

16 Mayıs 2025

Şirket Haberleri

Raporlar

- Logo Yazılım – Tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz

Sektör ve Şirket Haberleri

- Garanti BBVA takipteki krediler portföyünde yer alan tahsili gecikmiş alacakları Doğru Varlık Yönetim'e sattı
- Vakıfbank Toplu İş Sözleşmesi görüşmeleri anlaşma ile sonuçlandırıldı
- Pegasus yolcu trafiği Nisan ayında yıllık %18 arttı
- Hindistan'a maruziyeti olan şirketler
- Türkiye Sigorta'da yönetim değişikliği
- Koza Altın vergi finansallarını açıkladı
- Tüpraş 500mn USD'lik sürdürülebilirlik bağlantılı kredi sağladı
- Turkcell, 21 milyon adet hisse geri alımını tamamladı; yeni program Genel Kurul'da onaylandı

Araştırma

Ünlü Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	10,469	-1.70%	1,671
BIST 100	9,541	-1.65%	2,215

BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Haz-25	10,911	-2.43%	266,027
Ağu-25	11,617	-2.36%	6,050

BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
CIMSA	3.2%	27.35
EKGYO	2.3%	92.80
TTKOM	0.2%	23.68

BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)
ASTOR	-4.5%	22.65
AEFES	-4.4%	48.62
SASA	-4.0%	37.84

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-1.7%	-3.4%	-2.9%
MSCI EM	0.0%	3.6%	9.1%
Hang Seng	-0.7%	3.1%	16.1%
Brasil-Bovespa	0.7%	9.2%	15.9%
India-Sensex 30	-0.2%	8.7%	5.4%
China-Shanghai	-0.5%	0.4%	0.3%
S. Africa-JSE	-0.1%	3.9%	9.8%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	0.6%	-4.2%	-0.5%
S&P 500	0.4%	-3.3%	0.6%
FTSE 100	0.6%	-1.5%	5.6%
Euro Stoxx 50 Pr	0.2%	-0.9%	10.5%
DAX	0.7%	6.2%	19.0%
CAC 40	0.2%	-3.3%	6.4%
IBEX	0.7%	7.4%	20.1%
Nikkei	-0.2%	-2.6%	-5.6%

Emtialar

* vadeli

	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	64.5	-2.4%	-13.5%
Altın (\$/oz)	3226.6	1.2%	22.2%
Gümüş (\$/t oz)	32.7	0.7%	9.4%
Bakır (\$/lb)	485.4	0.7%	16.6%

Döviz kurları

	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	38.70	-0.2%	9.5%
EUR/USD	1.12	-0.2%	7.6%
Döviz sepeti	41.07	-0.2%	8.6%

Faiz oranları

	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	46.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	46.39%	-0.8%	1,879.00

Eurobondlar

	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	121.754	6.5%	2.1%
US (10-yıllık)		4.4%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Raporlar

Logo Yazılım - Tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz: Logo'nun, Total Soft'taki payını kademeli olarak azaltmaya yönelik planı sonrasında ana faaliyet alanı olan Türkiye operasyonlarına artan stratejik odaklanması, tekrarlayan gelirlerdeki olumlu görünüm ve bulut tabanlı platformlardaki güçlü ivme ile birleşerek, önümüzdeki dönemde şirketin büyümesinin ana itici güçleri olacak. Marjların sürdürülebilirliği konusunda temkinli bir yaklaşım benimsememize rağmen, özellikle faaliyet giderlerindeki disiplinli maliyet yönetiminin, yüksek büyüme gösteren segmentlerin yaratabileceği marj baskısını dengelemesini bekliyoruz. Serbest nakit akışı üretiminin güçlü kalmaya devam etmesi, ve şirketin net nakit pozisyonu, mevcut yüksek faiz ortamında bir tampon işlevi görüyor. Makroekonomik görünümdeki iyileşme ve 2025–2026 çarpanlarına göre güncellenmiş benzer şirket karşılaştırması doğrultusunda tahminlerimizi yukarı yönlü revize ediyor, hedef fiyatımızı 12 aylık vadede TL215'e (önceki: TL142) yükseltiyor ve AL önerimizi yineliyoruz. Mevcut seviyelerde Logo, 2026T FD/FAVÖK çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %57 iskontolu işlem görüyor. Lütfen rapor için [buraya](#) tıklayınız.

Sektör ve Şirket Haberleri

Garanti BBVA takipteki krediler portföyünde yer alan tahsili gecikmiş alacakları Doğru Varlık Yönetim'e sattı: Garanti BBVA takipteki krediler portföyünde yer alan toplam anapara ve akdi faiz bakiyesi 244,5 milyon TL olan tahsili gecikmiş alacakları faizleri ile birlikte, 41 milyon TL'ye Doğru Varlık Yönetim A.Ş.'ye %16,8 getiri ile satmıştır. Toplam satış tutarı bankanın 1Ç25 itibarıyla TGA portföyünün %0,4'üne işaret etmektedir ve TGA rasyosuna 1 baz puan pozitif etki olması beklenmektedir. Bankanın Aralık 2024'de gerçekleştirdiği son satış işleminde getiri %25 seviyesindeydi. Nötr.

Vakıfbank Toplu İş Sözleşmesi görüşmeleri anlaşma ile sonuçlandırıldı: Vakıfbank ile Banka Finans ve Sigorta İşçileri Sendikası arasında 01.05.2025 - 30.04.2027 tarihlerini kapsayan 27. Dönem Toplu İş Sözleşmesi görüşmeleri 15.05.2025 tarihinde anlaşma ile sonuçlandırılmıştır.

Pegasus yolcu trafiği Nisan ayında yıllık %18 arttı: Nisan ayında, 2024'ün aynı dönemine kıyasla Pegasus'un <PGSUS, AL> iç hatlar yolcu trafiği %8 artarken, dış hatlar yolcu trafiği %25 yükseldi. Böylelikle toplam yolcu trafiği yıllık %18 arttı. Aynı dönemde doluluk oranı yıllık bazda 1.5 puan geriledi.

Yorum: Nisan ayındaki güçlü performansın ana nedenleri Paskalya ve Ramazan Bayramı etkileri gibi gözüküyor (Nisan: +18%; Mart: +11%; Şubat: +6%; Ocak: +20%). Nötr.

Hindistan'a maruziyeti olan şirketler: Hindistan Sivil Havacılık Bakanlığı'nın açıklamasına göre, ulusal güvenlik gerekçesiyle Celebi Airport Services India'ya verilen güvenlik izni derhal geçerli olmak üzere iptal edildi. Bu gelişme Hindistan'da faaliyeti olan şirketler açısından riskleri göz önüne sermektedir. Araştırma kapsamımızda yer alan ve Hindistan'da faaliyet gösteren şirketler arasında Arçelik (ARCLK), Şişecam (SISE), Logo Yazılım (LOGO) ve Türk Hava Yolları (THYAO) bulunmaktadır.

- Şişecam, Hindistan'da faaliyet gösteren bir düzcam fabrikasına sahip olup, bu operasyonun toplam ciroya etkisi yaklaşık %1,5 seviyesindedir.
- Logo Yazılım'ın Hindistan'da bir iştiraki bulunmaktadır ve bu iştirak her yıl düzenli olarak yaklaşık 1,5 milyon dolar seviyesinde equity pick-up zararı yaratmaktadır.
- Arçelik'in de Voltbek isimli, konsolide edilmeyen bir Hindistan iştiraki bulunmakta olup, bu iştirak son bilançoda 726 milyon TL (19 milyon dolar) değerindeydi; bu tutar Arçelik'in piyasa değerinin yaklaşık %0,9'una karşılık gelmektedir.
- Türk Hava Yolları'nın toplam gelirleri içerisinde Hindistan yaklaşık %1 paya sahiptir.

Türkiye Sigorta'da yönetim değişikliği: 15 Mayıs 2025 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında, Hazine ve Emeklilik Operasyonları Genel Müdür Yardımcılığı pozisyonu oluşturulmuş ve Gürol Özer bu göreve atanmıştır. Sayın Özer, Türkiye Sigorta'da aktif olarak Fon Yönetimi ve Ekonomik Araştırmalar Direktörü olarak görev yapmaktadır. Nötr.

Koza Altın vergi finansallarını açıkladı: Koza Altın <KOZAL, Tut> 1Ç25 vergi finansallarında TL2.153m net kâr, TL1.077m FAVÖK ve TL4.112m gelir açıkladı. Sonuçlar genel olarak tahminlerle uyumlu. Nötr.

Tüpraş 500mn USD'lik sürdürülebilirlik bağlantılı kredi sağladı: Tüpraş <TUPRS TI, Tut> Stratejik Dönüşüm Planı kapsamındaki yatırım projelerinin finansmanı ve kaynak çeşitlendirmesi amacıyla 500mn USD tutarında sürdürülebilirlik bağlantılı sendikasyon kredisi anlaşması imzaladı. Kredi, şirketin emisyon azaltımı ve yatırım hedeflerine bağlı şekilde yapılandırılmış olup, uzun vadeli dönüşüm stratejisinin uygulanmasında bir sonraki adıma işaret ediyor. Kredinin sağlayıcıları arasında Bank of America Europe DAC, ING Bank N.V., First Abu Dhabi Bank PJSC, Emirates NBD Capital Limited, MUFG Bank, Citibank N.A. ADGM Şubesi ve Societe Generale yer alıyor. Komisyonlar dahil toplam maliyet SOFR + %2,25 olarak belirlenirken, 13 Mayıs 2025 itibarıyla SOFR oranı %4,30 seviyesinde bulunuyor; bu da kredinin mevcut maliyetini yaklaşık %6,55 seviyesine getiriyor. Toplam vadesi 5 yıl olan kredi, ilk 2,5 yılı geri ödemesiz dönem şeklinde planlandı ve faiz ödemeleri 6 ayda bir gerçekleştirilecek.

Görüş & Değerleme: Bu gelişmeyi nötrden hafif olumluya yorumluyoruz; zira şirket, stratejik hedeflerine paralel olarak uygun koşullarda uzun vadeli finansman temin etmeye devam ediyor.

Turkcell, 21 milyon adet hisse geri alımını tamamladı; yeni program Genel Kurul'da onaylandı: Turkcell, önceki hisse geri alım programı kapsamında 21 milyon adet hisseyi geri aldı ve yeni geri alım programı Olağan Genel Kurul'da onaylandı.

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 24G (%)	F/K		FD/FAVÖK**	
										24G	25B	24G	25B
Bankalar									2.1	6.2	3.3	1.1	0.8
Akbank	AKBNK	50.70	100.00	97%	Al	6,824	52%	181.1	3.2	6.2	3.3	1.1	0.8
Garanti Bank	GARAN	110.10	170.00	54%	Tut	11,969	14%	92.5	4.0	5.0	3.7	1.4	1.0
Halkbank	HALKB	21.34	19.00	-11%	Sat	3,969	9%	32.9	0.0	10.2	3.6	0.7	0.5
Isbank	ISCTR	10.71	17.40	62%	Tut	6,930	31%	159.8	1.7	5.9	2.7	0.8	0.6
TSKB	TSKB	11.08	16.90	53%	Tut	803	39%	8.8	0.0	3.1	2.7	1.0	0.7
Vakıfbank	VAKBN	23.00	36.00	57%	Al	5,903	6%	22.7	0.0	5.6	3.0	1.0	0.8
Yapi Kredi	YKBNK	25.24	45.40	80%	Al	5,518	39%	195.2	0.0	7.3	3.8	1.1	0.9
TMT									2.8	12.4	11.5	3.8	3.3
Türk Telekom	TTKOM	61.45	75.00	22%	Al	5,567	13%	33.1	0.0	19.0	12.2	3.9	3.4
Turkcell	TCELL	96.50	152.00	58%	Al	5,495	54%	72.0	3.8	8.2	10.5	2.9	2.6
Logo	LOGO	144.10	215.00	49%	Al	354	64%	2.6	0.0	a.d.	15.9	6.8	6.3
Hitit	HTTBT	41.90	48.60	16%	Tut	325	28%	1.9	0.0	38.5	26.5	23.5	15.8
İnşaat									2.3	12.5	17.8	6.0	9.0
Enka İnşaat	ENKAI	66.20	66.60	1%	Tut	10,281	12%	35.8	3.0	16.1	12.1	3.6	7.8
Tekfen Holding	TKFEN	125.00	78.14	-37%	Al	1,197	30%	37.7	0.0	a.d.	37.2	a.d.	13.1
Holdingler									4.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	148.40	273.00	84%	Al	9,741	27%	139.0	4.6	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Sabancı Holding	SAHOL	77.65	141.00	82%	Al	4,221	51%	67.1	3.9	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Alarko Holding	ALARK	86.25	146.60	70%	Al	971	30%	24.0	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Madencilik									0.0	5.7	11.5	9.7	8.2
Koza Gold	KOZAL	25.04	28.80	15%	Tut	2,076	29%	52.9	0.0	9.1	18.6	11.0	10.1
Koza Anadolu	KOZAA	83.00	96.10	16%	Al	834	44%	13.8	0.0	a.d.	a.d.	7.5	5.2
Çelik									0.8	9.8	9.0	10.5	6.3
Erdemir	EREGL	24.68	28.32	15%	Tut	4,472	48%	110.4	1.0	a.d.	7.7	11.3	6.9
Kardemir	KRDMD	24.06	34.50	43%	Tut	805	89%	39.0	0.0	a.d.	12.9	7.8	4.3
Petrol & Gaz									9.9	10.8	10.0	3.2	10.1
Aygaz	AYGAZ	127.70	186.62	46%	Tut	727	24%	2.0	9.8	10.1	8.8	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	17.70	18.43	4%	Tut	1,161	47%	25.1	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	44.4
Tupras	TUPRS	131.70	191.00	45%	Tut	6,568	49%	76.0	11.5	12.7	11.8	3.9	4.8
Elektrik Dağıtım									5.2	a.d.	33.2	3.4	4.1
Enerjisa	ENJSA	55.65	75.00	35%	Tut	1,701	20%	8.0	5.2	a.d.	33.2	3.4	4.1
Otomotiv & Beyaz Eşya									5.8	8.9	14.9	8.5	7.0
Arcelik	ARCLK	116.00	158.00	36%	Tut	2,029	15%	9.8	0.0	a.d.	42.7	8.2	6.0
Doğuş Otomotiv	DOAS	228.70	271.00	18%	Tut	1,302	39%	16.4	11.9	6.1	6.3	2.7	3.7
Ford Otosan	FROTO	93.50	143.00	53%	Al	8,492	18%	33.9	4.7	7.7	6.9	9.6	7.5
Tofaş	TOASO	213.50	291.00	36%	Al	2,763	24%	48.6	5.6	18.7	32.2	10.8	8.4
Türk Traktor	TTRAK	616.50	745.00	21%	Tut	1,597	24%	6.5	7.9	9.8	9.2	6.4	6.6
Kordsa	KORDS	56.80	96.37	70%	Tut	286	29%	1.3	0.0	a.d.	a.d.	16.7	13.1
Savunma									0.1	56.2	39.9	20.3	19.9
Aselsan	ASELS	137.50	158.40	15%	Al	16,229	26%	154.8	0.1	56.2	39.9	20.3	19.9
Perakende									2.4	13.7	15.2	10.2	8.1
BİM	BIMAS	495.50	821.00	66%	Al	7,695	68%	103.1	2.6	14.6	13.6	12.6	9.6
Sok Marketler	SOKM	37.90	58.00	53%	Al	582	51%	10.7	0.0	a.d.	43.8	a.d.	4.7
Migros	MGROS	524.00	786.00	50%	Al	2,456	51%	32.5	1.3	13.7	17.1	5.6	4.5
Mavi	MAVI	34.78	59.00	70%	Al	715	73%	12.4	3.9	9.3	10.4	3.1	3.2
Ebebek	EBEBK	43.00	91.00	112%	Al	178	25%	0.8	2.3	54.2	20.5	3.2	2.4
Cam									1.8	20.3	16.7	14.4	7.4
Sisecam	SISE	36.50	53.50	47%	Tut	2,894	49%	39.1	1.8	20.3	16.7	14.4	7.4
Havacılık									1.6	5.6	4.9	5.3	4.8
Pegasus Airlines	PGSUS	245.70	390.00	59%	Al	3,180	43%	57.4	0.0	9.2	5.2	7.1	5.7
TAV Airports	TAVHL	232.60	388.00	67%	Al	2,187	48%	21.6	0.0	10.7	11.1	7.5	6.4
Türkish Airlines	THYAO	293.75	437.00	49%	Al	10,492	50%	256.1	2.3	3.6	3.6	4.4	4.2
Gıda & İçecek									1.2	8.5	13.8	8.9	7.5
Anadolu Efes	AEFES	163.20	274.00	68%	Al	2,501	32%	33.8	1.2	11.6	10.7	5.2	5.9
Coca Cola İçecek	CCOLA	52.55	85.40	63%	Al	3,806	25%	10.0	2.0	9.1	9.5	7.1	7.1
Ulker Bisküvi	ULKER	114.30	239.00	109%	Al	1,092	39%	31.9	0.0	5.2	4.9	4.2	4.0
Oba Makarna	OBAMS	78.30	71.00	-9%	Al	972	20%	7.7	0.0	a.d.	66.4	42.7	23.0
Sağlık									1.2	11.9	13.3	6.8	6.4
MLP Care	MPARK	355.75	595.00	67%	Al	1,759	27%	5.0	1.2	11.9	13.3	6.8	6.4
Sigorta									2.7	5.5	4.0	2.2	1.5
AkSigorta	AKGRT	6.45	10.65	65%	Al	269	28%	2.5	0.0	5.6	3.7	2.0	1.3
Anadolu Sigorta	ANSGR	92.45	155.00	68%	Al	1,196	35%	7.6	3.5	4.2	2.7	1.5	1.0
Türkiye Sigorta	TURSG	17.35	26.00	50%	Al	2,245	18%	5.8	2.3	6.8	5.3	3.0	2.1
Araştırma Kapsamı				52%					2.8	13.2	12.1		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				47%					2.9	15.1	14.6	8.6	8.0

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.Ş. ("ÜNLÜ & Co")** tarafından hazırlanmıştır.

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

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

Erol Danış, 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. ("BIST") endeksine ilişkindir.

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

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

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
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 olduğunu düşündüğü kaynaklardan elde edilmiş veya alınmış olmakla birlikte ÜNLÜ & Co söz konusu bilgi ve görüşlerin doğruluğu veya tamlığı konusunda hiçbir beyanda bulunmamaktadır. İlave bilgiler talep üzerine mevcut bulundurulmaktadır. ÜNLÜ & Co, söz konusu sorumluluk sınırlamasının, ÜNLÜ & Co'nun tabi olduğu spesifik mevzuat veya yönetmelikler altında sorumluluğun ortaya çıkması dışında, işbu raporda sunulan materyalin kullanımından kaynaklanan zararlar dolayısıyla hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir. İşbu rapora bağımsız kararın yerine geçmek üzere güvenilmemelidir. ÜNLÜ & Co söz konusu menkul kıymet konusunda bir alım satım çağrısı yapmış olabileceği gibi gelecekte de yapabilir. İlave olarak, ÜNLÜ & Co işbu raporda sunulan bilgilerle tutarsız veya işbu raporda sunulan bilgilerden farklı sonuçlara ulaşan başkaca raporlar çıkarmış olabileceği gibi gelecekte de çıkarabilecektir. Söz konusu raporlar, söz konusu raporları hazırlayan analistlerin farklı varsayımları, görüşleri ile analitik yöntemlerini yansıtmakta olup ÜNLÜ & Co söz konusu raporların bu raporun herhangi bir alıcısının dikkatine getirilmesini temin etme yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. ÜNLÜ & Co işbu raporda zikredilen şirketleri ilgilendiren birçok işe dahil olmaktadır.

Araştırmada bahsedilen herhangi bir şirket veya ihraççı veya menkul kıymetler veya pazarlar yahut da gelişmelerin açıklamalarının tam olması amaçlanmamaktadır. Araştırma, alıcılar tarafından, Araştırma konusu belirli herhangi bir alıcının belirli yatırım amaçları, finansal durumu veya belirli ihtiyaçları ile ilgili olmadığı için kendi kanaatlerinin uygulanmasının bir ikamesi olarak ele alınmamalıdır.

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

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

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

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

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

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

ÜNLÜ & Co bir BIST üyesidir.