Şirket Haberleri

Kar Beklentileri ve Sonuçları

- Türkiye Sigorta 3Ç26 sonuçları bugün açıklanacak

Raporlar

- Hisse Senedi Araştırma – 3Ç26 Beklentileri

Sektör ve Şirket Haberleri

- Koç Holding iştiraki EYAŞ'tan yıllık bazda yatay 5,1 mlr TL temettü avansı
- Almanya ve Fransa, AB otomotiv emisyon kurallarının gevşetilmesini ve "Made in Europe" şartlarının sıkılaştırılmasını önerdi
- Sabancı Holding 7 milyar TL tutarında hisse geri alım programı başlattı
- Türk Hava Yolları, CFM International ile motor tedariki ve bakım hizmetleri için mutabakat zaptı imzaladı
- Sabancı Holding 290 bin lot hisse geri alımı yaptı
- Türk Altın 2.43 milyon lot hisse geri alımı yaptı
- Kardemir 100 bin lot Kardemir (D) hissesi geri alımı yaptı
- 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.($m)
BIST 30	14,558	-2.86%	2,065
BIST 100	11,722	-2.89%	2,354
BIST 30 Vadeli	**Uzlaş. Fiyatı**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Eki-26	14,711	-3.04%	473,882
Ara-26	15,486	-2.93%	17,466
BIST 30 en yüksek performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
SAHOL		-0.1%	94.05
TAVHL		-0.2%	18.37
TOASO		-0.8%	18.41
BIST 30 en düşük performans gösterenler		**Günlük (TL)**	**Hacim.($m)**
ASTOR		-10.0%	234.06
TRMET		-6.2%	13.63
GUBRF		-5.5%	13.76

Küresel hisse senedi piyasa performansları

Gelişmekte olan piyasalar	Günlük	3A	Ybb
BIST 100	-2.9%	-17.7%	4.1%
MSCI EM	0.8%	-3.1%	15.4%
Hang Seng	0.5%	-4.1%	-5.6%
Brasil-Bovespa	0.5%	16.2%	27.6%
India-Sensex 30	-0.4%	-2.6%	-12.7%
China-Shangai	0.0%	-4.1%	-6.3%
S. Africa-JSE	0.7%	2.4%	-4.2%
Gelişmiş piyasalar			
Dow Jones	-0.3%	0.6%	8.2%
S&P 500	-1.1%	3.4%	11.9%
FTSE 100	0.4%	2.3%	9.6%
Euro Stoxx 50 Pr	0.6%	-0.1%	7.1%
DAX	0.9%	3.5%	4.6%
CAC 40	0.3%	-4.1%	-2.4%
IBEX	0.8%	0.3%	11.7%
Nikkei	-0.7%	-2.3%	28.9%

Emtialar

** vadeli*	Fiyat	Günlük	Ybb
Brent ($/bbl)*	109.9	3.7%	80.5%
Altın ($/oz)	4147.7	1.5%	-4.5%
Gümüş ($/t oz)	57.3	0.3%	-21.3%
Bakır ($/lb)	695.0	-2.4%	16.3%
Döviz kurları	**Kur**	**Günlük**	**Ybb**
USD/TL	49.45	0.1%	15.2%
EUR/USD	1.13	0.3%	-4.2%
Döviz sepeti	52.57	0.2%	5.5%
Faiz oranları	**Oran**	**Değişim**	**Hacim.($m)**
Politika faizi	37.00%		
Gösterge tahvil (01-Eki-25)	39.52%	0.2%	335.00
Eurobondlar	**Fiyat**	**Getiri**	**Makas**
TR (15-Oca-30)	115.203	6.6%	1.6%
US (10-yıllık)		5.1%	0.0%

Kaynak: Rasyonet, Bloomberg

Kar Beklentileri ve Sonuçları

Türkiye Sigorta 3Ç26 sonuçları bugün açıklanacak: ÜNLÜ & Co beklentisi 6,780milyon TL net kar, piyasa beklentisi 6,541milyon TL net kar olması yönünde.

Raporlar

Hisse Senedi Araştırma – 3Ç26 Beklentileri: Araştırma kapsamımızdaki şirketler için bugün Türkiye Sigorta'yla başlayacak olan 3Ç26 bilanço dönemi, 9 Kasım'da son bulacak. Tahminlerimiz, 3Ç26'te bankalar için yıllık (y/y) %7 net kar düşüşüne (önceki çeyreğe göre (ç/ç) %3 düşüş) işaret ediyor. Finans-dışı şirketler için ise, USD bazında, yıllık (y/y) %2 net kar daralması (önceki çeyreğe göre (ç/ç) %21 artış) ve %10 FAVÖK artışı (önceki çeyreğe göre (ç/ç) %35 artış) öngörüyoruz. Karşılaştırmaları kolaylaştırmak amacıyla, finans dışı şirketlerin toplam verilerini USD cinsinden hesapladık, çünkü bazı şirketlerin işlevsel para birimleri TL harici para birimleri olduğu için enflasyon muhasebesi uygulamamaktadır. Rapor için buraya tıklayabilirsiniz.

Sektör ve Şirket Haberleri

TCMB'nin Ekim ayı Piyasa Katılımcıları Anketi, yıl sonu enflasyon beklentisinin yatay kaldığına, 2027 tahmininin ise yükseldiğine işaret etti: Yıl sonu TÜFE beklentisi %29,61'den %29,63'e sınırlı yükselirken, 2027 yıl sonu tahmini %22,69'dan %23,33'e çıktı. Piyasa katılımcıları, TCMB'nin bu haftaki PPK toplantısında politika faizini 100 baz puan indirmesini, bir sonraki toplantıda da 100 baz puanlık ek indirimle politika faizini yıl sonunda %35,0'e çekmesini bekliyor. Öte yandan, 2026 büyüme tahmini %3,02'den %2,92'ye düşürüldü

Koç Holding iştiraki EYAŞ'tan yıllık bazda yatay 5,1 mlr TL temettü avansı: Koç Holding <KCHOL TI, AL>, %77'sine sahip olduğu ve Aygaz'ın <AYGAZ TI. Al> %20 payının bulunduğu Enerji Yatırımları'nın (EYAŞ), 9A26 kârından 5,1 mlr TL nakit kâr payı avansı dağıttığını açıkladı. Dağıtımdan Koç Holding'e 3,93 mlr TL, Aygaz'a ise 1,02 mlr TL pay düşerken ödemeler tamamlandı. Tutar, Ekim 2025'teki 5,08 mlr TL dağıtıma göre yıllık %0,5 artışa işaret ediyor. Nisan ayında dağıtılan 4,27 mlr TL ile birlikte 2026 yılındaki toplam kâr payı avansı 9,37 mlr TL'ye ulaşarak yıllık %18 artti. Notr.

Almanya ve Fransa, AB otomotiv emisyon kurallarının gevşetilmesini ve "Made in Europe" şartlarının sıkılaştırılmasını önerdi: Almanya ve Fransa, AB'nin 2035 emisyon kurallarının gevşetilmesi karşılığında Avrupa'da yerli üretim şartlarının sıkılaştırılması konusunda anlaşmaya vardı. Önerilen "Made in Europe" çerçevesinde Türkiye açıkça kapsama dahil edilmedi. İki ülkenin 15 Ekim tarihli ortak pozisyon belgesinde öne çıkan maddeler şöyle:

- 2035 emisyon hedefi: Otomotiv üreticilerinin 2035 yılına kadar filo bazında ortalama CO_2 emisyonlarını %90 azaltması, kalan %10'luk emisyon için ise telafi yükümlülüğü bulunmaması önerildi.
- Yenilenebilir yakıtlar: Yalnızca uygun yenilenebilir ve düşük karbonlu yakıtlarla çalışan araçların sıfır emisyonlu araç olarak sınıflandırılabilmesi önerildi.
- Elektrikli araç teşvikleri: Super Credit teşviklerinin araç boyutundan bağımsız olarak Avrupa'da üretilen tüm elektrikli araçları kapsayacak şekilde genişletilmesi ve küçük modellere ilave teşvik sağlanması önerildi.
- "Made in Europe" şartları: 2028'den itibaren kamu teşviklerinden ve alımlarından yararlanacak araçların Avrupa'da monte edilmesi ve batarya dışı bileşenlerde en az %70 Avrupa kaynaklı katma değer sağlanması öngörüldü. Batarya ve diğer bileşenlere yönelik yerlilik şartlarının 2034'e kadar kademeli olarak sıkılaştırılması planlandı.
- Coğrafi kapsam: Düzenlemenin AB üyesi ülkeleri ve karşılıklılık anlaşmaları kapsamında belirli Avrupa tek pazar ortaklarını kapsaması öngörülürken, Türkiye açıkça kapsama dahil edilmedi.
- Fleet Booster: Otomotiv üreticilerinin araçlarının en az %80'inin "Made in Europe" kriterlerini karşılaması ve Avrupa'da asgari düzeyde Ar-Ge faaliyeti yürütmesi öngörüldü.

Yorum**:** Öneri henüz nihai değil; Avrupa Komisyonu ve Avrupa Parlamentosu'nun da düzenleme üzerinde uzlaşması gerekiyor. Türk yetkililer ve sektör temsilcileri, Türkiye'nin "Made in Europe" kapsamına dahil edilmesi için lobi faaliyetlerini sürdürüyor. Hatırlanacağı üzere Türkiye, Avrupa Komisyonu'nun 4 Mart 2026'da açıkladığı Endüstriyel Hızlandırma Yasası (IAA) taslağında kapsam dahilindeydi.
Kısa vadede emisyon düzenlemelerinin gevşetilmesini her iki şirket, özellikle de Ford Otosan açısından olumlu değerlendiriyoruz. İçten yanmalı motorlu (ICE) araçların satışına yönelik esneklik, ihracat performansını destekleyebilir. Ford Otosan'ın ihracatının neredeyse tamamı Avrupa'ya yönelik olup, 2026'nın ilk yarısında ihracatın ciro içindeki payı %84 seviyesindeydi. Aynı dönemde bu oran Tofaş için %19 olarak gerçekleşti.
Ancak Türkiye'nin "Made in Europe" kapsamı dışında kalması, 2028 sonrasında özellikle Ford Otosan açısından yapısal risk oluşturuyor**.** Şirketin toplam 935 bin adetlik üretim kapasitesinin 300 bin adedinin AB üyesi Romanya'da bulunması bu riske karşı kısmi koruma sağlıyor.

Bununla birlikte Ford'un Avrupa hafif ticari araç üretiminin önemli bir bölümünün Türkiye'de gerçekleştirilmesi, Ford Avrupa'nın önerilen %80'lik Fleet Booster eşiğini karşılamasını zorlaştırabilir.
Tofaş'ın ise bu riske görece daha az maruz kaldığını düşünüyoruz**.** Stellantis'in Avrupa'daki geniş üretim ağı, %80'lik eşiğin karşılanmasını kolaylaştırabilir. Dolayısıyla düzenlemenin Tofaş'ın Avrupa'ya ihracatı ve gelecekteki yeni model tahsisleri üzerindeki olası etkisi sınırlı kalabilir.

Sabancı Holding 7 milyar TL tutarında hisse geri alım programı başlattı: Sabancı Holding <SAHOL TI, AL>, bugünden itibaren geçerli olmak üzere, azami 7 milyar TL kaynak ve 42 milyon adet hisse limitiyle üç yıllık bir hisse geri alım programı açıkladı. Geri alıma konu hisseler, şirket sermayesinin %2,0'sine ve halka açık payların %3,9'una karşılık geliyor. Geri alınan hisseler program süresince satılmayacak.

Yorum: Olumlu. Hisseler, güncel net aktif değerine (NAD) göre %50 iskonto ile işlem görüyor.Sabancı Holding'in 2Ç26 itibarıyla 31,9 milyar TL düzeltilmiş solo net nakit pozisyonu, geri alım programını finanse etmek için fazlasıyla yeterli.

Türk Hava Yolları, CFM International ile motor tedariki ve bakım hizmetleri için mutabakat zaptı imzaladı: Türk Hava Yolları (THYAO TI), CFM International ile 295 adede kadar B737 MAX uçağı için motor ve yedek motor tedariki, bakım hizmetleri ve şirketin kontrolünde bir motor bakım merkezi kurulmasına yönelik mutabakat zaptı imzaladığını açıkladı. Anlaşma, Eylül 2026'da açıklanan 100 kesin ve 50 opsiyonlu uçak siparişinin yanı sıra filoda bulunan veya kiralama yoluyla filoya dahil edilecek 145 adede kadar uçağı kapsıyor. CFM International, Türk Hava Yolları Teknik bünyesinde kurulacak bakım merkezi için gerekli lisans ve desteği sağlayacak. Merkez ile uzun vadeli motor bakım maliyetlerinin daha öngörülebilir hale getirilmesi, operasyonel sürekliliğin desteklenmesi ve üçüncü taraf hava yollarına bakım hizmeti sunulması hedefleniyor. (Nötr)

Sabancı Holding 290 bin lot hisse geri alımı yaptı: Sabancı Holding <SAHOL, AL> dün 290 bin lot hissesini 85.52 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 24.80 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 9 Kasım 2021 tarihinden beri Sabancı Holding 0.29 milyon hissesini geri aldı. Sabancı Holding'ın hisse geri alım programının 42 milyon hisse ve 7 milyar TL fon limiti var.

Türk Altın 2.43 milyon lot hisse geri alımı yaptı: Türk Altın <TRALT, AL> dün 2.43 milyon lot hissesini 41.22 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 100.02 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 29 Haziran 2026 tarihinden beri Türk Altın 77.88 milyon hissesini geri aldı. Türk Altının hisse geri alım programının 85.125 milyon hisse ve 5 milyar TL fon limiti var.

Kardemir 100 bin lot Kardemir (D) hissesi geri alımı yaptı: Kardemir dün 100 bin lot Kardemir (D) <KRDMD, TUT> hissesini 41.30 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 4.13 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 25 Eylül 2026 tarihinden beri Kardemir 0.28 milyon Kardemir (D) hissesini geri aldı. Kardemir'in hisse geri alım programının 11.4 milyon hisse ve 750 milyon TL fon limiti var.

Mavi 350 bin lot hisse geri alımı yaptı: Mavi <MAVI, AL> dün 350 bin lot hissesini 35.93 TL/hisse ortalama fiyattan (toplam 12.58 milyon TL) geri aldı. Geri alım programının başladığı 16 Eylül 2026 tarihinden beri Mavi 3.79 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									**3.6**	**4.5**	**3.0**	**0.9**	**0.7**
Akbank	AKBNK	66.9	103.6	55%	Al	7,043	52%	227	4.4	4.5	3.0	0.9	0.7
Garanti Bank	GARAN	131.5	210.8	60%	Al	11,190	14%	85	5.0	4.0	2.9	1.0	0.8
Halkbank	HALKB	42.3	40.1	-5%	Tut	6,152	9%	38	0.0	6.8	4.2	1.2	0.9
Isbank	ISCTR	12.9	18.3	42%	Al	6,529	31%	167	4.5	4.4	2.5	0.7	0.5
TSKB	TSKB	9.4	16.8	78%	Al	535	39%	4	0.0	2.3	1.9	0.5	0.4
Vakifbank	VAKBN	32.9	41.2	25%	Tut	6,602	6%	35	0.0	4.2	2.7	0.8	0.6
Yapi Kredi	YKBNK	35.7	54.0	51%	Al	6,110	39%	161	6.5	3.9	2.8	0.9	0.7
TMT									**2.6**	**7.1**	**6.7**	**2.8**	**2.4**
Turk Telekom	TTKOM	50.9	97.9	92%	Al	3,609	13%	40	0.0	5.6	6.1	2.7	2.6
Turkcell	TCELL	96.8	167.7	73%	Al	4,315	39%	56	4.9	7.3	6.3	2.6	2.0
Logo	LOGO	127.2	234.0	84%	Al	245	64%	2	2.9	16.2	16.9	2.9	2.8
Hitit	HTTBT	31.1	60.3	94%	Tut	189	28%	0	0.0	18.7	13.6	9.3	6.9
İnşaat									**4.2**	**10.2**	**10.0**	**7.2**	**4.9**
Enka Insaat	ENKAI	76.2	95.7	26%	Tut	9,263	8%	23	4.9	10.2	10.0	4.7	2.5
Tekfen Holding	TKFEN	202.0	101.4	-50%	Tut	1,514	21%	28	0.0	a.d.	a.d.	22.7	20.2
Holdingler									**3.3**	**11.9**	**9.2**	**0.4**	**0.4**
Koc Holding	KCHOL	204.0	319.0	56%	Al	10,481	27%	117	3.7	13.1	10.5	0.4	0.4
Sabanci Holding	SAHOL	85.3	155.8	83%	Al	3,630	51%	67	2.1	7.3	4.4	0.3	0.3
Alarko Holding	ALARK	107.0	153.0	43%	Al	904	35%	9	3.9	15.1	13.2	0.6	0.5
Madencilik									**1.7**	**22.3**	**10.1**	**8.7**	**5.2**
Türk Altın	TRALT	41.3	71.4	73%	Al	2,680	29%	120	2.2	24.0	10.9	9.3	6.9
TR Metal	TRMET	120.0	282.2	135%	Al	944	44%	18	0.0	17.4	8.0	7.0	29.0%
TR Dogal Enerji	TRENJ	88.7	218.7	147%	Al	467	36%	4	0.0	18.5	8.0	7.0	29.7%
Çelik									**1.7**	**13.5**	**13.3**	**7.7**	**5.9**
Erdemir	EREGL	36.3	41.7	15%	Tut	5,143	46%	107	1.8	13.1	13.9	8.3	6.3
Kardemir	KRDMD	41.3	48.0	16%	Tut	951	89%	47	1.3	15.9	10.4	4.7	3.6
Petrol & Gaz									**7.7**	**8.5**	**15.9**	**4.4**	**7.4**
Aygaz	AYGAZ	277.3	368.0	33%	Al	1,235	24%	8	7.9	7.8	13.8	a.d.	a.d.
Petkim	PETKM	19.7	17.9	-9%	Tut	1,012	47%	40	0.0	8.5	28.9	a.d.	a.d.
Tupras	TUPRS	375.5	371.6	-1%	Al	14,659	49%	204	8.3	8.5	16.1	4.4	7.4
Elektrik Dağıtım									**8.6**	**10.6**	**8.1**	**3.4**	**3.1**
Enerjisa	ENJSA	111.3	140.0	26%	Tut	2,663	20%	9	8.6	10.6	8.1	3.4	3.1
Otomotiv & Beyaz Eşya									**7.2**	**9.3**	**11.4**	**8.6**	**5.6**
Arcelik	ARCLK	75.1	123.0	64%	Tut	1,027	18%	3	0.0	a.d.	42.7	7.4	7.3
Dogus Otomotiv	DOAS	139.6	223.0	60%	Tut	622	39%	3	14.8	4.9	4.0	0.6	0.5
Ford Otosan	FROTO	69.3	121.0	75%	Al	4,927	18%	34	6.7	10.8	8.2	5.8	4.5
Tofas	TOASO	244.4	403.0	65%	Al	2,476	24%	21	8.4	8.6	5.3	16.9	8.3
Turk Traktor	TTRAK	364.3	592.0	63%	Tut	738	24%	1	9.3	18.6	15.6	8.2	6.2
Savunma									**0.2**	**34.5**	**25.8**	**22.0**	**16.9**
Aselsan	ASELS	340.3	455.6	34%	Al	31,435	26%	265	0.2	34.5	25.8	22.0	16.9
Perakende									**3.0**	**15.2**	**11.9**	**6.7**	**5.7**
Bim	BIMAS	381.0	613.0	61%	Al	9,263	68%	82	3.4	13.5	12.1	8.2	6.9
Sok Marketler	SOKM	57.6	84.0	46%	Al	692	51%	5	0.9	34.2	15.9	3.1	2.1
Migros	MGROS	452.3	816.0	80%	Al	1,659	51%	37	1.2	17.9	9.4	2.5	2.2
Mavi	MAVI	36.1	65.0	80%	Al	581	73%	4	2.4	13.1	10.7	2.3	2.1
Ebebek	EBEBK	78.1	124.0	59%	Al	253	25%	1	4.0	12.9	11.3	2.5	2.1
Cam ve Materyaller									**4.9**	**11.6**	**8.9**	**7.8**	**5.5**
Sisecam	SISE	36.2	56.9	57%	Tut	2,244	49%	50	2.3	8.9	6.0	7.7	4.7
Astor	ASTOR	164.9	431.0	161%	Al	3,334	43%	198	6.6	13.4	10.8	7.8	6.0
Havacılık									**1.4**	**5.4**	**4.9**	**4.0**	**3.4**
Pegasus Airlines	PGSUS	127.7	240.0	88%	Al	1,294	43%	30	0.0	a.d.	4.4	7.1	4.6
TAV Airports	TAVHL	270.5	470.0	74%	Al	1,991	48%	20	3.0	14.6	10.6	4.6	4.4
Turkish Airlines	THYAO	273.5	407.0	49%	Tut	7,647	50%	267	1.2	3.9	3.6	3.3	2.9
Gıda & İçecek									**3.8**	**8.5**	**7.8**	**5.2**	**4.7**
Anadolu Efes	AEFES	17.5	30.0	71%	Al	2,099	32%	18	3.6	8.3	7.7	4.6	4.3
Coca Cola Icecek	CCOLA	76.9	118.0	54%	Al	4,357	25%	10	3.4	9.1	8.4	5.6	5.2
Ulker Biskuvi	ULKER	78.6	156.0	99%	Al	588	44%	11	7.9	5.2	3.6	3.8	3.1
Sağlık									**0.0**	**10.9**	**9.4**	**4.9**	**4.7**
MLP Sağlık	MPARK	416.0	705.0	69%	Al	1,610	42%	6	0.0	10.9	9.4	4.9	4.7
Gayrimenkul									**4.9**	**5.3**	**6.4**	**5.9**	**5.8**
Rönesans Gayrimenkul	RGYAS	187.0	265.0	42%	Al	1,254	27%	8	4.9	5.3	6.4	5.9	5.8
Sigorta									**3.7**	**3.4**	**2.7**	**1.7**	**1.2**
AkSigorta	AKGRT	5.0	10.1	103%	Al	163	28%	1	0.0	2.8	1.8	1.0	0.8
Anadolu Sigorta	ANSGR	22.0	37.9	72%	Al	891	35%	2	6.3	2.4	1.9	1.1	0.7
Türkiye Sigorta	TURSG	5.2	10.0	91%	Al	2,119	24%	10	2.9	3.9	3.1	2.0	1.4
Araştırma Kapsamı				**47%**					**3.4**	**7.7**	**6.7**		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı				**48%**					**3.3**	**11.1**	**9.8**	**9.8**	**8.1**

*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.