

Görünüm zorluklara rağmen olumlu

- 2024, yavaşlayan ancak yine de yüksek GSYH büyümesi ve enflasyonun yanı sıra yüksek faiz oranları ve reel olarak güçlü TL ile geçecek bir yıl olacak gibi gözüküyor:** 2024 için temel varsayımlarımız, yavaşlayan ancak güçlü bir ekonomik faaliyetin yanı sıra yüksek olsa da düşüşe geçmiş enflasyon, güçlü TL ve siyasi risklerdeki potansiyel azalmadan oluşmaktadır. 2023'teki %4,5'lik büyümenin ardından, 2024'te GSYH'nin %3,5 oranında büyüyeceğini öngörüyoruz. İç talebi etkileyen daraltıcı politikalar ve zayıf ihracat pazarlarının devam etmesi nedeniyle büyümede potansiyel riskler aşağı yönlüdür. Enflasyon yılın ilk yarısında yükselecek, ancak sonrasında kademeli olarak gerileyerek yılı %45 seviyesinde kapatacağına diye düşünüyoruz. Ocak 2024'teki %45'lik zirve politika faizinin ardından, ilk faiz indiriminin Ekim ayında yapılacağını ve yılsonuna kadar kümülatif olarak 750 baz puan indirim yapılacağını öngörüyoruz.
- Hisse senetleri için pozitif bir performans bekliyoruz:** Ocak 2024 itibarıyla politika faizinin %45'e yükselmesiyle bileşik politika faizi %57'ye çıkmış olacak. Bu oran piyasanın ileriye dönük 12 aylık enflasyon beklentisi olan %39'a kıyasla oldukça önemli bir reel faiz içermekte olup ekonomiyi dezenflasyon yörüngesine doğru yönlendirebilir düşüncesindeyiz. Ancak, yüksek reel faiz oranı yerli yatırımcıları BIST'ten sabit getirili varlıklara ve TL mevduata yöneltebilir. Ayrıca yerel seçimlere ve mevcut politika setinin enflasyonu kontrol altına alma konusundaki etkinliğine ilişkin belirsizlikler, yılın ilk aylarında öngürülebilirliği azaltacaktır. Ancak yıl ilerledikçe, enflasyonla mücadele programının başarısına ilişkin göstergeler ve enflasyonun düşürülmesine yönelik daha net bir patikanın ortaya çıkması ve makroekonomik cephede daha yüksek öngörünürlük, hisse senetlerine daha güçlü yabancı girişlerini çekebilir. Ayrıca, bu dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz indirimleri ve derecelendirme kuruluşlarının olası not artırımları yatırımcıların risk iştahını artırarak yabancı girişlerini daha da destekleyebilir. Yurtdışı swap piyasasının açılması ve hisse senetleri için açığa satış yasağının kaldırılması da yabancı yatırımcılar açısından önemli katalistler olarak ortaya çıkmakta ve piyasaya katılım ve likidite için ek yollar sunmaktadır.
- 2024'te siyaset geri planda kalabilir:** Mart ayı sonundaki yerel seçimlerden sonra herhangi bir seçim planlanmadığından, nispeten istikrarlı bir siyasi ortam zorlu makroekonomik reformların uygulanmasını kolaylaştırabilir ve hükümeti dış politikada daha uzlaşmacı ve rasyonel bir yaklaşım benimsemeye teşvik ederek piyasalar için uygun bir zemin oluşturabilir.
- Gelirleri TL yoğunluklu olan sektörler tercih edilmeli:** TL'deki potansiyel değerlenmenin ve makroekonomik görünümdeki iyileşmenin belirli sektörler için güçlü bir katalizör görevi göreceğine inanıyoruz. Bankacılık, Telekom ve Perakende gibi gelirleri TL yoğunluklu olan sektörler, makro ekonomik görünümün iyileşmesinden ve TL'nin güçlenmesinden faydalanabilirler. Bununla birlikte, ekonomik yavaşlamanın etkisini göstermesi ve TL'nin reel olarak değer kazanmasının gelirleri dövize bağlı sektörlerin kâr marjlarında baskı yaratabilmesi nedeniyle döngüsel sektörler, ihracatçılar ve gelirleri döviz bazlı sektörlerin BIST endeksinin altında performans göstermesi muhtemeldir.
- Değerlemeler hala destekleyici:** BIST100 şu anda F/K bazında gelişmekte olan piyasalara kıyasla %61 iskontolu işlem görüyor.
- Endeks hedefini 11,425'e yükseltiyoruz.** Bu raporda, en güncel makro varsayımlarımızı modellerimize dahil ediyoruz. **Vakıfbank**'i TUT'tan **AL**'a yükseltiyoruz. Yeni fiyat hedeflerimizi eklediğimizde, önümüzdeki 12 ay için endeks hedefimiz 11,425'e ulaşıyor ve bu da ~%43 yukarı yönlü bir artış anlamına geliyor.
- Model Portföy: Coca-Cola İçecek**'i model portföyümüzden çıkarırken **Yapı Kredi** ve **Şok Marketler**'i ekliyoruz. **Turkcell**, **Türkiye Sigorta**, **MLP Sağlık**, **Sabancı Holding**, **Ülker**, **Yapı Kredi** ve **Şok Marketler** model portföyümüzü oluşturuyor.

Model Portföy

Hisse Kodu	Tavsiye	MF (TL)	Hedef (TL)	Getiri Pot.
TCELL	AI	64.35	96.00	49%
TURSG	AI	46.38	68.00	47%
MPARK	AI	155.60	204.00	31%
SAHOL	AI	68.90	110.30	60%
ULKER	AI	79.90	154.00	93%
YKBNK	AI	22.16	34.30	55%
SOKM	AI	54.20	95.00	75%

Kaynak: Bloomberg, UNLU & Co tahminleri

Analistler

Erol Danış, PhD, CFA

erol.danis@unluco.com

Duygun Kutucu, CFA

duygun.kutucu@unluco.com

Koray Pamir

koray.pamir@unluco.com

Ece Mandacı, CFA

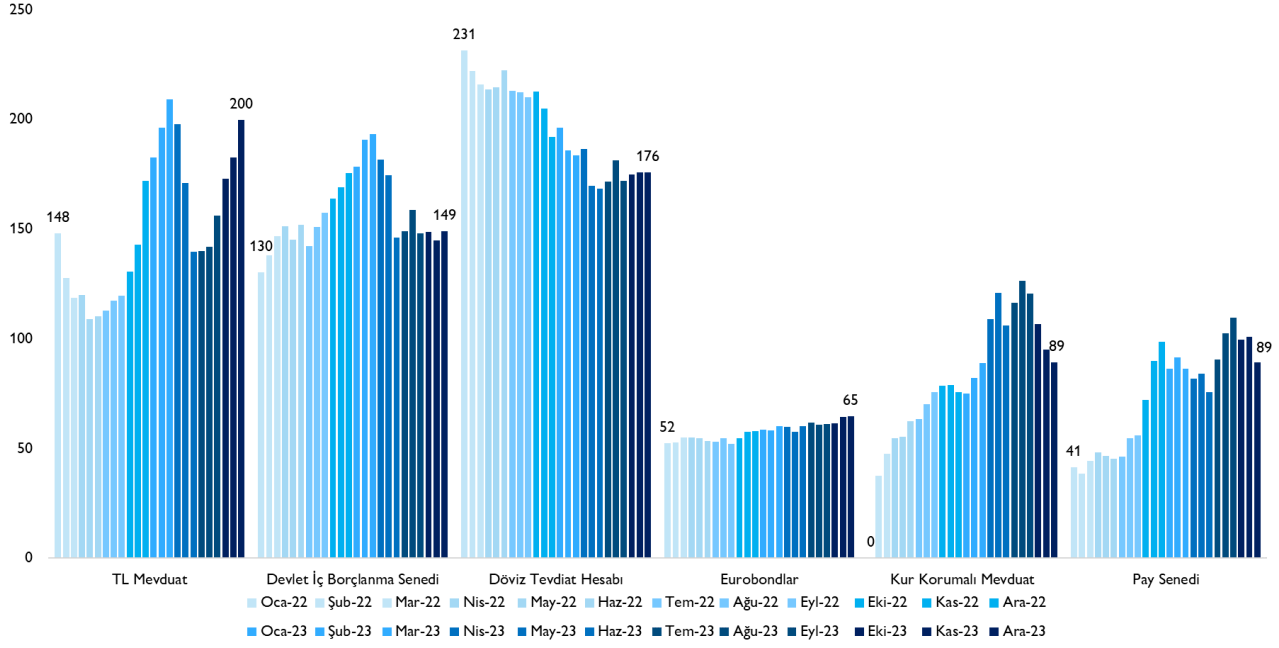
ece.mandaci@unluco.com

Zekai Ünal, CFA

zekai.unal@unluco.com

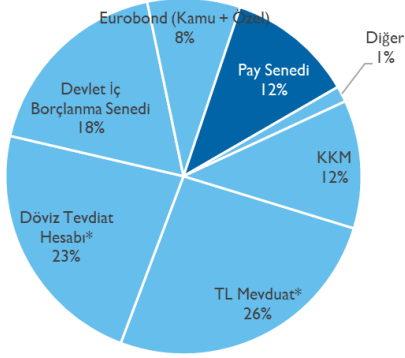
Önemli Grafik ve Veriler

Tablo 1: Yurtiçi Yerleşikler Finansal Varlıkları (milyar USD)



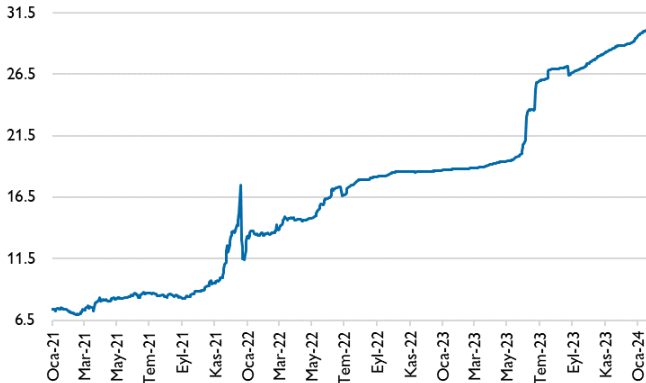
Source: TSPB, ÜNLÜ & Co

Tablo 2: Yurtiçi Yerleşiklerin varlıkları içindeki hisse senetlerinin payı



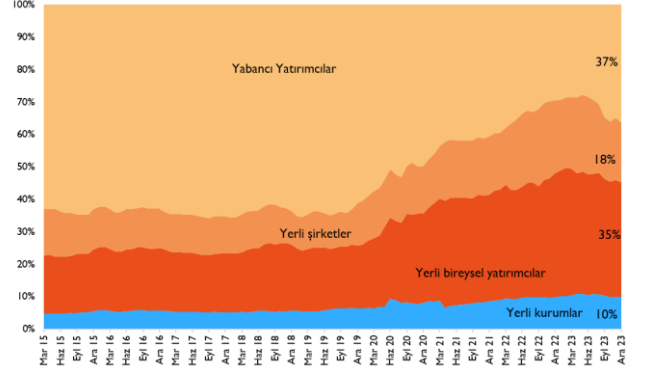
Kaynak: TSPB, ÜNLÜ & Co

Tablo 4: USD/TL



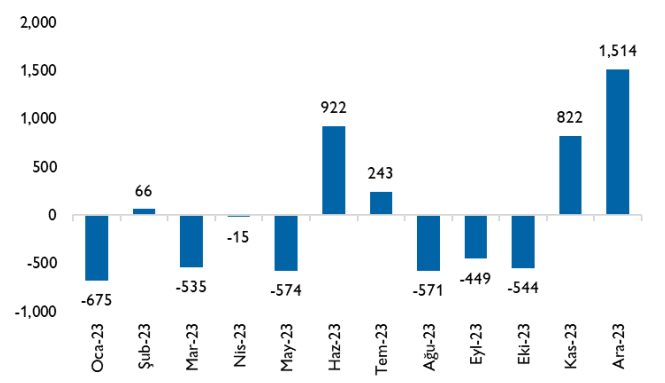
Source: Rasyonet, ÜNLÜ & Co

Tablo 3: Türkiye'de hisse senedi sahipliği

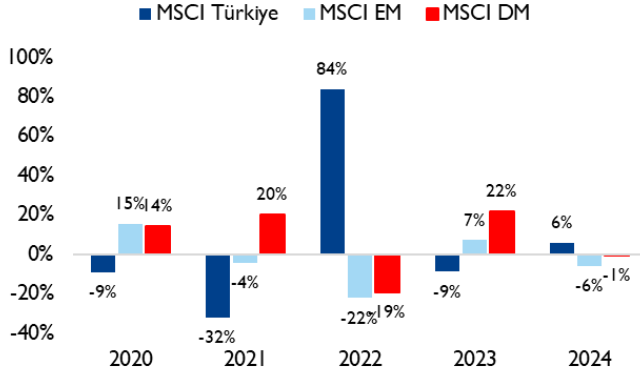


Kaynak: TSPB, ÜNLÜ & Co

Tablo 5: Yabancıların net hisse senedi alımları (milyon USD)



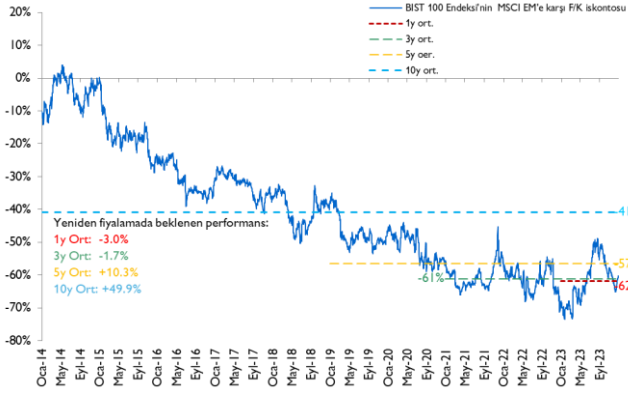
Source: TSPB, ÜNLÜ & Co

Tablo 6: MSCI Türkiye vs benzer piyasalar


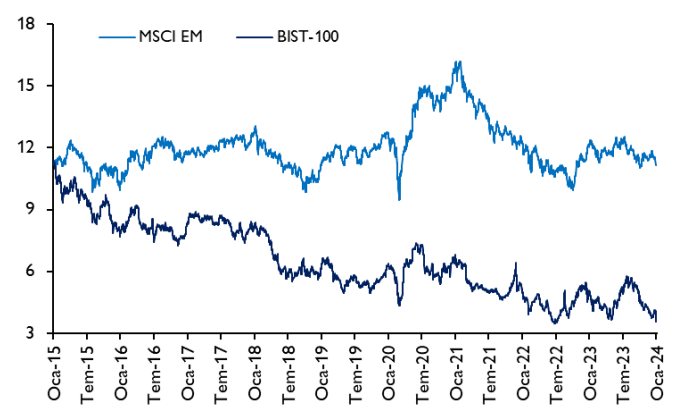
Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 7: MSCI Türkiye Endekisi/MSCI EM Endeksi, (son 10-yıl)

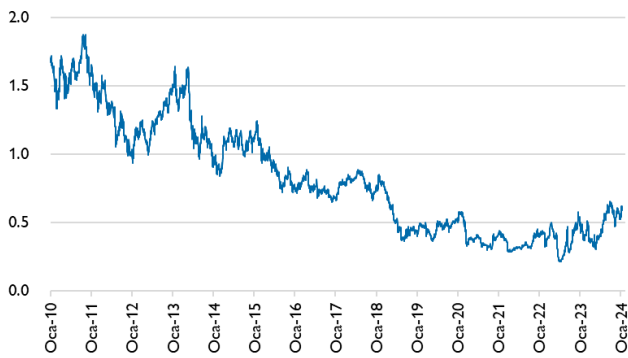

Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 8: MSCI Türkiye/MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar iskontosuz


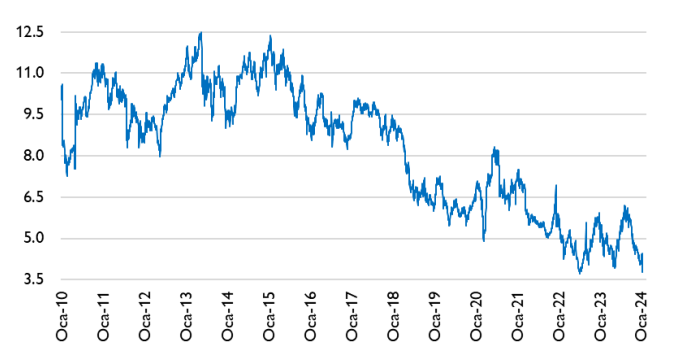
Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 9: F/K BIST 100 ve MSCI EM


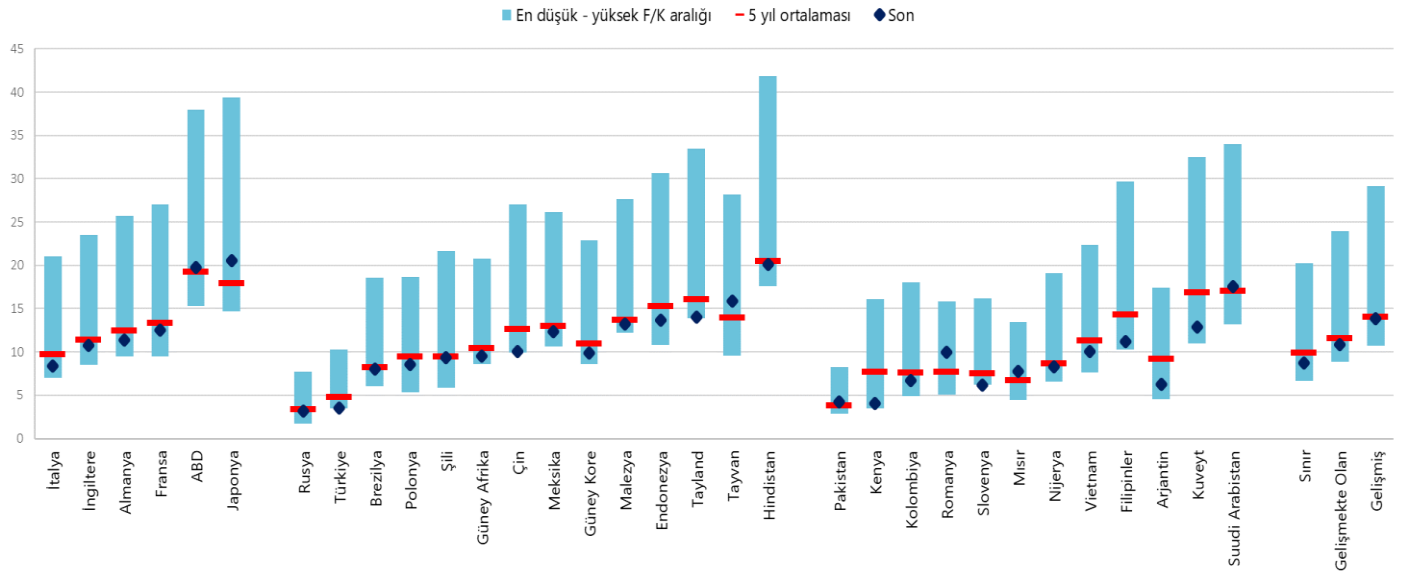
Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 10: Bankalar 12 Aylık Piyasa Değeri / Defter Değeri


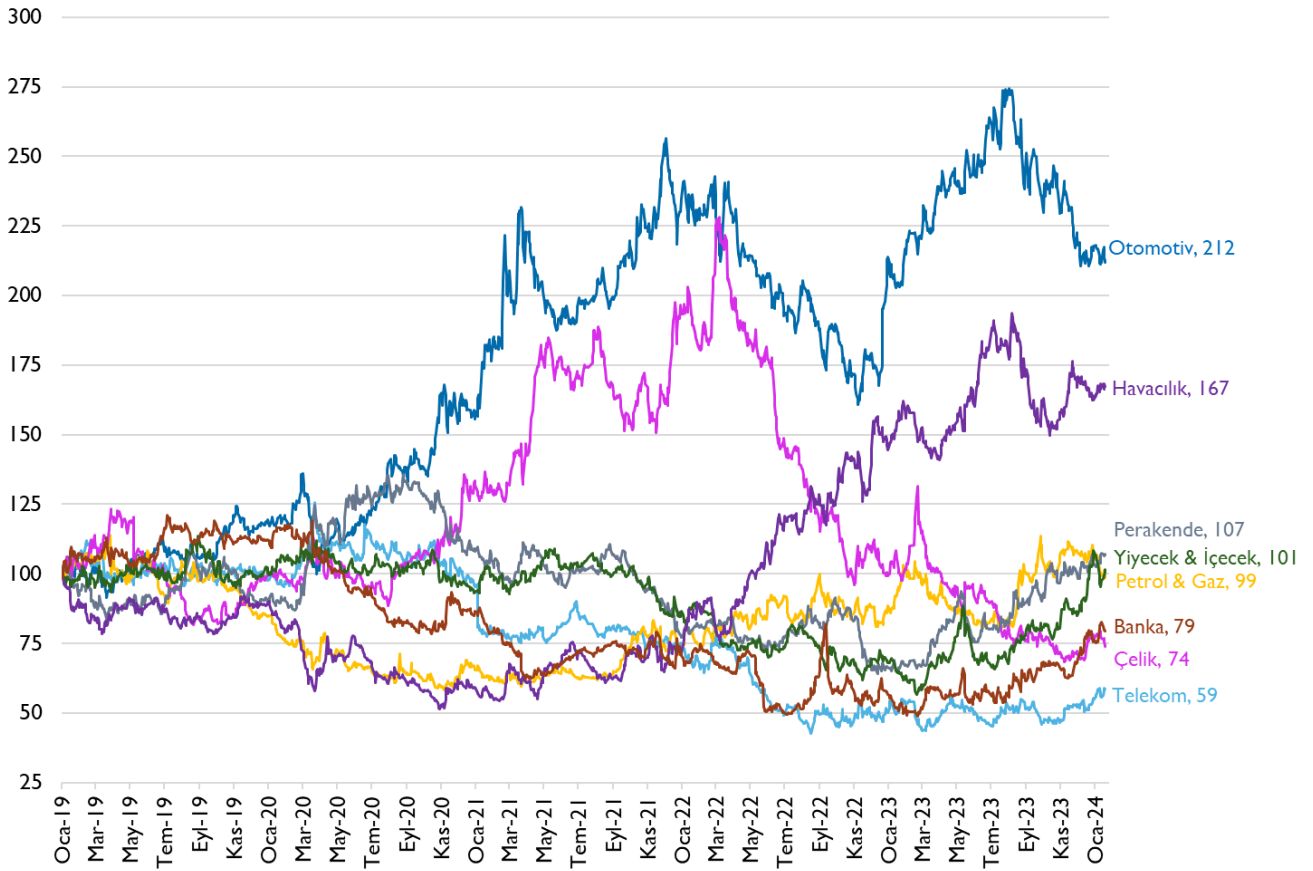
Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 11: Banka dışı Şirketler 12 Aylık F/K


Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 12: F/K Karşılaştırması: Türkiye ve benzer ülkeler


Kaynak: Bloomberg, ÜNLÜ & Co

Tablo 13: Sektörel performanslar (BIST100'e göre, 2018 sonu=100)


Kaynak: Rasyonet, ÜNLÜ & Co

Tablo 14: Araştırma Takip listesindeki şirketler için Satış, FAVÖK ve Net Kar artışı

TLm	Satışlar			FAVÖK			Net Kar		
	2022	2023B	2024B	2022	2023B	2024B	2022	2023B	2024B
Bankalar							275,642	326,273	379,479
büyüme							388%	18%	16%
Banka-dışı şirketler	2,505,910	3,839,857	6,088,537	394,791	582,219	875,598	279,615	390,370	523,146
büyüme	136%	53%	59%	100%	47%	50%	168%	40%	34%
Toplam	2,505,910	3,839,857	6,088,537	394,791	582,219	875,598	555,257	716,643	902,625
büyüme	136%	53%	59%	100%	47%	50%	245%	29%	26%

Source: Şirketler, ÜNLÜ & Co tahminleri

Tablo 15: ÜNLÜ & Co Makro Beklentiler

Makro beklentiler	2019	2020	2021	2022	2023	2024B	2025B
TRY/USD (ort.)	5.64	6.99	8.93	16.46	23.79	36.14	47.16
TRY/USD (dönem sonu)	5.94	7.42	13.33	18.70	29.44	42.44	52.83
TRY/€ (ort.)	6.32	8.00	10.49	17.27	25.72	38.29	49.08
TRY/€ (dönem sonu)	6.66	9.12	15.09	19.93	32.57	44.56	54.41
TÜFE	11.8%	14.6%	36.1%	64.3%	64.8%	45.4%	27.0%
TCMB 1-haftalık repo faizi	12.0%	17.0%	14.0%	9.0%	42.5%	37.5%	30.0%
GSYİH büyümesi	0.9%	1.8%	10.5%	5.3%	4.5%	3.5%	3.5%

Kaynak: TCMB, TUIK, ÜNLÜ & Co tahminleri *2023 yılı için GSYİH Büyümesi henüz açıklanmamıştır, verilen rakam tahmindir.

Model Portföy

Coca-Cola İçecek'i model portföyümüzden çıkarırken **Yapı Kredi** ve **Şok Marketleri** ekliyoruz. Böylece model portföyümüzün içeriğini **Turkcell, Türkiye Sigorta, MLP Sağlık, Sabancı Holding, Ülker, Yapı Kredi** ve **Şok Marketler** oluşturuyor.

Eklenenler: **YKBNK** ve **SOKM**

Şok Marketler'i model portföyümüze dahil ediyoruz. Tüketicilerin, hükümetin son dönemde uygulamaya koyduğu ekonomik sıkılaştırma önlemlerinin etkilerini 2024 daha fazla yaşaması muhtemeldir. Ancak, perakendecilerin rekabetçi fiyatlandırma stratejileri ve market harcamalarının düşük talep esnekliği göz önüne alındığında, bu zorlukları etkili bir şekilde yönetebilmeleri ve maliyet artışlarını genel kârlılık üzerinde sınırlı bir etkiyle fiyatlarına yansıtabileceklerini düşünüyoruz. Sektör, negatif işletme sermayesi tutma kabiliyeti sayesinde kayda değer bir nakit yaratma kapasitesine sahiptir. Bu özellik, bu şirketleri yüksek faiz ortamında avantajlı bir şekilde konumlandırmakta ve potansiyel olarak finansal gelirlerini artırmaktadır. Ayrıca TL'deki potansiyel istikrarla birlikte, yatırımcılar döviz geliri olan ve ihracat odaklı şirketler yerine TL bazlı faaliyetleri olan şirketleri tercih edebilir. **Şok** özelinde ise, Yıldız Holding'in (ana şirket) finansal pozisyonundaki iyileşmenin Şok'un değerlemesini destekleyebileceğini düşünüyoruz. Son olarak, Şok, yurtiçi benzerlerine kıyasla en düşük çarpanlarda işlem görmektedir (2024B F/K 6.5x).

Yapı Kredi'yi güçlü kârlılığı ve sağlam sermaye tamponları nedeniyle model portföyümüze dahil ediyoruz. Bankanın FY23'te %41,9 özkaynak kârlılığı raporlamasını bekliyoruz ki bu, araştırma kapsamımızdaki bankalar arasında en yükseği. Temel olarak çekirdek ticari kazançlardaki normalleşme nedeniyle özkaynak kârlılığının FY24'te %35'e düşeceğini öngörsek de, bu yine de araştırma kapsamımızdaki en yüksek kârlılığa işaret edecektir. Güçlü net faiz marjı ve düşük risk maliyeti bu kârlılığı desteklemektedir. FY23'te 26 baz puanlık (kur etkisi hariç) bir net risk maliyeti bekliyoruz, bu da emsal ortalamasının oldukça altında. Öte yandan, başarılı aktif-pasif yönetimi stratejileri ve daha küçük ölçekli müşterilere odaklanma, Yapı Kredi'nin benzerleri arasında en yüksek net faiz marjına sahip olmasına yardımcı oldu. Yapı Kredi'nin %15,8'lik Tier-I rasyosu büyük sermayeli bankalar arasında en yüksektir. Güçlü sermaye yapısı, bankanın önümüzdeki yıllarda sektörün üzerinde büyümesine yardımcı olacaktır. Hisse senedi 2024B 0.75x PD/DD çarpanı ile işlem görüyor.

Çıkarılanlar: **COLA**

Coca-Cola İçecek hisseleri, 13 Ekim 2020 tarihinde model portföyümüze dahil edilmesinden bu yana BIST100'den %73 daha iyi performans göstermiştir. Coca-Cola İçecek'i model portföyümüzden çıkarma kararımıza rağmen, şirket için AL tavsiyemizi ve 676 TL hisse başına hedef fiyat ile olumlu görüşümüzü sürdürmekteyiz.

Tablo 16: Model Portföy

Şirket	Hisse Kodu	Tavsiye	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli	Dahil Edilme Tarihi	Mutlak Getiri	Getiri v. BIST100
Turkcell	TCELL	AI	64.35	96.00	49%	3 Ocak 23	55%	9%
Türkiye Sigorta	TURSG	AI	46.38	68.00	47%	17 Temmuz 23	245%	185%
MLP Sağlık	MPARK	AI	155.60	204.00	31%	17 Temmuz 23	74%	43%
Sabancı Holding	SAHOL	AI	68.90	110.30	60%	19 Eylül 23	24%	21%
Ülker	ULKER	AI	79.90	154.00	93%	17 Kasım 23	-7%	-9%
Yapı Kredi	YKBNK	AI	22.16	34.30	55%	22 Ocak 24	-	-
Şok Marketler	SOKM	AI	54.20	95.00	75%	22 Ocak 24	-	-
Model Portföyün 2023 yılbaşından itibaren getirisi								168.5%
BIST100 endeksinin 2023 yılbaşından itibaren getirisi								45.2%
2023 yılbaşından itibaren göreceli getiri								85.0%

Kaynak: Rasyonet, UNLU & Co tahminleri, ** Bankalar için F/DD (*) Model Portföy'e hisse giriş-çıkışlarında rapor yayını sonrası seansın ağırlıklı ortalama fiyatları kullanılmaktadır.

Turkcell'i güçlü gelir büyümesi, maliyet baskılarının etkisinin azalması ve finansal kaldıraçtaki düşüş nedeniyle tercih ediyoruz. Turkcell için hedef fiyatımızı hisse başına 96 TL'ye yükseltiyoruz. Mevcut yüksek enflasyonist dönemde fiyat ayarlamalarının sıklaşması, Turkcell'in 2023 ve 2024 yıllarında TÜFE'yi aşan bir mobil ARPU artışı elde etmesini sağladı. Bu yüksek büyüme trendinin 2024 yılında da devam edeceğini öngörerek, dolar bazında net gelir artışı öngördük. Ayrıca, Turkcell yakın zamanda Ukrayna'daki faaliyetlerini elden çıkarma niyetini açıklamış olup, anlaşma değeri henüz açıklanmamıştır. Varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanacak herhangi bir nakit girişi, şirketin finansal borcunun azaltılmasına katkıda bulunacaktır. Mevcut tahminlerimiz Turkcell için 2024B FD/FAVÖK oranının 2.7x olduğunu göstermektedir.

Türkiye Sigorta, ferdi kaza ve tarım branşlarındaki güçlü kârlılığı sayesinde düşük birleşik oranı (9A23'te sektör ortalaması olan %114'e kıyasla %98) ile diğer hayat dışı sigorta şirketlerinden ayrılmaktadır. Şirket, kârlılığını korurken FY22'de %12.3 olan pazar payını 11A23'te %13,9'a çıkarmayı başarmıştır. Türkiye Sigorta mevduat faizlerindeki artıştan yararlanmış. Şirketin Eylül 2023 itibarıyla 42 milyar TL finansal varlığı bulunmaktadır ve bunun %49'u TL banka mevduatlarından oluşmaktadır. Güçlü finansal gelirlerin yardımıyla, FY23'te 6,2 milyar TL net kâr (yıllık +%555) ve %65 özkaynak kârlılığı öngörüyoruz. Bu yıl kârın %149'luk bir artışla 15.3 milyar TL'ye ulaşacağını ve özkaynak kârlılığının %80'e çıkacağını öngörüyoruz. Hisse senedi, şirketin yüksek özkaynak kârlılığı göz önüne alındığında cazip olduğuna inandığımız 2.1x 2024B PD/DD ile işlem görmektedir.

MLP Sağlık, düşük yatırım harcaması ve varlık azaltma modeli stratejisi ve düşük marjlı hastane işletmelerinin elden çıkarılması sayesinde finansal kaldıraç etkili bir şekilde azaltmıştır. Buna ek olarak, yüksek enflasyonu yansıtmak için tedavilerde fiyat ayarlamalarının sıklığının artması, hastane trafiğindeki iyileşme ve tarihsel olarak daha yüksek yabancı medikal turizm gelirleri, kayda değer kazanç artışı ve serbest nakit akımı üretiminde etkili olmaktadır. Ana şehirlerdeki yeni hastane yatırımlarının - İstanbul'da 2024 yılında tamamlanacak iki hastane yatırımı (yatak kapasitesinde %4-5 artış) da reel olarak büyümeyi desteklemesi gerektiğini not ediyoruz. Türkiye dışında değer katan hastanelerin potansiyel olarak eklenmesini uzun vadeli bir katalizör olarak görüyoruz. MLP Sağlık şu anda 2024B F/K ve FD/FAVÖK metriklerine göre emsallerine kıyasla ortalama %50 iskonto ile işlem görmektedir. Şirket, 21 milyon hisse (%10 hisse) limiti ve 2,15 milyar TL toplam değer ile aktif bir geri alım programı yürütmektedir. Geri alım programının başlangıcından bu yana MLP Sağlık toplam 1.5 milyar TL tutarında 18 milyon adet hisse geri alımı gerçekleştirmiştir. Ayrıca, gerekli

onaylar alındıktan sonra, MLP Sağlık geri alım hisselerinin %8,2'sini iptal etmeyi planlamaktadır.

Sabancı Holding'i model portföyümüzde tutuyoruz. Son üç ayda BIST-100'e kıyasla %20 daha iyi performans göstermesine rağmen, hisseler son bir yılda ana değerlendirme bileşeninin (Akbank'taki %40,75'lik hisse, cari NAD'ın %36'sı) %34 altında performans gösterdi ve cari NAD'a iskontosu %41'e gelmiştir. Hisseler FY24B F/K'sı 2.6x (10 yıllık medyan 4,8x'e kıyasla) ile işlem görüyor. Buna göre, Sabancı'nın değerlemesini, özellikle Türkiye'ye ilişkin daha iyi risk algısı açısından cazip görmeye devam ediyoruz. Bunun nedeni, **1)** Sabancı'nın cari NAD'ının yaklaşık yarısının yerli ve/veya yüksek regülasyona tabi işlerden oluşması ve **2)** hisselerdeki yabancı kurumsal sahipliğin makro görünüme duyarlı olmasıdır. Buna ek olarak, Sabancı'nın NAD kompozisyonunu iyileştirmek için attığı somut adımlar, örneğin yenilenebilir enerji ve gelişmekte olan iklim teknolojilerine yapılan somut yatırımlar, destekleyici faktörlerdir.

Nispeten düşük değerlemesi, FAVÖK ve net borç pozisyonundaki sürekli iyileşme ve 2024 yılında net karında önemli bir artış beklentisi nedeniyle **Ülker**'i model portföyümüzde tutuyoruz. Ülker'in işletme sermayesi ihtiyacını azaltmaya yönelik devam eden çabaları, faaliyet karlılığında devam eden iyileşme (2021'den 2023'e FAVÖK'te %26 Dolar bazlı YBBO) ve döviz bazlı borcun azalması, net borç/FAVÖK'te kayda değer bir düşüşe yol açarak 9A23 itibarıyla 2 katın altına düşmüştür (2021'deki 3.8 kata kıyasla). Ülker'in 10 yıllık geçmişindeki %60'lık değer erozyonu göz önünde bulundurulduğunda, dolar bazında değerlendirildiğinde, şirketin etkili borç azaltma çabalarının ardından yeniden değerlendirilmeyi hak ettiğine inanıyoruz. 2024B F/K oranı 5.8x olan Ülker, benzerlerine göre yaklaşık %70 iskontolu işlem görmektedir.

Enflasyon Muhasebesi

Enflasyonun üç yıllık kümülatif bazda %100'ü aşması durumunda enflasyon muhasebesinin uygulanması zorunlu hale gelmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu, finansal olmayan şirketlerin 2023 yılsonu finansal tablolarından başlamak üzere finansal tablolarında enflasyon muhasebesi uygulamasına geçmelerini zorunlu kılmıştır. Diğer yandan, Bankalar enflasyon muhasebesini 2025 yılında uygulamaya başlayacak, sigorta şirketleri ise daha fazla erteleme olmaması halinde 1Ç24'te uygulamaya geçecek.

Enflasyon muhasebesi mali tabloları nasıl etkileyecek?

Enflasyon muhasebesinin benimsenmesinin ardından, şirketlerin daha yüksek amortisman giderleri, stok kazançlarının ortadan kalkması nedeniyle düşen faaliyet kar marjları ve net parasal pozisyonlarına bağlı olarak parasal kazanç/kayıplar raporlamalarını ve dolayısıyla şirketlerin net karlarının etkilenmesini bekliyoruz. Sonuç üzerindeki net etki şirketten şirkete değişmekle birlikte, net kazançlar üzerindeki genel net etkinin negatif olacağını düşünüyoruz. Öte yandan, defter değerlerinde genel olarak bir artış öngörüyoruz. Enflasyon muhasebesi uygulandığında öngördüğümüz ana etkiler aşağıdaki gibidir:

- **Daha Yüksek Defter Değerleri ve Amortisman Giderleri:** Enflasyon muhasebesi ile birlikte duran varlıkların (hem maddi hem de maddi olmayan) değerleri yükselecek, bu da şirketlerin defter değerlerinde ve amortisman giderlerinde artışa yol açacaktır.
- **Faaliyet Kâr marjları düşecek:** Stokların değerlemesi enflasyonu yansıtacak şekilde ayarlanacaktır. Bu durum satılan malların maliyetini yükselteceğinden, brüt ve FAVÖK marjları düşecektir.
- **Mutlak FAVÖK yüksek olabilir:** Satış ve gider rakamları enflasyona göre düzeltileceğinden (önceki aylara ait rakamların 31 Aralık fiyat seviyelerine getirilmesi ile), raporlanan rakamlar düzeltilmemiş rakamlara kıyasla daha yüksek olacaktır. Sonuç olarak, marjlar düşse bile enflasyon düzeltmesi ile FAVÖK'ler yükselebilir.
- **Borçlu şirketler parasal kazanç raporlayacak:** Net uzun parasal pozisyonu olan şirketler (yani parasal varlıkları (nakit, menkul kıymetler, alacaklar) parasal yükümlülüklerinden (borçlar) fazla olan şirketler) parasal kayıplar yaşarken, açık parasal pozisyonu olan şirketler parasal kazançlar elde edecektir.
- **Vergi giderleri azalacak:** Vergi amaçlı enflasyon muhasebesi uygulanması durumunda, ödenen vergiler etkilenenecektir. Genel olarak karlılık üzerinde olumsuz bir etki öngördüğümüzden, bu durumun şirketler için daha düşük vergi giderlerine yol açmasını bekliyoruz.

Araştırma Kapsamımızdaki Şirketlerin Net karlarına Etkisi

Enflasyon muhasebesinin uygulamaya konulması, bir şirketin gelir tablosu üzerinde bir dizi çelişkili etkiye yol açmaktadır ve bu nedenle şirketlerin net karı üzerindeki genel etkiyi doğru bir şekilde değerlendirmek zorlaşmaktadır. Bu karmaşıklığa rağmen, enflasyon muhasebesinin kapsamımızdaki şirketlerin net kazançları üzerindeki net sonucunun aşağıdaki şekilde özetlenebileceğini tahmin ediyoruz:

Olumsuz Etki (-) : Bankalar (GARAN, AKBNK, YKBNK, TSKB, ISCTR, HALKB, VAKBN), Sigorta (AKGRT, ANSGR, TURSG), SAHOL, KCHOL, TCELL, TTKOM, ENJSA, TOASO, MAVI, FROTO

Olumlu Etki (+) : MGROS, BIMAS, SOKM, COLA, AEFES, ULKER, DOAS, ARCLK

Hiçbir Etki Yok: Geçerli para birimi TL dışında olan şirketler (THYAO, PGSUS, TAVHL, ENKAI, EREGL, KORDS, HTTBT)

Değerlemeler Üzerindeki Etkisi

Teorik olarak, bir muhasebe değişikliğinin, vergi ile ilgili etkiler haricinde, değerlendirme üzerinde hiçbir etkisi olmamalıdır. Ancak, raporlanan finansal rakamlardaki değişiklikler, değerlendirme katsayılarında değişikliklere yol açacaktır. Genel olarak, F/K katsayıları azalan net kâr rakamları nedeniyle yükselirken, enflasyon muhasebesinin benimsenmesinin bir sonucu olarak defter değerleri arttığı için F/DD katsayıları daha cazip görünecektir.

Kâr rakamlarındaki düşüş vergi giderlerinin azalmasına yol açacak ve bu da şirketlerin nakit akışlarını olumlu yönde etkileyecektir. Son olarak, yüksek enflasyonun neden olduğu çarpıklıkların ortadan kaldırılması daha şeffaf ve karşılaştırılabilir bir finansal raporlama ortamına katkıda bulunacak ve bu durum uluslararası yatırımcılar tarafından olumlu karşılanacaktır.

Enflasyon Muhasebesini İçeren Finansal Raporlama Yapan Şirketler

Aşağıdaki şirketler enflasyon muhasebesini içeren mali tablolarını halihazırda bildirmişlerdir.

Tablo 17: Turkcell -2022 - Enflasyon Muhasebesi

TLm	Önce	Sonra	Değişim
Satışlar	53,878	61,544	14%
Satışların Maliyeti	-36,789	-53,013	44%
Brüt Kar	17,090	8,531	-50%
Faaliyet Giderleri	-4,219	-4,780	13%
varlıkları üzerindeki net değer	-355	-409	15%
FVÖK	12,516	3,343	-73%
Net Finansman Giderleri	-4,908	-783	
Bağlı Ortaklıklardan Kâr/Zarar	-71		
Vergi öncesi gelir	7,536	2,560	-66%
Vergi	3,516	1,615	-54%
Vergi sonrası kâr	11,052	4,175	-62%
Azınlık Payları	0		
Net Kâr	11,052	4,175	-62%
Amortisman	9,289	21,597	133%
FAVÖK	21,994	24,940	13%
FAVÖK marjı	40.8%	40.5%	

Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co

Tablo 18: Enerjisa Dağıtım -2022 - Enflasyon Muhasebesi

TLm	Before	After	Değişim, %
Satışlar	84,449	99,114	17%
Satışların maliyeti	-68,621	-80,462	17%
Brüt kâr	15,828	18,652	18%
İşletme giderleri	-7,734	-10,143	31%
Diğer gelirler/(giderler)	254	2,277	a.d.
FVÖK	8,348	10,786	29%
Finansman gelirleri/(giderleri)	-3,901	-4,648	19%
Parasal kazanç/(kayıp)	0	-3,608	a.d.
Vergi öncesi kâr	4,447	2,530	-43%
Vergi	10,051	9,993	-1%
Net Kâr	14,498	12,523	-14%
FAVÖK	9,863	11,798	20%
FAVÖK+Yatırım Harcamaları Ge	13,982	15,917	14%
marj, %	16.6%	16.1%	-0.5 pps
Faaliyet Gelirleri	15,091	17,033	13%
Baz Alınan Net Kâr	4,461	2,605	-42%

Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co

Tablo 19: Bankalar -2022- - Enflasyon Muhasebesi

TLm	Önce	Sonra	Değişim
İş Bankası			
Net Gelir	61,598	36,147	-41%
Defter Değeri	191,250	290,809	52%
Özkaynak Karlılığı	44.3%	13.9%	
Garanti Bankası			
Net Gelir	58,285	14,947	-74%
Defter Değeri	152,639	161,678	6%
Özkaynak Karlılığı	50.1%	9.9%	
Akbank			
Net Gelir	60,026	20,525	-66%
Defter Değeri	153,606	159,934	4%
Özkaynak Karlılığı	52.3%	14.2%	

Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co

Hedef Fiyat ve Tahmin Revizyonları

Bu raporla en son makro varsayımlarımızı modellerimize yansıtıyoruz. **Vakıfbank'ı** "Tut"tan "AI"ya yükseltiyoruz.

Tablo 20: UNLU & Co Türkiye Takip Listesi – Tahmin Revizyonları

Şirket	Güncel Fiyat* (TL)	Hedef Fiyat		Getiri Pot. (%)	Tavsiye		Eski						Yeni						
		Eski	Yeni		Eski	Yeni	2023B			2024B			2023B			2024B			
							Hasılat	Favök	NK	Hasılat	Favök	NK	Hasılat	Favök	NK	Hasılat	Favök	NK	
Bankalar																			
Akbank	40.92	40.50	63.00	54%	AI	AI													
Garanti Bank	63.55	60.40	82.60	30%	Tut	Tut													
Halkbank	12.59	13.60	13.60	8%	Sat	Sat													
İsbank	25.44	22.90	31.30	23%	Tut	Tut													
TSKB	7.45	7.25	9.02	21%	Tut	Tut													
Vakıfbank	13.63	17.20	21.70	59%	Tut	AI													
Yapı Kredi	22.16	23.00	34.30	55%	AI	AI													
TMT																			
Türk Telekom	30.30	30.70	38.30	26%	AI	AI													
Turkcell	64.35	89.00	96.00	49%	AI	AI													
Logo	82.50	81.00	91.00	10%	Tut	Tut													
Hitic*	60.90	68.00	75.00	23%	AI	AI													
İnşaat																			
Enka İnşaat	34.38	39.30	43.09	25%	Tut	Tut													
Tekfen Holding	38.62	52.40	53.14	38%	AI	AI													
Holdingle																			
Koc Holding	153.80	205.30	233.80	52%	AI	AI													
Sabancı Holding	68.90	96.40	110.30	60%	AI	AI													
Alarko Holding	96.00	128.00	131.50	37%	Tut	Tut													
Madencilik																			
Koza Gold	20.20	25.60	27.00	34%	Tut	Tut													
Koza Anadolu	47.56	80.50	85.00	79%	AI	AI													
Çelik																			
Erdemir	42.16	44.60	52.50	25%	Tut	Tut													
Kardemir	25.06	26.20	31.70	26%	Tut	Tut													
Petrol & Gaz																			
Aygaz	136.20	175.00	179.50	32%	AI	AI													
Petkim	19.82	23.48	25.31	28%	Tut	Tut													
Tupras	139.30	172.00	176.30	27%	Tut	Tut													
Kamu Hizmet																			
Enerjisa	49.52	52.10	58.60	18%	Tut	Tut													
Otomotiv & Beyaz Eşya																			
Arcelik	128.70	168.00	174.00	35%	Tut	Tut													
Dogus Otomotiv	240.10	316.00	320.00	33%	Tut	Tut													
Ford Otosan	797.00	1307.30	1359.70	71%	AI	AI													
Tofas	229.30	390.00	375.00	64%	AI	AI													
Türk Traktor	707.00	853.00	824.00	17%	Tut	Tut													
Kordsa*	79.15	107.50	112.76	42%	Tut	Tut													
Savunma																			
Aselsan	47.46	47.00	56.00	18%	Tut	Tut													
Perakendeci																			
Bim	335.00	387.00	489.00	46%	AI	AI													
Bizim Toptan	38.86	58.00	49.00	26%	Tut	Tut													
Sok Markeder	54.20	88.00	95.00	75%	AI	AI													
Migros	373.75	530.00	559.00	50%	AI	AI													
Mavi	125.90	168.00	195.00	55%	AI	AI													
Cam																			
Sise Cam	48.00	57.00	58.00	21%	Tut	Tut													
Havacılık																			
Pegasus Airlines	713.00	1161.00	1141.00	60%	AI	AI													
TAV Airports**	128.00	202.00	201.00	57%	AI	AI													
Türkish Airlines	250.25	351.00	389.00	55%	AI	AI													
Yiyecek ve İçecek																			
Anadolu Efes	134.70	137.00	216.00	60%	AI	AI													
Coca Cola İçecek	539.00	457.00	676.00	25%	AI	AI													
Ulker Bisküvi	79.90	145.00	154.00	93%	AI	AI													
Kervan Gıda	22.10	35.00	39.00	76%	AI	AI													
Sağlık																			
MLP Care	155.60	180.00	204.00	31%	AI	AI													
Sigorta																			
AkSigorta	6.31	8.80	8.66	37%	AI	AI													
Anadolu Sigorta	69.95	79.00	107.00	53%	AI	AI													
Türkiye Sigorta	46.38	54.00	68.00	47%	AI	AI													

Kaynak: UNLU & Co tahminleri, Şirket verileri, *Son işlem gününün kapanış fiyatı, **TAV Havalimanları'nın finansalları EUR cinsinden, Kordsa'nın finansalları USD cinsindedir.

ÜNLÜ & Co Takip Listesi

Tablo 21: ÜNLÜ & Co Türkiye Takip Listesi

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**		
										23B	24B	23B	24B	
Bankalar										4.4	3.4	2.9	1.0	0.7
Akbank	AKBNK	40.92	63.00	54%	Al	7,064	52%	117.9	4.6	3.3	2.8	1.0	0.8	
Garanti Bank	GARAN	63.55	82.60	30%	Tut	8,861	14%	67.7	4.5	3.4	2.9	1.1	0.8	
Halkbank	HALKB	12.59	13.60	8%	Sat	3,003	9%	20.5	0.0	8.2	5.6	0.5	0.4	
Isbank	ISCTR	25.44	31.30	23%	Tut	8,446	31%	135.9	4.1	3.6	3.2	1.0	0.8	
TSKB	TSKB	7.45	9.02	21%	Tut	693	39%	13.4	5.2	2.9	2.1	1.0	0.7	
Vakıfbank	VAKBN	13.63	21.70	59%	Al	4,487	6%	31.5	0.0	4.6	4.5	0.6	0.5	
Yapı Kredi	YKBNK	22.16	34.30	55%	Al	6,214	39%	124.8	5.2	2.9	2.5	1.0	0.7	
TMT										1.8	11.9	7.3	4.9	3.1
Türk Telekom	TTKOM	30.30	38.30	26%	Al	3,521	13%	39.5	0.0	19.7	12.1	5.3	3.2	
Turkcell	TCELL	64.35	96.00	49%	Al	4,700	54%	62.1	2.2	9.3	6.0	4.2	2.7	
Logo	LOGO	82.50	91.00	10%	Tut	274	65%	4.1	2.0	14.8	7.4	6.3	3.5	
Hiitit	HTTBT	60.90	75.00	23%	Al	258	28%	0.9	0.0	43.6	24.2	24.5	15.3	
İnşaat										2.1	12.8	7.9	6.8	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	34.38	43.09	25%	Tut	6,848	12%	30.1	2.7	12.8	8.4	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	38.62	53.14	38%	Al	474	48%	11.3	0.1	a.d.	6.0	17.3	3.7	
Holdingle										2.0	3.8	3.3	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	153.80	233.80	52%	Al	12,948	27%	72.1	1.7	4.4	3.7	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	68.90	110.30	60%	Al	4,667	49%	60.4	2.6	2.9	2.6	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	96.00	131.50	37%	Tut	1,386	30%	19.8	1.6	3.1	3.3	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	10.0	7.4	11.9	4.9
Koza Gold	KOZAL	20.20	27.00	34%	Tut	2,148	29%	51.7	0.0	11.6	8.0	8.5	3.6	
Koza Anadolu	KOZAA	47.56	85.00	79%	Al	613	44%	23.3	0.0	6.1	6.0	19.8	7.9	
Çelik										0.3	13.0	6.4	8.9	5.2
Erdemir	EREGL	42.16	52.50	25%	Tut	4,899	48%	104.3	0.0	a.d.	7.1	10.5	6.1	
Kardemir	KRDMD	25.06	31.70	26%	Tut	894	89%	43.2	1.1	13.0	4.3	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										10.3	6.8	5.8	8.1	4.3
Aygaz	AYGAZ	136.20	179.50	32%	Al	994	24%	4.4	3.1	6.4	6.2	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	19.82	25.31	28%	Tut	1,668	47%	64.9	0.0	11.2	5.9	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	139.30	176.30	27%	Tut	8,911	49%	131.5	12.5	6.0	5.8	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										6.2	4.0	6.4	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	49.52	58.60	18%	Tut	1,942	20%	18.3	6.2	4.0	6.4	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										7.5	9.8	8.2	6.7	5.2
Arçelik	ARCLK	128.70	174.00	35%	Tut	2,887	15%	16.3	2.5	19.8	16.7	6.2	4.8	
Doğuş Otomotiv	DOAS	240.10	320.00	33%	Tut	1,754	34%	17.8	14.0	2.9	3.2	2.1	2.1	
Ford Otosan	FROTO	797.00	1359.70	71%	Al	9,285	18%	30.8	5.4	8.3	7.1	9.2	6.3	
Tofaş	TOASO	229.30	375.00	64%	Al	3,806	24%	31.6	8.3	6.0	5.3	5.6	4.9	
Türk Traktor	TTRAK	707.00	824.00	17%	Tut	2,349	24%	14.9	11.4	7.9	6.6	6.0	5.6	
Kordsa	KORDS	79.15	112.76	42%	Tut	511	29%	2.6	0.0	56.8	40.1	6.8	5.5	
Savunma										1.1	14.2	10.2	13.0	12.1
Aselsan	ASELS	47.46	56.00	18%	Tut	7,185	26%	81.0	1.1	14.2	10.2	13.0	12.1	
Perakendeci										3.5	15.4	9.5	8.4	4.8
BİM	BIMAS	335.00	489.00	46%	Al	6,753	60%	42.2	3.9	17.8	10.3	10.3	6.0	
Bizim Toptan	BIZIM	38.86	49.00	26%	Tut	104	33%	0.8	0.4	45.5	18.2	2.5	1.4	
Sok Marketler	SOKM	54.20	95.00	75%	Al	1,068	51%	15.5	3.4	8.9	6.5	4.6	2.5	
Migros	MGROS	373.75	559.00	50%	Al	2,247	51%	18.2	2.4	12.7	9.5	5.8	2.9	
Mavi	MAVI	125.90	195.00	55%	Al	830	73%	7.8	3.6	8.4	6.1	4.6	2.7	
Çam										1.1	9.8	6.1	7.6	5.3
Sisecam	SISE	48.00	58.00	21%	Tut	4,881	49%	52.4	1.1	9.8	6.1	7.6	5.3	
Havacılık										2.6	5.4	4.6	5.4	4.2
Pegasus Airlines	PGSUS	713.00	1141.00	60%	Al	2,421	43%	46.2	0.0	8.0	4.7	7.0	5.3	
TAV Airports	TAVHL	128.00	201.00	57%	Al	1,544	48%	13.9	0.1	8.5	9.8	7.4	7.0	
Turkish Airlines	THYAO	250.25	389.00	55%	Al	11,465	50%	305.2	3.3	4.5	4.0	4.9	3.6	
Yiyecek ve İçecek										1.6	13.4	8.1	7.0	4.8
Anadolu Efes	AEFES	134.70	216.00	60%	Al	2,648	32%	12.9	2.6	9.7	7.6	6.2	4.6	
Coca Cola İçecek	CCOLA	539.00	676.00	25%	Al	4,552	25%	8.0	1.3	15.8	9.2	8.5	5.5	
Ulker Bisküvi	ULKER	79.90	154.00	93%	Al	980	39%	20.7	0.0	14.7	5.8	4.5	3.5	
Kervan Gıda	KRVGD	22.10	39.00	76%	Al	176	28%	0.8	2.4	11.3	6.3	6.0	3.7	
Sağlık										1.6	12.9	8.4	7.7	4.8
MLP Care	MPARK	155.60	204.00	31%	Al	1,075	35%	4.1	1.6	12.9	8.4	7.7	4.8	
Sigorta										1.8	6.8	3.2	3.1	1.6
AkSigorta	AKGRT	6.31	8.66	37%	Al	338	28%	6.5	0.0	8.3	2.6	3.2	1.4	
Anadolu Sigorta	ANSGR	69.95	107.00	53%	Al	1,161	35%	8.0	1.0	5.0	3.1	2.1	1.2	
Türkiye Sigorta	TURSG	46.38	68.00	47%	Al	1,788	18%	7.3	3.4	8.7	3.5	4.3	2.1	
Araştırma Kapsamı										3.7	8.3	5.9		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										3.6	9.5	6.6	7.4	4.8

Kaynak: ÜNLÜ & Co tahminleri, Şirket verileri, *Son işlem gününün kapanış fiyatı, **Finansallar için F/DD

Bahsi geçen şirketler

Akbank (AKBNK.IS, AL)
Garanti Bankası (GARAN.IS, TUT)
Halkbank (HALKB.IS, SAT)
İş Bankası (ISCTR.IS, TUT)
TSKB (TSKB.IS, TUT)
Vakıfbank (VAKBN.IS, AL)
Yapı Kredi Bankası (YKBNK.IS, AL)
Türk Telekom (TTKOM.IS, AL)
Turkcell (TCELL.IS, AL)
Logo Yazılım (LOGO.IS, TUT)
Hitit (HTTBT.IS, AL)
Enka İnşaat (ENKAI.IS, TUT)
Tekfen Holding (TKFEN.IS, AL)
Koç Holding (KCHOL.IS, AL)
Sabancı Holding (SAHOL.IS, AL)
Alarko Holding (ALARK.IS, AL)
Koza Altın (KOZAL.IS, TUT)
Koza Anadolu (KOZAA.IS, AL)
Erdemir (EREGL.IS, TUT)
Kardemir (KRDMD.IS, TUT)
Aygaz (AYGAZ.IS, AL)
Petkim (PETKM.IS, TUT)
Tüpraş (TUPRS.IS, TUT)
Enerjisa (ENJSA.IS, TUT)
Arçelik (ARCLK.IS, TUT)
Doğuş Otomotiv (DOAS.IS, TUT)
Ford Otosan (FROTO.IS, AL)
Tofaş (TOASO.IS, AL)
Türk Traktör (TTRAK.IS, TUT)
Kordsa (KORDS.IS, TUT)
Aselsan (ASELS.IS, TUT)
Bim (BIMAS.IS, AL)
Bizim Toptan (BIZIM.IS, TUT)
Şok Marketler (SOKM.IS, AL)
Migros (MGROS.IS, AL)
Mavi (MAVI.IS, AL)
Şişe Cam (SISE.IS, TUT)
Pegasus Havayolları (PGSUS.IS, AL)
TAV Havalimanları (TAVHL.IS, AL)
Türk Havayolları (THYAO.IS, AL)
Anadolu Efes (AEFES.IS, AL)
Coca-Cola İçecek (CCOLA.IS, AL)
Ülker Bisküvi (ULKER.IS, AL)
Kervan Gıda (KRVGD.IS, AL)
MLP Sağlık (MPARK.IS, AL)
AkSigorta (AKGRT.IS, AL)
Anadolu Sigorta (ANSGR.IS, AL)
Türkiye Sigorta (TURSG.IS, AL)

Beyan Eki

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

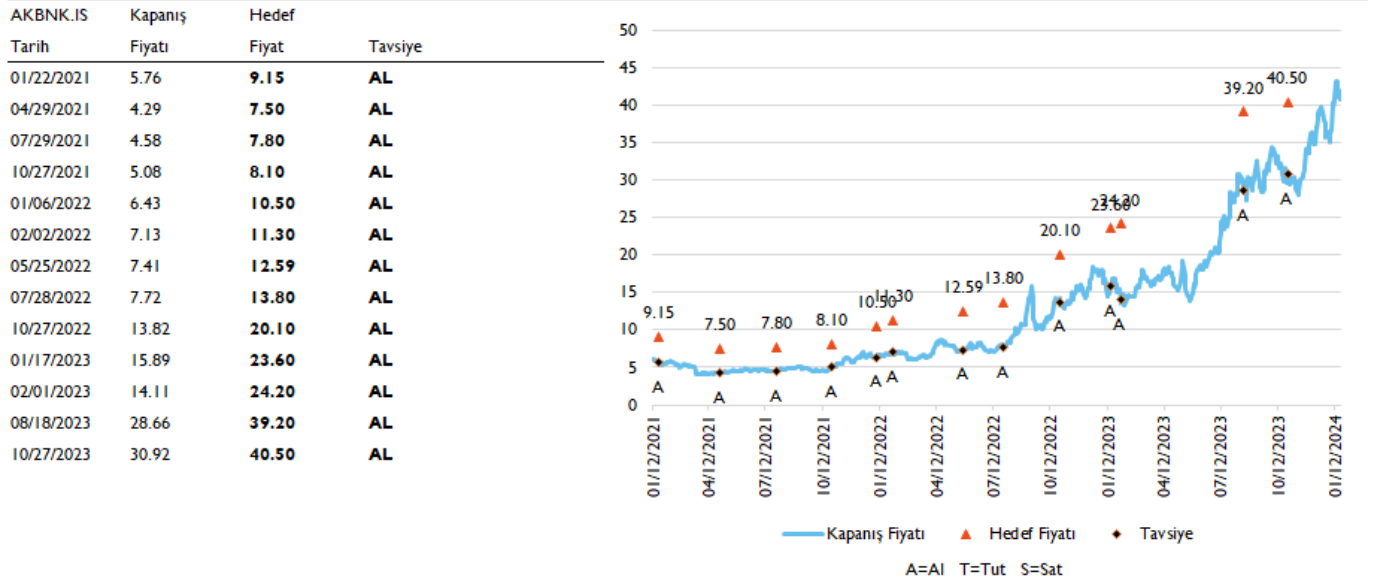
Önemli açıklamalar için, işbu raporun konusu olan şirketler ile ilgili hisse senedi fiyat grafikleri ve derecelendirme geçmişleri ile ilgili olarak, +90 212 367 3636 numaralı telefondan ÜNLÜ & Co Araştırma ve/veya Uyum Departmanı ile irtibata geçmeniz rica olunur.

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.

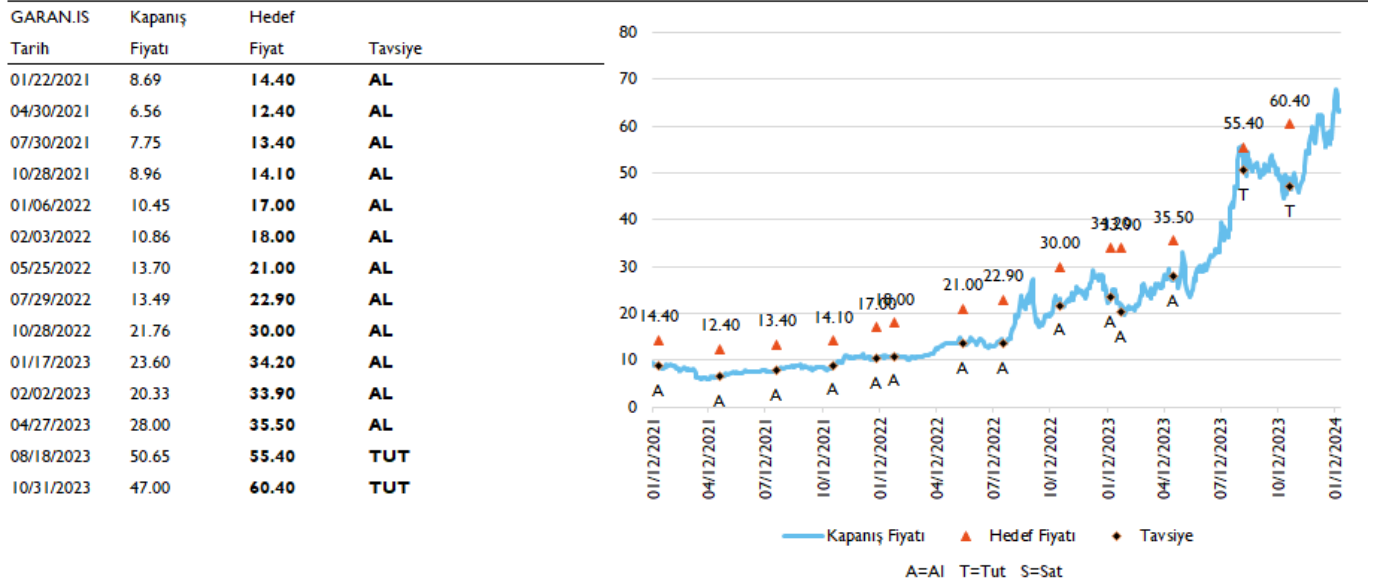
Aşağıdaki analist/ler Erol Danis, Ph.D, CFA, Duygun Kutucu, CFA, Koray Pamir, Ece Mandaci, CFA, ve Zekai Unal, CFA işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (1) işbu raporda ifade edilen görüşlerin, söz konusu şirketler ve menkul kıymetlerin tamamı hakkındaki kişisel 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 AKBNK.IS

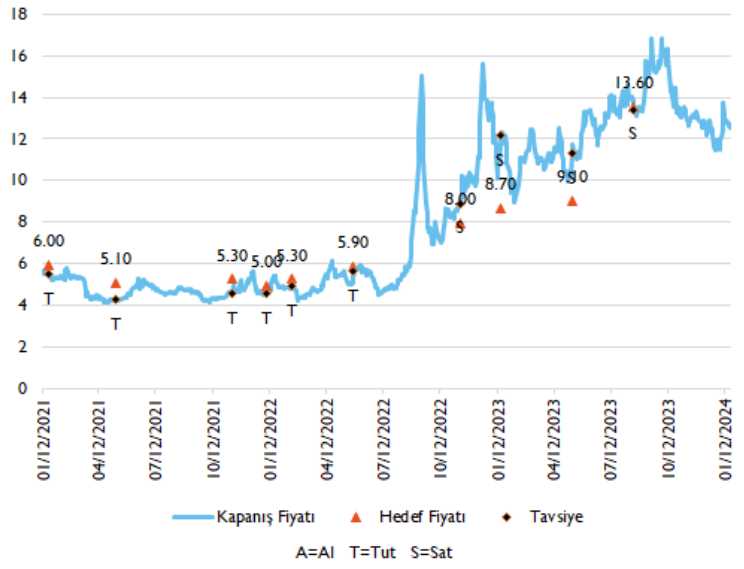


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği GARAN.IS

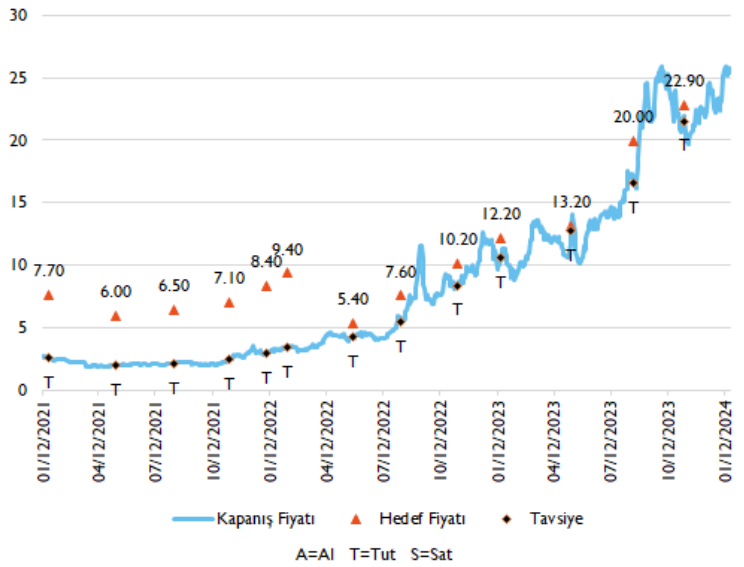


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği HALKB.IS

HALKB.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
01/22/2021	5.56	6.00	TUT
05/10/2021	4.33	5.10	TUT
11/12/2021	4.58	5.30	TUT
01/06/2022	4.61	5.00	TUT
02/15/2022	4.95	5.30	TUT
05/25/2022	5.66	5.90	TUT
11/14/2022	8.95	8.00	SAT
01/17/2023	12.25	8.70	SAT
05/11/2023	11.33	9.10	SAT
08/18/2023	13.48	13.60	SAT

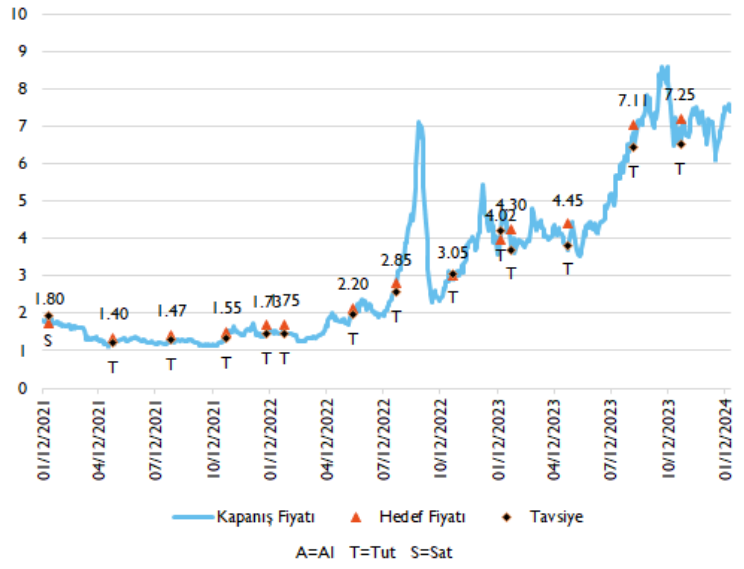

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ISCTR.IS

ISCTR.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
01/22/2021	2.61	7.70	TUT
05/10/2021	2.06	6.00	TUT
08/11/2021	2.14	6.50	TUT
11/08/2021	2.52	7.10	TUT
01/06/2022	2.98	8.40	TUT
02/09/2022	3.48	9.40	TUT
05/25/2022	4.25	5.40	TUT
08/09/2022	5.54	7.60	TUT
11/08/2022	8.42	10.20	TUT
01/17/2023	10.60	12.20	TUT
05/10/2023	12.82	13.20	TUT
08/18/2023	16.61	20.00	TUT
11/07/2023	21.60	22.90	TUT

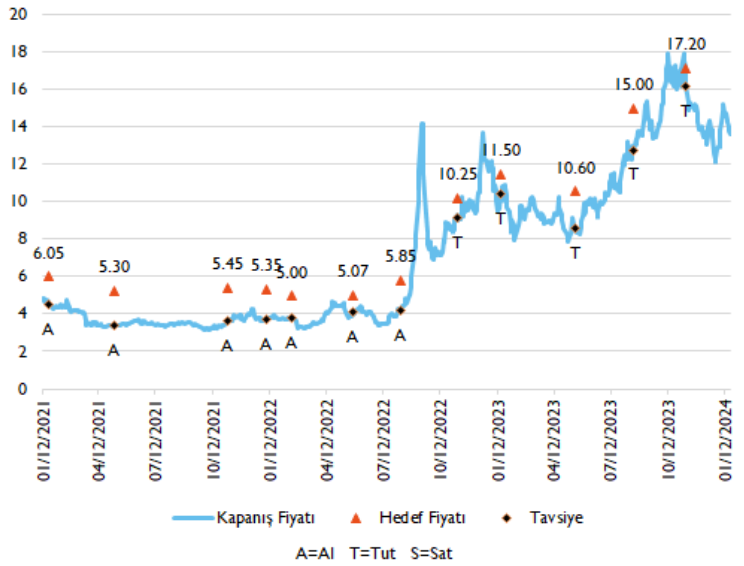


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TSKB.IS

TSKB.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
01/22/2021	1.99	1.80	SAT
05/04/2021	1.25	1.40	TUT
08/05/2021	1.33	1.47	TUT
11/02/2021	1.37	1.55	TUT
01/06/2022	1.51	1.73	TUT
02/04/2022	1.51	1.75	TUT
05/25/2022	2.02	2.20	TUT
08/02/2022	2.61	2.85	TUT
11/02/2022	3.12	3.05	TUT
01/17/2023	4.27	4.02	TUT
02/02/2023	3.76	4.30	TUT
05/04/2023	3.88	4.45	TUT
08/18/2023	6.50	7.11	TUT
11/01/2023	6.56	7.25	TUT

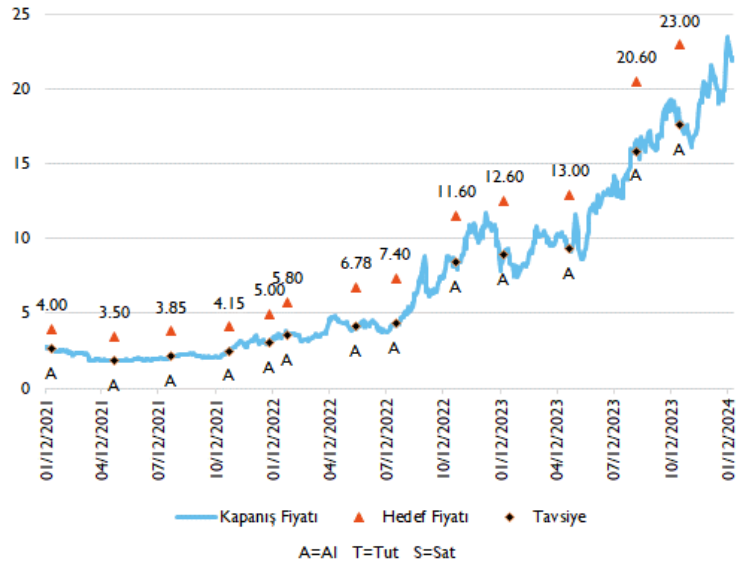

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği VAKBN.IS

VAKBN.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
01/22/2021	4.56	6.05	AL
05/07/2021	3.44	5.30	AL
11/05/2021	3.68	5.45	AL
01/06/2022	3.75	5.35	AL
02/15/2022	3.85	5.00	AL
05/25/2022	4.18	5.07	AL
08/09/2022	4.23	5.85	AL
11/08/2022	9.16	10.25	TUT
01/17/2023	10.45	11.50	TUT
05/16/2023	8.60	10.60	TUT
08/18/2023	12.81	15.00	TUT
11/10/2023	16.19	17.20	TUT

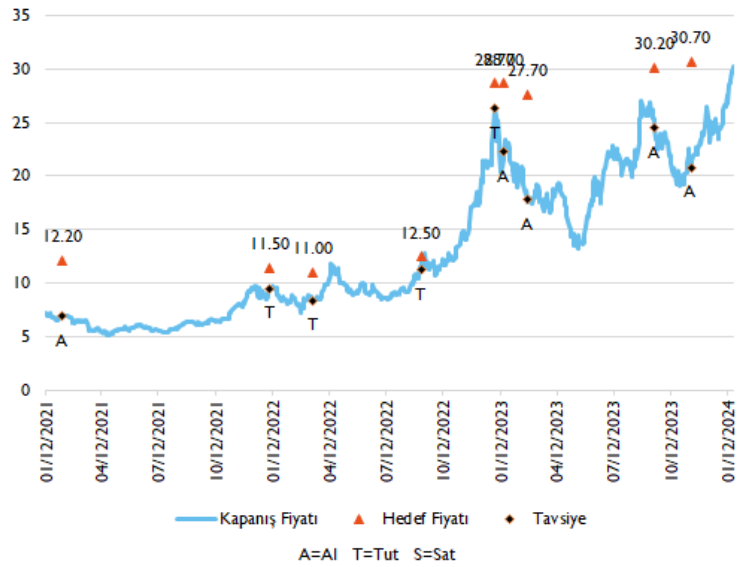


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği YKBNK.IS

YKBNK.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
01/22/2021	2.71	4.00	AL
05/03/2021	1.90	3.50	AL
08/02/2021	2.17	3.85	AL
11/02/2021	2.54	4.15	AL
01/06/2022	3.13	5.00	AL
02/04/2022	3.62	5.80	AL
05/25/2022	4.14	6.78	AL
07/27/2022	4.41	7.40	AL
11/01/2022	8.48	11.60	AL
01/17/2023	8.98	12.60	AL
05/02/2023	9.35	13.00	AL
08/18/2023	15.90	20.60	AL
10/25/2023	17.63	23.00	AL

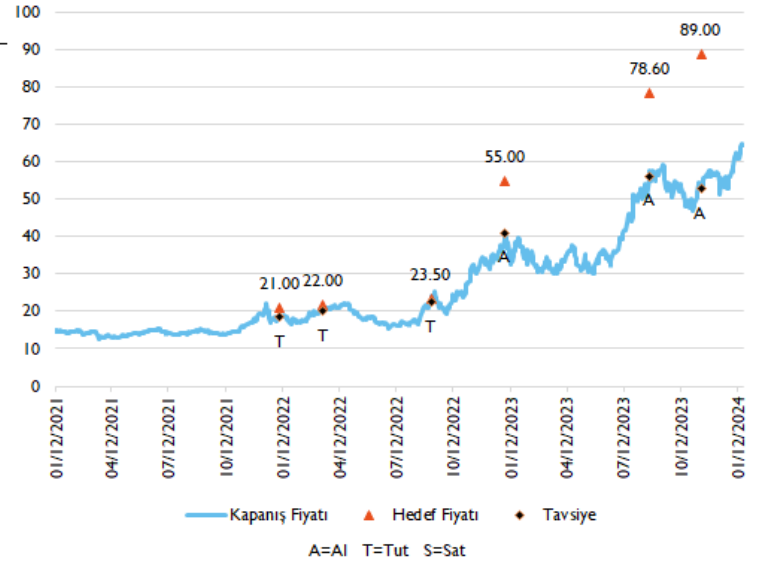

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TTKOM.IS

TTKOM.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
02/08/2021	6.94	12.20	AL
01/06/2022	9.55	11.50	TUT
03/16/2022	8.42	11.00	TUT
09/06/2022	11.30	12.50	TUT
01/03/2023	26.36	28.70	TUT
01/17/2023	22.36	28.70	AL
02/23/2023	17.84	27.70	AL
09/15/2023	24.50	30.20	AL
11/13/2023	20.86	30.70	AL

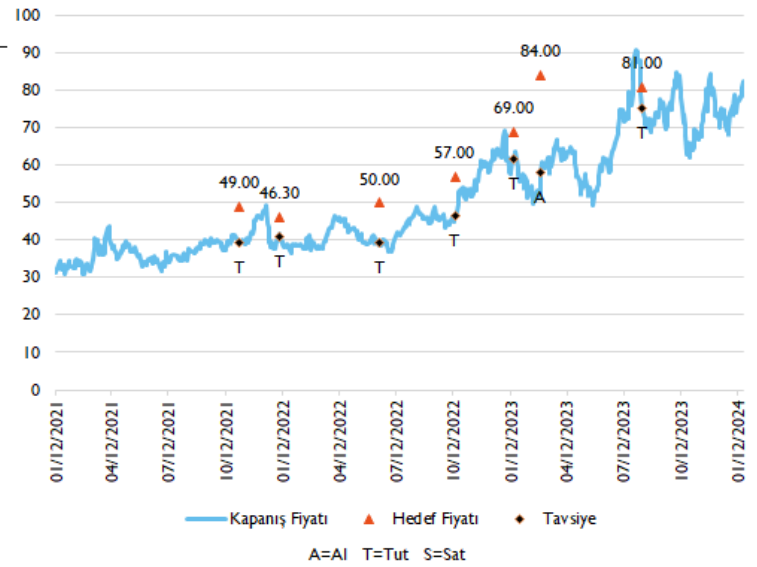


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TCELL.IS

TCELL.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
01/06/2022	18.71	21.00	TUT
03/16/2022	20.28	22.00	TUT
09/06/2022	22.68	23.50	TUT
01/03/2023	41.15	55.00	AL
08/23/2023	56.32	78.60	AL
11/13/2023	52.88	89.00	AL

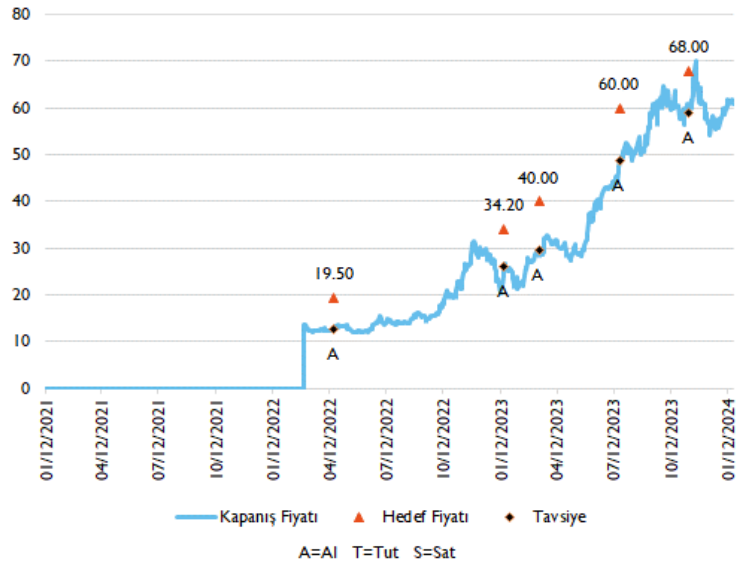

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği LOGO.IS

LOGO.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
11/02/2021	39.20	49.00	TUT
01/06/2022	40.94	46.30	TUT
06/15/2022	39.20	50.00	TUT
10/14/2022	46.63	57.00	TUT
01/17/2023	61.60	69.00	TUT
03/01/2023	57.95	84.00	AL
08/11/2023	75.20	81.00	TUT

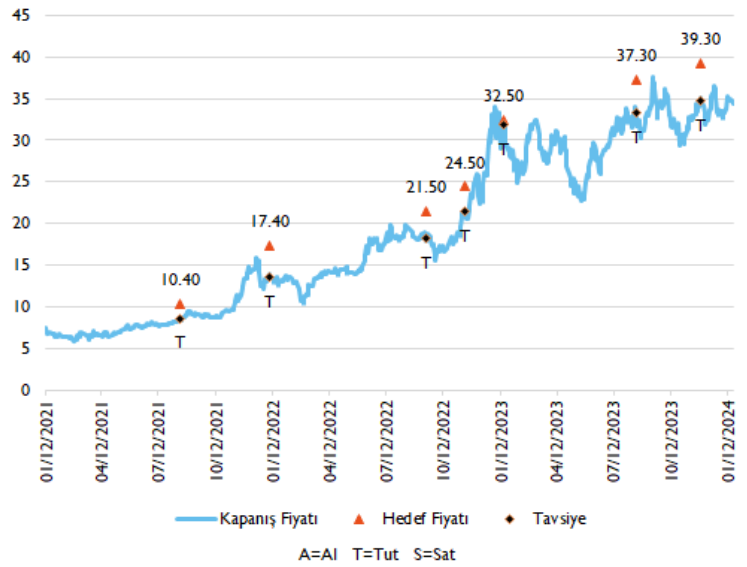


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği HTTBT.IS

HTTBT.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
04/19/2022	12.75	19.50	AL
01/17/2023	26.18	34.20	AL
03/14/2023	29.48	40.00	AL
07/21/2023	48.70	60.00	AL
11/09/2023	58.95	68.00	AL

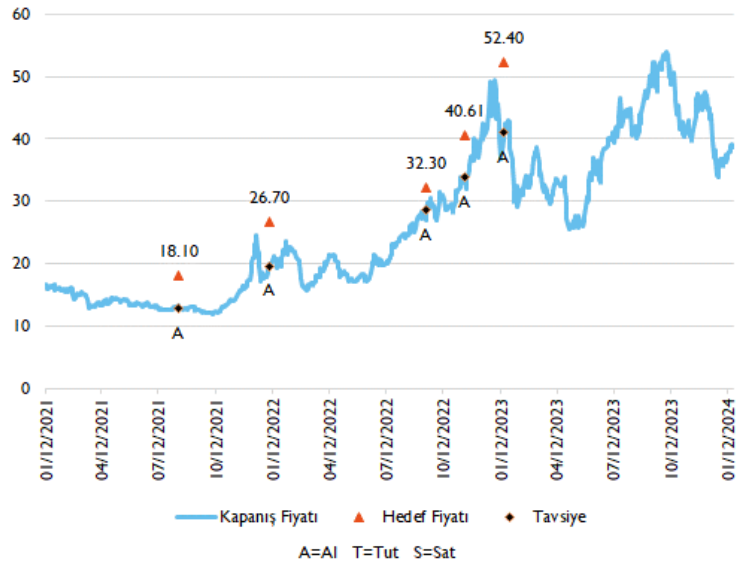

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ENKAI.IS

ENKAI.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
08/16/2021	8.66	10.40	TUT
01/06/2022	13.61	17.40	TUT
09/15/2022	18.31	21.50	TUT
11/15/2022	21.49	24.50	TUT
01/17/2023	31.95	32.50	TUT
08/17/2023	33.28	37.30	TUT
11/29/2023	34.80	39.30	TUT

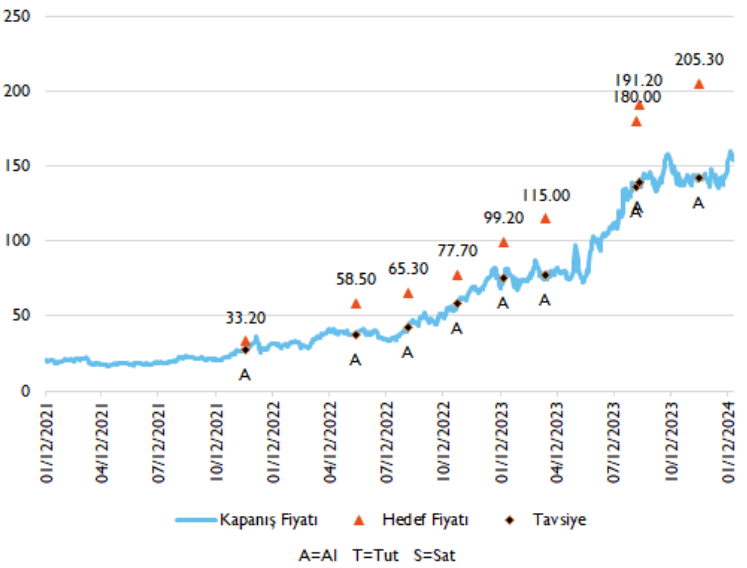


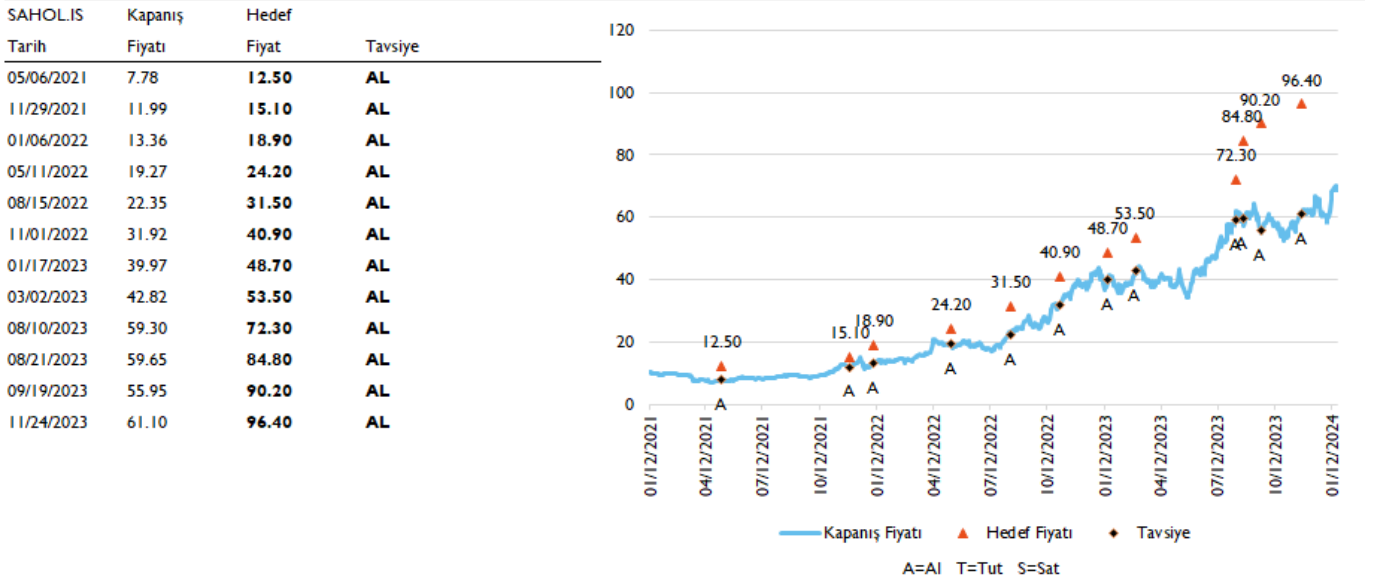
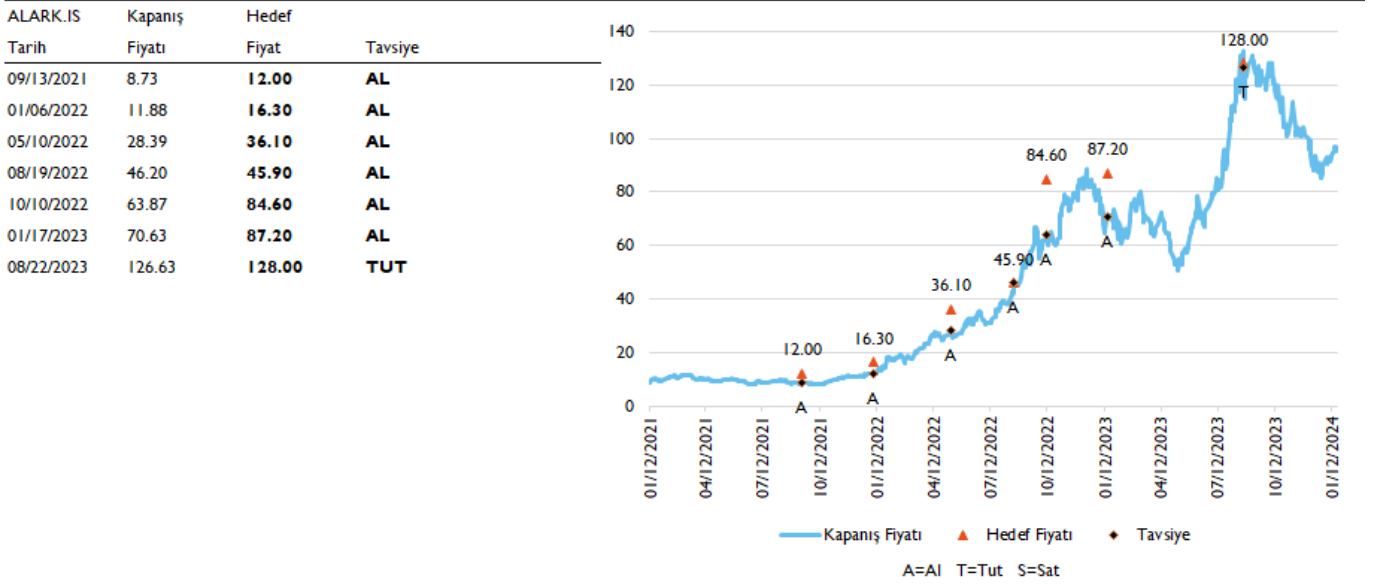
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TKFEN.IS

TKFEN.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
08/13/2021	12.88	18.10	AL
01/06/2022	19.68	26.70	AL
09/15/2022	28.65	32.30	AL
11/15/2022	33.86	40.61	AL
01/17/2023	41.11	52.40	AL


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

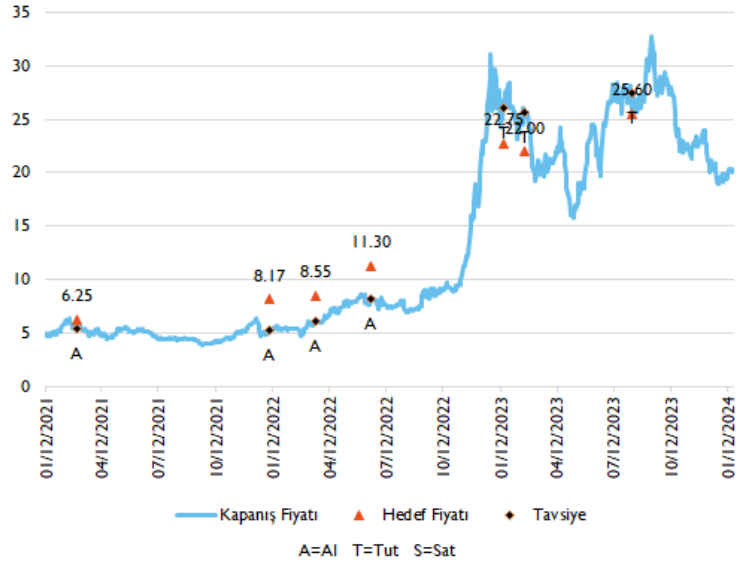
KCHOL.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
11/29/2021	27.74	33.20	AL
05/24/2022	37.65	58.50	AL
08/16/2022	42.13	65.30	AL
11/04/2022	58.53	77.70	AL
01/17/2023	75.41	99.20	AL
03/24/2023	77.12	115.00	AL
08/17/2023	136.50	180.00	AL
08/21/2023	139.10	191.20	AL
11/27/2023	142.40	205.30	AL



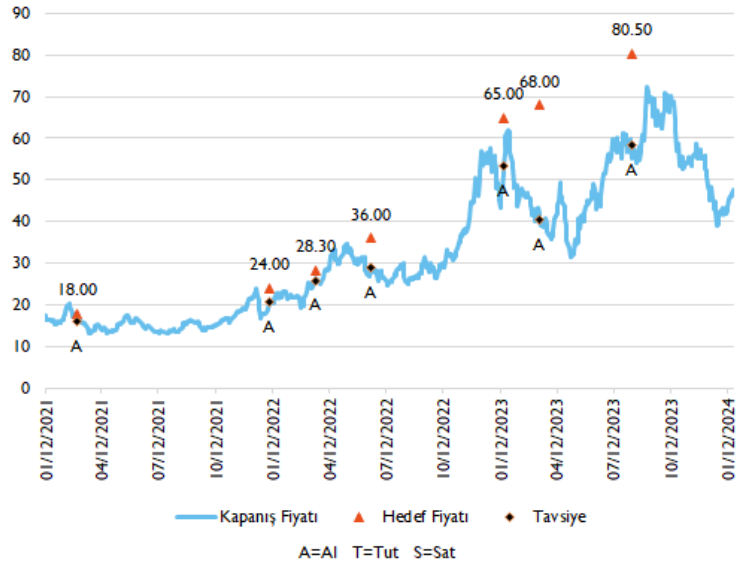
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği SAHOL.IS

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


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği KOZALIS

KOZALIS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
03/04/2021	5.43	6.25	AL
01/06/2022	5.31	8.17	AL
03/21/2022	6.10	8.55	AL
06/17/2022	8.16	11.30	AL
01/17/2023	26.10	22.75	TUT
02/20/2023	25.70	22.00	TUT
08/11/2023	27.46	25.60	TUT

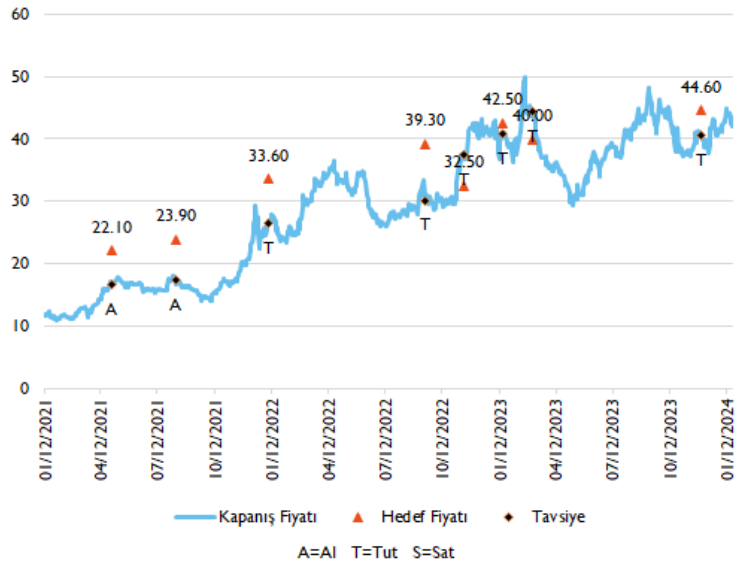

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği KOZAA.IS

KOZAA.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
03/04/2021	16.08	18.00	AL
01/06/2022	20.66	24.00	AL
03/21/2022	25.88	28.30	AL
06/17/2022	28.84	36.00	AL
01/17/2023	53.50	65.00	AL
03/16/2023	40.56	68.00	AL
08/11/2023	58.45	80.50	AL



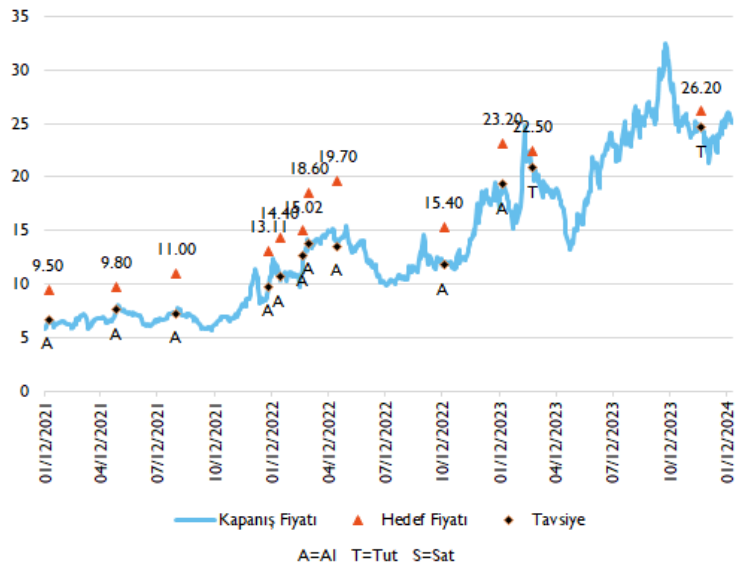
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği EREGL.IS

EREGL.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
04/30/2021	16.70	22.10	AL
08/10/2021	17.29	23.90	AL
01/06/2022	26.50	33.60	TUT
09/15/2022	30.20	39.30	TUT
11/15/2022	37.60	32.50	TUT
01/17/2023	40.90	42.50	TUT
03/06/2023	44.40	40.00	TUT
12/01/2023	40.60	44.60	TUT



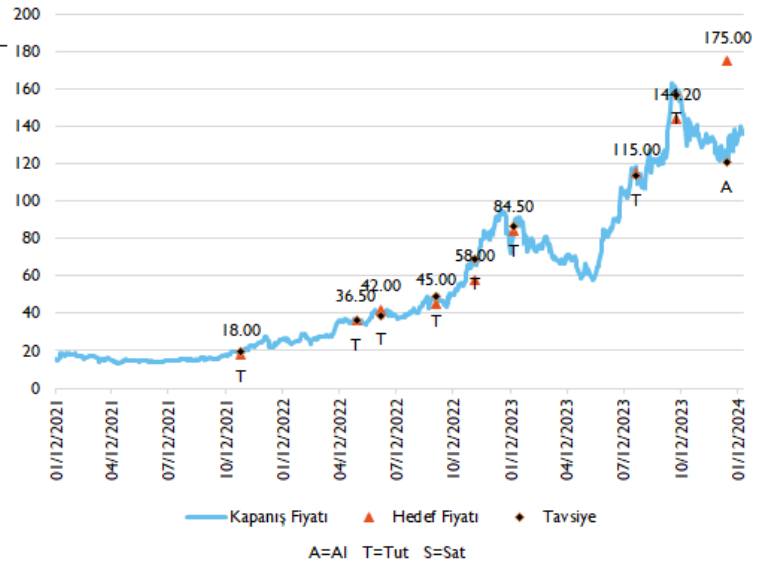
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği KRDM.D.IS

KRDM.D.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
01/18/2021	6.74	9.50	AL
05/06/2021	7.68	9.80	AL
08/11/2021	7.31	11.00	AL
01/06/2022	9.82	13.11	AL
01/24/2022	10.76	14.40	AL
03/03/2022	12.63	15.02	AL
03/11/2022	13.86	18.60	AL
04/26/2022	13.59	19.70	AL
10/14/2022	11.79	15.40	AL
01/17/2023	19.40	23.20	AL
03/06/2023	20.87	22.50	TUT
11/30/2023	24.70	26.20	TUT



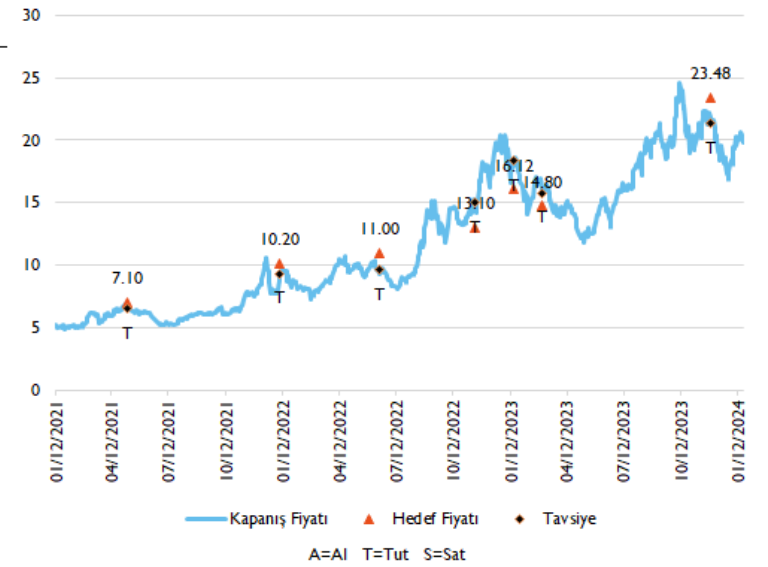
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği AYGZ.IS

AYGAZ.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
11/05/2021	19.38	18.00	TUT
05/09/2022	36.20	36.50	TUT
06/17/2022	39.09	42.00	TUT
09/15/2022	49.39	45.00	TUT
11/15/2022	68.81	58.00	TUT
01/17/2023	86.75	84.50	TUT
08/01/2023	113.60	115.00	TUT
10/04/2023	157.20	144.20	TUT
12/25/2023	121.00	175.00	AL



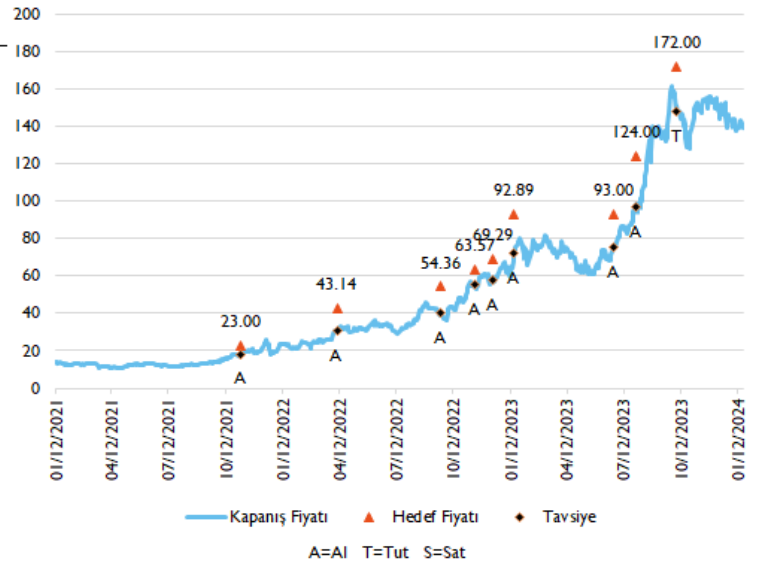
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği PETKM.IS

PETKM.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
05/07/2021	6.53	7.10	TUT
01/06/2022	9.38	10.20	TUT
06/15/2022	9.63	11.00	TUT
11/15/2022	15.02	13.10	TUT
01/17/2023	18.42	16.12	TUT
03/03/2023	15.84	14.80	TUT
11/29/2023	21.44	23.48	TUT

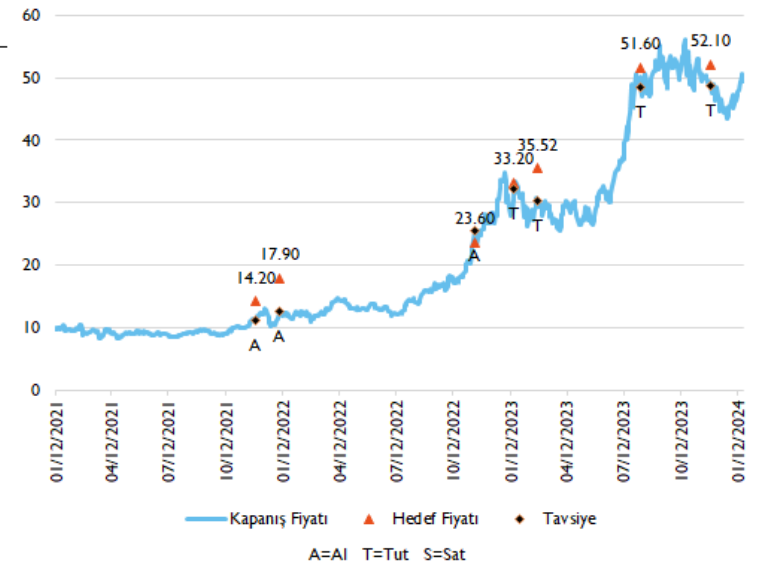


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TUPRS.IS

TUPRS.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
11/05/2021	18.40	23.00	AL
04/08/2022	30.92	43.14	AL
09/22/2022	40.31	54.36	AL
11/15/2022	55.39	63.57	AL
12/15/2022	57.91	69.29	AL
01/17/2023	72.12	92.89	AL
06/26/2023	75.37	93.00	AL
08/01/2023	96.65	124.00	AL
10/04/2023	147.80	172.00	TUT

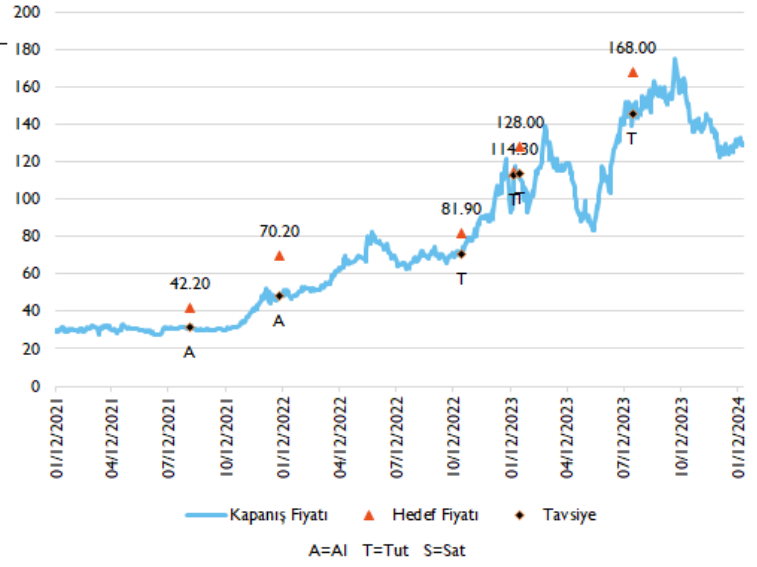

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ENJSA.IS

ENJSA.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
11/29/2021	11.27	14.20	AL
01/06/2022	12.54	17.90	AL
11/15/2022	25.48	23.60	AL
01/17/2023	32.17	33.20	TUT
02/24/2023	30.35	35.52	TUT
08/09/2023	48.46	51.60	TUT
11/29/2023	48.82	52.10	TUT

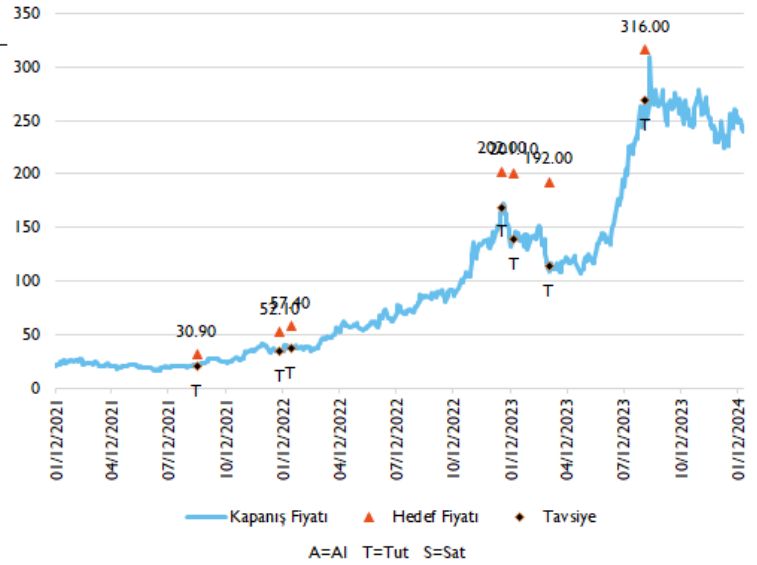


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ARCLK.IS

ARCLK.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
08/16/2021	31.25	42.20	AL
01/06/2022	48.59	70.20	AL
10/24/2022	70.87	81.90	TUT
01/17/2023	113.05	114.30	TUT
01/26/2023	113.63	128.00	TUT
07/26/2023	145.88	168.00	TUT

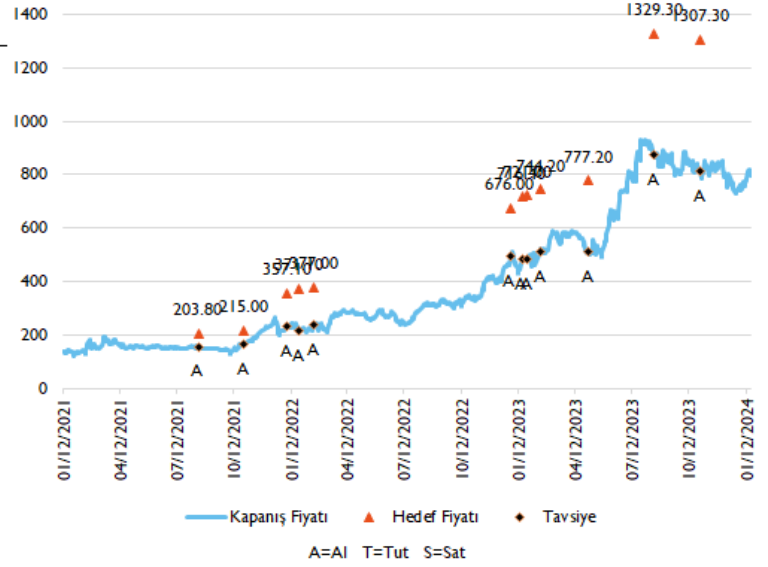

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği DOAS.IS

DOAS.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
08/26/2021	20.28	30.90	TUT
01/06/2022	34.49	52.10	TUT
01/24/2022	37.20	57.40	TUT
12/29/2022	169.00	202.00	TUT
01/17/2023	138.99	201.10	TUT
03/14/2023	113.99	192.00	TUT
08/16/2023	268.58	316.00	TUT

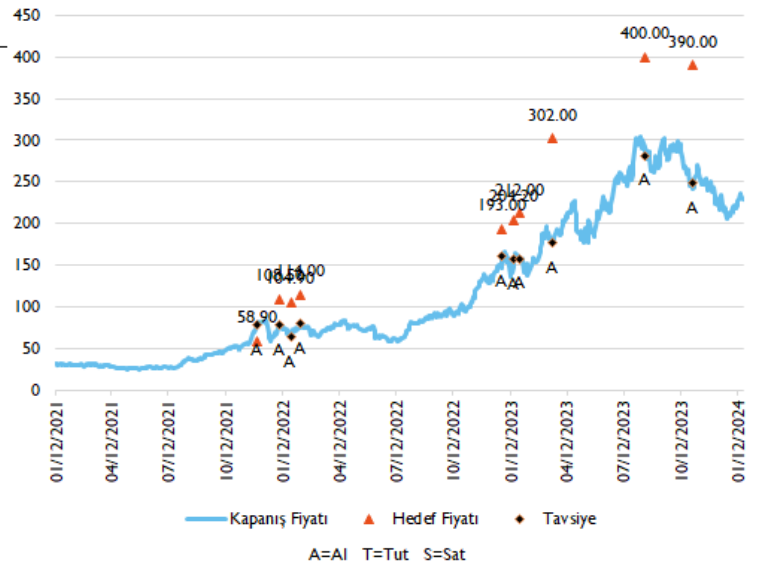


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği FROTO.IS

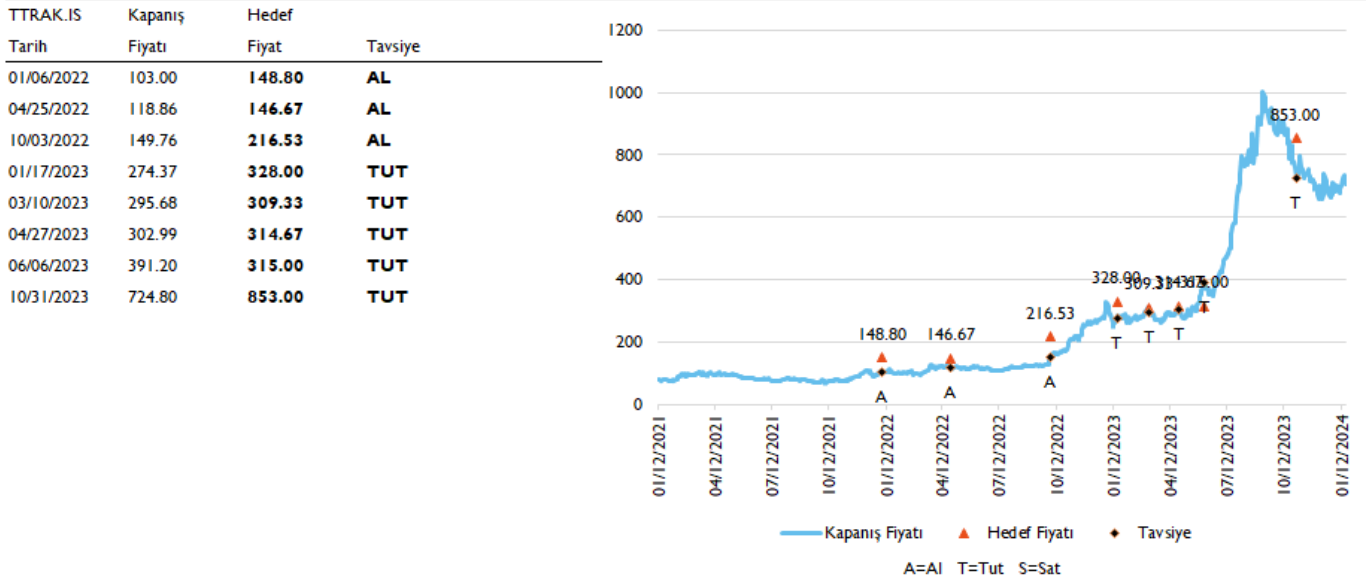
FROTO.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/16/2021	155.80	203.80	AL
10/28/2021	162.82	215.00	AL
01/06/2022	230.90	357.10	AL
01/24/2022	213.50	371.10	AL
02/18/2022	236.34	377.00	AL
12/29/2022	493.92	676.00	AL
01/17/2023	481.66	716.40	AL
01/26/2023	483.45	721.00	AL
02/15/2023	508.62	744.20	AL
05/04/2023	509.40	777.20	AL
08/16/2023	873.28	1329.30	AL
10/30/2023	814.10	1307.30	AL


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

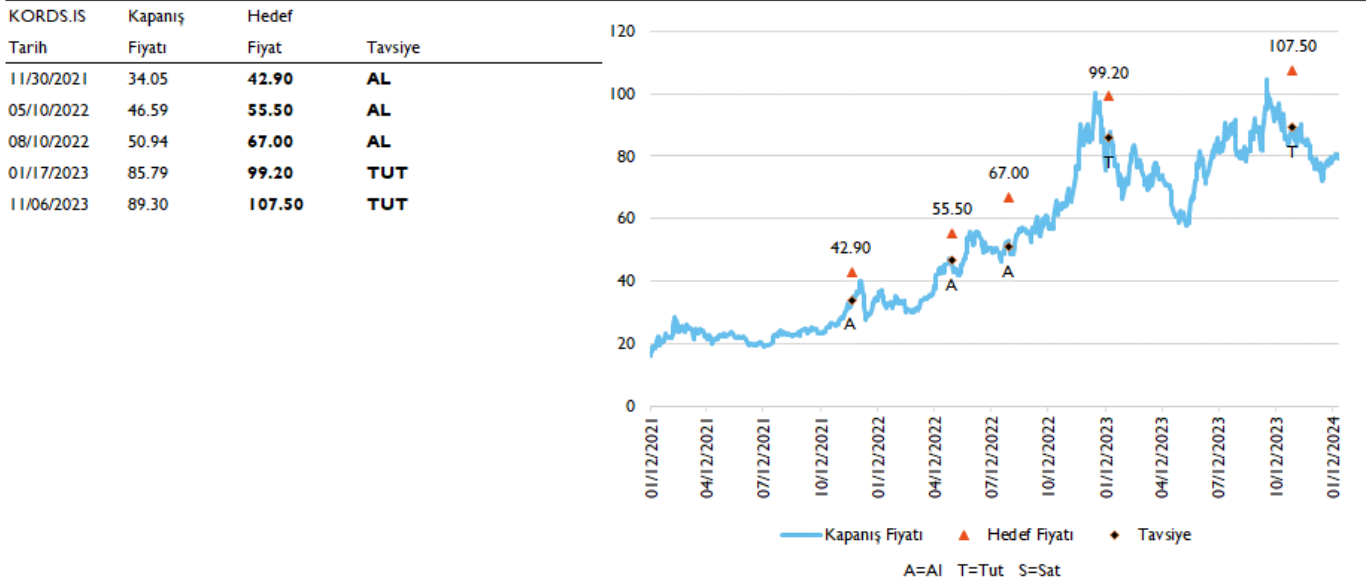
TOASO.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
12/01/2021	77.99	58.90	AL
01/06/2022	77.81	108.50	AL
01/24/2022	63.43	104.90	AL
02/09/2022	79.32	114.00	AL
12/29/2022	161.14	193.00	AL
01/17/2023	156.50	204.20	AL
01/26/2023	157.95	212.00	AL
03/20/2023	177.00	302.00	AL
08/16/2023	281.80	400.00	AL
10/30/2023	248.00	390.00	AL



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

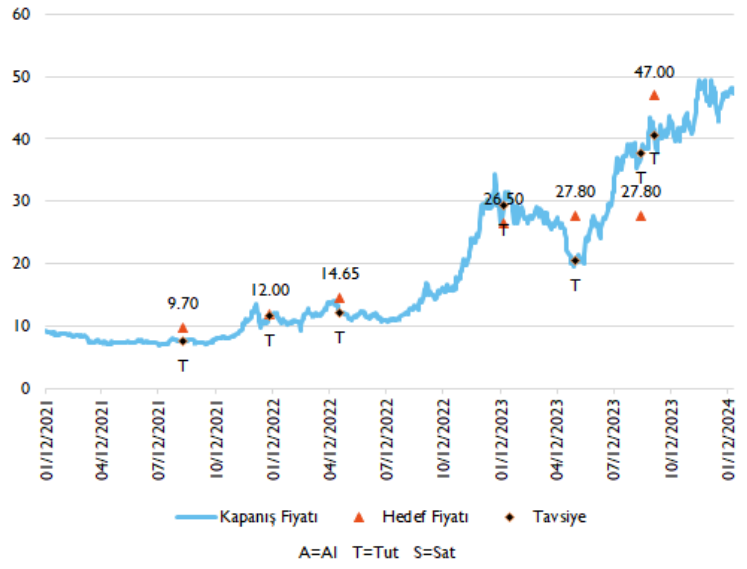


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği KORDS.IS

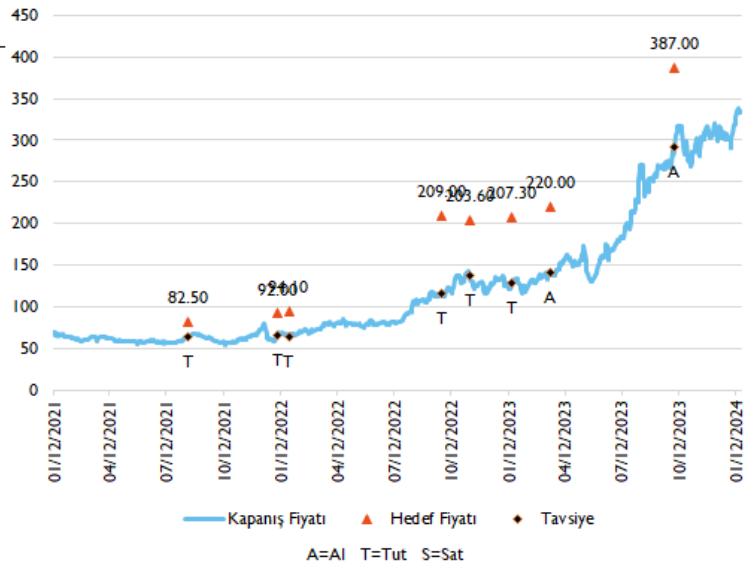


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ASELS.IS

ASELS.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/20/2021	7.57	9.70	TUT
01/06/2022	11.55	12.00	TUT
04/29/2022	12.17	14.65	TUT
01/17/2023	29.39	26.50	TUT
05/12/2023	20.59	27.80	TUT
08/25/2023	37.71	27.80	TUT
09/15/2023	40.74	47.00	TUT

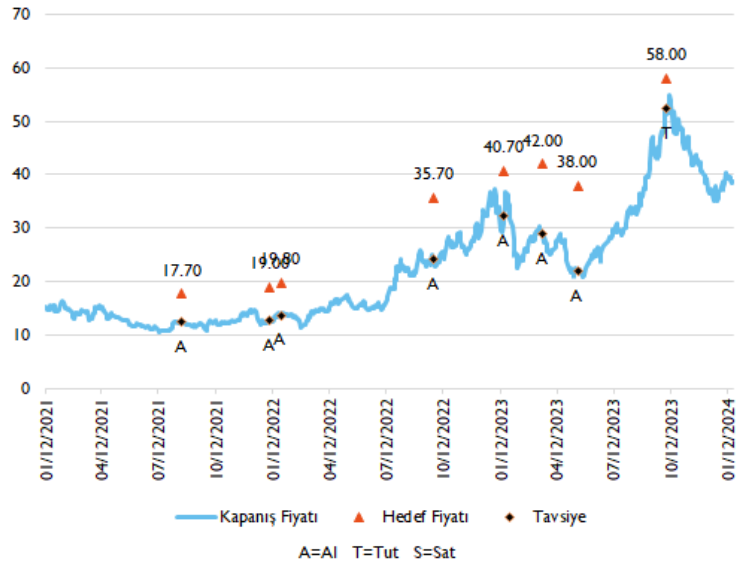

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği BIMAS.IS

BIMAS.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/16/2021	64.44	82.50	TUT
01/06/2022	65.49	92.00	TUT
01/24/2022	63.59	94.10	TUT
09/26/2022	115.29	209.00	TUT
11/10/2022	137.72	203.60	TUT
01/17/2023	128.83	207.30	TUT
03/20/2023	140.47	220.00	AL
10/05/2023	291.41	387.00	AL

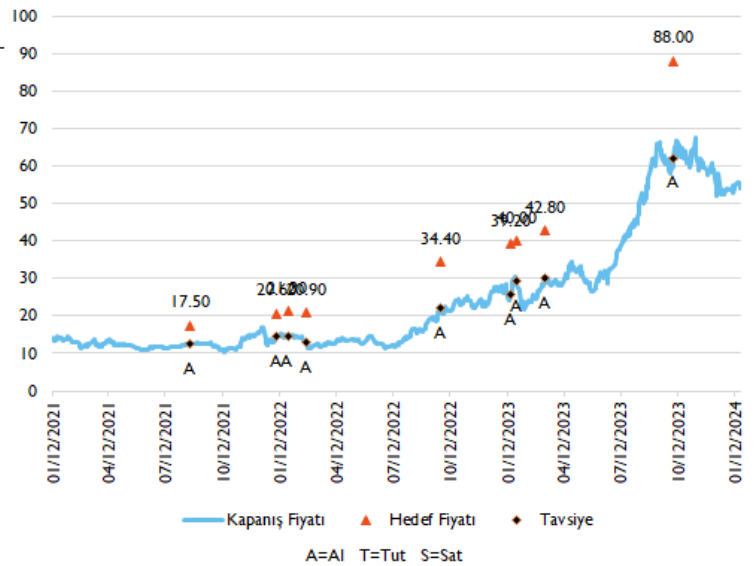


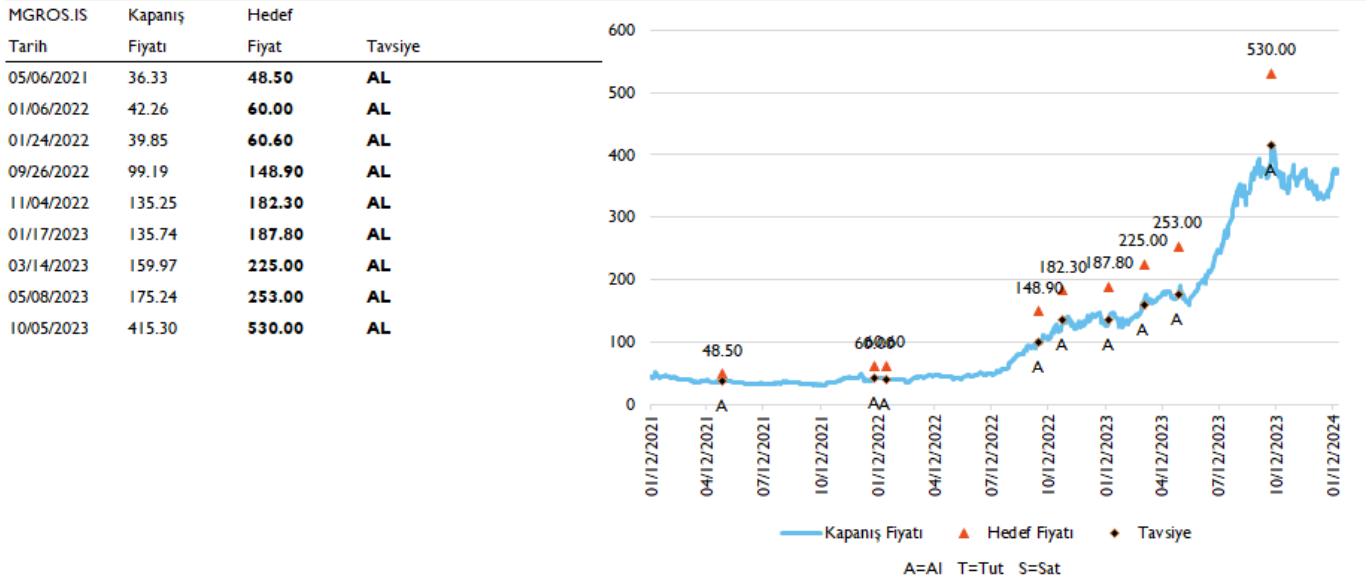
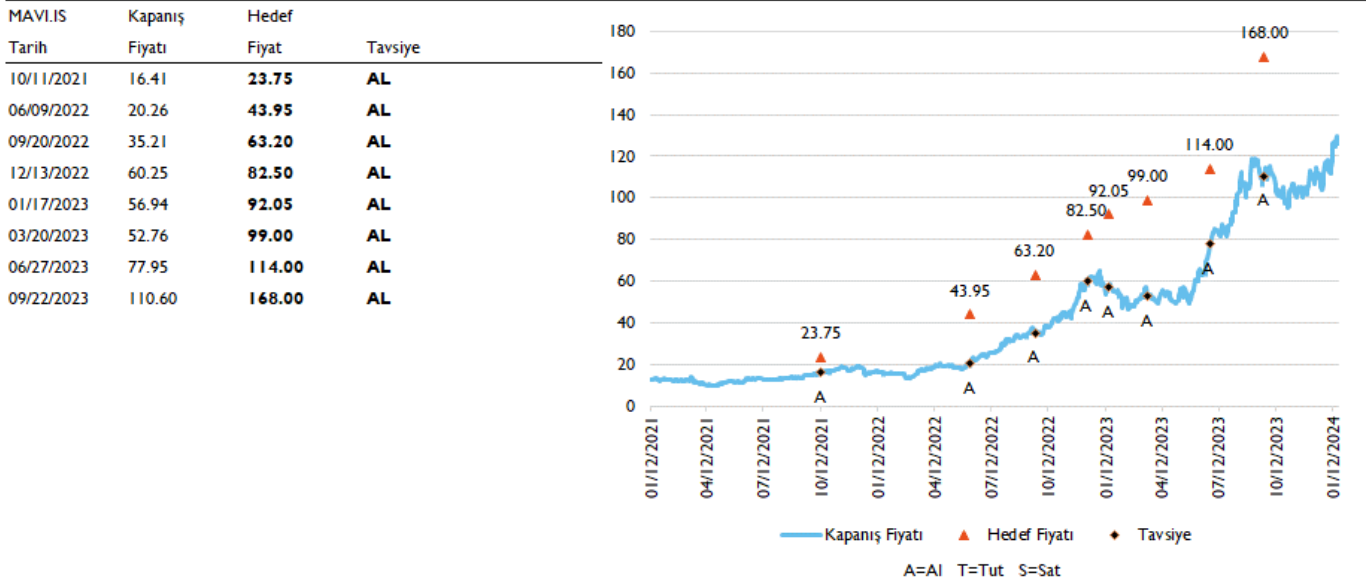
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği BİZİM.IS

BİZİM.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
08/18/2021	12.38	17.70	AL
01/06/2022	12.64	19.00	AL
01/24/2022	13.73	19.80	AL
09/26/2022	24.28	35.70	AL
01/17/2023	32.25	40.70	AL
03/20/2023	28.97	42.00	AL
05/15/2023	21.88	38.00	AL
10/05/2023	52.43	58.00	TUT


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

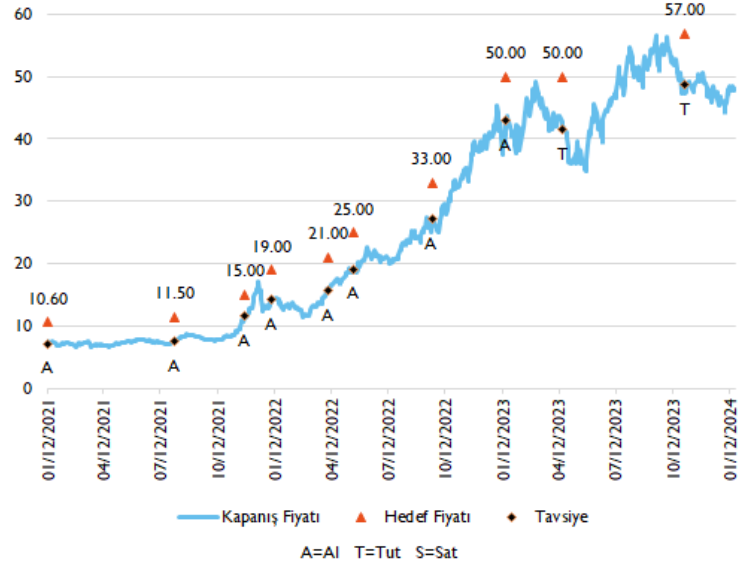
SOKM.IS	Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye
08/20/2021	12.70	17.50	AL
01/06/2022	14.59	20.60	AL
01/24/2022	14.52	21.30	AL
02/23/2022	12.83	20.90	AL
09/26/2022	22.02	34.40	AL
01/17/2023	25.89	39.20	AL
01/26/2023	29.33	40.00	AL
03/13/2023	30.01	42.80	AL
10/05/2023	62.30	88.00	AL



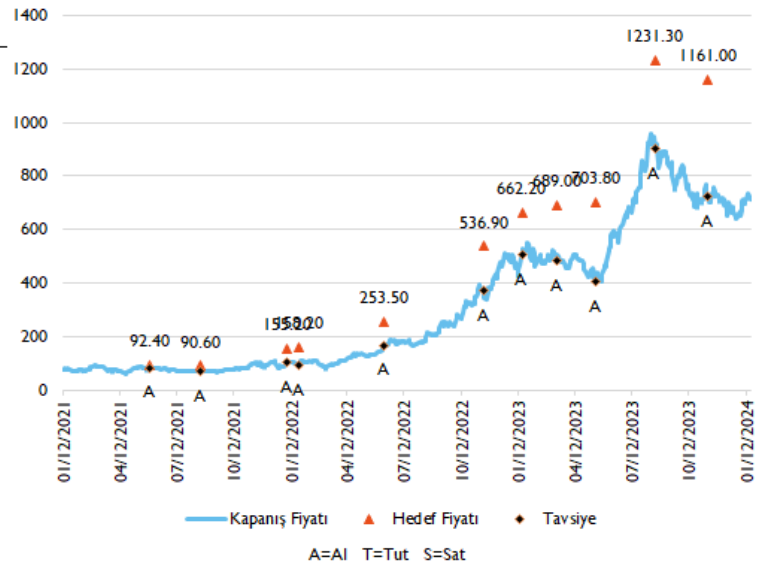
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği MGROS.IS

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


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

SISE.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/04/2021	7.52	11.50	AL
11/24/2021	11.57	15.00	AL
01/06/2022	14.33	19.00	AL
04/06/2022	15.72	21.00	AL
05/17/2022	19.21	25.00	AL
09/20/2022	27.19	33.00	AL
01/17/2023	43.05	50.00	AL
04/18/2023	41.59	50.00	TUT
10/30/2023	48.72	57.00	TUT

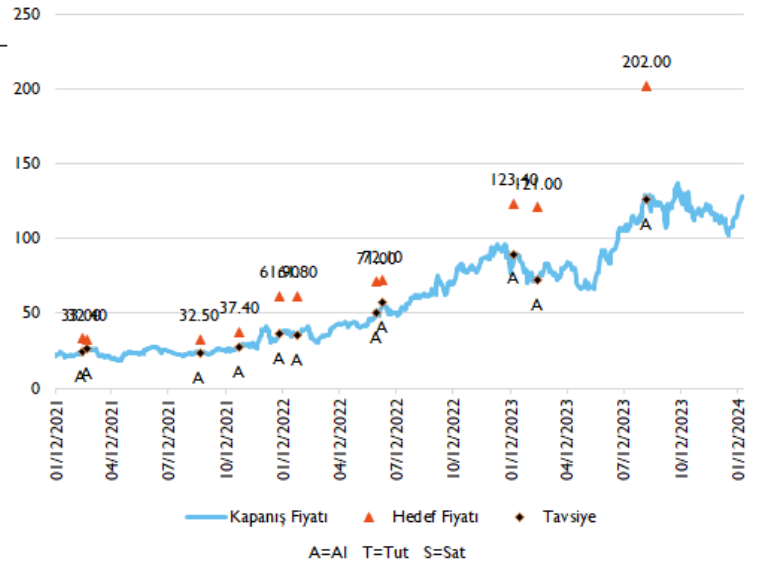

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği PGSUS.IS

PGSUS.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
05/31/2021	83.15	92.40	AL
08/20/2021	69.40	90.60	AL
01/06/2022	102.00	155.20	AL
01/24/2022	90.35	158.20	AL
06/10/2022	167.40	253.50	AL
11/17/2022	370.70	536.90	AL
01/17/2023	503.40	662.20	AL
03/14/2023	483.60	689.00	AL
05/15/2023	405.60	703.80	AL
08/18/2023	899.90	1231.30	AL
11/10/2023	723.00	1161.00	AL

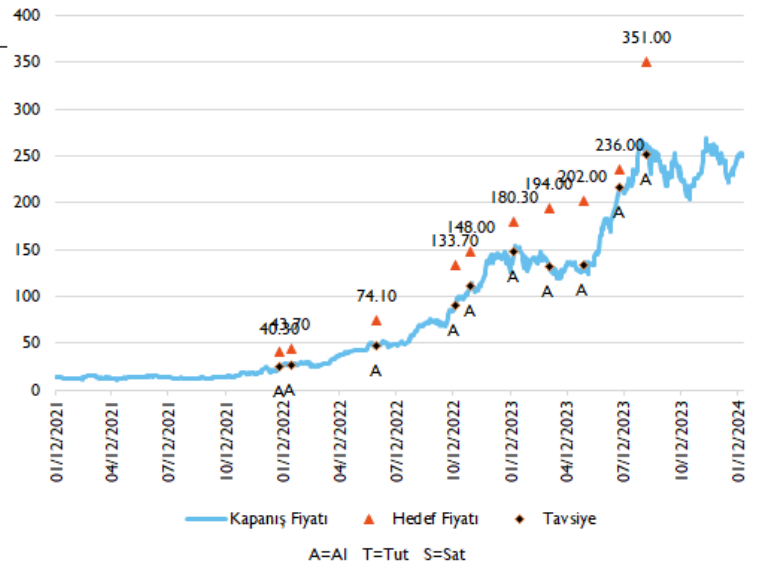


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği TAVHL.IS

TAVHL.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
02/23/2021	24.04	33.00	AL
03/03/2021	26.00	32.40	AL
08/31/2021	23.52	32.50	AL
11/03/2021	27.20	37.40	AL
01/06/2022	36.28	61.90	AL
02/03/2022	35.22	61.80	AL
06/10/2022	50.75	71.00	AL
06/21/2022	57.20	72.10	AL
01/17/2023	89.80	123.40	AL
02/23/2023	72.60	121.00	AL
08/18/2023	126.00	202.00	AL

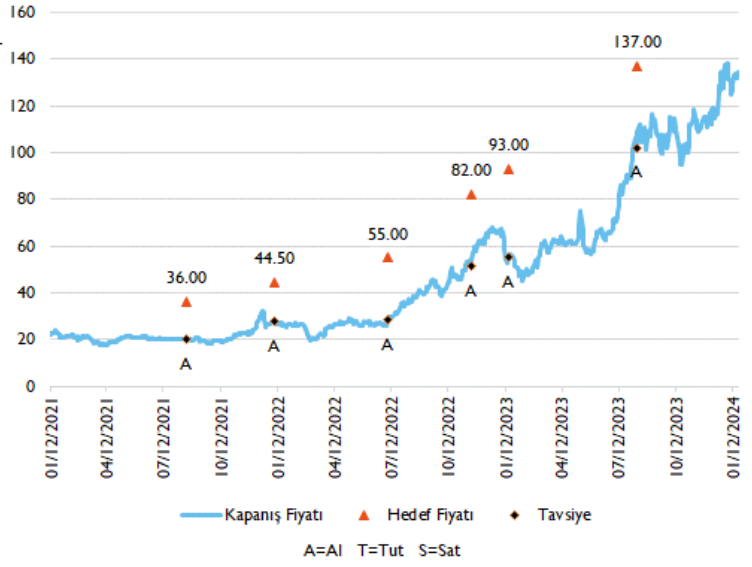

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği THYAO.IS

THYAO.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
01/06/2022	24.86	40.30	AL
01/24/2022	26.02	43.70	AL
06/10/2022	46.70	74.10	AL
10/14/2022	90.00	133.70	AL
11/09/2022	111.20	148.00	AL
01/17/2023	147.40	180.30	AL
03/14/2023	132.30	194.00	AL
05/08/2023	132.80	202.00	AL
07/05/2023	216.50	236.00	AL
08/18/2023	251.40	351.00	AL



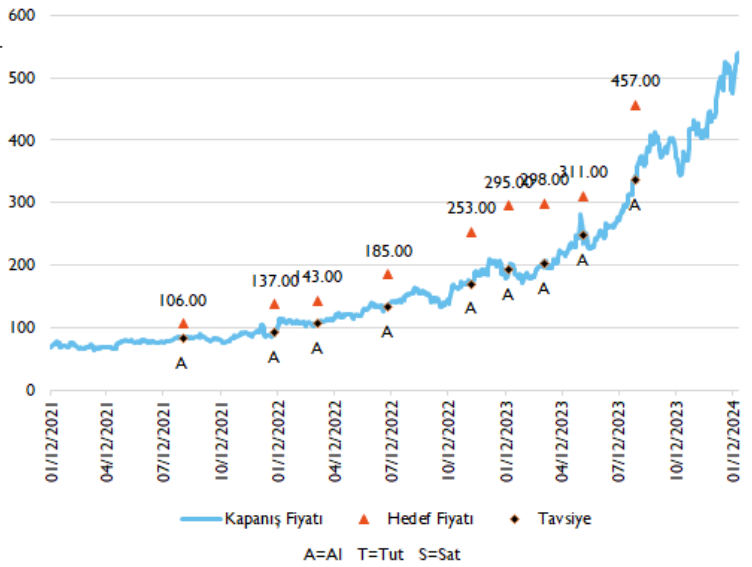
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği AEFES.IS

AEFES.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/18/2021	20.07	36.00	AL
01/06/2022	27.57	44.50	AL
07/06/2022	28.19	55.00	AL
11/17/2022	51.27	82.00	AL
01/17/2023	55.50	93.00	AL
08/10/2023	102.15	137.00	AL



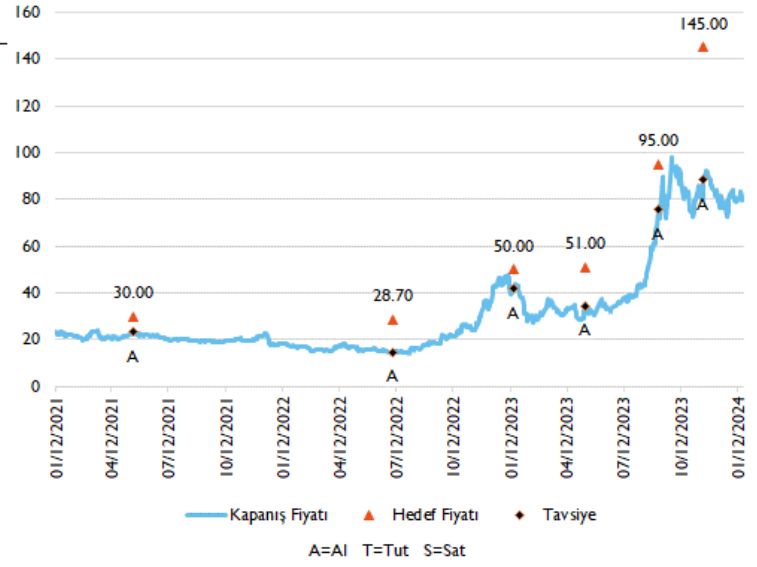
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği CCOLA.IS

CCOLA.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
08/12/2021	83.41	106.00	AL
01/06/2022	91.32	137.00	AL
03/16/2022	106.21	143.00	AL
07/06/2022	132.15	185.00	AL
11/17/2022	170.01	253.00	AL
01/17/2023	193.04	295.00	AL
03/16/2023	202.23	298.00	AL
05/17/2023	247.90	311.00	AL
08/08/2023	335.70	457.00	AL

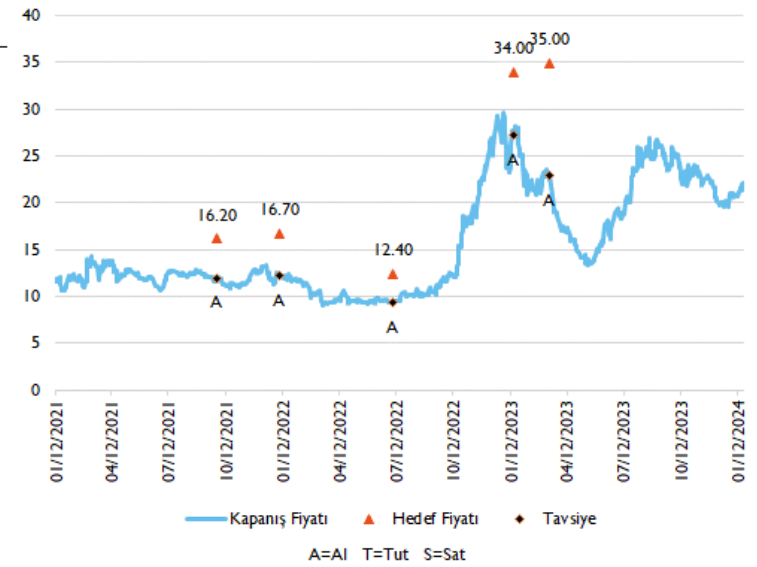


3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği ULKER.IS

ULKER.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
05/17/2021	23.15	30.00	AL
07/06/2022	14.66	28.70	AL
01/17/2023	41.84	50.00	AL
05/12/2023	34.48	51.00	AL
09/05/2023	75.45	95.00	AL
11/17/2023	88.45	145.00	AL

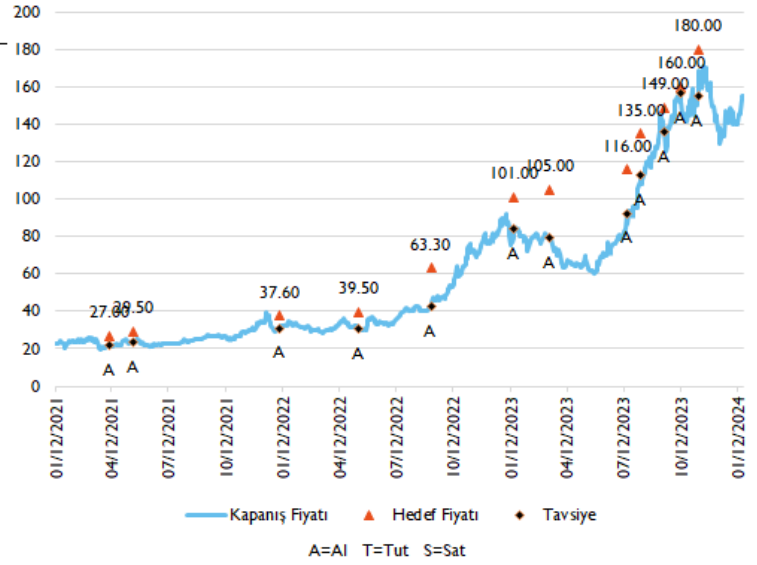

3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği KRVGD.IS

KRVGD.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	Tavsiye
09/28/2021	12.01	16.20	AL
01/06/2022	12.22	16.70	AL
07/06/2022	9.44	12.40	AL
01/17/2023	27.26	34.00	AL
03/16/2023	22.88	35.00	AL

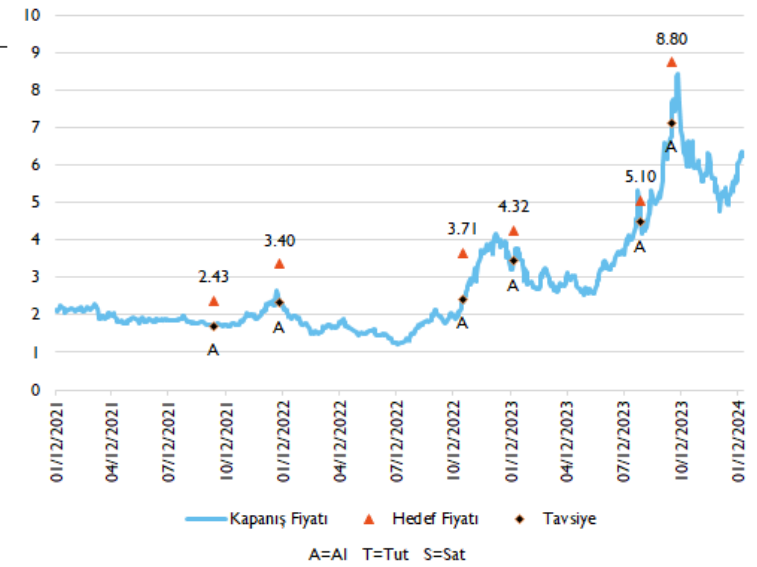


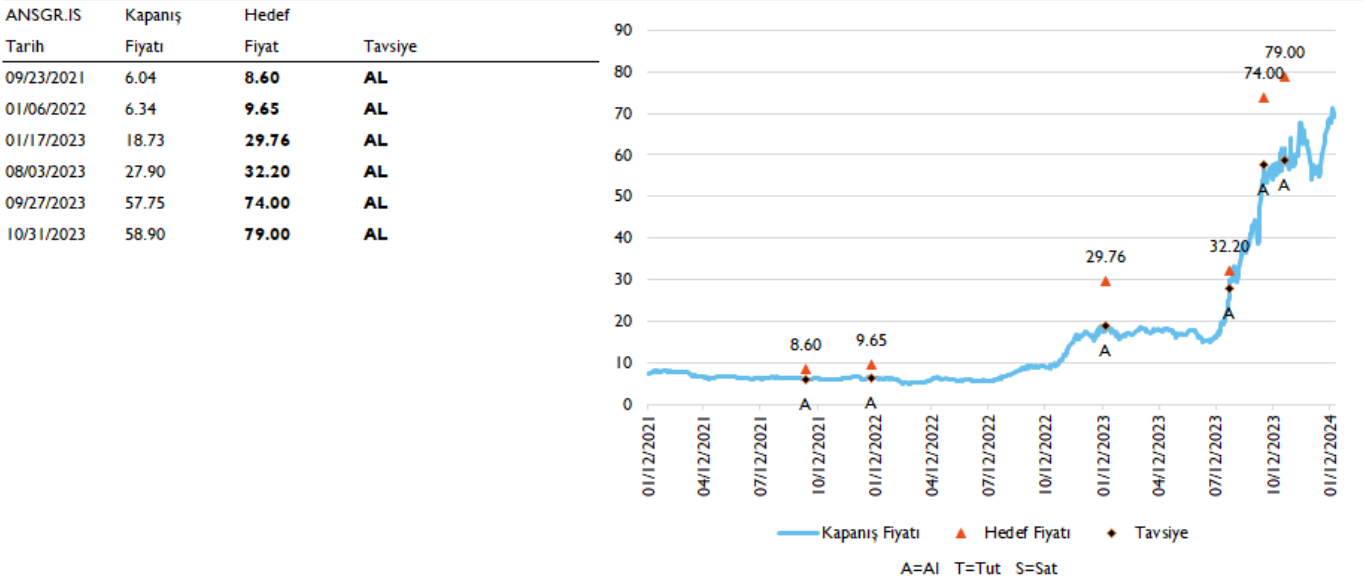
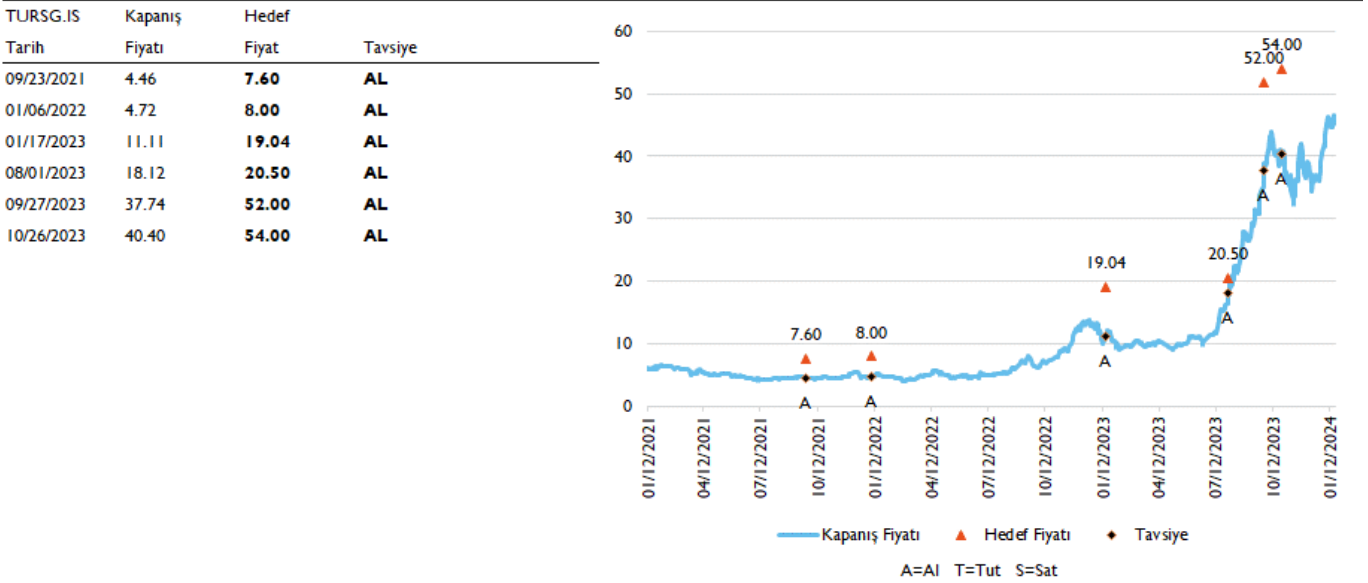
3 Yıllık Fiyat, Hedef Fiyat ve Tavsiye Değişikliği Geçmiş Seri Grafiği MPARK.IS

MPARK.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
04/08/2021	21.86	27.00	AL
05/17/2021	23.72	29.50	AL
01/06/2022	31.10	37.60	AL
05/13/2022	30.50	39.50	AL
09/06/2022	42.88	63.30	AL
01/17/2023	84.25	101.00	AL
03/16/2023	79.55	105.00	AL
07/17/2023	92.55	116.00	AL
08/09/2023	113.00	135.00	AL
09/15/2023	136.00	149.00	AL
10/11/2023	156.70	160.00	AL
11/08/2023	155.00	180.00	AL


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

AKGRT.IS	Kapanış	Hedef	Tavsiye
Tarih	Fiyatı	Fiyat	
09/23/2021	1.76	2.43	AL
01/06/2022	2.40	3.40	AL
10/27/2022	2.48	3.71	AL
01/17/2023	3.49	4.32	AL
08/09/2023	4.52	5.10	AL
09/27/2023	7.19	8.80	AL



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

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

ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AL	TUT	SAT	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	58	40	2	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır*:

Al (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, ihracçıyı kapsamamakta veya ihracçı 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. ("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 yanıtıcı 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
Sok Marketler	D
Türkiye Sigorta	D
Ulker Bisküvi	D

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 satın alma veya satma 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 zımni 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.

Telif hakkı 2024 UNLU & Co Tüm hakları saklıdır.