

Hisse Senedi Araştırma

3Ç24 Beklentileri

- **3Ç24 finansalları geçen hafta açıklanmaya başladı:** Araştırma kapsamımızdaki şirketler için 15 Ekim'de Aselsan ile başlayan 3Ç24 bilanço dönemi, 11 Kasım'da son bulacak. Tahminlerimiz, 3Ç24'te bankalar için yıllık (y/y) %48 net kar daralmasına (önceki çeyreğe göre (ç/ç) %21 daralma) işaret ediyor. Finans-dışı şirketler için ise %19 ç/ç net kar artışı ve %36 ç/ç FAVÖK büyümesi öngörüyoruz.
- **Bankalar: Artan risk maliyeti ile net kârda düşüş:** Araştırma kapsamımızdaki bankaların 3Ç24'te %21 ç/ç ve %48 y/y düşüşle, toplam 54,2 milyar TL net kâr açıklamalarını bekliyoruz. TL kredi mevduat makasındaki artışın (ortalama 210 baz) yardımıyla kapsamımızdaki bankalar için swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjının ortalama 72 baz puan genişlemesini öngörüyoruz. Öte yandan net risk maliyetinin takipteki alacak oluşumundaki hızlanma ile beraber çeyrekssel 100bp yükselişle 91bp olmasını bekliyoruz. Temel ticari kazançlardaki düşüşe karşın swap maliyetlerindeki düşüşle ticari zararın bir önceki çeyrekteki 45,4 milyar TL'den 2,6 milyar TL'ye gerilemesini öngörüyoruz. Komisyon gelirlerinde %13 ç/ç ve %103 y/y, faaliyet giderlerinde ise %13 ç/ç büyüme öngörüyoruz. Sektör genelinde kredi ve mevduat büyümeleri %8 ve %9 oldu. **Vakıfbank** ve **TSKB**'nin çeyrekssel bazda kar büyümesi sağlamasını, **Garanti**'nin ise büyük özel bankalar arasında en düşük kar daralması yaşamasını bekliyoruz. Öte yandan **İş Bankası** ve **Yapı Kredi**'nin ise çeyrekssel bazda en büyük kar düşüşleri kaydedeceğini tahmin ediyoruz.
- **Finans dışı şirketler: 3Ç24'te %19 ç/ç net kar artışı beklentisi:** Finans-dışı şirketlerin FAVÖK'ü çeyrekssel olarak %36 artarken, net kar artışının ise çeyrekssel %19 olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.
- **Göreceli güçlü 3Ç24 performansları:** **MLP Sağlık**'in tıbbi tedavilerde yapılan fiyat düzenlemeleri sayesinde çeyrekssel bazda çift haneli net kâr artışı açıklamasını bekliyoruz. **Turkcell** ve **Türk Telekom**'un da mobil ve sabit geniş bant fiyat artışlarından fayda sağlamasını bekleriz.
- **Göreceli zayıf 3Ç24 performansları:** **Erdemir**'in faaliyet karlılığının sektörde devam eden olumsuzluklar nedeniyle zayıf olmasını bekliyoruz. **Türk Traktör** ve **Coca-Cola İçecek**'in, hacim düşüşü ve marj daralması nedeniyle daha zayıf sonuçlar açıklamalarını bekliyoruz.

TLm	3Ç23	2Ç24	3Ç24B	y/y	ç/ç
Finans-dışı şirketler					
Satışlar	a.d.	863,312	932,998	a.d.	8%
FAVÖK	a.d.	138,880	189,521	a.d.	36%
Net Kar	a.d.	71,585	84,874	a.d.	19%
Bankalar					
Net Kar	103,420	68,730	54,164	-48%	-21%
Sigortalar					
Net Kar	4,877	5,949	6,224	28%	5%

Kaynak: Şirket verileri, ÜNLÜ & Co. tahminleri

3Ç24 Beklentileri

Tablo 1: Bankalar

TL m	3Ç24B			ç/ç değişim			Beklenen Finansal Rapor Açıklama Tarihi
	Krediler	NFM*	Net Kar	Krediler	NFM	Net Kar	
Banka							
Akbank	1,161,392	1.76%	9,029	8%	-23 bps	-17%	24 Ekim
Garanti	1,410,106	3.34%	21,557	10%	53 bps	-4%	30 Ekim
Halkbank	1,412,593	0.56%	2,689	5%	115 bps	-22%	4 Kasım Haftası
İşbankası	1,555,904	-0.66%	5,514	9%	92 bps	-63%	4 Kasım Haftası
Vakıfbank	1,841,027	2.01%	7,794	8%	117 bps	9%	6 Kasım
Yapı Kredi	1,184,293	0.27%	5,006	5%	78 bps	-30%	31 Ekim
TSKB	161,165	6.67%	2,575	10%	108 bps	4%	31 Ekim (Kesinleşmedi)

Kaynak: UNLU & Co tahminleri, Şirket verileri, *Net Faiz Marjı

Tablo 2: Banka-dışı şirketler

TL m	3Ç24B			ç/ç değişim			Beklenen Finansal Rapor Açıklama Tarihi
	Hasılat	FAVÖK	Net Kar	Hasılat	FAVÖK	Net Kar	
TMT							
Türk Telekom	37,063	14,909	2,461	3%	7%	59%	6 Kasım
Turkcell	41,391	17,708	4,212	9%	9%	33%	5-7 Kasım (Kesinleşmedi)
Logo	1,152	390	108	-14%	-31%	-57%	Kasım'ın İkinci Haftası
Hitit*	310	124	81	18%	0%	2%	8 Kasım
İnşaat							
Enka İnşaat*	25,811	6,120	6,512	9%	3%	2%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Tekfen Holding	12,175	712	412	3%	-23%	-35%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Holdingle							
Koç Holding			432			142%	7 Kasım
Sabancı Holding			-514			-74%	6 Kasım
Alarko Holding			822			275%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Madencilik							
Koza Altın	2,229	818	207	-2%	20%	NM	30 Ekim (Kesinleşmedi)
Çelik							
Erdemir*	51,726	4,288	120	2%	-32%	-97%	22 Ekim
Kardemir*	14,013	1,664	202	27%	246%	NM	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Petrol & Gaz							
Aygaz	18,880	172	342	-2%	145%	22%	5 Kasım
Petkim	20,017	814	1,212	-2%	n.m.	-34%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Tüpraş	220,438	16,231	7,530	6%	16%	38%	5 Kasım
Elektrik Dağıtım							
Enerjisa	40,959	5,991	212	2%	2%	1057%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Otomotiv							
Türk Traktör	13,118	2,325	1,482	-23%	-26%	-30%	24 Ekim
Kordsa*	8,137	513	68	7%	16%	NM	Kasım'ın Birinci Haftası (Kesinleşmedi)
Cam							
Şişe Cam	48,402	4,309	2,211	6%	68%	-15%	Kasım'ın Birinci Haftası
Havacılık							
TAV Havalimanları*	18,234	7,204	3,825	27%	59%	53%	24 Ekim
Türk Hava Yolları*	222,312	77,875	40,560	22%	129%	33%	Kasım'ın İlk Yarısı (Kesinleşmedi)
Yiyecek ve İçecek							
Anadolu Efes	65,755	13,638	4,421	0%	0%	3%	5 Kasım
Coca Cola İçecek	38,336	7,619	5,227	-4%	-16%	-11%	4 Kasım
Ülker Bisküvi	19,870	3,275	1,472	19%	1%	7%	7 Kasım
Kervan Gıda	3,046	274	-54	12%	12%	-65%	Kasım'ın Birinci Haftası
Sağlık							
MLP Sağlık	9,625	2,547	1,309	15%	23%	14%	7 Kasım
Sigorta							
Ak Sigorta			515			53%	30 Ekim
Anadolu Sigorta			2,647			3%	25 Ekim
Türkiye Sigorta			3,062			1%	23 Ekim

Kaynak: UNLU & Co tahminleri, Şirket verileri, *2Ç24 rakamlarında enflasyon düzeltmesi yapılmamıştır.

Tablo 3: ÜNLÜ & Co 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 23B (%)	F/K		FD/FAVÖK**		
										23	24B	23	24B	
Bankalar										3.2	4.4	4.0	1.3	1.0
Akbank	AKBNK	50.15	84.10	68%	Al	7,630	52%	108.3	3.8	3.9	4.2	1.2	1.0	
Garanti Bank	GARAN	110.90	131.50	19%	Tut	13,628	14%	74.1	2.8	5.3	4.3	1.9	1.3	
Halkbank	HALKB	15.95	15.90	0%	Sat	3,353	9%	19.2	0.0	11.3	9.7	0.6	0.5	
İsbank	ISCTR	11.76	15.90	35%	Tut	8,602	31%	140.8	2.5	4.1	3.4	1.1	0.8	
TSKB	TSKB	11.54	13.50	17%	Tut	945	39%	7.1	0.0	4.6	3.4	1.5	1.0	
Vakıfbank	VAKBN	21.30	28.00	31%	Al	6,180	6%	17.5	0.0	8.4	3.8	0.9	0.7	
Yapı Kredi	YKBNK	25.10	43.20	72%	Al	6,203	39%	112.7	4.8	3.1	3.8	1.2	1.0	
TMT										2.7	15.1	13.7	5.0	3.7
Türk Telekom	TTKOM	45.72	67.00	47%	Al	4,682	13%	22.6	0.0	7.1	23.3	4.7	3.8	
Turkcell	TCELL	85.10	134.00	57%	Al	5,478	54%	60.3	3.4	15.4	11.6	3.6	2.9	
Logo	LOGO	105.80	91.00	-14%	Tut	310	65%	2.4	1.6	19.0	9.5	15.8	8.2	
Hitit	HTTBT	83.50	75.00	-10%	Al	311	28%	0.8	0.0	52.6	29.2	29.4	18.4	
İnşaat										1.4	17.8	11.5	7.5	3.3
Enka İnşaat	ENKAI	47.74	43.09	-10%	Tut	8,381	12%	20.2	1.9	17.8	11.7	3.9	3.1	
Tekfen Holding	TKFEN	69.85	53.14	-24%	Al	756	48%	9.4	0.0	a.d.	10.8	17.3	3.7	
Holdingleler										1.7	4.5	4.4	a.d.	a.d.
Koc Holding	KCHOL	176.50	233.80	32%	Al	13,096	27%	81.3	1.4	5.0	4.2	a.d.	a.d.	
Sabancı Holding	SAHOL	82.70	110.30	33%	Al	5,082	51%	47.8	2.2	3.6	3.2	a.d.	a.d.	
Alarko Holding	ALARK	86.00	150.00	74%	Al	1,095	30%	12.5	1.1	5.6	14.8	a.d.	a.d.	
Madencilik										0.0	10.1	7.7	9.3	3.7
Koza Gold	KOZAL	19.98	27.00	35%	Tut	1,872	29%	68.2	0.0	11.5	8.0	4.7	1.8	
Koza Anadolu	KOZAA	57.10	85.00	49%	Al	648	44%	24.7	0.0	7.3	7.2	18.1	7.2	
Çelik										1.0	13.1	7.4	10.0	5.4
Erdemir	EREGL	48.06	53.60	12%	Tut	4,922	48%	159.9	1.0	a.d.	8.4	11.7	6.3	
Kardemir	KRDMD	26.04	31.70	22%	Tut	797	89%	33.2	1.0	13.1	4.3	4.3	2.7	
Petrol & Gaz										10.0	6.9	6.0	7.8	4.2
Aygaz	AYGAZ	150.00	179.50	20%	Al	965	24%	1.8	2.8	7.0	6.8	10.2	9.0	
Petkim	PETKM	19.08	25.31	33%	Tut	1,415	47%	42.9	0.0	10.7	5.6	36.8	11.2	
Tupras	TUPRS	145.00	188.60	30%	Tut	8,174	49%	92.6	12.0	6.2	6.0	2.8	2.8	
Elektrik Dağıtım										5.7	4.4	7.0	5.0	3.8
Enerjisa	ENJSA	53.80	63.30	18%	Tut	1,859	20%	7.1	5.7	4.4	7.0	5.0	3.8	
Otomotiv & Beyaz Eşya										8.0	8.3	7.7	6.8	5.7
Arcelik	ARCLK	147.00	187.00	27%	Tut	2,906	15%	12.9	0.0	13.0	15.0	7.7	5.8	
Doğuş Otomotiv	DOAS	214.00	329.00	54%	Tut	1,377	34%	8.6	19.1	2.4	2.4	1.1	0.9	
Ford Otosan	PROTO	967.50	1405.60	45%	Al	9,933	18%	27.0	5.8	6.9	5.6	9.4	7.1	
Tofaş	TOASO	196.60	382.00	94%	Al	2,876	24%	25.7	12.3	6.5	6.5	4.2	4.1	
Türk Traktor	TTRAK	724.00	910.00	26%	Tut	2,120	24%	6.5	8.7	7.8	8.8	4.2	6.1	
Kordsa	KORDS	73.00	112.76	54%	Tut	415	29%	1.5	0.0	46.2	35.1	13.4	11.2	
Savunma										0.8	17.8	19.5	13.4	13.2
Aselsan	ASELS	59.35	62.10	5%	Tut	7,918	26%	57.0	0.8	17.8	19.5	13.4	13.2	
Perakendeci										2.7	16.0	9.5	19.0	13.7
Bim	BIMAS	461.00	656.00	42%	Al	8,190	60%	63.6	2.8	18.1	10.5	21.2	13.6	
Bizim Toptan	BIZIM	26.80	37.64	40%	Tut	63	33%	0.9	0.0	30.8	11.4	a.d.	69.4	
Sok Marketler	SOKM	41.00	83.00	102%	Al	712	51%	11.9	6.2	5.5	4.5	6.8	12.5	
Migros	MGROS	411.50	623.00	51%	Al	2,180	51%	21.2	1.7	8.4	6.6	21.9	20.1	
Mavi	MAVI	77.50	130.00	68%	Al	901	73%	9.9	2.7	17.3	8.7	5.8	3.0	
Ebebek	EBEBK	42.20	89.40	112%	Al	198	25%	1.1	1.2	22.4	11.3	9.1	6.7	
Cam										1.4	8.1	5.1	6.5	4.7
Sisecam	SISE	39.64	58.00	46%	Tut	3,553	49%	32.2	1.4	8.1	5.1	6.5	4.7	
Havacılık										0.0	3.8	5.3	5.9	5.1
Pegasus Airlines	PGSUS	236.60	259.00	9%	Al	3,461	43%	48.5	0.0	5.7	8.0	4.9	4.5	
TAV Airports	TAVHL	224.20	302.00	35%	Al	2,383	48%	16.0	0.0	8.8	11.8	11.2	9.6	
Turkish Airlines	THYAO	268.00	444.00	66%	Al	10,821	50%	227.5	0.0	2.3	3.2	5.1	4.4	
Yiyecek ve İçecek										3.2	12.1	7.9	4.8	4.8
Anadolu Efes	AEFES	178.90	324.00	81%	Al	3,099	32%	24.2	1.3	11.2	7.9	3.9	4.0	
Coca Cola İçecek	CCOLA	49.32	96.00	95%	Al	4,038	25%	13.0	6.0	9.6	7.6	5.5	5.4	
Ulker Bisküvi	ULKER	125.80	241.00	92%	Al	1,359	39%	17.8	0.0	19.7	8.4	5.0	5.0	
Oba Makarna	OBAMS	37.02	78.00	111%	Al	519	20%	7.2	2.5	6.4	9.3	4.8	5.7	
Kervan Gıda	KRVGD	2.17	4.33	100%	Al	137	28%	0.9	24.4	9.9	5.6	5.5	3.5	
Sağlık										0.0	12.6	14.6	10.5	8.2
MLP Care	MPARK	319.00	460.00	44%	Al	1,783	27%	5.8	0.0	12.6	14.6	10.5	8.2	
Sigorta										0.7	8.0	3.7	3.2	1.6
AkSigorta	AKGRT	5.61	8.66	54%	Al	265	28%	2.7	0.0	7.6	4.7	2.8	1.7	
Anadolu Sigorta	ANSGR	78.35	126.00	61%	Al	1,146	35%	5.4	0.0	6.6	3.3	2.8	1.1	
Türkiye Sigorta	TURSG	12.19	19.98	64%	Al	1,783	18%	5.6	1.6	9.9	3.9	4.0	2.1	
Araştırma Kapsamı										3.0	8.7	7.2		
Bankalar Hariç Araştırma Kapsamı										3.0	9.8	8.0	9.2	6.7

Kaynak: UNLÜ & Co tahminleri, Şirket verileri, * son işlem günü kapanış fiyatı ** Finansal şirketler için F/DD oranı 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.

Yukarıdaki analistler, işbu vesileyle analiz edilen şirketler veya menkul kıymetlerle ilgili olarak, (1) işbu raporda ifade edilen görüşlerin, söz konusu şirketler ve menkul kıymetlerin tamamı hakkındaki kişisel görüşlerini doğru şekilde yansıttığını ve (2) ücretlerinin hiçbir bölümünün, işbu raporda ifade edilen spesifik tavsiye veya görüşlerle doğrudan veya dolaylı olarak ilgili olmadığını, bulunmadığını ve olmayacağını onaylamaktadır(lar).

Tam şirket unvanları için Bahsi Geçen Şirketler bölümüne bakınız.

ÜNLÜ Menkul hisse derecelendirmeleri dağılımı:

Yayınlanma tarihinde derecelendirme dağılımı	AL	TUT	SAT	KISITLI
Tüm derecelendirmeler (%)	62	36	2	0

Analistin hisse derecelendirmeleri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır*:

AI (B): Hissenin toplam getirisinin*, önümüzdeki 12 aylık sürede % 20'den daha fazla (veya kabul edilen riske bağlı olarak daha fazla) olması beklenmektedir.

Tut (H): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10-20 aralığında olması beklenmektedir.

Sat (S): Hissenin toplam getirisinin önümüzdeki 12 aylık sürede % 10'dan daha az olması beklenmektedir.

Kapsanmamaktadır: ÜNLÜ & Co Araştırması, ihraççıyı kapsamamakta veya ihraççı veya onunla ilgili menkul kıymetler konusunda bir yatırım görüşü sunmamaktadır. ÜNLÜ & Co'nun kapsamadığı menkul kıymetler veya şirketler hakkında, Araştırma'dan gelen herhangi bir iletişim halka açık bilgi veya konsensüs tahminlerinin bir analizine dayalı olarak oluşturulan gerçeğe dayalı veya makul, maddi olmayan bir çıkarım niteliğindedir.

*Toplam getiri, hisse senedinin beklenen Sermaye Değerlendirmesi ve beklenen Temettü Getirisinin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

*ÜNLÜ & Co Küçük ve Orta Büyüklükteki Danışman hisseleri: Hisse derecelendirmeleri Borsa İstanbul A.Ş ("BIST") endeksine ilişkindir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası, araştırma raporlarını, söz konusu şirket, sektör veya araştırma raporunda ifade edilen görüşler veya kanaatler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek nitelikteki pazar ile ilgili gelişmelere dayalı olarak güncellemektir.

ÜNLÜ & Co'nun politikası sadece tarafsız, bağımsız, açık, gerçekçi olan ve yanıtıcı olmayan bir yatırım araştırması yayımlamaktır. Daha fazla ayrıntı için, Çıkar Çatışmalarının Yönetimi Politikasını incelemeniz rica olunur.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Şirket	Sınıflandırma
Aksigorta	D
Anadolu Sigorta	D
Bizim Toptan	D
Hitit Bilgisayar	D
Logo Yazılım	D
Pegasus Airlines	D
Şok Marketler	D
Türkiye Sigorta	D
Ülker Bisküvi	D
Ebebek	D, E, F
Oba Makarna	D, E, F

Uyarı ve Gizlilik Notu

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. (“ÜNLÜ & Co”), Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor, ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği de göz önüne alınmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar’ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar’ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co’dan herhangi bir talepte bulunulamaz.

İşbu raporda sunulan bilgi, araç ve materyaller tarafınıza sadece bilgilendirme amaçlı olarak sunulmakta olup menkul kıymetlerin veya diğer finansal araçların satma veya satın alma veya sözü edilenler için iştirak taahhüdünde bulunulması ile ilgili bir teklif veya talep olarak kullanılmamalı veya dikkate alınmamalıdır. ÜNLÜ & Co işbu raporda belirtilen menkul kıymetlerin belirli herhangi bir yatırımcı açısından uygun olmasını temin etmek adına herhangi bir adım atmış olmayabilir. ÜNLÜ & Co bu belgenin alıcılarını, raporu almaları dolayısıyla müşterileri olarak ele almayacaktır. İşbu raporda ihtiva edilen veya belirtilen yatırım veya hizmetler tarafınız açısından uygun olmayabilir ve söz konusu yatırımlar veya yatırım hizmetleri konusunda herhangi bir şüpheniz varsa, bağımsız yatırım danışmanınıza başvurmanız tavsiye edilmektedir. İşbu rapordaki hiçbir şey, herhangi bir yatırım veya stratejinin, münferit durumlarınıza uygun veya uyumlu olduğuna dair herhangi şekilde yatırım, hukuk, muhasebe veya vergi konularında bir tavsiye veya bir beyan teşkil etmediği gibi bunun dışında tarafınıza yönelik kişisel bir tavsiye de teşkil etmemektedir. ÜNLÜ & Co, yatırımın vergi sonuçları konusunda bir tavsiyede bulunmamakta olup bağımsız vergi danışmanınızla irtibat kurmanız tavsiye olunmaktadır. Vergilendirme matrahı ve seviyelerinin değişiklik gösterebileceğine bilhassa dikkat ediniz.

ÜNLÜ & Co işbu raporun Beyan Ekinde bulunan bilgi ve görüşlerin doğru ve tam olduğuna inanmaktadır. Raporun diğer bölümlerinde sunulan bilgi ve görüşler, ÜNLÜ & Co’nun, güvenilir olduğuna 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 zımnî hiçbir beyan veya garantide bulunulmamaktadır. İşbu raporun içerdiği bilgi, görüşler ve tahminler ÜNLÜ & Co tarafından yayımlandığı ilk tarihteki düşüncüyü 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.