Kasım 11, 2026

Şirket Haberleri

Raporlar

- Model Portföy – Koç Holding'i model portföyümüzden çıkartıyoruz

Sektör ve Şirket Haberleri

- Halkbank, Halk Katılım'ın TVF'ye devrini tamamladı
- Yapı Kredi sendikasyon kredisini yaklaşık %100 yenileme oranıyla yeniledi
- Erdemir'in Alacahan altın kaynakları iki katından fazla arttı
- BİM 3Ç26 Telekonferans Notları
- Alarko Holding 3Ç26 Telekonferans Notları
- Pegasus yolcu trafiği Ekim ayında yıllık %4 arttı
- TAV Havalimanları'nın Ekim ayı yolcu trafiği yıllık bazda yatay kaldı
- Mavi 350 bin lot hisse geri alımı yaptı

Araştırma
Ünlü Araştırma 0212 367 3636 unluresearch@e.unluco.com

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.($m)
BIST 30	14,608	-0.02%	2,468
BIST 100	11,662	-0.43%	2,833
BIST 30 Vadeli	**Uzlaş. Fiyatı**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Ara-26	15,226	-0.16%	435,087
Feb-27	15,909	-0.09%	3,643
BIST 30 en yüksek performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
TCELL		6.1%	80.51
PGSUS		5.4%	55.32
TTKOM		2.4%	35.77
BIST 30 en düşük performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
GUBRF		-6.2%	26.25
TRALT		-3.3%	66.18
TRMET		-3.2%	19.25

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.4%	-15.6%	3.6%
MSCI EM	1.6%	-9.4%	10.3%
Hang Seng	-0.8%	-4.3%	-5.0%
Brasil-Bovespa	-0.5%	2.7%	6.4%
India-Sensex 30	1.5%	5.9%	-3.4%
China-Shangai	0.1%	-7.9%	-7.6%
S. Africa-JSE	-0.3%	0.0%	-1.0%
Gelişmiş piyasalar			
Dow Jones	-0.3%	-2.3%	8.7%
S&P 500	-0.4%	-2.9%	9.9%
FTSE 100	-0.3%	0.3%	8.3%
Euro Stoxx 50 Pr	0.6%	-3.1%	9.3%
DAX	0.3%	0.0%	7.6%
CAC 40	0.6%	-3.5%	1.6%
IBEX	1.0%	-0.2%	15.2%
Nikkei	1.4%	-11.5%	21.7%

Emtialar

** vadeli*	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent ($/bbl)*	91.5	-1.2%	50.4%
Altın ($/oz)	4030.2	-2.0%	-7.2%
Gümüş ($/t oz)	51.2	-2.8%	-29.7%
Bakır ($/lb)	660.3	0.1%	10.5%
Döviz kurları	**Kur**	**Günlük**	**Ybb**
USD/TL	50.20	0.0%	16.9%
EUR/USD	1.12	0.4%	-4.3%
Döviz sepeti	53.33	0.2%	6.3%
Faiz oranları	**Oran**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	39.37%	-0.2%	2,787.00
Eurobondlar	**Fiyat**	**Getiri**	**Makas**
TR (15-Oca-30)	115.495	6.5%	1.5%
US (10-yıllık)		5.0%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Raporlar

Model Portföy – Koç Holding'i model portföyümüzden çıkartıyoruz: Güçlü göreceli performansın ardından kâr realizasyonu: Koç Holding'i son dönemdeki güçlü göreceli performansı ve net aktif değer (NAD) iskontosundaki daralmanın ardından Model Portföyümüzden çıkarıyoruz. Hisse son üç ayda BIST-100'ün yaklaşık %20, BIST Sınai Endeksi'nin ise yaklaşık %40 üzerinde performans gösterdi. Güncel NAD tahminimize göre iskonto, 2025 sonundaki yaklaşık %40 seviyesinden %32 civarına gerileyerek tarihsel ortalamasına yaklaştı. Son dönemdeki yeniden değerlenmenin önemli bölümünün hisse fiyatına yansıdığını düşünüyor ve bu aşamada kâr realizasyonunu tercih ediyoruz. AL tavsiyemizi koruyoruz. Rapor için buraya tıklayabilirsiniz.

Sektör ve Şirket Haberleri

Halkbank, Halk Katılım'ın TVF'ye devrini tamamladı: Halkbank, Halk Katılım Bankası'ndaki %99,99 oranındaki payının TVF Katılım Finans Yatırımları'na devrini BDDK izninin ardından TL14,8mlr bedelle tamamladı. İşlem sonucunda TL39,9mn ile sınırlı bir satış kârı oluşması, payların büyük ölçüde defter değeri üzerinden devredildiğine işaret ediyor. Halkbank, işlemin faaliyetleri üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığını belirtti. Halk Katılım, Mayıs 2025'te kuruluş izni almış ve Eylül 2025'te tescil edilmiş ancak henüz faaliyete başlamamıştı. Ayrıca Ziraat Bankası da Ziraat Katılım'daki %99,99 oranındaki payının TVF Katılım Finans Yatırımları'na devrini, kamu sermayeli katılım finans kuruluşlarının tek çatı altında toplanması planı kapsamında 10 Kasım'da tamamladı. (Nötr)

Yapı Kredi sendikasyon kredisini yaklaşık %100 yenileme oranıyla yeniledi: Yapı Kredi <YKBNK TI, Al>, yaklaşık 933 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi anlaşması imzaladı. Kredi; 367 gün vadeli 349 milyon Dolar ve 356,5 milyon Avro ile 734 gün vadeli 97 milyon Dolar ve 77 milyon Avro tutarındaki dilimlerden oluşuyor. Toplam maliyetler, 367 günlük Dolar ve Avro dilimleri için sırasıyla SOFR+%1,25 ve Euribor+%1,00; 734 günlük dilimler için ise SOFR+%1,75 ve Euribor+%1,45 olarak belirlendi. Kasım 2025'te sağlanan ve bu yıl vadesi dolan 367 günlük dilimlerin yaklaşık 931 milyon Dolar karşılığı üzerinden yenileme oranını yaklaşık %100 olarak hesaplıyoruz. Spreadler son ihraçlarla uyumlu. Yapı Kredi'nin Haziran 2026'daki işlemiyle karşılaştırıldığında Dolar spreadleri değişmezken Avro spreadleri bir yıllık dilimde 10 baz puan, iki yıllık dilimde ise 15 baz puan daraldı. (Nötr)

Erdemir'in Alacahan altın kaynakları iki katından fazla arttı: Erdemir <EREGL TI, Tut> bağlı ortaklığı Ermaden tarafından Sivas'ta yürütülen Alacahan altın projesine ilişkin güncellenmiş maden kaynağı tahminini açıkladı. Toplam altın kaynağı, Kasım 2025'te açıklanan 424 bin onstan (14,9mn ton, 0,89 g/ton tenör) 893 bin onsa (41,73mn ton, 0,67 g/ton tenör) yükselerek %111 arttı. Güncellenen kaynağın 785 bin onsu (%88) daha yüksek güvenilirlik düzeyine sahip Belirlenmiş (Indicated), kalan 108 bin onsu ise Çıkarsanmış (Inferred) kaynak olarak sınıflandırıldı. Önceki tahminin tamamı Çıkarsanmış kaynaklardan oluşuyordu. Sondaj veri tabanı da 360 kuyu ve 96,6 km'den 934 kuyu ve 234 km'ye genişledi. Bununla birlikte, yeni tahminde yatağın büyük bölümü için kullanılan eşik tenörün 0,50 g/tondan 0,20 g/tona düşürülmesi, iki tahminin doğrudan karşılaştırılmasını güçleştiriyor. Henüz ekonomik olarak işletilebilir maden rezervi belirlenmiş veya nihai yatırım kararı açıklanmış değil.

Yorum: Olumlu. Projenin uzun vadeli potansiyeli açısından olumlu. 785 bin ons kaynağın "Indicated" (belirlenmiş) kategorisine yükseltilmesi, jeolojik güvenilirliği artırırken, toplam kaynak miktarındaki artışta daha düşük sınır tenörünün kullanılmasının da payı bulunuyor. Son bir yılda yaklaşık 138 km ilave sondaj yapılmasına rağmen, henüz işletilebilir rezerv tespit edilmiş değil. Fizibilite çalışmasının tamamlanabilmesi ve rezerv açıklanabilmesi için yer altı boşluklarının değerlendirilmesi, altın kazanım yöntemlerinin belirlenmesi ve madenin ekonomik fizibilitesi dahil ilave jeolojik ve teknik çalışmalar gerekiyor. Yapılması gereken çalışmaların kapsamı dikkate alındığında, somut bir rezerv açıklaması için halen zaman gerektiğini düşünüyoruz. Şirket yönetimi de bu konuda henüz bir takvim paylaşmış değil. Ayrıca, olası maden yatırımının gerektireceği sermaye harcamalarının Erdemir'in orta vadeli nakit akışı üzerinde ilave baskı yaratmasını bekliyoruz. Erdemir hisseleri son üç ayda BIST-100 Endeksi'nin %8 gerisinde kalırken, USD bazında %15 değer kaybetti. Bu zayıf performans, kısa vadeli kârlılığa sınırlı katkı beklentisine rağmen, haberin hisse üzerinde olumlu bir tepki yaratmasını destekleyebilir.

BİM 3Ç26 Telekonferans Notları: BİM, Fatih Meriç (CFO) ve Akif Daşıran'ın (Yatırımcı İlişkileri Direktörü) katılımıyla bir telekonferans gerçekleştirdi. Ekim'de trafiğin pozitife dönmesi ve enflasyonun üzerinde LFL satış büyümesinin devam etmesiyle, 4Ç26 başındaki performans korunan beklentileri destekliyor. Yönetim, brüt marjlar şu ana kadar genel olarak yatay seyrederken, operasyonel kaldıracın 4Ç26 FAVÖK marjlarını desteklemesini bekliyor. Özel markalı ürünlere talep güçlenmeye devam ederken, FİLE'nin kârlılığı dayanıklılığını koruyor. Görüşmede öne çıkan noktalar şöyle:

- Ekim'de trafik pozitife dönerken, reel LFL satış büyümesi önceliğini koruyor: Yönetim, 3Ç26'daki negatif trafiği değişen alışveriş alışkanlıklarına bağladı. Kredi kartı kullanımının artması daha büyük sepetleri desteklerken, mağaza ziyaret sıklığını azaltıyor. Ekim'de trafik yeniden büyümeye dönerken, enflasyonun üzerinde LFL satış büyümesi 4Ç26'da da devam etti. Yönetim, reel LFL ciro büyümesinin, sepet büyüklüğü ile ziyaret sıklığı arasındaki çeyreklik değişimlerden daha anlamlı olduğunu vurguladı.
- Brüt marjlar genel olarak yatay seyrederken, operasyonel kaldıracın 4Ç26 FAVÖK marjlarını desteklemesi bekleniyor: Yönetim, Ekim'de brüt marjlarda 3Ç26'ya kıyasla önemli bir değişim olmadığını belirtirken, daha düşük nakit faaliyet giderleri/ciro oranının 4Ç26'da FAVÖK kârlılığını desteklemesini bekliyor. Daha düşük aylık enflasyon ve temel özel markalı ürün kategorilerinin artan ağırlığı, 3Ç26'daki brüt marj gerilemesinin bir bölümünü açıklıyor. Tedarikçilerden sağlanan erken ödeme iskontoları kısmen fiyat yatırımlarına, kısmen brüt kâra yansıtılıyor; ancak yönetim bu dağılımı rakamsal olarak paylaşmadı.

- Özel markalı ürünlere talep güçlenirken, fiyatlamanın ciro payını artırması bekleniyor: Yönetim, tüketicilerin temel kategorilere ve daha uygun fiyatlı özel markalı ürünlere yöneldiğini teyit etti. Ancak bu kategorilerde fiyat artışlarının enflasyonun altında kalması, güçlenen hacimlerin ciro payına yansımasını sınırladı. Yemeklik yağ gibi kategorilerde küresel fiyatların yükselmesi, bu fiyatlama etkisinin tersine dönmesine yardımcı olarak önümüzdeki çeyreklerde özel markalı ürünlerin satış payını destekleyebilir.
- FİLE, kârlılık üzerinde önemli bir baskı olmadan hızlı büyümesini sürdürüyor: Yönetim, FİLE'yi BİM'in en hızlı büyüyen iş kolu olarak tanımlarken, kârlılıkta önemli bir değişim veya beklentilerine kıyasla belirgin bir baskı olmadığını belirtti. FİLE'nin konsolide cirodaki payına ilişkin bir hedef bulunmuyor. Farklı iş kolları ayrı ayrı yönetilmeye devam ediyor.
- Mağaza açılışlarının 4Ç26'da hızlanması beklenirken, büyümede seçici yaklaşım korunuyor: Yönetim, 3Ç26'da yavaşlayan açılışları mevsimselliğe bağladı ve 4Ç26'da daha yüksek net mağaza açılışıyla büyümenin planlandığı şekilde devam etmesini bekliyor. Bütçe henüz tamamlanmamış olsa da yeni lokasyonlarda seçici yaklaşımın 2027'de de sürmesi öngörülüyor. Uygun fırsatların seçimine daha fazla ağırlık verilerek mağaza ağı büyütülmeye devam edilecek.
- Banka için faaliyet izni beklenirken, yeni gelişmelerin 2027 ortalarında paylaşılması daha olası: Kuruluş izni alındı ve banka kuruldu; ancak faaliyetlerin başlaması için ayrıca faaliyet izni gerekiyor. Yönetim, izin sürecinin ek zaman alacağını ve yeni gelişmelerin daha çok 2027 ortalarında gündeme gelebileceğini belirtti.
- Nakit pozisyonu korunursa yatırım gelirleri 4Ç26'da benzer seviyede kalabilir: Yönetim, finansal yatırım gelirlerini BİM'in güçlü nakit pozisyonunun değerlendirildiği likit varlıkların getirilerine bağladı. Nakit bakiyeleri korunursa 4Ç26'da da benzer bir katkı mümkün. Parasal kazançlar ise aylık enflasyona bağlı olacak: 3Ç26'ya benzer bir seyir, benzer düzeyde kazanca işaret ederken, Kasım ve Aralık'ta daha yüksek enflasyon katkıyı artırabilir.
- Yönetim beklentilerini korurken, yıl sonu FAVÖK görünümünde risk görmüyor: 2Y26'da yavaşlayan reel büyüme, yönetimin beklentilerine önceden dahil ettiği daha yüksek karşılaştırma bazını yansıtıyor. Yönetim, mevcut performansın beklentileriyle uyumlu ilerlediğini belirterek yıl sonu FAVÖK beklentilerine olan güvenini yineledi.

Alarko Holding 3Ç26 Telekonferans Notları: Alarko Holding <ALARK TI, AI> 3Ç26 telekonferansı, yönetimin MEDAŞ'ın orta vadeli kârlılığına ilişkin daha net beklentiler paylaşması ve Meram'ın nakit yaratma potansiyeline yönelik öngörülerini yinelemesi açısından olumlu geçti. Yönetim, MEDAŞ için 2027–30 döneminde yıllık ortalama yaklaşık USD350mn FAVÖK öngörürken, Meram'ın önümüzdeki dört yılda finansal borçlarını geri ödedikten sonra en az USD400mn nakit biriktirmesini bekliyor. Tarım segmenti de 3Ç26'da FAVÖK bazında pozitife dönerken, grup borçluluğu ağırlıklı olarak tarım ve taahhüt iş kollarında yoğunlaşmaya devam ediyor. Öne çıkan başlıklar aşağıdaki gibidir:

- Meram'ın regüle varlık tabanı USD1mlr'yi aşarken orta vadeli kârlılık görünümü güçleniyor: Regüle varlık tabanı, Haziran sonundaki yaklaşık USD864mn seviyesinden Eylül sonunda TL52mlr'nin üzerine, USD bazında ise USD1mlr'nin üzerine yükseldi. Yönetim, varlık tabanının 2026 sonunda yaklaşık USD1,1mlr'ye, 2030 sonunda ise önceki USD1,5mlr üzeri hedefinin hafif üzerinde, yaklaşık USD1,6mlr'ye ulaşmasını bekliyor. Kalan tarife dönemi boyunca yıllık yatırımların USD400mn'yi aşması öngörülüyor. Yönetim ayrıca MEDAŞ'ın 2027–30 döneminde yıllık ortalama yaklaşık USD350mn FAVÖK yaratmasını beklerken, varlık tabanındaki büyümeyle birlikte kârlılığın yıllar içinde artacağını belirtti. Bu açıklama orta vadeli kârlılık tahminleri açısından daha somut bir referans sunuyor. Bununla birlikte, USD bazındaki projeksiyonlar enflasyona, TL'deki değer kaybına ve regüle yatırımların finansal tablolara yansıma zamanlamasına duyarlı olmaya devam ediyor.
- Meram'ın yeni faaliyet geliri göstergesi, regüle nakit yaratma potansiyeline ilişkin görünürlüğü artırıyor: Elektrik dağıtım ve perakende iş kolu 3Ç26'da TL5,4mlr FAVÖK yaratırken, regüle yatırımlara ilişkin anapara itfaları TL3,5mlr olarak gerçekleşti. Böylece şirketin daha geniş kapsamlı faaliyet geliri göstergesi yaklaşık TL8,9mlr'ye ulaştı. Bu açıklama, 2Ç26'da tespit ettiğimiz raporlama eksikliklerini kısmen giderirken dağıtım iş kolunun ekonomik getirisini daha iyi yansıtıyor. Ancak söz konusu tutar serbest nakit akışına eşdeğer değil; yatırım harcamaları, işletme sermayesi, vergiler ve finansman maliyetlerinin ayrıca dikkate alınması gerekiyor. Yönetim, Meram'ın önümüzdeki dört yılda kalan finansal borçlarını kapattıktan sonra en az USD400mn nakit biriktireceği beklentisini yineledi. Bu tutar bağlayıcı bir temettü taahhüdü değil, yönetimin belirli varsayımlara dayanan projeksiyonu niteliğinde. İlk yarıda oluştuğu belirtilen yaklaşık TL2mlr'lik zamanlama farkının ne kadarının kapandığı ve yatırım birim fiyatlarına ilişkin bekleyen düzenlemelerin güncel durumu ise açıklığa kavuşmadı.
- Elektrik dağıtım FAVÖK'ündeki yıllık bazdaki görünür gerileme büyük ölçüde nakit dışı değerleme etkilerinden kaynaklanıyor: Yönetim, Meram'ın 3Ç25'te yaklaşık TL5,8mlr finansal varlık gerçeğe uygun değer artış kazancı kaydettiğini, 3Ç26'da ise bu tutarın TL972mn olduğunu açıkladı. Geçen yılki yüksek kazanç, gerçekleşen enflasyonun regüle finansal varlıkların değerlemesinde kullanılan varsayımları aşmasından kaynaklanmıştı. Yönetim, baz senaryoda bu kalemden teorik olarak sıfır katkı beklenmesi gerektiğini, ancak enflasyon varsayımlarındaki değişikliklerin dönemsel gelir veya gider yaratabileceğini belirtti. Dolayısıyla raporlanan kârlılıktaki gerilemenin önemli bölümü, operasyonel performansta aynı ölçüde bir bozulmadan ziyade karşılaştırma dönemindeki yüksek değerleme kazancıyla açıklanıyor. Konsolidasyon kapsamındaki değişim de karşılaştırmaları zorlaştırıyor: 3Ç26 Meram'ın %100'ünü içerip Cenal'i dışarıda bırakırken, 3Ç25 her iki şirketteki %50 payı yansıtıyordu. Yönetim, bir sonraki sonuç sunumunda daha detaylı segment raporlaması ve 2027 beklentilerini paylaşmayı planlıyor. Ancak 2Ç26'da tespit ettiğimiz enerji FAVÖK dağılımındaki tutarsızlıklar açık biçimde uzlaştırılmadı.
- Grup borçluluğu ağırlıklı olarak tarım ve taahhüt segmentlerinde yoğunlaşmaya devam ediyor: Kombine net borç, Haziran sonundaki TL21,0mlr seviyesine karşılık Eylül sonunda yaklaşık TL20,1mlr oldu. Ancak raporlama kapsamındaki değişim nedeniyle iki dönem doğrudan karşılaştırılabilir değil. Yönetim, tarım ve Alsim'i başlıca borçlu şirketler olarak tanımlarken sırasıyla yaklaşık TL17mlr ve TL11mlr borç tutarına işaret etti. Bu rakamlar kombine net borçla uzlaştırılmadığı için doğrudan karşılaştırılabilir net

borç tutarları olarak değerlendirilmemeli. Yönetim, taahhüt faaliyetlerinin azalmasıyla Alsim'in kalan borçlarının yakın dönemde büyük ölçüde kapatılmasını, tarım borçlarının ise daha kademeli azalmasını bekliyor. Somut bir geri ödeme takvimi veya finansman kaynaklarını içeren bir borç azaltım planı paylaşılmadı. Meram'ın borçluluğu ise sınırlı düzeyde olup regüle faaliyetlerden elde edilen nakit akışının bilançosunu daha da güçlendirmesi bekleniyor.

- Tarım FAVÖK bazında pozitife döndü, ancak iyileşmenin sürdürülebilirliği henüz net değil: Tarım segmenti, 2Ç26'daki TL158mn FAVÖK zararının ardından 3Ç26'da TL223mn pozitif FAVÖK elde etti. İyileşme, nispeten zayıf ürün fiyatlarına rağmen operasyonel verimlilik artışı ve daha sıkı maliyet kontrolünden kaynaklandı. Buna karşılık segment TL126mn net zarar açıkladı. Bu performans, yönetimin daha önce 2Y26 için paylaştığı pozitif FAVÖK beklentisiyle uyumlu. Ancak yönetim 4Ç26 için belirli bir FAVÖK hedefi paylaşmadı ve 2026 yılı genelinde FAVÖK başa baş beklentisini açıkça yinelemedi. Tarım segmentindeki yaklaşık TL17mlr borçluluk dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde kârlılığın sürdürülebilirliği ve borçların azaltılması başlıca takip edilecek konular olmaya devam ediyor.
- Alarko Carrier'ın satın alınması tam konsolidasyon sağlayacak, ancak geçiş süreci maliyet yaratacak: Yönetim, Carrier'ın %42,03 payının satın alınmasıyla Alarko'nun ortaklık oranının, kapanış işlemlerine bağlı olarak %84,06'ya yükseleceğini yineledi. Yönetimin açıklamasına göre mevcut cironun yaklaşık yarısını oluşturan Carrier ve Toshiba markalı faaliyetler işlem sonrasında sona erecek. Şirketin ayrı bir açıklamasında ise Gebze fabrikasında üretilen Carrier markalı ürünlerin 2025 yılı satışlarının yaklaşık %13'ünü oluşturduğu belirtiliyor. Gebze'deki üretimin Şubat 2027 sonuna kadar durdurulması, 183 çalışanın iş akdinin feshedilmesi ve yaklaşık TL293mn kıdem ve ihbar tazminatı ödenmesi öngörülüyor. Yönetim işlemden kaynaklanan ayrı bir zarar beklemediğini belirtse de yeniden yapılanma maliyetlerinin muhasebesel etkileri henüz tam olarak netleşmedi. Şirket, Alarko markalı ürünlerin büyümesine odaklanmayı planlarken operasyonel kârlılıktaki toparlanmanın zamanlaması belirsizliğini koruyor.
- Diğer yatırımlarda gelişmeler, enerji ve tarım görünümüne kıyasla ikincil önemde: Portekiz'de yürütülen uçak dönüşüm çalışmaları tamamlanma aşamasına yaklaşırken sertifikasyon süreci, daha önce belirtilen Eylül sonu hedefinin ötesine sarkmış durumda. Gotion batarya yatırımı ise mevcut teşviklerin yönetimin beklentilerini karşılamaması nedeniyle beklemeye alındı. Alarko Kapital'in portföy net aktif değeri Eylül sonunda USD115mn'si yurt dışı yatırımlardan oluşmak üzere USD158mn'ye ulaştı. Yönetim, yaklaşık USD5mn tutarında doğrudan Anthropic pozisyonu bulunduğunu belirtirken Bending Spoons ve Anthropic yatırımlarında potansiyel nakde dönüş fırsatlarına işaret etti. Ancak bu yatırımlardan elde edilebilecek tutar ve nakde dönüş zamanlaması henüz net değil.

Pegasus yolcu trafiği Ekim ayında yıllık %4 arttı: Pegasus'un <PGSUS TI, AL> iç hat yolcu trafiği yıllık %14 artarken, dış hat yolcu trafiği %1 geriledi. Böylece toplam yolcu trafiği yıllık %4 artışla 4,21m oldu. Aynı dönemde ASK yıllık %2 artarken, doluluk oranı yıllık 0,5 puan gerileyerek %88,2 seviyesine indi.

Yorum: Yolcu trafiğindeki büyüme Ekim ayında yavaşladı (Eki: +%4; Eyl: +%7; Ağu: +%5; Tem: +%8; Haz: +%3; May: -%3; Nis: -%5). İç hat yolcu trafiğindeki güçlü büyümeye (yıllık +%14) rağmen dış hat yolcu trafiği yıllık %1 geriledi. Koltuk kapasitesi yolcu trafiğine paralel olarak yıllık %4 artarken, doluluk oranı 0,5 puan geriledi. Dış hat doluluk oranı yıllık 2,1 puan düşüşle %85,4'e inerken, iç hat doluluk oranı 2,2 puan artışla %93,4'e yükseldi. (Slightly negative)

TAV Havalimanları'nın Ekim ayı yolcu trafiği yıllık bazda yatay kaldı: TAV <TAVHL TI, AL> Ekim 2026'da 11,6mn yolcuya hizmet verdi; bu rakam Ekim 2025'e göre yatay bir seyre işaret ediyor. Türkiye'deki imtiyazlar arasında yolcu trafiği Ankara'da yıllık bazda %4 ve İzmir'de %2 artarken, Antalya'da %6, Bodrum'da %2 ve Gazipaşa'da %18 geriledi. Uluslararası operasyonlarda yolcu trafiğindeki yıllık değişimler şöyle gerçekleşti: Gürcistan (+%4), Medine (+%5), Tunus (+%5), Kuzey Makedonya (+%21), Almatı (+%13), ve Zagreb (-%3).

Yorum: Yolcu trafiği üç aylık büyümenin ardından Ekim'de yıllık bazda yatay kaldı; Antalya'daki %6'lık düşüş diğer havalimanlarındaki büyümeyi dengeledi. Jeopolitik gerginlikler ve yüksek jet yakıtı fiyatları dış hat hava yolculuğu talebi üzerinde baskı oluşturmayı sürdürüyor (Ekim: %0; Eylül: +%3; Ağustos: +%5; Temmuz: +%4). (Nötr)

Migros 6.49 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak: Migros <MGROS, > bugün 6.49 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %1.3, referans fiyatı 484.51 TL.

Mavi 350 bin lot hisse geri alımı yaptı: Mavi <MAVI, AL> dün 350 bin lot hissesini 35.04 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 12.26 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 16 Eylül 2026 tarihinden beri Mavi 7.71 milyon hissesini geri aldı. Mavi'nin hisse geri alım programının 39.7 milyon hisse ve 1 milyar TL fon limiti var.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Hisseler

Şirket Adı	Hisse Kodu	Güncel Fiyat* (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Pot. (%)	Tavsiye	Piyasa Değeri (USDm)	Halka Açıklık (%)	Ortalama Hacim (USDm)	Temettü Verimi 26B (%)	F/K**		FD/FAVÖK***	
										26B	27B	26B	27B
Bankalar									**3.3**	**4.8**	**3.3**	**1.0**	**0.8**
Akbank	AKBNK	70.7	103.6	47%	Al	7,337	52%	222	4.2	4.8	3.2	1.0	0.8
Garanti Bank	GARAN	155.4	210.8	36%	Al	13,026	14%	83	4.3	4.7	3.5	1.2	0.9
Halkbank	HALKB	43.7	40.1	-8%	Tut	6,272	9%	34	0.0	7.0	4.4	1.2	0.9
Isbank	ISCTR	13.7	18.3	34%	Al	6,815	31%	154	4.3	4.7	2.7	0.7	0.6
TSKB	TSKB	10.5	16.8	61%	Al	584	39%	5	0.0	2.6	2.1	0.5	0.4
Vakifbank	VAKBN	33.5	41.2	23%	Tut	6,625	6%	35	0.0	4.2	2.8	0.8	0.6
Yapi Kredi	YKBNK	38.5	54.0	40%	Al	6,487	39%	154	5.9	4.2	3.0	1.0	0.7
TMT									**2.6**	**7.0**	**6.6**	**2.8**	**2.3**
Turk Telekom	TTKOM	50.5	97.9	94%	Al	3,524	13%	34	0.0	5.5	5.9	2.7	2.5
Turkcell	TCELL	97.8	167.7	72%	Al	4,292	39%	52	4.9	7.3	6.3	2.5	2.0
Logo	LOGO	123.8	234.0	89%	Al	235	64%	2	2.9	15.5	16.2	2.6	2.5
Hitit	HTTBT	30.3	49.0	62%	Tut	182	28%	0	0.0	17.9	13.0	8.9	6.6
İnşaat									**4.1**	**10.7**	**10.5**	**7.2**	**4.8**
Enka Insaat	ENKAI	81.0	95.7	18%	Tut	9,699	8%	23	4.7	10.7	10.5	5.3	3.0
Tekfen Holding	TKFEN	187.4	101.4	-46%	Tut	1,384	21%	27	0.0	a.d.	a.d.	20.2	17.9
Holdingler									**3.3**	**11.8**	**9.1**	**0.4**	**0.4**
Koc Holding	KCHOL	206.0	319.0	55%	Al	10,425	27%	118	3.6	13.1	10.5	0.4	0.4
Sabanci Holding	SAHOL	87.3	155.8	78%	Al	3,659	51%	66	2.1	7.4	4.4	0.3	0.3
Alarko Holding	ALARK	104.7	153.0	46%	Al	871	35%	9	4.0	14.6	12.8	0.5	0.5
Madencilik									**1.8**	**20.7**	**9.4**	**8.0**	**4.8**
Türk Altın	TRALT	38.9	71.4	84%	Al	2,486	29%	92	2.4	22.3	10.1	8.5	6.4
TR Metal	TRMET	112.2	282.2	152%	Al	869	44%	16	0.0	16.1	7.4	6.4	29.7%
TR Dogal Enerji	TRENJ	77.8	218.7	181%	Al	403	36%	3	0.0	16.0	6.9	6.1	34.6%
Çelik									**1.9**	**12.1**	**11.8**	**7.0**	**5.3**
Erdemir	EREGL	32.5	41.7	28%	Tut	4,543	46%	97	2.0	11.5	12.2	7.5	5.7
Kardemir	KRDMD	37.7	48.0	27%	Tut	897	89%	42	1.4	15.0	9.8	4.6	3.4
Petrol & Gaz									**8.8**	**7.4**	**13.9**	**3.7**	**6.3**
Aygaz	AYGAZ	255.8	368.0	44%	Al	1,122	24%	7	8.6	7.1	12.6	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	16.6	17.9	8%	Tut	839	48%	34	0.0	7.1	24.0	a.d.	a.d.
Tupras	TUPRS	331.3	371.6	12%	Al	12,738	49%	191	9.4	7.4	14.0	3.7	6.3
Elektrik Dağıtım									**8.0**	**11.2**	**8.5**	**3.6**	**3.2**
Enerjisa	ENJSA	119.0	140.0	18%	Tut	2,805	20%	9	8.0	11.2	8.5	3.6	3.2
Otomotiv & Beyaz Eşya									**8.0**	**8.3**	**5.9**	**9.3**	**6.3**
Arcelik	ARCLK	70.6	98.0	39%	Tut	951	18%	3	0.0	a.d.	a.d.	8.5	7.6
Dogus Otomotiv	DOAS	129.8	223.0	72%	Tut	570	39%	3	15.9	4.5	3.6	0.2	0.2
Ford Otosan	FROTO	75.9	115.0	52%	Al	5,315	18%	31	8.1	8.8	6.2	7.2	5.9
Tofas	TOASO	240.8	403.0	67%	Al	2,403	24%	19	8.6	8.3	5.2	16.5	8.2
Turk Traktor	TTRAK	370.0	556.0	50%	Tut	739	24%	1	9.2	18.6	15.6	8.2	6.2
Savunma									**0.2**	**31.5**	**28.1**	**20.7**	**16.3**
Aselsan	ASELS	337.0	491.9	46%	Al	30,668	26%	264	0.2	31.5	28.1	20.7	16.3
Perakende									**3.0**	**14.8**	**11.6**	**6.7**	**5.6**
Bim	BIMAS	381.3	613.0	61%	Al	9,130	68%	82	3.4	13.3	11.9	8.1	6.8
Sok Marketler	SOKM	47.7	84.0	76%	Al	565	51%	5	1.1	27.9	13.0	2.6	1.7
Migros	MGROS	491.0	816.0	66%	Al	1,774	51%	34	1.1	19.2	10.0	2.7	2.3
Mavi	MAVI	34.5	65.0	89%	Al	547	73%	4	2.5	12.4	10.0	2.2	1.9
Ebebek	EBEBK	77.9	124.0	59%	Al	249	25%	1	4.0	12.6	11.1	2.4	2.0
Cam ve Materyaller									**5.0**	**11.0**	**8.4**	**7.4**	**5.2**
Sisecam	SISE	35.7	56.9	59%	Tut	2,184	49%	47	2.3	8.7	5.9	7.6	4.6
Astor	ASTOR	157.1	325.0	107%	Al	3,129	43%	187	7.0	12.6	10.1	7.3	5.6
Havacılık									**1.2**	**6.1**	**5.2**	**5.0**	**3.6**
Pegasus Airlines	PGSUS	154.4	240.0	55%	Al	1,541	43%	26	0.0	a.d.	5.2	7.4	4.8
TAV Airports	TAVHL	302.0	459.0	52%	Al	2,189	48%	19	3.3	14.6	11.5	4.9	4.7
Turkish Airlines	THYAO	313.8	401.0	28%	Tut	8,641	50%	240	0.9	5.1	3.6	4.6	3.2
Gıda & İçecek									**4.0**	**8.1**	**7.4**	**5.1**	**4.6**
Anadolu Efes	AEFES	16.6	30.0	81%	Al	1,964	32%	16	3.7	7.7	7.2	4.6	4.2
Coca Cola Icecek	CCOLA	74.7	118.0	58%	Al	4,169	25%	10	3.5	8.7	8.0	5.5	5.0
Ulker Biskuvi	ULKER	76.8	156.0	103%	Al	566	44%	10	8.1	5.0	3.4	3.7	3.0
Sağlık									**0.0**	**11.2**	**9.7**	**5.1**	**4.8**
MLP Sağlık	MPARK	435.8	705.0	62%	Al	1,661	42%	5	0.0	11.2	9.7	5.1	4.8
Gayrimenkul									**5.2**	**3.4**	**3.7**	**6.1**	**5.3**
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	171.2	363.7	112%	Al	1,131	27%	8	5.2	3.4	3.7	6.1	5.3
Sigorta									**4.8**	**2.5**	**1.9**	**1.2**	**0.8**
AkSigorta	AKGRT	4.7	10.1	114%	Al	152	28%	1	0.0	2.6	1.7	1.0	0.7
Anadolu Sigorta	ANSGR	22.0	37.9	72%	Al	879	35%	2	6.2	2.4	1.9	1.1	0.7
Türkiye Sigorta	TURSG	3.4	10.0	197%	Al	1,345	24%	11	4.5	2.5	2.0	1.3	0.9
Araştırma Kapsamı				**45%**					**3.4**	**7.7**	**6.5**		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				**50%**					**3.4**	**10.9**	**9.3**	**9.5**	**7.7**

*Kaynak: UNLU & Co, Bloomberg, *Son işlem günü kapanış fiyatları, **Çarpanlar finansal olmayan şirketler için USD piyasa değeri ve kârlar kullanılarak hesaplanmıştır, ***Finansal şirketler ve holdingler için F/DD, TR Anadolu Metal ve TR Doğal Enerji'nin net aktif değerine göre iskontosu kullanılmıştır.*

Beyan Eki

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

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

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

Erol Danış, işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (I) 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	Al	Tut	Sat	Kısıtlı
Tüm derecelendirmeler (%)	71	29	0	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır*:
Al (B): Hissenin toplam getirisinin*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.
Tut (H): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.
Sat (S): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.
Kapsanmamaktadır: ÜNLÜ & Co Araştırması, 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.

Çıkar Çatışmaları

Şirketler	**Sınıflandırma**
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
Hitit Bilgisayar	D
Koç Holding	D
Logo Yazılım	D
Pegasus	D
Sok Marketler	D
Tüpraş	E
Turkcell	D
Türkiye Sigorta	D
Ülker	D
Ebebek	D

A: Analist, ekip üyesi, analistin hane halkından bir kişi veya ekip üyesinin hane halkından bir kişi, ilgili şirkette yönetici, yönetim kurulu üyesi veya danışma kurulu üyesi olarak görev yapmaktadır
B: Şirket, bu rapor tarihi itibarıyla UNLU & Co'nun özkaynak paylarının %5 veya daha fazlasına doğrudan veya dolaylı olarak sahiptir
C: UNLU & Co, şirketin özkaynak paylarının %1 veya daha fazlasına doğrudan veya dolaylı olarak sahiptir
D: Şirket, UNLU & Co'nun müşterisidir

E:	UNLU & Co, son 12 ay içinde şirkete veya ilgili türev araçlara ilişkin bir halka arzda lider yönetici veya eş lider yönetici olarak görev almıştır
F:	UNLU & Co, son 12 ay içinde şirketten yatırım bankacılığı hizmetleri kapsamında ücret almıştır
G:	UNLU & Co, önümüzdeki 3 ay içinde şirketten yatırım bankacılığı hizmetleri kapsamında ücret almayı beklemekte veya bu yönde girişimde bulunmayı planlamaktadır
H:	UNLU & Co, bu araştırma raporunun ilgili bölümlerini yayımlanmadan önce, maddi doğruluğun teyidi amacıyla şirkete iletmiştir. Şirketten sağlanan bilgiler doğrultusunda gerekli düzeltmeler yapılmıştır
I:	Analist veya hane halkından bir kişi, bu şirketin adi hisse senetleri sınıfında uzun veya kısa pozisyona sahiptir
J:	UNLU & Co, ilgili ihraççının finansal araçlarında veya ilgili türevlerinde piyasa yapıcılığı veya likidite sağlayıcılığı yapmaktadır
K:	UNLU & Co, son 12 ay içinde şirkete yatırım bankacılığı dışındaki hizmetler, satış ve alım-satım hizmetleri dahil olmak üzere, sunmuştur
L:	UNLU & Co, son 12 ay içinde şirketten yatırım bankacılığı dışındaki ürün ve hizmetler kapsamında ücret almıştır
M:	UNLU & Co, şirketin özkaynak paylarının %5 veya daha fazlasına doğrudan veya dolaylı olarak sahiptir

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.