Şirket Haberleri

Sektör ve Şirket Haberleri

- BDDK, 100–200 bin TL limitli kredi kartlarında asgari ödeme oranını düşürdü
- DDK, ikinci konut alımında kullanılabilecek azami kredi tutarını artırdı
- Sabancı Holding, Brisa'nın ceza ödemesini netleştirirken yeni bağımsız yönetim kurulu üyesi atadı
- HABAŞ'ta sıcak sac haddeleme faaliyetleri yeniden başladı; EAF'lerin devreye alınması bekleniyor
- EPDK benzin fiyatlarının takibinde değişikliğe gitti
- Moody's, Pegasus'un kredi notunu "Ba3" seviyesinde teyit ederken görünümünü "Negatif"e çevirdi
- Garanti Bankası 1.64 milyon lot hisse geri alımı yaptı
- Mavi 310 bin lot hisse geri alımı yaptı

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

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.($m)
BIST 30	14,300	-0.78%	1,452
BIST 100	11,400	-0.67%	1,653
BIST 30 Vadeli	**Uzlaş. Fiyatı**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Ara-26	14,394	-2.73%	362,949
Feb-27	15,071	-2.64%	6,124
BIST 30 en yüksek performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
TOASO		3.1%	24.97
VAKBN		1.8%	17.83
THYAO		1.4%	209.48
BIST 30 en düşük performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
TUPRS		-3.2%	118.93
ASELS		-2.0%	162.55
TCELL		-1.7%	27.31

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-0.7%	-21.2%	1.2%
MSCI EM	-3.1%	-17.6%	1.1%
Hang Seng	-0.6%	-12.9%	-13.1%
Brasil-Bovespa	-0.7%	-5.0%	3.3%
India-Sensex 30	-0.8%	8.2%	-2.3%
China-Shangai	-0.8%	-11.4%	-11.7%
S. Africa-JSE	-1.5%	-10.4%	-9.7%
Gelişmiş piyasalar			
Dow Jones	-1.9%	-10.1%	0.2%
S&P 500	-3.7%	-10.6%	0.9%
FTSE 100	-1.0%	-4.1%	4.2%
Euro Stoxx 50 Pr	-2.8%	-7.5%	2.6%
DAX	-2.6%	-5.9%	1.3%
CAC 40	-1.9%	-4.7%	-2.7%
IBEX	-1.6%	-5.1%	9.0%
Nikkei	-5.1%	-14.7%	12.1%

Emtialar

* vadeli	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent ($/bbl)*	92.6	0.6%	52.1%
Altın ($/oz)	3515.4	-4.6%	-19.0%
Gümüş ($/t oz)	41.6	-7.4%	-43.4%
Bakır ($/lb)	580.5	-2.9%	-2.9%
Döviz kurları	**Kur**	**Günlük**	**Ybb**
USD/TL	50.44	0.0%	17.5%
EUR/USD	1.10	0.0%	-6.5%
Döviz sepeti	52.94	0.0%	5.5%
Faiz oranları	**Oran**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	39.67%	0.5%	2,083.00
Eurobondlar	**Fiyat**	**Getiri**	**Makas**
TR (15-Oca-30)	114.29	6.8%	1.9%
US (10-yıllık)		4.9%	-0.1%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Sektör ve Şirket Haberleri

BDDK, 100–200 bin TL limitli kredi kartlarında asgari ödeme oranını düşürdü: BDDK, 19 Kasım tarihli kararıyla limiti 100 bin TL'nin üzerinde ve 200 bin TL'ye kadar olan kredi kartlarında asgari ödeme oranını dönem borcunun %30'una indirdi (önceki: %40). Limiti 100 bin TL ve altında olan kartlarda %20, 200 bin TL'nin üzerindeki kartlarda ise %40 oranları korundu. Düzenlemenin ilgili müşterilerin kısa vadeli ödeme baskısını hafifletmesini ve kredi kartı ödemelerindeki gecikmeleri sınırlamaya yardımcı olmasını bekliyoruz. Bununla birlikte düzenleme, mevcut borç tutarını veya faiz yükünü azaltmıyor.

BDDK, ikinci konut alımında kullanılabilecek azami kredi tutarını artırdı: Önceki uygulamada, kendisinin, eşinin veya 18 yaş altındaki çocuklarının üzerine en az bir konut kayıtlı olan müşterilere standart kredi/değer oranları %75 azaltılarak uygulanıyordu. Yeni düzenlemeyle bu kısıtlama, mevcut en az iki konutu bulunan müşteriler için geçerli olacak. Böylece ikinci konut alıcıları, ilk konut alıcılarıyla aynı standart kredi/değer oranlarından yararlanabilecek. Örneğin, 5 milyon TL ekspertiz değerindeki A–B enerji sınıfı bir konutta, %90 kredi/değer oranıyla standart azami kredi tutarı 4,5 milyon TL. Önceki uygulamada ikinci konut alıcısı, %75 azaltım nedeniyle bu tutarın yalnızca %25'ini, yani 1,125 milyon TL'sini kullanabiliyordu. Yeni düzenleme bu azaltımı ikinci konut alıcıları için kaldırarak azami kredi tutarını 4,5 milyon TL'ye yükseltiyor. BDDK ayrıca hisseli konutlar ve riskli yapı nedeniyle yıkılan veya yıkım kararı alınan konutlara ilişkin istisnaları genişletti. Değişiklikleri konut kredisi talebi ve konut satışları açısından destekleyici buluyoruz.

Standart azami kredi/değer oranları — mevcut konutu olmayan veya bir konutu bulunan haneler

Konutun ekspertiz değeri	A–B enerji sınıfı	C enerji sınıfı	Diğer
5 milyon TL ve altı	%90	%80	%70
5 milyon TL üzeri–7 milyon TL dâhil	%80	%70	%60
7 milyon TL üzeri–10 milyon TL dâhil	%70	%60	%50
10 milyon TL üzeri–20 milyon TL dâhil	%50	%40	%30
20 milyon TL üzeri	%40	%30	%20

Azaltılmış azami kredi/değer oranları — mevcut en az iki konutu bulunan haneler

Konutun ekspertiz değeri	A–B enerji sınıfı	C enerji sınıfı	Diğer
5 milyon TL ve altı	%22,5	%20	%17,5
5 milyon TL üzeri–7 milyon TL dâhil	%20	%17,5	%15
7 milyon TL üzeri–10 milyon TL dâhil	%17,5	%15	%12,5
10 milyon TL üzeri–20 milyon TL dâhil	%12,5	%10	%7,5
20 milyon TL üzeri	%10	%7,5	%5

Sabancı Holding, Brisa'nın ceza ödemesini netleştirirken yeni bağımsız yönetim kurulu üyesi atadı: Sabancı Holding'in %43,63 pay sahibi olduğu iş ortaklığı Brisa, Haziran 2026'da açıklanan 1,02 milyar TL tutarındaki Rekabet Kurumu cezasına ilişkin gerekçeli kararın kendisine tebliğ edildiğini duyurdu. Brisa, %25 erken ödeme indiriminden yararlanarak 764,3 milyon TL'yi 30 gün içerisinde ödeyecek ve karara karşı yasal haklarını saklı tutacak. Ayrı bir açıklamada Sabancı Holding, Tayfun Bayazıt'ın istifasının ardından Ferda Beşli'nin bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak atanmasına karar verildiğini bildirdi. Atama, ilgili düzenleyici süreçlerin tamamlanmasına ve ilk genel kurulun onayına tabi.

Yorum: Sabanci Holding için nötr. Rekabet cezası daha önce açıklanmış olup son bildirim ödeme tutarı ve takvimini netleştiriyor. Brisa'nın yapacağı ödemenin Sabancı Holding'in payına düşen oransal karşılığı yaklaşık 333 milyon TL olup Holding'in 3Ç26 sonundaki 31,9 milyar TL solo net nakit pozisyonunun yaklaşık %1'ine denk geliyor. Ancak ödeme doğrudan Holding'in solo nakdinden yapılmayacak. İlave kâr etkisi, daha önce ayrılan karşılıklara bağlı olacak. Yönetim kurulu değişikliğinin değerleme üzerinde belirgin bir etkisini öngörmüyoruz. Hisse fiyatına etkinin sınırlı kalmasını bekliyoruz.

HABAŞ'ta sıcak sac haddeleme faaliyetleri yeniden başladı; EAF'lerin devreye alınması bekleniyor: SMM'nin 20 Kasım tarihli haberine göre HABAŞ, Aliağa tesisinde 9 Kasım'da meydana gelen kazanın ardından sıcak haddelenmiş yassı çelik (HRC) üretimine yeniden başladı. Bir veya iki elektrik ark ocağının (EAF) bir ila iki hafta içinde devreye alınabileceği, ardından sıvı çelik üretiminin kademeli olarak toparlanabileceği belirtiliyor. HABAŞ'ın yıllık 4,5mn ton sıvı çelik kapasitesi bulunurken, 2025 yılındaki 3,88mn tonluk üretimi Türkiye'nin toplam ham çelik üretiminin yaklaşık %10'una karşılık geliyor. Şirketin yıllık slab döküm kapasitesi 2,5mn ton seviyesinde olup, geçmiş faaliyet oranları baz alındığında aylık yaklaşık 175–180 bin ton HRC üretimi kendi slab üretimine bağlı bulunuyor. Haddeleme faaliyetleri, çelikhane yeniden devreye alınmadan önce dışarıdan temin edilen slab kullanılarak sürdürülebilir.

Yorum: Erdemir <EREGL TI, Tut> için sınırlı olumsuz. HABAŞ'ın üretiminin kademeli olarak toparlanması, yurt içi arz sıkışıklığını azaltarak HRC fiyatlarındaki yükselişi sınırlayabilir. Yurt içi HRC fiyatları halen 660 USD/ton EXW seviyesinde (haftalık +30 USD/ton) bulunuyor.

EPDK benzin fiyatlarının takibinde değişikliğe gitti: EPDK, rafinerici lisansı sahiplerinin akaryakıt satış fiyatlarının takibinde kullanılan benzin yoğunluk değerini 0,775 ton/m^3'ten 0,755 ton/m^3'e (%2,6 düşüş) indirdi. Değişiklik 20 Kasım itibarıyla yürürlüğe girerken, motorin için kullanılan 0,845 ton/m^3 değeri korundu. Mevcut düzenleme kapsamında rafineri satış fiyatlarının takibinde, Platts European Market Scan'de CIF MED (Genova/Lavera) başlığı altında yayımlanan uluslararası ürün fiyatları, TCMB döviz satış kuru üzerinden TL'ye çevrilerek esas alınıyor. Ürünlerin yurt içi pazara sunulması kapsamında katlanılan maliyetler de dikkate alınıyor. Değişiklik, benzin için TL/litre bazında hesaplanan referans değeri %2,6 düşürürken, fiili rafineri satış fiyatlarında aynı oranda indirim yapılmasını zorunlu kılmıyor. Dağıtıcı ve bayi marjlarının takibine ilişkin mevcut yöntemde ise değişiklik bulunmuyor.

Yorum: Düzenlemeyi mevcut aşamada Tüpraş <TUPRS TI, Al> açısından sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz. Referans değerin düşürülmesi, yurt içi benzin satış fiyatları üzerinde baskı oluşturabilir. Benzinin 3Ç26'da toplam rafineri üretimindeki payı %23 seviyesindeyken, 9A26 benzin satışlarının yaklaşık %90'ı yurt içine gerçekleştirildi. Düzenleme doğrudan rafineri satış fiyatlarının takibini ilgilendirmekle birlikte, yurt içi fiyatlarda oluşabilecek değişiklikler dağıtıcıları ve ithalatçıları da rekabet koşulları üzerinden etkileyebilir. Kârlılık üzerindeki etki, yeni referansın fiili rafineri satış fiyatlarına ne ölçüde yansıyacağına bağlı olacak. Bu aşamada tahminlerimizde değişikliğe gitmiyoruz.

Moody's, Pegasus'un kredi notunu "Ba3" seviyesinde teyit ederken görünümünü "Negatif"e çevirdi: Moody's Ratings, Pegasus <PGSUS TI, AL>'un uzun vadeli kurumsal aile kredi notunu ve yabancı para cinsinden teminatsız öncelikli tahvillerinin notunu "Ba3" seviyesinde teyit ederken, not görünümünü "Durağan"dan "Negatif"e çevirdi. Kuruluş, görünüm değişikliğini şirketin 2026'da FAVÖK'ünde ve kredi göstergelerinde yaşanan belirgin bozulmaya bağlarken, yüksek jet yakıtı maliyetleri, filo büyüme taahhütleri ve Smartwings Group'un satın alınması nedeniyle finansal kaldıracın önümüzdeki 12-18 ay boyunca yüksek seyretmesini bekliyor. Moody's, söz konusu faktörlerin şirketin ilave operasyonel aksaklıkları karşılama kapasitesini azalttığını vurguladı. Kuruluş, kredi göstergelerinin kendi baz senaryosuyla uyumlu gelişmesi ve yeni olumsuz dış şokların yaşanmaması halinde görünümün yeniden "Durağan"a çevrilebileceğini, likiditenin zayıflaması, serbest nakit akışının negatife dönmesi veya borçluluğun uzun süre yüksek kalmasının ise not üzerinde aşağı yönlü baskı yaratabileceğini belirtti. (Hafif Olumsuz)

Garanti Bankası 1.64 milyon lot hisse geri alımı yaptı: Garanti Bankası <Garan, AL> dün 1.64 milyon lot hissesini 144.95 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 237.21 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 3 Kasım 2026 tarihinden beri Garanti Bankası 20.81 milyon hissesini geri aldı. Garanti Bankası'ın hisse geri alım programının 85 milyon hisse ve 11 milyar TL fon limiti var.

Mavi 310 bin lot hisse geri alımı yaptı: Mavi <MAVI, AL> dün 310 bin lot hissesini 33.47 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 10.38 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 16 Eylül 2026 tarihinden beri Mavi 9.18 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									**3.5**	**4.5**	**3.0**	**0.9**	**0.7**
Akbank	AKBNK	65.2	103.6	59%	Al	6,721	52%	212	4.5	4.4	3.0	0.9	0.7
Garanti Bank	GARAN	144.2	210.8	46%	Al	12,016	14%	82	4.6	4.4	3.2	1.1	0.8
Halkbank	HALKB	38.7	40.1	4%	Tut	5,511	9%	31	0.0	6.2	3.9	1.1	0.8
Isbank	ISCTR	12.6	18.3	46%	Al	6,230	31%	147	4.7	4.3	2.4	0.6	0.5
TSKB	TSKB	9.9	16.8	70%	Al	549	39%	5	0.0	2.4	2.0	0.5	0.4
Vakifbank	VAKBN	33.0	41.2	25%	Tut	6,492	6%	35	0.0	4.2	2.7	0.8	0.6
Yapi Kredi	YKBNK	36.2	54.0	49%	Al	6,060	39%	150	6.2	3.9	2.8	0.9	0.7
TMT									**2.8**	**6.5**	**6.1**	**2.6**	**2.2**
Turk Telekom	TTKOM	47.5	97.9	106%	Al	3,297	13%	30	0.0	5.1	5.5	2.6	2.5
Turkcell	TCELL	90.9	167.7	85%	Al	3,965	39%	50	5.3	6.7	5.8	2.4	1.8
Logo	LOGO	115.6	234.0	102%	Al	218	64%	1	3.2	14.4	14.9	2.3	2.2
Hitit	HTTBT	30.0	49.0	63%	Tut	179	28%	0	0.0	17.6	12.8	8.7	6.5
İnşaat									**4.2**	**10.1**	**9.9**	**6.7**	**4.5**
Enka Insaat	ENKAI	77.3	95.7	24%	Tut	9,196	8%	20	4.9	10.1	9.9	4.8	2.6
Tekfen Holding	TKFEN	186.0	101.4	-45%	Tut	1,365	21%	22	0.0	a.d.	a.d.	19.8	17.4
Holdingler									**3.6**	**10.7**	**8.2**	**0.4**	**0.4**
Koc Holding	KCHOL	187.2	319.0	70%	Al	9,419	27%	120	4.0	11.8	9.4	0.4	0.4
Sabanci Holding	SAHOL	78.5	155.8	98%	Al	3,271	51%	62	2.3	6.6	3.9	0.3	0.3
Alarko Holding	ALARK	102.7	153.0	49%	Al	850	35%	9	4.1	14.1	12.3	0.5	0.5
Madencilik									**2.0**	**18.7**	**8.5**	**7.2**	**4.2**
Türk Altın	TRALT	35.3	71.4	102%	Al	2,243	24%	82	2.7	20.1	9.1	7.6	5.6
TR Metal	TRMET	105.3	282.2	168%	Al	811	44%	15	0.0	15.0	6.9	6.0	27.7%
TR Dogal Enerji	TRENJ	71.1	218.7	208%	Al	366	36%	3	0.0	14.5	6.2	5.5	34.1%
Çelik									**2.0**	**11.2**	**10.9**	**6.6**	**5.0**
Erdemir	EREGL	30.3	41.7	38%	Tut	4,203	46%	89	2.2	10.7	11.2	7.1	5.3
Kardemir	KRDMD	37.6	48.0	28%	Tut	840	89%	37	1.4	14.0	9.1	4.3	3.3
Petrol & Gaz									**9.0**	**7.1**	**13.3**	**3.6**	**6.0**
Aygaz	AYGAZ	248.6	368.0	48%	Al	1,084	24%	6	8.8	6.9	12.0	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	15.0	17.9	19%	Tut	755	48%	33	0.0	6.3	21.3	a.d.	a.d.
Tupras	TUPRS	322.8	371.6	15%	Al	12,338	49%	180	9.6	7.1	13.4	3.6	6.0
Elektrik Dağıtım									**8.5**	**10.4**	**7.8**	**3.4**	**3.1**
Enerjisa	ENJSA	111.6	140.0	25%	Tut	2,615	20%	9	8.5	10.4	7.8	3.4	3.1
Otomotiv & Beyaz Eşya									**8.0**	**8.0**	**5.6**	**8.8**	**6.4**
Arcelik	ARCLK	63.8	98.0	54%	Tut	855	18%	3	0.0	a.d.	a.d.	8.3	7.5
Dogus Otomotiv	DOAS	111.2	195.0	75%	Tut	485	39%	3	5.8	12.1	5.4	0.0	a.d.
Ford Otosan	FROTO	70.2	115.0	64%	Al	4,887	18%	29	8.8	8.0	5.6	6.8	5.6
Tofas	TOASO	246.5	387.0	57%	Al	2,445	24%	20	9.2	7.7	5.5	14.9	9.0
Turk Traktor	TTRAK	326.0	556.0	71%	Tut	647	24%	1	10.4	16.3	13.5	7.3	5.5
Savunma									**0.2**	**30.3**	**26.8**	**19.9**	**15.6**
Aselsan	ASELS	327.0	491.9	50%	Al	29,584	26%	253	0.2	30.3	26.8	19.9	15.6
Perakende									**3.2**	**13.3**	**10.5**	**6.3**	**5.3**
Bim	BIMAS	374.3	612.0	64%	Al	8,910	68%	79	3.6	12.5	11.1	7.6	6.4
Sok Marketler	SOKM	41.0	80.0	95%	Al	483	51%	5	1.1	27.6	9.8	2.0	1.4
Migros	MGROS	435.3	763.0	75%	Al	1,563	51%	29	1.4	14.6	8.1	2.4	2.1
Mavi	MAVI	33.2	65.0	96%	Al	524	73%	5	2.6	11.8	9.5	2.0	1.8
Ebebek	EBEBK	68.7	127.0	85%	Al	218	25%	1	5.2	9.8	8.2	1.8	1.6
Cam ve Materyaller									**5.4**	**10.0**	**7.7**	**6.9**	**4.8**
Sisecam	SISE	32.2	56.9	77%	Tut	1,956	43%	42	2.6	7.8	5.2	7.3	4.3
Astor	ASTOR	145.6	325.0	123%	Al	2,883	43%	175	7.3	11.6	9.3	6.6	5.0
Havacılık									**1.2**	**6.1**	**7.1**	**5.1**	**3.7**
Pegasus Airlines	PGSUS	156.6	245.0	56%	Al	1,553	43%	27	0.0	a.d.	21.5	7.9	5.1
TAV Airports	TAVHL	284.8	459.0	61%	Al	2,052	48%	20	3.4	13.8	11.0	4.7	4.6
Turkish Airlines	THYAO	329.0	401.0	22%	Tut	9,008	50%	236	0.9	5.3	3.8	4.7	3.2
Gıda & İçecek									**3.9**	**8.3**	**7.5**	**5.2**	**4.7**
Anadolu Efes	AEFES	16.0	30.0	87%	Al	1,884	32%	14	3.9	7.4	6.8	4.5	4.2
Coca Cola Icecek	CCOLA	78.6	118.0	50%	Al	4,361	25%	9	3.3	9.1	8.3	5.7	5.2
Ulker Biskuvi	ULKER	65.3	156.0	139%	Al	478	44%	8	9.5	4.2	2.9	3.4	2.8
Sağlık									**0.0**	**11.2**	**9.6**	**5.1**	**4.8**
MLP Sağlık	MPARK	440.0	705.0	60%	Al	1,667	42%	5	0.0	11.2	9.6	5.1	4.8
Gayrimenkul									**5.5**	**3.2**	**3.4**	**5.9**	**5.0**
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	157.4	363.7	131%	Al	1,034	27%	7	5.5	3.2	3.4	5.9	5.0
Sigorta									**5.2**	**2.3**	**1.8**	**1.1**	**0.7**
AkSigorta	AKGRT	4.4	10.1	128%	Al	142	28%	1	0.0	2.4	1.6	0.9	0.7
Anadolu Sigorta	ANSGR	22.0	37.9	72%	Al	875	35%	2	6.2	2.4	1.9	1.1	0.7
Türkiye Sigorta	TURSG	2.9	10.0	241%	Al	1,163	24%	12	5.1	2.2	1.7	1.1	0.8
Araştırma Kapsamı				**52%**					**3.5**	**7.3**	**6.2**		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				**56%**					**3.5**	**10.5**	**9.0**	**9.1**	**7.4**

*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.