında edindiği bilgiye göre reel sektörü destekleme çalışmaları çerçevesinde hazırlanan yeni kefalet paketiyle imalatçı KOBİ'lere yaklaşık 30 milyar lira kredi imkanı sağlanacaktır. Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, KGF aracılığıyla 17,5 milyar lirası işletme, 7,5 milyar lirası yatırım harcamalarında kullanılmak üzere toplam 25 milyar lira kefalet limitli destek paketini yürürlüğe alacaklarını bildirdi. Kefalet oranı %85 olurken, kredi üst limitleri, işletme harcamaları için 15 milyon lira, yatırım harcamaları için 30 milyon lira olup destek paketini kısa süre içinde kullanıma açılacağı belirtilmiştir.

**Yorum:** İmalatçı KOBİ'lerin büyümeye katkısını ve rekabet güçlerini artırmak için finansman imkanlarını uygun maliyetli ve erişilebilir finansman kaynakları ile desteklenmesi olumlu. Son açıklanan BDDK verisine göre toplam KOBİ kredilerinin tutarı 4,725 milyar TL olup toplam krediler içindeki ağırlığı %27 seviyesindedir. Yeni açıklanan paket KOBİ kredilerinin %0,6'sına işaret etmektedir. Özellikle mikro işletmeler için sorunlu kredi (TGA) oranlarındaki artışın kontrol altına alınmasına yardımcı olabilir ve bankacılık sektörü için olumlu olarak görülebilir.

**FTSE Russell üç aylık endeks değişimlerini duyurdu:** FTSE Russell, 20 Haziran 2025 Cuma günü kapanıştan sonra geçerli olacak üç aylık endeks değişikliklerini açıkladı. Orta ölçekli endekse Gülermak Ağır Sanayi (GLRMK) ve Bin Ulaşım ve Akilli Şehir (BINBN) eklendi. Mikro-cap endekse Akfen İnşaat (AKFIS), Armada Gıda (ARMGD), Çağdaş Cam Sanayi (CGCAM) ve Mopaş Marketcilik (MOPAS) dahil edilirken, Akın Tekstil (ATEKS) ve Yeşil Gayrimenkul (YGYO) çıkarıldı.

**ABD Başkanı, İran nükleer görüşmeleriyle ilgili önümüzdeki iki gün içinde bir açıklama yapılabileceğini ima etti:** Bu gelişme, kısmi veya aşamalı bir düzenleme kapsamında İran'dan yeniden ham petrol akışının önünü açabilir. İran nükleer anlaşmasının yeniden hayata geçirilmesi olasılığı, Tupras <TUPRS TI, Tut> hisseleri açısından duyarlılık üzerinde destekleyici bir unsur olabilir; ancak temel analiz perspektifinden bakıldığında, Şirket'in geçmişte elde ettiği fayda seviyelerine ulaşılması pek olası görünmemektedir. Bu senaryo, mevcut Tüpraş değerlememize dahil edilmemiştir. Hatırlanacağı üzere, İran'dan yapılan ham petrol ithalatı 2010–2018 döneminde Tüpraş'ın ham petrol sepetinin ortalama %30'unu oluşturmuş, bu oran 2017 yılında yaklaşık %45 ile zirve yapmıştı. 2019 başından bu yana ise İran'dan ithalat sıfırlanmıştır. Türkiye'nin İran'dan ham petrol ithalatını yeniden başlatması olasılığı, Tüpraş açısından şu nedenlerle potansiyel olarak olumlu değerlendirilebilir: 1) Tüpraş'ın İran'a olan coğrafi yakınlığı ve buna bağlı düşük lojistik maliyetler, 2) Tüpraş rafinerilerinin İran'dan gelen daha ağır ham petrolü işleyebilecek teknik kapasiteye sahip olması; 3) Tüpraş doğrudan İran'dan alım yapmasa bile diğer ağır petrol türleriyle olan fiyat farklarının (differential) genişleyebilme ihtimali. Tüpraş'ın operasyonel performansı üzerindeki muhtemel etki, zaman içinde ve muhtemel bir anlaşmanın içeriğine (örneğin diğer petrol türleriyle olan farklar, ödeme koşulları ve para birimi) bağlı olarak kademeli şekilde yansıtacaktır. Eğer çok taraflı bir yaptırım hafifletme anlaşması yapılırsa, önceki dönemlere kıyasla Tüpraş açısından daha az

avantajlı koşullar ortaya çıkabilir. Öte yandan, yalnızca belirli ülkeleri (örneğin Türkiye) kapsayan daha dar kapsamlı bir anlaşmaya varılması halinde, Tüpraş'ın birçok bölgesel rafineriye kıyasla daha belirgin bir rekabet avantajı elde etmesi mümkün olabilir — ancak böyle bir senaryonun gerçekleşme olasılığı şu aşamada sınırlı görünmektedir.

**Enka iştiraki 528 milyon USD'lik üretim anlaşması imzaladı:** ENKA İnşaat <ENKAİ TI, Tut> çatısı altında faaliyet gösteren Çimtaş Grubu'nun iştiraki olan Çimtaş Hassas İşleme Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi ile büyük bir ABD'li havacılık şirketi arasında, 2026–2033 yıllarını kapsayan bir üretim sözleşmesi imzalanmıştır. Sözleşmenin toplam tutarı 527.5 milyon USD'dir.

**Yorum:** Hisse için hafif olumlu. Bu anlaşma, Enka'nın genellikle müteahhitlik odaklı olan sözleşmelerinden farklı olarak üretim odaklı yapıyla dikkat çekiyor.

**ARY Holding, Tekfen Holding Genel Kurul Kararlarına İtirazla Dava Açtı:** Tekfen Holding <TKFEN TI, Al>'de %10'un üzerinde paya sahip olan ARY Holding A.Ş., 7 Mayıs 2025 tarihinde gerçekleştirilen Olağan Genel Kurul'da alınan 6 ve 7 no'lu kararlara itiraz ederek dava açtı. İtiraz edilen kararlar, yönetim kurulu üyelerinin ibrası ve kâr dağıtımıyla ilgili konuları kapsıyor. Toplantıda finansal tabloların onayı ve bağlantılı gündem maddeleri ertelenmiş olsa da, yeni yönetim kurulu üyeleri seçildi. ARY Holding, donmuş paylar ve ilişkili taraf işlemleriyle ilgili Türk Ticaret Kanunu'nun 198. maddesine atıfla oy haklarının usule aykırı kullanılmış olabileceğini öne sürüyor. Dava, İstanbul 16. Asliye Ticaret Mahkemesi'nde 2025/373 esas numarasıyla açıldı. Davacı, ayrıca söz konusu kararların dava sonuçlanana kadar uygulanmaması için ihtiyati tedbir talebinde bulundu. Tekfen Holding, gelişmeleri yakından takip edeceğini ve şirket çıkarlarını korumak adına gerekli hukuki adımları atacağını açıkladı. Can Holding ve ilişkili ortaklıklarının Genel Kurul öncesi (Berker payı dahil) toplam %41.1 oranında hisseye ulaştığı not edilmeli. Hatırlanacağı üzere, 7 Mayıs'taki Genel Kurul'da yeni Yönetim Kurulu seçilmişti. Genel Kurul sonrası yönetim kurulu üyesi Mehmet Erten, faaliyet raporu, mali tabloların onayı ve bir önceki yönetim kurulunun ibrasının azınlık pay sahipliği hakları çerçevesinde bir ay süreyle ertelendiğini belirtmişti. Bu konuların 17 Haziran'da yapılacak Olağanüstü Genel Kurul'da yeniden görüşülmesi planlanıyor.

**TAV Havalimanları'nda yönetim değişikliği:** TAV Havalimanları, 2012 yılından bu yana Finans Genel Müdür Yardımcılığı (CFO) görevini yürüten Sayın Burcu Geriş'in, 30 Haziran 2025 itibarıyla görevinden ayrılacağını açıkladı. CFO pozisyonunu Sayın Karim Ben Salem devralacak. 38 yaşındaki Salem, 2019 yılından bu yana Groupe ADP bünyesinde görev yapıyor. Kariyerine İş Planlama Müdürü olarak başlayan Salem, daha sonra Grup Finansal Planlama ve Analiz Başkanı görevine terfi etti. 2021 yılından itibaren ise, Groupe ADP'nin uluslararası operasyonlarını yöneten yatırım kolu ADP International'ın Finans Direktörlüğü görevini yürütmektedir. (Nötr)

**Türkiye Sigorta'nın brüt yazılan primleri 2025'in ilk dört ayında yıllık %38 arttı:** Türkiye Sigorta 01.01.2025 - 30.04.2025 döneminde 50,6 milyar TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi. Bu rakam, geçen yılın aynı dönemine göre %38'lik bir artışa işaret ediyor (2024 aynı dönem: 36,5 milyar TL).

**Mavi 1.17 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak:** Mavi <MAVI, AL> bugün 1.17 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %3.5, referans fiyatı 32.07 TL.

**Coca Cola İçecek 1.07 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak:** Coca Cola İçecek <COLA, AL> bugün 1.07 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %2.1, referans fiyatı 50.58 TL.

**Alarko Holding 589 bin lot hisse geri alımı yaptı:** Alarko Holding <ALARK, AL> dün 589 bin lot hissesini 84.84 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 49.97 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 20 Mart 2025 tarihinden beri Alarko Holding 11.40 milyon hissesini geri aldı. Alarko Holding'in hisse geri alım programının 13.05 milyon hisse ve 1.35 milyar 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		F/K		FD/FAVÖK**	
									24G (%)	24G	25B	24G	25B	
<b>Bankalar</b>									<b>2.0</b>	<b>6.4</b>	<b>3.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	
Akbank	AKBNK	51.90	100.00	93%	Al	6,953	52%	186.7	3.1	6.4	3.4	1.1	0.9	
Garanti Bank	GARAN	110.80	170.00	53%	Tut	11,988	14%	91.5	4.0	5.0	3.7	1.4	1.0	
Halkbank	HALKB	20.68	19.00	-8%	Sat	3,828	9%	33.3	0.0	9.8	3.5	0.7	0.5	
Isbank	ISCTR	11.00	17.40	58%	Tut	7,084	31%	156.6	1.7	6.0	2.8	0.9	0.6	
TSKB	TSKB	11.08	16.90	53%	Tut	799	39%	8.6	0.0	3.1	2.7	1.0	0.7	
Vakıfbank	VAKBN	23.62	36.00	52%	Al	6,034	6%	22.9	0.0	5.8	3.0	1.1	0.8	
Yapı Kredi	YKBNK	26.42	45.40	72%	Al	5,749	39%	198.1	0.0	7.7	4.0	1.2	0.9	
<b>TMT</b>									<b>3.0</b>	<b>12.4</b>	<b>11.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	
Türk Telekom	TTKOM	60.25	75.00	24%	Al	5,432	13%	32.7	0.0	18.5	11.9	3.9	3.4	
Turkcell	TCELL	98.00	152.00	55%	Al	5,554	54%	72.2	3.7	8.3	10.7	3.0	2.7	
Logo	LOGO	148.00	215.00	45%	Al	362	64%	2.9	4.1	a.d.	16.2	7.0	6.5	
Hitit	HTTBT	42.16	48.60	15%	Tut	326	28%	1.8	0.0	38.6	26.5	23.5	15.8	
<b>İnşaat</b>									<b>2.5</b>	<b>11.7</b>	<b>16.8</b>	<b>5.9</b>	<b>8.8</b>	
Enka İnşaat	ENKAI	62.20	66.60	7%	Tut	9,614	12%	37.6	3.2	15.1	11.4	3.6	7.8	
Tekfen Holding	TKFEN	118.30	78.14	-34%	Al	1,128	30%	39.7	0.0	a.d.	35.0	a.d.	12.3	
<b>Holdingle</b>									<b>4.1</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	
Koc Holding	KCHOL	147.60	273.00	85%	Al	9,643	27%	137.2	4.7	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	77.25	141.00	83%	Al	4,180	51%	68.0	3.9	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	84.75	146.60	73%	Al	950	30%	24.0	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
<b>Madencilik</b>									<b>0.0</b>	<b>5.7</b>	<b>11.6</b>	<b>9.7</b>	<b>8.3</b>	
Koza Gold	KOZAL	25.64	28.80	12%	Tut	2,115	29%	52.3	0.0	9.3	18.9	10.9	10.0	
Koza Anadolu	KOZAA	87.25	96.10	10%	Al	872	44%	13.7	0.0	a.d.	a.d.	7.8	5.5	
<b>Çelik</b>									<b>0.8</b>	<b>9.4</b>	<b>8.4</b>	<b>10.4</b>	<b>6.2</b>	
Erdemir	EREGL	23.54	28.32	20%	Tut	4,245	48%	108.5	1.1	a.d.	7.4	11.3	6.9	
Kardemir	KRDMD	22.98	34.50	50%	Tut	746	89%	39.0	0.0	a.d.	12.0	7.3	4.0	
<b>Petrol &amp; Gaz</b>									<b>10.1</b>	<b>10.5</b>	<b>9.8</b>	<b>3.1</b>	<b>9.8</b>	
Aygaz	AYGAZ	127.00	186.62	47%	Tut	719	24%	2.1	9.9	10.0	8.7	a.d.	a.d.	
Petkim	PETKM	16.75	18.43	10%	Tut	1,094	47%	24.1	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	44.4	
Tupras	TUPRS	128.60	191.00	49%	Tut	6,383	49%	71.1	11.8	12.3	11.4	3.8	4.7	
<b>Elektrik Dağıtım</b>									<b>5.2</b>	<b>a.d.</b>	<b>32.5</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	
Enerjisa	ENJSA	54.75	75.00	37%	Tut	1,666	20%	8.0	5.2	a.d.	32.5	3.4	4.0	
<b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>									<b>6.3</b>	<b>8.1</b>	<b>13.9</b>	<b>8.1</b>	<b>6.6</b>	
Arcelik	ARCLK	112.30	158.00	41%	Tut	1,955	15%	9.8	0.0	a.d.	41.1	8.1	5.9	
Doğuş Otomotiv	DOAS	185.00	271.00	46%	Tut	1,048	39%	17.3	14.7	4.9	5.1	2.1	3.0	
Ford Otosan	FROTO	86.90	143.00	65%	Al	7,856	18%	33.0	5.1	7.1	6.4	9.0	7.0	
Tofas	TOASO	195.40	291.00	49%	Al	2,517	24%	49.8	6.1	17.0	29.3	9.9	7.7	
Türk Traktor	TTRAK	587.00	745.00	27%	Tut	1,513	24%	6.5	8.3	9.3	8.7	6.1	6.3	
Kordsa	KORDS	57.35	96.37	68%	Tut	287	29%	1.3	0.0	a.d.	a.d.	16.7	13.1	
<b>Savunma</b>									<b>0.1</b>	<b>55.4</b>	<b>39.4</b>	<b>20.0</b>	<b>19.6</b>	
Aselsan	ASELS	136.20	158.40	16%	Al	16,000	26%	163.5	0.1	55.4	39.4	20.0	19.6	
<b>Perakende</b>									<b>2.5</b>	<b>13.1</b>	<b>14.6</b>	<b>9.8</b>	<b>7.7</b>	
Bim	BIMAS	476.50	821.00	72%	Al	7,365	68%	100.9	2.7	14.0	13.0	12.1	9.2	
Sok Marketler	SOKM	36.46	58.00	59%	Al	557	51%	10.4	0.0	a.d.	41.9	a.d.	4.5	
Migros	MGROS	500.00	786.00	57%	Al	2,332	51%	32.2	1.4	13.0	16.2	5.4	4.3	
Mavi	MAVI	32.07	59.00	84%	Al	680	73%	12.0	4.3	8.8	9.9	2.9	3.0	
Ebebek	EBEBK	41.96	91.00	117%	Al	173	25%	0.9	2.4	52.6	19.9	3.1	2.3	
<b>Cam</b>									<b>1.9</b>	<b>19.4</b>	<b>16.0</b>	<b>14.0</b>	<b>7.2</b>	
Sisecam	SISE	35.14	53.50	52%	Tut	2,773	49%	38.5	1.9	19.4	16.0	14.0	7.2	
<b>Havacılık</b>									<b>1.7</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>5.3</b>	<b>4.8</b>	
Pegasus Airlines	PGSUS	242.80	390.00	61%	Al	3,127	43%	57.6	0.0	9.1	5.1	7.1	5.6	
TAV Airports	TAVHL	223.40	388.00	74%	Al	2,091	48%	20.5	0.0	10.1	10.5	7.3	6.2	
Turkish Airlines	THYAO	279.75	437.00	56%	Al	9,945	50%	254.8	2.5	3.4	3.4	4.4	4.2	
<b>Gıda &amp; İçecek</b>									<b>1.3</b>	<b>8.1</b>	<b>11.6</b>	<b>7.6</b>	<b>6.7</b>	
Anadolu Efes	AEFES	150.80	274.00	82%	Al	2,300	32%	34.5	1.3	10.7	9.9	5.0	5.7	
Coca Cola İçecek	CCOLA	50.58	85.40	69%	Al	3,723	25%	9.7	2.1	8.9	9.3	7.0	7.0	
Ulker Bisküvi	ULKER	110.20	239.00	117%	Al	1,048	39%	31.3	0.0	5.0	4.7	4.1	3.9	
Oba Makarna	OBAMS	61.65	71.00	15%	Al	761	20%	8.6	0.0	a.d.	52.1	33.0	17.8	
<b>Sağlık</b>									<b>1.2</b>	<b>11.2</b>	<b>12.5</b>	<b>6.5</b>	<b>6.1</b>	
MLP Care	MPARK	336.25	595.00	77%	Al	1,655	27%	5.0	1.2	11.2	12.5	6.5	6.1	
<b>Sigorta</b>									<b>2.7</b>	<b>5.4</b>	<b>3.9</b>	<b>2.2</b>	<b>1.4</b>	
AkSigorta	AKGRT	6.27	10.65	70%	Al	260	28%	2.5	0.0	5.4	3.6	2.0	1.3	
Anadolu Sigorta	ANSGR	92.35	155.00	68%	Al	1,190	35%	7.6	3.5	4.2	2.7	1.5	1.0	
Türkiye Sigorta	TURSG	16.77	26.00	55%	Al	2,160	18%	5.8	2.4	6.6	5.1	2.9	2.0	
<b>Araştırma Kapsamı</b>									<b>2.8</b>	<b>13.6</b>	<b>11.6</b>			
<b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b>									<b>3.1</b>	<b>15.7</b>	<b>13.7</b>	<b>8.5</b>	<b>7.8</b>	

Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, \*son işlem günü kapanış fiyatları, \*\* Finansal şirketler için PD/DD

## Beyan Eki

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

Önemli açıklamalar için, işbu raporun konusu olan şirketler ile ilgili hisse senedi fiyat grafikleri ve derecelendirme geçmişleri ile ilgili olarak, +90 212 367 3636 numaralı telefondan ÜNLÜ & Co Araştırma ve/veya Uyum Departmanı ile irtibata geçmeniz rica olunur.

Değerlendirme metodolojisi ve bu araştırma raporunda atıfta bulunulan fiyat hedefleriyle ilişkili riskler konusunda, belirli bir hisse senedi konusunda değerlendirme metodolojisi ve riskler ile ilgili bir talepler için UNLUResearch@unluco.com adresine e-mail göndermeniz rica olunur.

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 (%)	63	35	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
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 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 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.