Kasım 26, 2026

Şirket Haberleri

Sektör ve Şirket Haberleri

- Yapı Kredi Portföy'ün satışına SPK onayı
- Arçelik, Beko B.V.'nin 273 milyon EUR tutarındaki sermaye artırımına katılacak
- JCR Eurasia, Astor'un ulusal kredi notunu düşürdü
- Avrupakent GYO analist toplantısı notları
- Ford Otosan 3.07 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak
- Garanti Bankası 3.63 milyon lot hisse geri alımı yaptı
- Mavi 400 bin lot hisse geri alımı yaptı
- Türkiye Sigorta 17.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı

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

Piyasa görünümü

BIST Endeksleri	Kapanış	Değişim	Hacim.($m)
BIST 30	13,364	-2.89%	1,690
BIST 100	10,656	-2.83%	1,910
BIST 30 Vadeli	**Uzlaş. Fiyatı**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Ara-26	13,812	-2.57%	438,526
Feb-27	14,480	-2.43%	11,248
BIST 30 en yüksek performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
ASTOR		1.8%	114.95
ENKAI		-0.6%	14.25
TUPRS		-0.6%	117.23
BIST 30 en düşük performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
TRMET		-6.9%	9.17
TRALT		-6.5%	40.52
TOASO		-6.3%	21.97

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-2.8%	-26.4%	-5.4%
MSCI EM	-2.9%	-17.6%	1.4%
Hang Seng	2.2%	-11.4%	-12.4%
Brasil-Bovespa	1.6%	-7.3%	3.5%
India-Sensex 30	0.7%	9.8%	-0.8%
China-Shangai	0.4%	-12.3%	-12.1%
S. Africa-JSE	-1.4%	-9.6%	-9.6%
Gelişmiş piyasalar			
Dow Jones	0.3%	-4.9%	4.4%
S&P 500	-0.3%	-5.9%	4.9%
FTSE 100	-0.4%	-3.4%	5.0%
Euro Stoxx 50 Pr	-1.8%	-7.5%	1.8%
DAX	-1.3%	-4.9%	0.9%
CAC 40	-0.7%	-3.9%	-2.1%
IBEX	-2.0%	-6.0%	7.7%
Nikkei	1.8%	-12.3%	15.3%

Emtialar

** vadeli*	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent ($/bbl)*	94.6	3.5%	55.5%
Altın ($/oz)	3535.8	-0.7%	-18.6%
Gümüş ($/t oz)	40.5	-1.7%	-44.8%
Bakır ($/lb)	568.6	-2.0%	-4.8%
Döviz kurları	**Kur**	**Günlük**	**Ybb**
USD/TL	50.64	0.0%	18.0%
EUR/USD	1.10	0.1%	-6.8%
Döviz sepeti	53.06	0.1%	5.6%
Faiz oranları	**Oran**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	40.61%	1.5%	1,510.00
Eurobondlar	**Fiyat**	**Getiri**	**Makas**
TR (15-Oca-30)	114.092	6.9%	2.0%
US (10-yıllık)		4.9%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Sektör ve Şirket Haberleri

Yapı Kredi Portföy'ün satışına SPK onayı: Sermaye Piyasası Kurulu, Yapı Kredi Portföy'ün %93'ünün AZ International Holdings'e, %7'sinin ise Azimut Portföy Yönetimi'ne devrini onayladı. Yapı Kredi <YKBNK TI, Al>, pay devri için Rekabet Kurulu iznini ve 15 yıllık dağıtım sözleşmesi için bireysel muafiyeti daha önce almıştı; kamuya açıklanan düzenleyici izinler arasında yalnızca SPK onayı bekleniyordu. İlk duyuruda tahmini değeri yaklaşık 425 milyon Dolar olarak açıklanan işlemin, yönetimin son değerlendirmesine göre bankanın CET1 oranına yaklaşık 50 baz puan katkı sağlaması bekleniyor. Onay, işlemi tamamlanmaya yaklaştırırken kapanış için kalan koşulların da yerine getirilmesi gerekiyor. (Nötr)

Arçelik, Beko B.V.'nin 273 milyon EUR tutarındaki sermaye artırımına katılacak: KAP açıklamasına göre Arçelik <ARCLK TI, TUT>, Hollanda merkezli %100 bağlı ortaklığı Beko B.V.'nin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla 273 milyon EUR nakit sermaye katkısıyla sermaye artırımına katılma kararı aldı. Ödeme 2026 yılı içerisinde gerçekleştirilecek olup işlemin Arçelik'in konsolide finansal tablolarına etkisi olmayacak. (Nötr)

JCR Eurasia, Astor'un ulusal kredi notunu düşürdü: JCR Eurasia, Astor Enerji'nin <ASTOR TI, Al> uzun vadeli ulusal kredi notunu AA+ (tr) seviyesinden iki kademe düşürerek AA- (tr) seviyesine indirirken, not görünümünü Durağan olarak korudu. Şirketin kısa vadeli ulusal kredi notu J1+ (tr), uzun vadeli uluslararası yabancı ve yerel para cinsinden kredi notları ise BB seviyesinde olup, tüm notların görünümü Durağan olarak belirlendi. Derecelendirme kuruluşu, 3Ç26 net kârını olumsuz etkileyen yüksek tutarlı yatırım fonu değerleme zararlarına, uzun nakit dönüşüm döngüsüne ve potansiyel tedarik zinciri kısıtlarına dikkat çekerken, şirketin artan sipariş bakiyesini, güçlü operasyonel kârlılığını ve sağlam finansal kaldıraç göstergelerini olumlu unsurlar olarak değerlendirdi.

Avrupakent GYO analist toplantısı notları: Şirketin 25 Kasım'daki analist toplantısına katıldık. Yönetim, 2026'nın ilk dokuz aylık sonuçlarını ve 2027 beklentilerini paylaştı. Artaş Holding bünyesinde faaliyet gösteren Avrupakent GYO'nun (AVPGY TI, Araştırma Kapsamında Değil) portföyünde üç alışveriş merkezi, İstanbul'un 13 ilçesinde 239 ticari ünite, iki turizm tesisi ve inşaatı tamamlanmış konutlar bulunuyor. Eylül sonunda gelir getiren gayrimenkullerin değeri 53,3 milyar TL ile 59,0 milyar TL'lik gayrimenkul portföyünün yaklaşık %90'ına karşılık geliyordu. Düzenli kira gelirlerini, AVM'lerdeki yüksek doluluğu ve şirketin finansal borcunun bulunmamasını olumlu değerlendiriyoruz. Forum Trabzon'un portföydeki ağırlığı ise coğrafi yoğunlaşma açısından dikkate değer.

- Eylül sonunda AVM'lerde doluluk oranları %98 ile %100 arasındaydı. Trabzon'un Ortahisar ilçesindeki Forum Trabzon ile İstanbul'un Küçükçekmece ilçesindeki ArmoniPark tam dolulukla çalışırken, yine Küçükçekmece'deki ArenaPark'ta doluluk %98 seviyesindeydi. Üç AVM'nin toplam ekspertiz değeri 34,2 milyar TL ile gayrimenkul portföyünün %58'ine karşılık geliyordu. AVM'ler 9A26'da 21 milyon ziyaretçi ağırladı ve 2,13 milyar TL kira geliri sağladı. Kiracı ciroları yıllık %31,5 artarken sektörde büyüme %29,5 oldu. Mağaza kiracıları, aylık asgari kira ile mağaza cirosunun sözleşmede belirlenen yüzdesinden hangisi yüksekse onu ödüyor. Tüketimdeki bir yavaşlama, kiracı ciroları üzerinden AVM kira gelirlerindeki büyümeyi sınırlayabilir. Yönetimin 2026 tahmininde ciro kirası, AVM kira ve ortak alan gelirlerinin %11,1'ini oluşturuyor.
- Forum Trabzon tek başına gayrimenkul portföyünün %36,5'ini oluşturuyor. AVM'nin 21,6 milyar TL'lik ekspertiz değeri, şirketin açıkladığı 61,2 milyar TL'lik düzeltilmiş net aktif değerin (NAD) %35,3'üne karşılık geliyor. Forum Trabzon 9A26'da 7,7 milyon ziyaretçi ağırladı. Yönetim, yaz aylarında Körfez ülkelerinden gelen ziyaretçilerin katkısına dikkat çekti. Şirket, komşu parselde 1.500 m^2'nin üzerinde ilave kiralanabilir alan oluşturmayı planlıyor. Parseldeki mevcut yapıların yıkımı tamamlandı.
- 9A26'da kira gelirleri reel olarak büyürken toplam hasılat içindeki payları da arttı. Kira gelirleri ve kiracılara yansıtılan ortak alan giderleri yıllık bazda reel %7,4 artışla 2,78 milyar TL'ye ulaştı. Bu kalemlerin hasılattaki payı bir yıl önceki %39,2'den %62,8'e yükseldi. Konut ve ofis satış gelirlerinin 3,99 milyar TL'den 1,63 milyar TL'ye gerilemesi de bu payın artmasında etkili oldu. Kiralama faaliyetlerinde brüt kâr marjı %80'e yaklaştı. Şirketin toplam hasılatı 4,43 milyar TL, net kârı ise 1,78 milyar TL oldu.

mn TL	9A26 gerçekleşen	2026 yönetim beklentisi	2027 yönetim beklentisi
Hasılat	4.425	5.658	5.433
Kira gelirleri ve kiracılara yansıtılan ortak alan giderleri	2.778	4.057	4.900
Toplam hasılat içindeki payı	62,8%	71,7%	90,1%
Konut ve ofis satış gelirleri	1.632	1.582	500
FAVÖK	2.088	3.042	4.028
FAVÖK marjı	47,2%	53,8%	74,1%

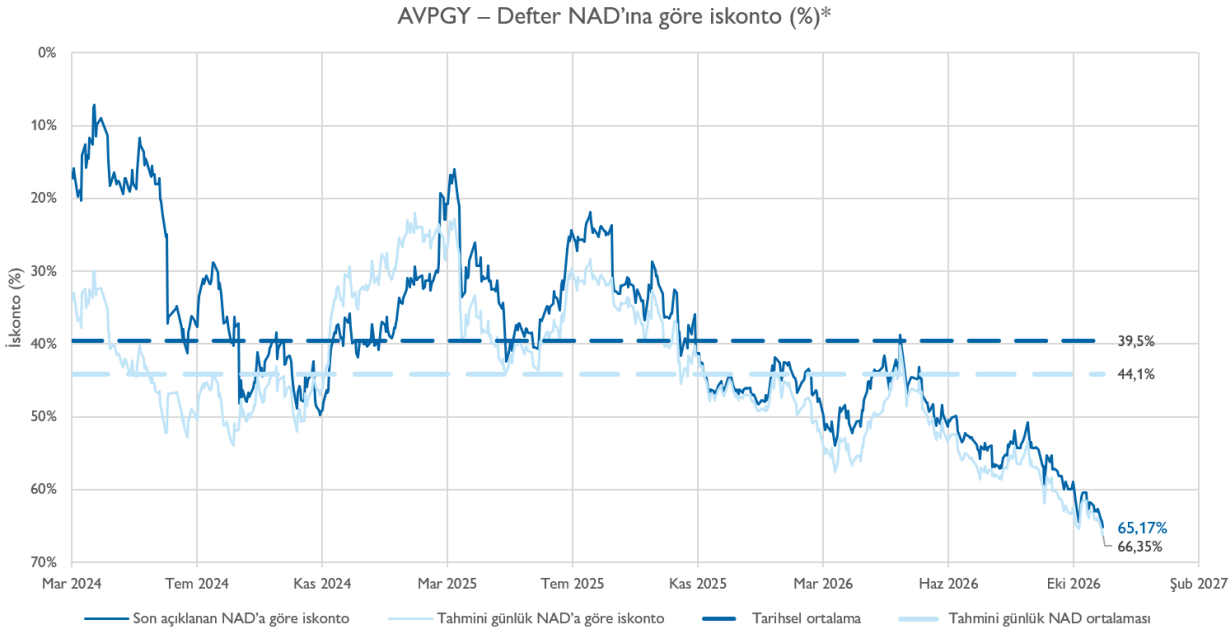
Kaynak: Avrupakent GYO, 25 Kasım 2026 analist toplantısı sunumu

9A26 FAVÖK ve marjında sunumun beklentiler bölümündeki tanım kullanılmıştır. Yıllık tahminler ilgili yılın satın alma gücüyle verilmiştir.

- Yönetim, satılabilir konut ve ofis stokunun azalmasıyla 2027 hasılatının yaklaşık %4 gerileyerek 5,43 milyar TL'ye inmesini bekliyor. Yönetimin iki yıla ilişkin tahminlerine göre konut ve ofis satış gelirleri 1,08 milyar TL azalarak 500 milyon TL'ye gerileyecek. Bu düşüş, kira gelirleri ve kiracılara yansıtılan ortak alan giderlerinde beklenen 843 milyon TL'lik artışı aşıyor. Kira ve ortak alan gelirlerinin 4,90 milyar TL'ye ulaşması ve hasılatın %90,1'ini oluşturması bekleniyor. Yönetim, soru-cevap bölümünde Güneşli,

Yamanevler ve Oryapark'ta yeni alınan ünitelerin kira gelirlerini bu tahmine dahil etmediğini belirtti. Bu ünitelerin katkısı, teslim tarihlerine ve kira ödemelerinin ne zaman başlayacağına bağlı.

- Şirket, 25 Kasım'daki toplantı itibarıyla 2026 için öngördüğü 2,0 milyar TL'lik yatırım bütçesinin yaklaşık 1,3 milyar TL'sini harcamıştı. Yönetim, gayrimenkul alımlarına ilişkin kalan taksitler ödendiğinde bütçenin tamamının kullanılmasını bekliyor. Şirket 2027 için de 2,0 milyar TL yatırım harcaması öngörüyor.
- 2027 FAVÖK beklentisi, Avrupa Residence TEM'deki bağımsız bölüm satışlarından öngörülen 658 milyon TL'lik kârı içeriyor. Yönetim, bu kazancı hasılat dışında, esas faaliyetlerden diğer gelirler altında muhasebeleştirmeyi öngörüyor ve 4,03 milyar TL'lik FAVÖK tahminine dahil ediyor. Bu katkıyı çıkardığımızda 2027 için 3,37 milyar TL FAVÖK ve %62,0 FAVÖK marjı hesaplıyoruz. Yönetimin açıkladığı FAVÖK marjı beklentisi 2027 için %74,1, 2026 için %53,8 seviyesinde.
- Hisse, 25 Kasım'daki 44,00 TL kapanış fiyatıyla, eylül sonu için hesapladığımız 126,32 TL'lik hisse başına defter NAD'ına göre %65,2 iskontoyla işlem görüyordu. Hisse başına hesaplamada şirketin geri aldığı payları toplam pay sayısından düşüyoruz. Şirket ayrıca 11,5 milyar TL'lik net ertelenmiş vergi yükümlülüğünü raporlanan özkaynaklarına ekleyerek 61,2 milyar TL düzeltilmiş NAD açıklıyor. Avrupakent, 2025 yılı yasal dağıtılabilir kârının %66'sına karşılık gelen 2,0 milyar TL temettüyü 20 Mayıs ve 5 Haziran 2026'da iki taksitte ödedi.



*Tahmini günlük NAD, bilanço dönem sonları arasında doğrusal enterpolasyonla hesaplanır ve ilgili işlem gününden sonra açıklanan verileri de içerir. Son bilanço tarihinden itibaren NAD, gerçekleşen TÜFE ve verisi henüz açıklanmamış ay için TÜFE tahminiyle güncellenir. Kesikli çizgi, son açıklanan NAD'a göre günlük iskontoların dönem ortalamasını gösterir.

Ford Otosan 3.07 TL hisse başı brüt temettü dağıtacak: Ford Otosan <FROTO, > bugün 3.07 TL hisse başı temettü dağıtacak. Temettü verimi %4.6, referans fiyatı 63.83 TL.

Garanti Bankası 3.63 milyon lot hisse geri alımı yaptı: Garanti Bankası <GARAN, AL> dün 3.63 milyon lot hissesini 140.96 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 511.67 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 3 Kasım 2026 tarihinden beri Garanti Bankası 29.90 milyon hissesini geri aldı. Garanti Bankası'ın hisse geri alım programının 85 milyon hisse ve 11 milyar TL fon limiti var.

Mavi 400 bin lot hisse geri alımı yaptı: Mavi <MAVI, AL> dün 400 bin lot hissesini 32.10 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 12.84 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 16 Eylül 2026 tarihinden beri Mavi 10.28 milyon hissesini geri aldı. Mavi'nin hisse geri alım programının 39.7 milyon hisse ve 1 milyar TL fon limiti var.

Türkiye Sigorta 17.00 milyon lot hisse geri alımı yaptı: Türkiye Sigorta <TURSG, AL> dün 17.00 milyon lot hissesini 2.83 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 48.11 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 28 Haziran 2022 tarihinden beri Türkiye Sigorta 205.10 milyon hissesini geri aldı. Türkiye Sigorta'ın hisse geri alım programının 600 milyon hisse ve 4 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									**3.7**	**4.2**	**2.9**	**0.9**	**0.7**
Akbank	AKBNK	60.7	103.6	71%	Al	6,239	52%	208	4.9	4.1	2.8	0.9	0.7
Garanti Bank	GARAN	137.9	210.8	53%	Al	11,457	14%	82	4.8	4.2	3.1	1.0	0.8
Halkbank	HALKB	37.1	40.1	8%	Tut	5,278	9%	30	0.0	6.0	3.7	1.0	0.8
Isbank	ISCTR	11.8	18.3	55%	Al	5,845	31%	143	5.0	4.0	2.3	0.6	0.5
TSKB	TSKB	9.2	16.8	82%	Al	510	39%	4	0.0	2.3	1.9	0.5	0.4
Vakifbank	VAKBN	31.0	41.2	33%	Tut	6,081	6%	34	0.0	3.9	2.6	0.8	0.6
Yapi Kredi	YKBNK	34.0	54.0	59%	Al	5,688	39%	149	6.6	3.7	2.7	0.9	0.7
TMT									**3.0**	**6.2**	**5.8**	**2.6**	**2.1**
Turk Telekom	TTKOM	44.7	97.9	119%	Al	3,092	13%	29	0.0	4.8	5.1	2.5	2.4
Turkcell	TCELL	87.0	167.7	93%	Al	3,784	39%	48	5.5	6.4	5.5	2.3	1.8
Logo	LOGO	112.3	234.0	108%	Al	211	64%	1	3.3	13.9	14.4	2.2	2.0
Hitit	HTTBT	29.0	49.0	69%	Tut	172	28%	0	0.0	17.0	12.4	8.4	6.2
İnşaat									**4.3**	**9.9**	**9.6**	**6.5**	**4.3**
Enka Insaat	ENKAI	75.6	95.7	27%	Tut	8,967	8%	19	5.0	9.9	9.6	4.6	2.4
Tekfen Holding	TKFEN	183.7	101.4	-45%	Tut	1,345	21%	21	0.0	a.d.	a.d.	19.5	17.1
Holdingler									**3.7**	**10.3**	**8.0**	**0.4**	**0.4**
Koc Holding	KCHOL	182.6	319.0	75%	Al	9,160	27%	118	4.1	11.4	9.1	0.4	0.4
Sabanci Holding	SAHOL	74.1	155.8	110%	Al	3,079	51%	60	2.5	6.2	3.7	0.3	0.2
Alarko Holding	ALARK	99.3	153.0	54%	Al	819	35%	8	4.2	13.6	11.9	0.5	0.4
Madencilik									**2.2**	**17.0**	**7.7**	**6.5**	**3.8**
Türk Altın	TRALT	32.1	71.4	123%	Al	2,034	24%	78	3.0	18.2	8.3	6.8	5.0
TR Metal	TRMET	95.3	282.2	196%	Al	732	44%	15	0.0	13.5	6.2	5.4	28.4%
TR Dogal Enerji	TRENJ	64.1	218.7	241%	Al	329	36%	2	0.0	13.0	5.6	5.0	34.6%
Çelik									**2.2**	**10.5**	**10.2**	**6.3**	**4.8**
Erdemir	EREGL	28.7	41.7	45%	Tut	3,971	46%	85	2.3	10.1	10.6	6.8	5.1
Kardemir	KRDMD	34.3	48.0	40%	Tut	762	89%	36	1.6	12.7	8.3	4.0	3.0
Petrol & Gaz									**9.2**	**7.0**	**13.1**	**3.5**	**5.9**
Aygaz	AYGAZ	241.0	368.0	53%	Al	1,048	24%	6	9.1	6.6	11.6	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	14.8	17.9	21%	Tut	740	48%	32	0.0	6.2	20.9	a.d.	a.d.
Tupras	TUPRS	318.0	371.6	17%	Al	12,120	49%	176	9.8	7.0	13.2	3.5	5.9
Elektrik Dağıtım									**9.1**	**9.7**	**7.3**	**3.3**	**2.9**
Enerjisa	ENJSA	104.8	140.0	34%	Tut	2,448	20%	8	9.1	9.7	7.3	3.3	2.9
Otomotiv & Beyaz Eşya									**8.4**	**7.7**	**5.4**	**8.5**	**6.1**
Arcelik	ARCLK	60.0	98.0	63%	Tut	802	18%	2	0.0	a.d.	a.d.	8.2	7.4
Dogus Otomotiv	DOAS	110.6	195.0	76%	Tut	481	39%	3	5.9	12.0	5.3	0.0	a.d.
Ford Otosan	FROTO	66.9	115.0	72%	Al	4,644	18%	29	9.2	7.6	5.3	6.6	5.4
Tofas	TOASO	232.8	387.0	66%	Al	2,303	24%	19	9.7	7.2	5.2	14.3	8.7
Turk Traktor	TTRAK	326.0	556.0	71%	Tut	645	24%	1	10.4	16.2	13.5	7.3	5.5
Savunma									**0.2**	**29.0**	**25.6**	**19.1**	**14.9**
Aselsan	ASELS	313.8	491.9	57%	Al	28,301	26%	251	0.2	29.0	25.6	19.1	14.9
Perakende									**3.4**	**12.7**	**10.1**	**6.1**	**5.1**
Bim	BIMAS	359.8	612.0	70%	Al	8,540	68%	78	3.8	11.9	10.6	7.3	6.2
Sok Marketler	SOKM	40.1	80.0	99%	Al	471	51%	5	1.1	26.9	9.6	1.9	1.3
Migros	MGROS	400.8	763.0	90%	Al	1,435	51%	28	1.5	13.4	7.5	2.2	1.9
Mavi	MAVI	31.7	65.0	105%	Al	498	73%	5	2.7	11.2	9.0	1.9	1.7
Ebebek	EBEBK	64.5	127.0	97%	Al	204	25%	1	5.5	9.1	7.7	1.7	1.5
Cam ve Materyaller									**5.4**	**10.3**	**7.9**	**7.0**	**4.9**
Sisecam	SISE	30.2	56.9	88%	Tut	1,831	43%	41	2.7	7.3	4.9	7.1	4.2
Astor	ASTOR	152.4	325.0	113%	Al	3,009	43%	171	7.0	12.1	9.7	6.9	5.3
Havacılık									**1.2**	**5.8**	**6.9**	**4.9**	**3.6**
Pegasus Airlines	PGSUS	151.0	245.0	62%	Al	1,493	43%	27	0.0	a.d.	20.7	7.8	5.0
TAV Airports	TAVHL	280.5	459.0	64%	Al	2,016	48%	20	3.5	13.6	10.8	4.6	4.6
Turkish Airlines	THYAO	311.5	401.0	29%	Tut	8,503	50%	232	0.9	5.0	3.6	4.5	3.1
Gıda & İçecek									**4.2**	**7.7**	**7.0**	**4.9**	**4.5**
Anadolu Efes	AEFES	14.6	30.0	105%	Al	1,712	32%	13	4.3	6.7	6.2	4.4	4.0
Coca Cola Icecek	CCOLA	73.6	118.0	60%	Al	4,074	25%	8	3.6	8.5	7.8	5.3	4.9
Ulker Biskuvi	ULKER	62.0	156.0	152%	Al	453	44%	8	10.0	4.0	2.7	3.4	2.7
Sağlık									**0.0**	**10.6**	**9.1**	**4.8**	**4.6**
MLP Sağlık	MPARK	417.5	705.0	69%	Al	1,578	42%	5	0.0	10.6	9.1	4.8	4.6
Gayrimenkul									**5.8**	**3.0**	**3.2**	**5.7**	**4.8**
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	149.3	363.7	144%	Al	978	27%	7	5.8	3.0	3.2	5.7	4.8
Sigorta									**5.5**	**2.2**	**1.7**	**1.0**	**0.7**
AkSigorta	AKGRT	4.2	10.1	140%	Al	134	28%	1	0.0	2.3	1.5	0.9	0.6
Anadolu Sigorta	ANSGR	21.1	37.9	80%	Al	833	35%	2	6.5	2.3	1.8	1.0	0.7
Türkiye Sigorta	TURSG	2.8	10.0	258%	Al	1,104	24%	12	5.4	2.1	1.6	1.1	0.8
Araştırma Kapsamı				**59%**					**3.7**	**7.0**	**5.9**		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				**62%**					**3.7**	**10.1**	**8.6**	**8.7**	**7.1**

*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.