



7 Kasım 2024

## Şirket Haberleri

### Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Vakıfbank 3Ç24 Sonuçları
- Sabancı Holding 3Ç24 Sonuçları
- Türk Telekom 3Ç24 Sonuçları
- Petkim 3Ç24 Sonuçları
- Koç Holding 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Turkcell 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak
- Ülker 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak

### Sektör ve Şirket Haberleri

- MSCI Üç Aylık Endeks değişikliklerini açıkladı
- Tekfen Holding 93 bin lot hisse geri alımı yaptı

### Araştırma

Ünlü Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

### Piyasa görünümü

| BIST Endeksleri | Kapanış | Değişim | Hacim.(\$m) |
|-----------------|---------|---------|-------------|
| BIST 30         | 9,760   | 2.70%   | 2,136       |
| BIST 100        | 8,862   | 2.83%   | 2,862       |

| BIST 30 Vadeli | Uzlaş. Fiyatı | Değişim | Hacim.(\$m) |
|----------------|---------------|---------|-------------|
| Eki-24         | 9,765         | -2.65%  | 112,898     |
| Ara-24         | 10,208        | 2.52%   | 307,503     |

| BIST 30 en yüksek performans gösterenler | Günlük (TL) | Hacim.(\$m) |
|------------------------------------------|-------------|-------------|
| MGROS                                    | 10.0%       | 40.11       |
| KONTR                                    | 8.8%        | 37.55       |
| ENKAI                                    | 8.8%        | 59.73       |

| BIST 30 en düşük performans gösterenler | Günlük (TL) | Hacim.(\$m) |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|
| ASELS                                   | -2.5%       | 75.86       |
| KOZAL                                   | -1.0%       | 68.05       |
| TTKOM                                   | 0.6%        | 27.38       |

### Küresel hisse senedi piyasa performansları

| Gelişmekte olan piyasalar | Günlük | 3A     | Ybb   |
|---------------------------|--------|--------|-------|
| BIST 100                  | 2.8%   | -10.3% | 18.6% |
| MSCI EM                   | -0.6%  | 2.8%   | 10.6% |
| Hang Seng                 | 1.2%   | 17.8%  | 21.9% |
| Brasil-Bovespa            | -0.2%  | -3.6%  | -2.9% |
| India-Sensex 30           | -1.0%  | -1.8%  | 10.1% |
| China-Shanghai            | 1.2%   | 20.2%  | 15.1% |
| S. Africa-JSE             | -1.5%  | 2.0%   | 11.0% |

### Gelişmiş piyasalar

|                  |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|
| Dow Jones        | 3.6%  | 7.4%  | 16.0% |
| S&P 500          | 2.5%  | 6.4%  | 24.0% |
| FTSE 100         | -0.1% | -2.3% | 5.7%  |
| Euro Stoxx 50 Pr | -1.4% | -1.7% | 6.3%  |
| DAX              | -1.1% | 3.0%  | 14.0% |
| CAC 40           | -0.5% | -2.1% | -2.2% |
| IBEX             | -2.9% | 3.0%  | 14.0% |
| Nikkei           | -0.4% | 3.0%  | 17.3% |

### Emtialar

| * vadeli        | Fiyat  | Günlük | Ybb   |
|-----------------|--------|--------|-------|
| Brent (\$/bbl)* | 74.9   | -0.8%  | -2.8% |
| Altın (\$/oz)   | 2676.3 | -2.7%  | 29.2% |
| Gümüş (\$/t oz) | 31.3   | -4.4%  | 23.8% |
| Bakır (\$/lb)   | 460.1  | 1.9%   | 15.4% |

| Döviz kurları | Kur   | Günlük | Ybb   |
|---------------|-------|--------|-------|
| USD/TL        | 34.25 | -0.3%  | 16.1% |
| EUR/USD       | 1.08  | -1.4%  | -2.9% |
| Döviz sepeti  | 35.54 | -0.8%  | 6.6%  |

| Faiz oranları               | Oran   | Değişim | Hacim.(\$m) |
|-----------------------------|--------|---------|-------------|
| Politika faizi              | 50.00% |         |             |
| Gösterge tahvil (01-Eki-25) | 43.47% | 0.1%    | 29.00       |

| Eurobondlar    | Fiyat   | Getiri | Makas |
|----------------|---------|--------|-------|
| TR (15-Oca-30) | 126.469 | 6.0%   | 1.6%  |
| US (10-yıllık) |         | 4.4%   | 0.0%  |

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

## Kar Beklentileri ve Sonuçları

**Vakıfbank 3Ç24 Sonuçları:** Vakıfbank 3Ç24'de piyasa beklentisinin hafif üzerinde 8,02 milyar TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 7,90 milyar TL net kar; Ünlü: 7,79 milyar TL net kar) (yıllık %16 daralma, çeyreksele %12 büyümeye). Özkaynak karlılığı ise %16,4 olarak gerçekleşti. Net karın beklentimizi aşmasında temel sebep düşük gerçekleşen faaliyet giderleri olmuş. Açıklanan 3Ç24 kariyla beraber şirketin 9 aylık karı toplam 27,2 milyar TL oldu (yıllık %81 büyümeye) (%19,5 özkaynak karlılığı). Yönetim 2024 yılı özkaynak karlılığı tahminini temel olarak öngörülenden zayıf gerçekleşen net faiz marjı sebebi ile %30'dan düşük 20'li seviyelere revize etti. Buna karşın 4. Çeyrekte iyileşen kredi mevduat spreadi ve TUFEX kağıtlarının gelirindeki artışın etkisi ile net faiz marjında güçlü bir toparlanma bekleniyor. Açıklanan sonuçlarından sonra 2024 kar tahminimizi 55,0 milyar TL'den 41,9 milyar TL'ye (%21,6 özkaynak karlılığı), 2005 yılı beklentimizi 94,1 milyar TL'den 77,7 milyar TL'ye indiriyoruz. Vakıfbank için AL tavsiyemizi 27,6 TL hedef fiyatımızla sürdürüyoruz (önceki hedef fiyat 28,0 TL). Banka 2025 için 0.65 FD/DD beklentisiyle işlem görüyor. Piyasanın 3Ç24 sonuçlarına nötr tepki vermesini bekliyoruz.

### Finansal Sonuçlar: T. Vakıflar Bankası

| TlM                | 3Ç24      |           |           |          |         | Beklentiler |        | % Sapma |        |           |           |          |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|----------|---------|-------------|--------|---------|--------|-----------|-----------|----------|
|                    | 3Ç24      | 2Ç24      | 3Ç24      | y/y      | ç/ç     | Ünlü        | Piyasa | Ünlü    | Piyasa | 9A23      | 9A24      | y/y      |
| Canlı krediler     | 1.383.359 | 1.707.521 | 1.855.120 | 34%      | 9%      | 1.841.027   |        | 1%      |        | 1.383.359 | 1.855.120 | 34%      |
| Net faiz gelirleri | 15.148    | 18.626    | 19.789    | 31%      | 6%      | 20.224      |        | -2%     |        | 23.362    | 56.117    | 140%     |
| Net faiz marjı     | 2.32%     | 0.84%     | 2.02%     | -30 bps  | 118 bps | 2.01%       |        | 1 bps   |        | 1.37%     | 1.33%     | -4 bps   |
| Net risk maliyeti  | 2.34%     | -0.28%    | 0.85%     | -149 bps | 113 bps | 0.78%       |        | 6 bps   |        | 1.48%     | -0.19%    | -168 bps |
| Net kar            | 9.514     | 7.169     | 8.023     | -16%     | 12%     | 7.794       | 7.896  | 3%      | 2%     | 15.023    | 27.214    | 81%      |
| Özkaynak karlılığı | 26.2%     | 15.3%     | 16.4%     | -987 bps | 109 bps | 15.9%       |        | 44 bps  |        | 15.4%     | 19.5%     | 408 bps  |

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

**Sabancı Holding 3Ç24 Sonuçları:** Sabancı Holding <SAHOL TI, AI> 3Ç24'te 2.8 milyar TL net zarar açıklarken (2Ç24'te 1.8 milyar TL net zarara karşılık), bizim tahminimiz olan 0.5 milyar TL net zararın altında kaldı. Sonuçlar için herhangi bir konsensüs tahmini mevcut değildir.

Sabancı'nın piyasa değerinin %1,3'üne tekabül eden tahminimize kıyasla negatif sapma, temel olarak 1) bankacılık segmentindeki beklenenden yüksek parasal kayıpların 3Ç24'te 2,8 milyar TL'lik segment net zararına yol açmasından kaynaklandı (2Ç24'te 0,9 milyar TL'ye kıyasla), 2) diğer segmentte (solo nakit pozisyonunu içeren) ve çeşitli finansal olmayan kuruluşlarda beklenenden daha yüksek net parasal zararlar, 3) elektrik dağıtım işinin raporlanan karlılığındaki zayıflık, varlıkların yeniden değerlemesiyle ilgili vergi giderinin Sabancı'nın konsolide karlılığı üzerinde olumsuz etkiye yol açması ve 4) çeşitli segmentlerde gözlemlenen daha yüksek finansal giderler. Hisseler son üç ayda BIST-100'den %2 daha iyi performans göstererek ABD doları bazında %10 değer kaybetmiştir. Sonuçlarda öne çıkan önemli noktalar aşağıdaki gibidir:

- UMS29'a göre düzeltilmiş bankacılık segmenti net zararı 3Ç24'te bir önceki çeyreğe göre kötüleşerek 2,8 milyar TL oldu (2Ç24'teki 0,9 milyar TL'lik net zarara kıyasla)
- Banka dışı segment bu çeyrekte bas bas kar elde etmiştir (2Ç24'teki 0,9 milyar TL'lik net zarara kıyasla). Segment bazında, öne çıkan önemli noktalar şunlar olmuştur: 1) Enerji: GenCo iş kolunun net karındaki yıllık iyileşmeye rağmen, yüksek borçlanma maliyetlerinin dağıtım ve perakende iş kolunu etkilemeye devam etmesi ve DisCo segmentindeki vergi giderleri, segmentin net karının 3Ç23'teki 3,5 milyar TL'den 3Ç24'te 0,3 milyar TL'ye gerilemesine katkıda bulunmuştur, 2) Finansal Hizmetler: Hayat dışı segmentteki karlılık 3Ç23'teki 639 milyon TL'lik net zarara kıyasla 3Ç24'te 8 milyon TL'lik net kar ile daha fazla iyileşme gösterdi, 3) Malzeme Teknolojileri: İnşaat malzemelerinde hızlanan yurtiçi hacim büyümesinin etkisiyle net kar 3Ç23'teki 394m TL'den 3Ç24'te 650m TL'ye yükselmiştir. Ancak, lastik güçlendirme küresel rekabet nedeniyle baskı altında kalmaya devam etti, 4) Mobilite Çözümleri: Segment, 3Ç23'te kaydedilen 570 milyon TL'lik net kara kıyasla önemli bir düşüşle 3Ç24'te 107 milyon TL net zarar açıkladı, 5) Dijital: 3Ç23'te kaydedilen 57 milyon TL'lik net kara kıyasla, maliyet yönetimi önlemlerine rağmen, artan finansal giderler nedeniyle 3Ç24'te 320 milyon TL net zarar açıklamıştır. 6) Perakende: Segment 3Ç23'teki 1,7 milyar TL'lik net zarara kıyasla 3Ç24'te 525 milyon TL net zarar açıklamıştır, ancak maliyet optimizasyonu çabaları yüksek finansal giderlerin net kar üzerindeki baskısını dengelemeye yetmemiştir.
- Enerjisa Üretim, üretim hacimlerindeki artışın etkisiyle 3Ç24'te yıllık bazda %10 gelir artışı kaydetmiştir. FAVÖK bir önceki çeyreğe göre iyileşirken, düşük elektrik fiyatları, azalan üretim hacimleri ve ticari faaliyetlerdeki düşüş gibi faktörler nedeniyle yıllık bazda %23 azalarak 3,4 milyar TL'ye gerilemiştir. 3Ç23'teki 0,5 milyar TL'lik net kara kıyasla, net kar temel olarak yüksek parasal kazançlar ve düşük kurumlar vergisi giderleri nedeniyle 1,3 milyar TL'ye yükselmiştir.
- Sabancı Holding net nakit pozisyonu bir önceki çeyreğe göre 0,2 milyar TL artarak 12,2 milyar TL'ye yükselirken, bu rakam Sabancı'nın piyasa değerinin %7'sine denk geliyor.

Görüşümüz: Sabancı Holding için 12 ay vadeli AI tavsiyemizi koruyoruz.

**Türk Telekom 3Ç24 Sonuçları:** Türk Telekom <TTKOM TI>, 3Ç24 IAS29 bazlı finansallarında TL1,145 milyon net kâr (Ünlü: TL2,461m; Kons: TL2,043m), TL16,5 milyar FAVÖK (Ünlü: TL14,9m, Kons: TL15,3m) ve TL40 milyar gelir (Ünlü: TL37m, Kons: TL38,4m) açıkladı. FAVÖK beklentimizi %10 aşarken, net kârdaki sapma, TL2,2 milyarlık beklenenden yüksek vergi giderinden kaynaklanmaktadır.

- 3Ç24'te Türk Telekom, fiber inşaat gelirleri (IFRIC-12) hariç %16 y/y reel gelir artışı kaydetti. Toplam gelirin %43'ünü oluşturan mobil gelirler, mobil ARPU'daki %17 artışla %19 büyüdü. Gelirin %32'sini oluşturan sabit geniş bant gelirleri, %21 ARPU artışı desteğiyle %23 arttı. Sabit ses (%4 gelir payı) gelirleri yıllık %6 düştü. Kurumsal veri (%6), uluslararası (%4) ve diğer (%10, cihaz, ara bağlantı satışları) segmentlerde sırasıyla %4, %9 ve %5 yıllık artış gözlemlendi.
- Türk Telekom'un FAVÖK marjı, ARPU artışı, ticari maliyetlerdeki azalma, ara bağlantı ve ekipman maliyetlerindeki düşüşle 470 baz puanı genişleyerek %40,8'e yükseldi. Mobil segmentin FAVÖK marjı yıllık 530 bp artarak %48,6'ya, sabit segment ise 420 bp artarak %33,7'ye ulaştı.
- Net kâr, 3Ç23'te TL13,5 milyar olan parasal kazancın 3Ç24'te TL3,9 milyara düşmesi nedeniyle %62 geriledi.
- Net borç, 2Ç24'teki 1,2x seviyesinden 1,1x net borç/FAVÖK oranına (1,5 milyar USD) sabit kaldı. Türk Telekom'un kısa FX pozisyonu, 1Ç24'teki 338 milyon USD'den 3Ç24'te 191 milyon USD'ye %27 azaldı. Finansal giderler yıllık %29 artarak ve çeyreklik bazda %4 azalarak TL6,2 milyar oldu.
- FAVÖK marj beklentisi yukarı revize edildi: Türk Telekom, 2024 gelir beklentisini koruyarak %11-13 reel gelir artışı (9A24'te IFRIC-12 hariç %11 büyüme, Ünlü: %10 reel büyüme) öngörüyor ve FAVÖK marj beklentisini %38'e çıkardı (önceki: %36-38, 9A24'te %38,9, Ünlü: %38,5). Satışlara oranla yatırım harcaması beklentisi %27-28 olarak korundu.

**Görüş & Değerleme:** Hisse başına TL67 hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Detaylı tahminlerimizi 4 Ekim'de yayınlanan [raporumuzda](#) bulabilirsiniz. Türk Telekom, 2024 için 3,8x FD/FAVÖK oranıyla, uluslararası rakiplerine göre %30 iskonto ile işlem görüyor.

#### Finansal Sonuçlar: Türk Telekom

| TLm         |        |        |        |        |        | Beklentiler |        | % Sapma |        |         |         |       |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|---------|--------|---------|---------|-------|
|             | 3Ç24   | 2Ç24   | 3Ç24   | y/y    | ç/ç    | Ünlü        | Piyasa | Ünlü    | Piyasa | 9A23    | 9A24    | y/y   |
| Net satış   | 34.828 | 35.918 | 40.353 | 16%    | 12%    | 37.063      | 38.406 | 9%      | 5%     | 100.446 | 109.226 | 9%    |
| FAVÖK       | 12.592 | 13.936 | 16.469 | 31%    | 18%    | 14.909      | 15.263 | 10%     | 8%     | 33.901  | 42.510  | 25%   |
| FAVÖK marjı | 36.2%  | 38.8%  | 40.8%  | 4.7pp  | 2.0pp  | 40.2%       | 39.7%  |         |        | 33.8%   | 38.9%   | 5.2pp |
| Net kar     | 3.042  | 1.546  | 1.145  | -62%   | -26%   | 2.461       | 2.043  | -53%    | -44%   | 559     | 3.921   | 602%  |
| Net marj    | 8.7%   | 4.3%   | 2.8%   | -5.9pp | -1.5pp | 6.6%        | 5.3%   |         |        | 0.6%    | 3.6%    | 3.0pp |

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

**Petkim 3Ç24 Sonuçları:** Petkim <PETKM TI, Tut> 3Ç24'te 3,0 milyar TL net zarar açıkladı (2Ç24'teki 1,7 milyar TL net kara kıyasla) ve piyasa beklentisi olan 0,7 milyar TL net kar ve tahminimiz olan 1,2 milyar TL net kar beklentisinin altında kaldı. 3Ç24 FAVÖK rakamı negatif 0,5 milyar TL (2Ç24'teki pozitif 0,6 milyar TL'ye kıyasla) olarak gerçekleşirken, konsensüs beklentisi olan pozitif 0,2 milyar TL ve UNLUE: 0,8 milyar TL'nin altında kalmıştır. Net satışlar 3Ç24'te bir önceki çeyreğe göre %8 azalarak 17,2 milyar TL'ye gerilemiş ve konsensüs beklentisi olan 18,6 milyar TL ve UNLUE'nin 20,0 milyar TL tahmininin altında gerçekleşmiştir. Özetle, bu çeyrekte beklentilerin altında kalan faaliyet performansı, yatırım zararları, finansal giderler ve iştiraklerden kaynaklanan 0,3 milyar TL'lik net zarar ile belirgin bir net zarara sebep olmuştur. Hisseler son üç ayda BIST-100'ün %2 altında performans gösterirken, ABD Doları bazında %14 gerilemiştir:

- 3Ç24 FAVÖK negatif 0,5 milyar TL olarak gerçekleşirken (2Ç24'te pozitif 0,6 milyar TL idi), talepteki zayıflık ve arz fazlası bölgesel petrokimya marjlarını baskılayan temel sorunlar olmaya devam etti ve birim karlılık tarihsel ortalamaların altında kaldı.
- Çeyrekte beklentilerin altında gerçekleşen faaliyet performansı, maddi yatırım zararları, finansman giderleri ve iştiraklerden kaynaklanan 0,3 milyar TL'lik net zararın etkisiyle daha da kötüleşmiştir. Çeyrekte elde edilen 0,5 milyar TL'lik vergi geliri ise hafifletici bir faktör olurken, Şirket bu çeyrekte 3,0 milyar TL net zarar açıklamıştır.
- Petkim bu çeyrekte özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarından 0,3 milyar TL zarar kaydetmiştir (2Ç24'teki 1,0 milyar TL net kara kıyasla). Petkim'in STAR rafinerisindeki %12 oranındaki dolaylı hissesini (Rafineri Holding'in %20 hissesi aracılığıyla) 4Ç23'ten itibaren özkaynak yoluyla konsolide etmeye başladığını hatırlatalım.
- Petkim'in net borcu 3Ç24'te bir önceki çeyreğe göre 4,0 milyar TL artarak 35 milyar TL'ye yükseldi.

**Görüşümüz:** Sonuçların ardından Petkim için Tut tavsiyemizi koruyoruz. Petkim'in ana petrokimya faaliyetlerinin birim karlılığı, sektördeki genel talep zayıflığı ve arz fazlası göz önüne alındığında, tarihi ortalamaların altında seyretmeye devam ediyor. Genel piyasadaki marj iyileştirme girişimleri şu ana kadar çekiş kazanamadı ve ileriye dönük görünürlük sınırlı. Petkim'in STAR'daki %12 oranındaki azınlık hissesinin özsermaye yoluyla satın alınmasının Petkim'in 25 mali yılında karlılığını desteklemesini bekliyoruz.

**Koç Holding 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak:** Koç Holding 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 432 milyon TL net kar.

**Turkcell 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak:** Turkcell 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 4,212 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 6,211 milyon TL net kar.

**Ülker 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak:** Ülker 3Ç24 sonuçları bugün açıklanacak. ÜNLÜ & Co beklentisi 1,472 milyon TL net kar, Piyasa beklentisi 1,516 milyon TL net kar.

## Sektör ve Şirket Haberleri

**MSCI Üç Aylık Endeks değişikliklerini açıkladı:** MSCI, Tofaş Otomotiv'i <TOASO TI> Standart Endeksinden çıkardığını açıkladı. Bu arada MSCI Global Small Cap Endeksi'ne Arçelik <ARCLK TI>, ASTOR <ASTOR TI>, Tofaş Otomotiv, Türk Traktör <TTRAK TI> eklenirken, Agrotech <AGROT TI>, Alfa Solar Enerji <ALFAS TI>, Bosch Fren <BFREN TI>, Can2 Termik <CANTE TI>, Eczacibasi Yatirim <ECZYT TI>, Kaleseramik <KLSER TI>, Kardemir A<KRDMA TI>, Kordsa <KORDS TI>, Kustur Kusadasi <KSTUR TI>, Oyak Yatirim <OYYAT TI>, Sarkuysan <SARKY TI> ve SDT Uzay ve Savunma <SDTTR TI> küçük sermaye endeksinden çıkarılacaktır. Tüm değişiklikler 25 Kasım 2024 kapanışından itibaren uygulanacaktır.

**Tekfen Holding 93 bin lot hisse geri alımı yaptı:** Tekfen Holding <TKFEN, AL> dün 93 bin lot hissesini 72.71 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 6.77 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 31 Ocak 2024 tarihinden beri Tekfen Holding 5.58 milyon hissesini geri aldı. Tekfen Holding'in hisse geri alım programının 18.5 milyon hisse ve 925 milyon TL fon limiti var.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler

| Şirket Adı                              | Hisse Kodu | Güncel Fiyat*<br>(TL) | Hedef Fiyat<br>(TL) | Getiri Pot. (%) | Tavsiye | Piyasa Değeri<br>(USDm) | Halka Açıklık (%) | Ortalama Hacim<br>(USDm) | Temettü Verimi<br>23B (%) | F/K  |      | FD/FAVÖK** |      |
|-----------------------------------------|------------|-----------------------|---------------------|-----------------|---------|-------------------------|-------------------|--------------------------|---------------------------|------|------|------------|------|
|                                         |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          |                           | 23   | 24B  | 23         | 24B  |
| <b>Bankalar</b>                         |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 3.4                       | 4.1  | 5.4  | 1.2        | 1.0  |
| Akbank                                  | AKBNK      | 47.46                 | 80.00               | 69%             | Al      | 7,219                   | 52%               | 106.5                    | 4.0                       | 3.7  | 5.5  | 1.2        | 1.0  |
| Garanti Bank                            | GARAN      | 101.80                | 140.00              | 38%             | Tut     | 12,508                  | 14%               | 72.4                     | 3.1                       | 4.9  | 4.4  | 1.7        | 1.3  |
| Halkbank                                | HALKB      | 14.84                 | 15.90               | 7%              | Sat     | 3,119                   | 9%                | 18.7                     | 0.0                       | 10.5 | 9.1  | 0.6        | 0.5  |
| Isbank                                  | ISCTR      | 11.06                 | 14.50               | 31%             | Tut     | 8,089                   | 31%               | 136.1                    | 2.6                       | 3.8  | 5.2  | 1.0        | 0.9  |
| TSKB                                    | TSKB       | 12.42                 | 13.50               | 9%              | Tut     | 1,017                   | 39%               | 6.8                      | 0.0                       | 4.9  | 3.6  | 1.6        | 1.1  |
| Vakıfbank                               | VAKBN      | 19.85                 | 27.60               | 39%             | Al      | 5,758                   | 6%                | 17.0                     | 0.0                       | 7.9  | 4.7  | 0.8        | 0.6  |
| Yapi Kredi                              | YKBNK      | 23.40                 | 38.00               | 62%             | Al      | 5,782                   | 39%               | 113.5                    | 5.2                       | 2.9  | 6.3  | 1.1        | 1.0  |
| <b>TMT</b>                              |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 2.7                       | 15.2 | 13.8 | 5.1        | 3.7  |
| Türk Telekom                            | TTKOM      | 45.46                 | 67.00               | 47%             | Al      | 4,655                   | 13%               | 22.2                     | 0.0                       | 7.1  | 23.1 | 4.7        | 3.7  |
| Turkcell                                | TCELL      | 85.10                 | 134.00              | 57%             | Al      | 5,477                   | 54%               | 57.0                     | 3.4                       | 15.4 | 11.6 | 3.6        | 2.9  |
| Logo                                    | LOGO       | 105.40                | 91.00               | -14%            | Tut     | 308                     | 65%               | 1.9                      | 1.6                       | 18.9 | 9.5  | 15.7       | 8.2  |
| Hitit                                   | HTTBT      | 87.65                 | 75.00               | -14%            | Al      | 327                     | 28%               | 0.9                      | 0.0                       | 55.2 | 30.6 | 30.9       | 19.3 |
| <b>İnşaat</b>                           |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 1.3                       | 19.4 | 12.4 | 7.4        | 3.3  |
| Enka İnşaat                             | ENKAI      | 51.95                 | 43.09               | -17%            | Tut     | 9,118                   | 12%               | 18.4                     | 1.8                       | 19.4 | 12.8 | 3.9        | 3.1  |
| Tekfen Holding                          | TKFEN      | 73.15                 | 53.14               | -27%            | Al      | 792                     | 48%               | 11.5                     | 0.0                       | a.d. | 11.3 | 17.3       | 3.7  |
| <b>Holdingler</b>                       |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 1.8                       | 4.3  | 4.2  | a.d.       | a.d. |
| Koc Holding                             | KCHOL      | 164.70                | 233.80              | 42%             | Al      | 12,218                  | 27%               | 78.1                     | 1.6                       | 4.7  | 4.0  | a.d.       | a.d. |
| Sabancı Holding                         | SAHOL      | 83.00                 | 110.30              | 33%             | Al      | 5,100                   | 51%               | 46.9                     | 2.2                       | 3.6  | 3.3  | a.d.       | a.d. |
| Alarko Holding                          | ALARK      | 86.35                 | 150.00              | 74%             | Al      | 1,099                   | 30%               | 10.1                     | 1.1                       | 5.7  | 14.9 | a.d.       | a.d. |
| <b>Madencilik</b>                       |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 0.0                       | 9.6  | 7.4  | 8.3        | 3.2  |
| Koza Gold                               | KOZAL      | 18.75                 | 27.00               | 44%             | Tut     | 1,757                   | 29%               | 63.0                     | 0.0                       | 10.8 | 7.5  | 3.1        | 1.1  |
| Koza Anadolu                            | KOZAA      | 58.50                 | 85.00               | 45%             | Al      | 664                     | 44%               | 21.5                     | 0.0                       | 7.5  | 7.3  | 17.3       | 6.9  |
| <b>Çelik</b>                            |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 1.0                       | 13.6 | 7.6  | 10.0       | 5.4  |
| Erdemir                                 | EREGL      | 48.76                 | 53.60               | 10%             | Tut     | 4,992                   | 48%               | 129.0                    | 1.0                       | a.d. | 8.5  | 11.7       | 6.3  |
| Kardemir                                | KRDMD      | 26.38                 | 31.70               | 20%             | Tut     | 826                     | 89%               | 33.0                     | 1.0                       | 13.6 | 4.5  | 4.3        | 2.7  |
| <b>Petrol &amp; Gaz</b>                 |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 10.0                      | 6.8  | 5.9  | 7.6        | 4.2  |
| Aygaz                                   | AYGAZ      | 156.50                | 179.50              | 15%             | Al      | 1,006                   | 24%               | 1.6                      | 2.7                       | 7.3  | 7.1  | 10.2       | 9.0  |
| Petkim                                  | PETKM      | 18.25                 | 25.31               | 39%             | Tut     | 1,353                   | 47%               | 34.6                     | 0.0                       | 10.3 | 5.4  | 36.8       | 11.2 |
| Tupras                                  | TUPRS      | 144.40                | 188.60              | 31%             | Tut     | 8,139                   | 49%               | 82.2                     | 12.1                      | 6.2  | 6.0  | 2.8        | 2.8  |
| <b>Elektrik Dağıtım</b>                 |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 5.5                       | 4.5  | 7.2  | 5.0        | 3.8  |
| Enerjisa                                | ENJSA      | 55.80                 | 63.30               | 13%             | Tut     | 1,928                   | 20%               | 5.8                      | 5.5                       | 4.5  | 7.2  | 5.0        | 3.8  |
| <b>Otomotiv &amp; Beyaz Eşya</b>        |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 8.1                       | 8.0  | 7.4  | 6.8        | 5.7  |
| Arcelik                                 | ARCLK      | 127.40                | 187.00              | 47%             | Tut     | 2,518                   | 15%               | 8.4                      | 0.0                       | 11.2 | 13.0 | 7.1        | 5.3  |
| Doğuş Otomotiv                          | DOAS       | 208.70                | 329.00              | 58%             | Tut     | 1,343                   | 34%               | 7.5                      | 19.6                      | 2.3  | 2.4  | 1.0        | 0.9  |
| Ford Otosan                             | FROTO      | 988.50                | 1405.60             | 42%             | Al      | 10,147                  | 18%               | 27.8                     | 5.7                       | 7.1  | 5.8  | 9.5        | 7.3  |
| Tofaş                                   | TOASO      | 187.90                | 382.00              | 103%            | Al      | 2,748                   | 24%               | 23.4                     | 12.8                      | 6.2  | 6.2  | 4.0        | 3.9  |
| Türk Traktor                            | TTRAK      | 731.50                | 910.00              | 24%             | Tut     | 2,141                   | 24%               | 5.8                      | 8.6                       | 7.8  | 8.9  | 4.2        | 6.1  |
| Kordsa                                  | KORDS      | 71.90                 | 112.76              | 57%             | Tut     | 409                     | 29%               | 1.2                      | 0.0                       | 45.5 | 34.5 | 13.4       | 11.2 |
| <b>Savunma</b>                          |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 0.8                       | 19.1 | 20.9 | 13.4       | 14.0 |
| Aselsan                                 | ASELS      | 63.55                 | 62.10               | -2%             | Tut     | 8,477                   | 26%               | 55.9                     | 0.8                       | 19.1 | 20.9 | 13.4       | 14.0 |
| <b>Perakendeci</b>                      |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 2.6                       | 17.0 | 10.1 | 20.3       | 14.6 |
| Bim                                     | BIMAS      | 492.50                | 656.00              | 33%             | Al      | 8,748                   | 60%               | 66.4                     | 2.6                       | 19.4 | 11.3 | 22.5       | 14.4 |
| Bizim Toptan                            | BIZIM      | 26.88                 | 37.64               | 40%             | Tut     | 63                      | 33%               | 0.7                      | 0.0                       | 30.9 | 11.4 | a.d.       | 69.5 |
| Sok Marketler                           | SOKM       | 41.30                 | 83.00               | 101%            | Al      | 717                     | 51%               | 10.5                     | 6.1                       | 5.5  | 4.5  | 6.9        | 12.5 |
| Migros                                  | MGROS      | 437.75                | 623.00              | 42%             | Al      | 2,319                   | 51%               | 21.1                     | 1.6                       | 9.0  | 7.0  | 23.3       | 21.6 |
| Mavi                                    | MAVI       | 78.15                 | 130.00              | 66%             | Al      | 908                     | 73%               | 8.8                      | 2.7                       | 17.4 | 8.8  | 5.9        | 3.0  |
| Ebebek                                  | EBEBK      | 48.98                 | 89.40               | 83%             | Al      | 229                     | 25%               | 1.1                      | 1.0                       | 25.9 | 13.1 | 10.6       | 7.7  |
| <b>Cam</b>                              |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 1.4                       | 8.1  | 5.1  | 6.5        | 4.7  |
| Sisecam                                 | SISE       | 39.58                 | 58.00               | 47%             | Tut     | 3,547                   | 49%               | 28.9                     | 1.4                       | 8.1  | 5.1  | 6.5        | 4.7  |
| <b>Havacılık</b>                        |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 0.0                       | 4.0  | 5.5  | 6.0        | 5.2  |
| Pegasus Airlines                        | PGSUS      | 231.70                | 259.00              | 12%             | Al      | 3,389                   | 43%               | 47.0                     | 0.0                       | 5.5  | 7.9  | 4.9        | 4.4  |
| TAV Airports                            | TAVHL      | 238.30                | 302.00              | 27%             | Al      | 2,532                   | 48%               | 14.0                     | 0.0                       | 9.5  | 12.7 | 11.2       | 9.6  |
| Türkish Airlines                        | THYAO      | 277.25                | 444.00              | 60%             | Al      | 11,192                  | 50%               | 213.2                    | 0.0                       | 2.3  | 3.3  | 5.2        | 4.4  |
| <b>Yiyecek ve İçecek</b>                |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 3.2                       | 12.4 | 8.2  | 4.7        | 4.8  |
| Anadolu Efes                            | AEFES      | 195.40                | 324.00              | 66%             | Al      | 3,385                   | 32%               | 21.9                     | 1.2                       | 11.2 | 7.9  | 3.9        | 4.0  |
| Coca Cola İçecek                        | CCOLA      | 45.20                 | 93.00               | 106%            | Al      | 3,700                   | 25%               | 12.6                     | 6.5                       | 10.5 | 8.4  | 5.4        | 5.5  |
| Ulker Bisküvi                           | ULKER      | 121.40                | 241.00              | 99%             | Al      | 1,311                   | 39%               | 15.3                     | 0.0                       | 19.7 | 8.4  | 5.0        | 5.0  |
| Oba Makarna                             | OBAMS      | 36.90                 | 78.00               | 111%            | Al      | 518                     | 20%               | 6.3                      | 2.5                       | 6.4  | 9.3  | 4.8        | 5.7  |
| Kervan Gıda                             | KRVGD      | 2.28                  | 4.33                | 90%             | Al      | 144                     | 28%               | 0.7                      | 23.3                      | 10.4 | 5.9  | 5.7        | 3.6  |
| <b>Sağlık</b>                           |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 0.0                       | 13.4 | 15.4 | 11.1       | 8.6  |
| MLP Care                                | MPARK      | 337.75                | 460.00              | 36%             | Al      | 1,887                   | 27%               | 5.3                      | 0.0                       | 13.4 | 15.4 | 11.1       | 8.6  |
| <b>Sigorta</b>                          |            |                       |                     |                 |         |                         |                   |                          | 0.6                       | 8.5  | 4.2  | 3.4        | 1.8  |
| AkSigorta                               | AKGRT      | 5.78                  | 8.66                | 50%             | Al      | 273                     | 28%               | 2.3                      | 0.0                       | 7.9  | 4.8  | 2.8        | 1.8  |
| Anadolu Sigorta                         | ANSGR      | 81.90                 | 126.00              | 54%             | Al      | 1,198                   | 35%               | 4.8                      | 0.0                       | 6.9  | 3.6  | 2.9        | 1.3  |
| Türkiye Sigorta                         | TURSG      | 12.99                 | 20.00               | 54%             | Al      | 1,900                   | 18%               | 4.7                      | 1.5                       | 10.6 | 4.7  | 4.2        | 2.3  |
| <b>Araştırma Kapsamı</b>                |            |                       |                     | 42%             |         |                         |                   |                          | 3.0                       | 9.1  | 7.7  |            |      |
| <b>Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı</b> |            |                       |                     | 39%             |         |                         |                   |                          | 3.0                       | 10.2 | 8.3  | 9.6        | 7.0  |

Kaynak: UNLU &amp; Co, Bloomberg. \*son işlem günü kapanış fiyatları, \*\* Finansal şirketler için F/DD

## Beyan Eki

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

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

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

Duygun Kutucu, işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (1) işbu raporda ifade edilen görüşlerin, söz konusu şirketler ve menkul kıymetlerin tamamı hakkındaki kişisel görüşlerini doğru şekilde yansıttığını ve (2) ücretlerinin hiçbir bölümünün, işbu raporda ifade edilen spesifik tavsiye veya görüşlerle doğrudan veya dolaylı olarak ilgili olmadığını, bulunmadığını ve olmayacağını onaylamaktadır(lar).

## ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

| Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı | AI | Tut | Sat | Kısıtlı |
|----------------------------------------------|----|-----|-----|---------|
| Tüm derecelendirmeler (%)                    | 62 | 36  | 2   | 0       |

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır\*:

**AI (B):** Hissenin toplam getirisinin\*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.

**Tut (H):** Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.

**Sat (S):** Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.

**Kapsanmamaktadır:** ÜNLÜ & Co Araştırması, ihraççıyı kapsamamakta veya ihraççı veya onunla ilgili menkul kıymetler konusunda bir yatırım görüşü sunmamaktadır. ÜNLÜ & Co'nun kapsamadığı menkul kıymetler veya şirketler hakkında, Araştırma'dan gelen herhangi bir iletişim halka açık bilgi veya konsensüs tahminlerinin bir analizine dayalı olarak oluşturulan gerçeğe dayalı veya makul, maddi olmayan bir çıkarım niteliğindedir.

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

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

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

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

## Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

| Şirket           | Sınıflandırma |
|------------------|---------------|
| Aksigorta        | D             |
| Anadolu Sigorta  | D             |
| Bizim Toptan     | D             |
| Hitit Bilgisayar | D             |
| Logo Yazılım     | D             |
| Pegasus Airlines | D             |
| Şok Marketler    | D             |
| Türkiye Sigorta  | D             |
| Ülker Bisküvi    | D             |
| Ebebek           | D, E, F       |
| Oba Makarna      | D, E, F       |

## Uyarı ve Gizlilik Notu

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ("ÜNLÜ & Co"), Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor, ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği de göz önüne alınmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum

ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co'dan herhangi bir talepte bulunulamaz.

İşbu raporda sunulan bilgi, araç ve materyaller tarafınıza sadece bilgilendirme amaçlı olarak sunulmakta olup menkul kıymetlerin veya diğer finansal araçların satma veya satın alma veya sözü edilenler için iştirak taahhüdünde bulunulması ile ilgili bir teklif veya talep olarak kullanılmamalı veya dikkate alınmamalıdır. ÜNLÜ & Co işbu raporda belirtilen menkul kıymetlerin belirli herhangi bir yatırımcı açısından uygun olmasını temin etmek adına herhangi bir adım atmış olmayabilir. ÜNLÜ & Co bu belgenin alıcılarını, raporu almaları dolayısıyla müşterileri olarak ele almayacaktır. İşbu raporda ihtiva edilen veya belirtilen yatırım veya hizmetler tarafınız açısından uygun olmayabilir ve söz konusu yatırımlar veya yatırım hizmetleri konusunda herhangi bir şüpheniz varsa, bağımsız yatırım danışmanınıza başvurmanız tavsiye edilmektedir. İşbu rapordaki hiçbir şey, herhangi bir yatırım veya stratejinin, münferit durumlarınıza uygun veya uyumlu olduğuna dair herhangi şekilde yatırım, hukuk, muhasebe veya vergi konularında bir tavsiye veya bir beyan teşkil etmediği gibi bunun dışında tarafınıza yönelik kişisel bir tavsiye de teşkil etmemektedir. ÜNLÜ & Co, yatırımın vergi sonuçları konusunda bir tavsiyede bulunmamakta olup bağımsız vergi danışmanınızla irtibat kurmanız tavsiye olunmaktadır. Vergilendirme matrahı ve seviyelerinin değişiklik gösterebileceğine bilhassa dikkat ediniz. ÜNLÜ & Co işbu raporun Beyan Ekinde bulunan bilgi ve görüşlerin doğru ve tam olduğuna inanmaktadır. Raporun diğer bölümlerinde sunulan bilgi ve görüşler, ÜNLÜ & Co'nun, güvenilir olduğunu düşündüğü kaynaklardan elde edilmiş veya alınmış olmakla birlikte ÜNLÜ & Co söz konusu bilgi ve görüşlerin doğruluğu veya tamlığı konusunda hiçbir beyanda bulunmamaktadır. İlave bilgiler talep üzerine mevcut bulundurulmaktadır. ÜNLÜ & Co, söz konusu sorumluluk sınırlamasının, ÜNLÜ & Co'nun tabi olduğu spesifik mevzuat veya yönetmelikler altında sorumluluğun ortaya çıkması dışında, işbu raporda sunulan materyalin kullanımından kaynaklanan zararlar dolayısıyla hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir. İşbu rapora bağımsız kararın yerine geçmek üzere güvenilmemelidir. ÜNLÜ & Co söz konusu menkul kıymet konusunda bir alım satım çağrısı yapmış olabileceği gibi gelecekte de yapabilir. İlave olarak, ÜNLÜ & Co işbu raporda sunulan bilgilerle tutarsız veya işbu raporda sunulan bilgilerden farklı sonuçlara ulaşan başkaca raporlar çıkarmış olabileceği gibi gelecekte de çıkarabilecektir. Söz konusu raporlar, söz konusu raporları hazırlayan analistlerin farklı varsayımları, görüşleri ile analitik yöntemlerini yansıtmakta olup ÜNLÜ & Co söz konusu raporların bu raporun herhangi bir alıcısının dikkatine getirilmesini temin etme yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. ÜNLÜ & Co işbu raporda zikredilen şirketleri ilgilendiren birçok işe dahil olmaktadır.

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

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

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

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

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

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

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

ÜNLÜ & Co bir BIST üyesidir.