



14 Temmuz 2025

Şirket Haberleri

Sektör ve Şirket Haberleri

- Merkez bankası kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranlarında değişiklik yapılmadığını açıkladı
- BDDK, kredi kartı ve ihtiyaç kredisi yapılandırmalarında kapsamı genişletti
- TAV, Kuveyt Havalimanı Terminal 4 için Güney Koreli Incheon'dan daha yüksek teklif sundu
- Bakan'dan fiber imtiyaz sözleşmesi ve 5G ihalesine ilişkin açıklamalar
- Doğu Otomotiv, Volkswagen binek araçlarının Irak ve Azerbaycan distribütörlüğü için niyet mektubu imzaladı

Araştırma

Ünlü Araştırma

0212 367 3636

unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.(\$m)
BIST 30	11,566	0.14%	2,136
BIST 100	10,358	0.26%	2,840
BIST 30 Vadeli	Uzlaş. Fiyatı	Değişim	Hacim.(\$m)
Ağu-25	12,128	-0.08%	283,421
Eki-25	12,803	0.01%	3,174
BIST 30 en yüksek performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
TUPRS	4.0%	140.07	
KCHOL	1.3%	141.01	
KOZAL	1.2%	31.31	
BIST 30 en düşük performans gösterenler	Günlük (TL)	Hacim.(\$m)	
TTKOM	-2.6%	36.81	
KRDMD	-2.0%	28.74	
TCELL	-1.4%	79.82	

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	0.3%	10.4%	5.4%
MSCI EM	-0.2%	16.1%	14.3%
Hang Seng	0.3%	14.9%	20.7%
Brasil-Bovespa	-0.4%	6.1%	13.2%
India-Sensex 30	-0.3%	6.8%	5.3%
China-Shangai	0.5%	7.7%	5.2%
S. Africa-JSE	-0.1%	8.4%	15.6%

Gelişmiş piyasalar

Dow Jones	-0.6%	11.9%	4.3%
S&P 500	-0.3%	18.7%	6.4%
FTSE 100	-0.4%	9.9%	9.4%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.0%	8.4%	10.0%
DAX	-0.8%	13.8%	21.8%
CAC 40	-0.9%	6.8%	6.1%
IBEX	-0.9%	8.2%	20.8%
Nikkei	0.0%	16.7%	-0.8%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent (\$/bbl)*	70.4	2.5%	-5.7%
Altın (\$/oz)	3364.0	1.2%	27.4%
Gümüş (\$/t oz)	39.0	4.4%	29.1%
Bakır (\$/lb)	572.2	-2.4%	37.4%

Döviz kurları	Kur	Günlük	Ybb
USD/TL	40.08	0.1%	13.4%
EUR/USD	1.17	-0.3%	12.2%
Döviz sepeti	43.50	-0.1%	20.5%

Faiz oranları	Oran	Değişim	Hacim.(\$m)
Politika faizi	46.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	40.75%	0.6%	1,531.00

Eurobondlar	Fiyat	Getiri	Makas
TR (15-Oca-30)	123.566	5.8%	1.4%
US (10-yıllık)		4.4%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Sektör ve Şirket Haberleri

Merkez bankası kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranlarında değişiklik yapılmadığını açıkladı: Buna göre 1 Temmuz itibarıyla kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi faiz oranları Türk lirası için %3,5-%4,75, aylık azami gecikme faiz oranları %3,80-%5,05 olarak belirlendi.

BDDK, kredi kartı ve ihtiyaç kredisi yapılandırılmalarında kapsamı genişletti: Değişiklik kapsamında kredi kartı yapılandırmasında artık sadece asgari tutarı ödenmeyen değil, dönem borcu kısmen ya da tamamı ödenmeyen bireysel kartlar da yapılandırmaya konu olabilecek. Ek olarak, ihtiyaç kredisi yapılandırmasında gecikme süresi 30 günü aşan değil, her türlü gecikmiş ödeme olarak güncellendi. Yapılandırmadan dönem borcunu kısmen ya da tamamen ödeyemeyen bireysel kredi kartı müşterileri, anapara ve/veya faiz ödemeleri geciken ihtiyaç kredisi müşterileri, daha önce yeniden yapılandırılmış bireysel kredi kartı ve ihtiyaç kredisi müşterileri yararlanabilecek. Bunun için 3 ay içerisinde yapılandırma başvurusunda bulunulması gerekiyor. Bireysel kredi kartları ve ihtiyaç kredilerinin borç bakiyeleri 48 ay ile yapılandırılacaktır. Kredi kartları yapılandırılmasında borcun yarısı ödeninceye kadar kart limiti artırılmayacak, ihtiyaç kredilerinin yapılandırılmasında ise mevcut borç bakiyesini aşacak bir kredi kullanılmayacaktır. Kredi kartı yapılandırma işlemlerine uygulanacak azami faiz oranı %3,11 olarak belirlendi.

Yorum: Yapılandırma kapsamının genişletilmesiyle birlikte, bireysel kredi kartı ve ihtiyaç kredilerinde daha fazla kredi daha kısa sürede, donuk alacaklara dönüşmeden önce yapılandırılabilir. Bu durum, bankaların tahsilat kapasitesini artırarak tahsili gecikmiş alacaklar üzerindeki yukarı yönlü baskıyı sınırlı da olsa hafifletebilir. Bankalar perakende kredi riskine duyarlılıkları açısından değerlendirildiğinde, 1Ç25 itibarıyla bireysel kredi kartları ve ihtiyaç kredilerinin toplam kredi portföyü içindeki payı en yüksek olan bankalar sırasıyla Yapı Kredi (%38), Akbank (%35) ve Garanti BBVA'dır (%33). Diğer büyük bankalarda bu oranlar İş Bankası için %27, VakıfBank için %13 ve Halkbank için %6 seviyesinde. Grup 2 (yakın izlemedeki) kredilere ayrılan karşılık oranlarına bakıldığında, özel bankalar arasında Akbank %14,6 ile en yüksek oranı ayıran bankadır. Diğer bankalarda bu oranlar sırasıyla VakıfBank: %17,1, Halkbank: %13,4, İş Bankası: %12,5, Garanti BBVA: %11,6 ve Yapı Kredi: %10,8 seviyesindedir.

TAV, Kuveyt Havalimanı Terminal 4 için Güney Koreli Incheon'dan daha yüksek teklif sundu: Arab Times'ın haberine göre, TAV Havalimanları, Kuveyt Havalimanı Terminal 4 için Incheon'a kıyasla daha yüksek bir teklif sundu. TAV ve Incheon'un teklifleri sırasıyla 84 milyon ve 72 milyon Kuveyt Dinari olarak gerçekleşti. Gazete, Kamu İhale Merkezi (CAPT) Yönetim Kurulu'nun teklif belgelerini teknik ve mali değerlendirme amacıyla Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'ne (DGCA) ilettiğini aktardı. DGCA'nın belgeleri teslim almasının ardından 30 gün içinde değerlendirmesini tamamlayarak tavsiyelerini sunması bekleniyor. Nihai kararı ise CAPT verecek.

Yorum: TAV Havalimanları, söz konusu işletme ve bakım (O&M) ihalesine ilk teklifini Ocak 2025'te sunmuştu. Haziran ortasında ise Arab Times, TAV Havalimanları ile Incheon'un teknik yeterlilik aşamasını geçtiğini bildirmişti. TAV'ın teklifinde herhangi bir yatırım taahhüdü bulunmadığını not etmekte fayda var. Bu sözleşmeler tam kapsamlı imtiyaz (concession) değil, yalnızca işletme ve bakım (O&M) odaklı olduğundan, TAV Havalimanları üzerindeki olası finansal etkinin sınırlı kalması muhtemeldir.

Bakan'dan fiber imtiyaz sözleşmesi ve 5G ihalesine ilişkin açıklamalar: Basında yer alan haberlere göre Ulaştırma ve Altyapı Bakanı Abdulkadir Uraloğlu, Bloomberg'e verdiği röportajda Türk Telekom'un imtiyaz sözleşmesinin önümüzdeki haftalarda 25 yılına uzatılacağını belirtti. Uraloğlu, imtiyaz bedelinin %80 ila %85'lik kısmının bu 25 yıllık döneme yayılacak altyapı yatırımlarına ayrılacağını, kalan kısmın ise başlangıçta Hazine'ye ödeneceğini ifade etti. Bu altyapı yatırımları kapsamında, Türkiye mevcut 580.000 km olan fiber altyapı uzunluğunu 800.000 km'ye çıkarmayı hedefliyor. Ayrıca Bakan, 5G frekans ihalesinin Ağustos ayında yapılmasının planlandığını ve 5G hizmetlerinin 2026 yılında vatandaşların kullanımına sunulmasının hedeflendiğini de yineledi. Bilindiği üzere Türk Telekom, sabit hizmetleri (genişbant ve ses) kapsayan ve 28 Şubat 2026'da sona erecek imtiyaz sözleşmesinin uzatılması için Ocak 2023'te Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu'na (BTK) başvuruda bulunmuştu. Türk Telekom'un yatırım harcaması yapısında sabit yatırımlara ayrılan pay %49 olup, bu da yaklaşık 634 milyon USD'lik bir capex'e karşılık gelmektedir. Benzer yıllık sabit yatırım profilinin 25 yıl boyunca devam edeceği varsayımıyla, altyapı yatırımlarının net bugünkü değeri yaklaşık 4,9 milyar USD olarak hesaplanmaktadır, bu da toplam lisans bedelinin %85'ine karşılık gelmektedir. Bu hesaplama göre yaklaşık 867 milyar USD'lik bir peşin ödeme söz konusu olmaktadır. Öte yandan, Turkcell CEO'su Ali Taha Koç daha önce verdiği bir röportajda fiber imtiyaz değerini 2,5 milyar USD olarak tahmin ettiklerini, ancak herhangi bir peşin ödeme detayına değinmediklerini ifade etmişti. Bakan'ın 5G ihalesine ilişkin açıklamaları da önceki beyanlarla uyumludur.

Doğuş Otomotiv, Volkswagen binek araçlarının Irak ve Azerbaycan distribütörlüğü için niyet mektubu imzaladı: Doğuş Otomotiv <DOAS TI, Tut> Volkswagen AG ile, Volkswagen binek araçlarının Irak ve Azerbaycan'daki satış ve satış sonrası hizmetlerini kapsayan distribütörlük faaliyetlerine yönelik niyet mektubu imzaladığını açıkladı.

Yorum: Bu adım, Doğuş'un Volkswagen ile uzun süredir devam eden iş birliğini genişletmekte ve şirketin 2010'ların başında kısa bir süre bulunduğu Irak pazarına dönüşünü temsil etmektedir. Doğuş, 2013 yılında Erbil'de (Kuzey Irak) VW/Audi distribütörlüğünü başlatmış ancak IŞİD tehdidi ve talepteki sert düşüş nedeniyle 2010'ların ortasında bu pazardan çekilmişti. Günümüzde Irak ve Azerbaycan'daki binek otomobil pazarları sırasıyla yaklaşık 150 bin ve 85 bin adet seviyesinde olup, Türkiye'nin 1 milyon adetlik pazarına kıyasla daha küçük ancak büyüme potansiyeli olan pazarlardır. Bu genişleme başarılı olursa, Doğuş için yapısal olarak büyüyen iki pazara kapı aralayabileceği gibi, bölgesel büyüme açısından da zemin oluşturabilir. Öte yandan, her iki pazarda da Kore, Japon ve Çin markalarının hakimiyeti nedeniyle rekabet koşulları zorlu olabilir. (Pozitif)

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										1.7	8.5	4.9	1.5
Akbank	AKBNK	69.75	106.40	53%	Al	9,066	52%	151.7	2.3	8.6	5.3	1.5	1.3
Garanti Bank	GARAN	142.20	208.90	47%	Al	14,928	14%	80.0	3.1	6.5	4.7	1.8	1.3
Halkbank	HALKB	27.44	31.00	13%	Tut	4,928	9%	27.5	0.0	13.1	5.5	0.9	1.1
Isbank	ISCTR	14.99	21.10	41%	Al	9,367	31%	128.0	1.2	8.2	4.0	1.2	0.9
TSKB	TSKB	13.55	17.81	31%	Al	948	39%	6.9	0.0	3.7	2.7	1.2	0.8
Vakıfbank	VAKBN	28.08	38.50	37%	Al	6,960	6%	17.0	0.0	6.9	4.0	1.3	0.9
Yapi Kredi	YKBNK	34.22	52.30	53%	Al	7,225	39%	158.9	0.0	10.0	4.7	1.5	1.1
TMT										3.2	11.9	10.8	3.6
Türk Telekom	TTKOM	57.00	75.00	32%	Al	4,987	13%	21.1	0.0	17.0	10.9	3.6	3.2
Turkcell	TCELL	92.40	152.00	65%	Al	5,081	54%	48.8	3.9	7.6	9.7	2.7	2.4
Logo	LOGO	158.10	215.00	36%	Al	375	64%	3.3	3.8	37.6	16.8	7.3	6.8
Hitit	HTTBT	41.30	48.60	18%	Tut	310	28%	0.9	0.0	36.7	25.2	22.3	15.0
İnşaat										2.4	12.5	16.0	5.3
Enka İnşaat	ENKAI	65.05	66.60	2%	Tut	9,756	12%	22.6	3.1	15.8	11.9	3.6	7.8
Tekfen Holding	TKFEN	109.30	98.60	-10%	Al	1,011	31%	18.7	0.0	a.d.	31.4	11.4	11.0
Holdingler										3.6	a.d.	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	165.60	273.00	65%	Al	10,497	27%	114.8	4.2	a.d.	6.1	a.d.	a.d.
Sabancı Holding	SAHOL	90.90	141.00	55%	Al	4,772	51%	56.6	3.3	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Alarko Holding	ALARK	89.95	146.60	63%	Al	978	30%	12.0	0.0	19.6	16.1	a.d.	a.d.
Madencilik										0.0	5.3	5.5	8.7
Koza Gold	KOZAL	24.52	28.80	17%	Tut	1,963	29%	32.6	0.0	8.6	8.9	9.9	8.1
Koza Anadolu	KOZAA	82.75	96.10	16%	Al	803	44%	11.4	0.0	a.d.	a.d.	6.8	4.7
Çelik										0.4	10.8	19.5	10.5
Erdemir	EREGL	27.16	30.10	11%	Tut	4,752	47%	108.8	0.5	14.1	21.4	11.3	9.4
Kardemir	KRDMD	25.62	34.50	35%	Tut	813	89%	32.8	0.0	a.d.	13.0	7.9	4.3
Petrol & Gaz										8.5	12.6	11.7	3.8
Aygaz	AYGAZ	144.40	186.62	29%	Tut	793	24%	2.4	8.7	11.1	9.6	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	17.74	18.43	4%	Tut	1,124	47%	16.2	0.0	a.d.	a.d.	a.d.	44.4
Tupras	TUPRS	156.20	191.00	22%	Tut	7,523	49%	63.4	9.7	14.5	13.5	4.6	5.6
Elektrik Dağıtım										4.5	a.d.	37.0	3.6
Enerjisa	ENJSA	64.25	75.00	17%	Tut	1,897	20%	5.2	4.5	a.d.	37.0	3.6	4.3
Otomotiv & Beyaz Eşya										5.5	15.4	12.1	6.9
Arcelik	ARCLK	126.10	158.00	25%	Tut	2,130	25%	6.8	0.0	44.5	44.8	8.4	6.1
Doğuş Otomotiv	DOAS	183.10	260.00	42%	Tut	1,007	39%	10.8	14.9	4.8	4.8	1.0	0.9
Ford Otosan	FROTO	95.30	143.00	50%	Al	8,359	18%	26.8	4.6	7.2	5.4	6.6	4.5
Tofaş	TOASO	213.50	322.00	51%	Al	2,668	24%	41.6	5.6	22.0	8.3	9.2	5.8
Türk Traktor	TTRAK	606.00	745.00	23%	Tut	1,516	24%	3.2	8.0	9.3	8.7	6.1	6.3
Kordsa	KORDS	57.25	96.37	68%	Tut	278	29%	0.8	0.0	a.d.	a.d.	16.2	9.9
Savunma										0.1	60.8	43.2	21.9
Aselsan	ASELS	154.00	158.40	3%	Al	17,553	26%	127.1	0.1	60.8	43.2	21.9	21.5
Perakende										2.4	13.3	14.5	9.8
BİM	BIMAS	495.75	821.00	66%	Al	7,435	68%	63.1	2.6	14.1	13.1	12.2	9.3
Sok Marketler	SOKM	35.60	58.00	63%	Al	528	51%	6.6	0.0	a.d.	39.7	a.d.	4.3
Migros	MGROS	489.50	786.00	61%	Al	2,215	51%	19.9	1.4	12.3	15.4	5.1	4.1
Mavi	MAVI	44.00	59.00	34%	Al	874	73%	11.3	3.1	11.3	12.7	3.9	4.0
Ebebek	EBEBK	45.70	91.00	99%	Al	183	25%	0.9	2.2	55.6	21.0	3.3	2.4
Cam										1.8	19.4	15.9	14.0
Sisecam	SISE	36.10	53.50	48%	Tut	2,764	49%	24.7	1.8	19.4	15.9	14.0	7.2
Havacılık										1.5	4.2	3.4	5.5
Pegasus Airlines	PGSUS	262.25	390.00	49%	Al	3,278	43%	54.6	0.0	9.9	5.5	7.4	5.8
TAV Airports	TAVHL	275.50	388.00	41%	Al	2,502	48%	16.6	0.0	0.3	0.2	7.9	6.7
Türkish Airlines	THYAO	293.00	437.00	49%	Al	10,107	50%	194.1	2.3	3.6	3.6	4.4	4.2
Gıda & İçecek										5.0	7.9	11.9	7.7
Anadolu Efes	AEFES	15.69	27.40	75%	Al	2,322	32%	23.7	12.3	10.8	10.0	5.1	5.7
Coca Cola İçecek	CCOLA	50.65	85.40	69%	Al	3,542	25%	6.8	2.1	8.4	8.9	6.8	6.7
Ulker Bisküvi	ULKER	110.90	239.00	116%	Al	1,024	39%	17.3	0.0	4.9	4.6	4.0	3.9
Oba Makarna	OBAMS	59.95	71.00	18%	Al	718	26%	15.1	0.0	a.d.	49.1	31.0	16.7
Sağlık										1.1	11.7	13.0	6.7
MLP Care	MPARK	361.75	595.00	64%	Al	1,727	27%	3.6	1.1	11.7	13.0	6.7	6.3
Sigorta										2.8	5.4	3.9	1.5
AkSigorta	AKGRT	6.85	10.65	55%	Al	276	28%	1.5	0.0	5.9	3.9	2.2	1.4
Anadolu Sigorta	ANSGR	89.00	155.00	74%	Al	1,112	35%	5.4	3.7	4.1	2.6	1.5	0.9
Türkiye Sigorta	TURSG	8.38	13.00	55%	Al	2,095	18%	4.7	2.4	6.6	5.1	1.5	1.0
Araştırma Kapsamı										2.6	10.2	7.6	
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										3.0	13.3	10.6	8.8

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 (%)	69	31	0	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.