

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Enflasyon verisi öncesi banka ve tahvil fiyatlamalarında ayrışma...

Trump'ın Fed başkan adayı olarak Warsh'ı önermesi üzerine küresel piyasalardaki ilk hareket hisse senedinde, orta-uzun vadeli tahvillerde ve değerli metallerde satış oldu. Tahvil piyasasında satışta Warsh etkisinin olduğunu düşünüyoruz. Hisse senedindeki satışı ise Warsh tepkisinden çok dördüncü çeyrek kar açıklamalarına bağlıyoruz. Değerli metallerdeki satışı vadeli piyasada artırılan teminatlar ve ABD – İran geriliminin azalması ile açıklamak daha doğru olur. Başkan Trump'ın ABD ve İran'ın görüştüğü açıklaması üzerine değerli metaller ve petrol haftaya satıcılı başladı.

Warsh küresel finansal kriz döneminde Fed'in bilanço büyütmesine karşı çıkan, pandemi sonrası Fed yönetiminin iyimser enflasyon tahminlerine katılmayan görece şahin bir isim. Son dönemde Başkan Trump'ın görüşlerine daha yakın, faiz indirimlerini savunan bir çizgiye döndü. Faizlerin kademeli düşürüldüğü, Fed bilançosunun küçültüldüğü bir dönemde orta-uzun vadeli tahvil getirileri bir süre yükselebilir.

Powell'in başkanlığı bırakmasına rağmen FOMC üyesi olarak devam ettiği bir senaryoda Warsh FOMC üyelerini faiz indirmeye ikna edebilir mi? Emin değiliz. Fed vadelerinde açıklama sonrası anlamlı bir değişiklik yok. Piyasalar Temmuz ve Aralık toplantılarında toplam 50 baz puan indirim bekliyor.

Piyasanın önemli oyuncularından JP Morgan 2026 yılında faiz indirimi olmayacağını tahmin ediyor. Ekonominin güçlü, enflasyonun inatçı olduğunu savunuyor. Üretici enflasyonundaki artış sonrası Aralık ayı PCE tahmini %0,4 düzeyinde. Enflasyon patikası konusunda daha iyimser olan Goldman Haziran ve Eylül aylarında toplam 50 baz puan indirim bekliyor.

Borsa İstanbul küresel piyasalarda son günlerdeki satış baskısına rağmen pozitif alanda kalmayı başardı. Dezenflasyon süreci ile desteklenen kademeli faiz indirimleri borsadaki iyimserliğin arkasındaki temel neden olmaya devam ediyor. Ocak ayı beklentisinin %4,2-%4,3 bandına yükselmesine rağmen yatırımcılar enflasyonun Şubat, Mart aylarında gerilemesini ve Merkez Bankası'nın 150 baz puan ile indirim döngüsüne devam etmesini bekliyor. Aralık ayı karlılığının iyileşmesi bankaları destekleyen diğer bir gelişme.

Faiz indirimine duyarlı bankacılık, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, otomotiv hisseleri endeksin pozitif alanda tutunmasını sağlıyor. Ukrayna Rusya görüşmelerinde ilerleme sağlanacağı ümidi ile barış hisseleri toparlanıyor. Geçtiğimiz aylarda endekste ki yükselişte önemli rol oynayan altın madenleri ve savunma hisseleri küresel satış dalgasına paralel geriliyor. Beyaz eşya, demir-çelik, petrokimya gibi döngüsel sektörler zayıf seyreliyor.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da satıcılı bir açılışa işaret ediyor. Altın madeni ve savunma hisselerinin küresel satış dalgasıyla birlikte gerilemeye devam etmesi bekleniyor. Jeopolitik risklerdeki gerileme Tüpraş'ı baskılarken, havacılık hisselerini destekleyebilir. Kredi kartı ve döviz kredileri ilgili BDDK adımları bankalarda sınırlı negatif etki yaratabilir. Alışveriş merkezi satın alımı sonrası Torunlar, faaliyet karlılığı iyileşen Arçelik pozitif tepki verebilir. Konut kredileri ile ilgili birinci ve ikinci el ayırımının dağıtılması GYO hisseleri üzerinde sınırlı pozitif etki yaratabilir. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 13.650 ve 13.900.

Haftasonu gelen yüksek İstanbul enflasyonu TÜİK verisinde beklentinin üzerinde yukarı yönlü risk yaratmıyor? Yükseliş sağlık (%11,9), ulaştırma (%10,0), lokanta-oteller (%6,2) gibi alt kalemlerden kaynaklanıyor. TÜİK verisi ile korelasyonu daha yüksek olan gıda artışı %4,3 ile tahminlerin altında. Beklentinin üzerinde yukarı yönlü riskin sınırlı olduğunu düşünüyoruz.

Borsadaki iyimser havaya tahvil piyasasının katılmadığını belirtelim. Gerek gösterge, gerekse 10 yıllık tahvil getirilerinde son günlerde dikkat çekici bir yükseliş görülüyor. Enflasyon verisi öncesi son dönemde tahvil piyasasındaki satış bizi rahatsız ediyor. Tarihsel olarak tahvil piyasası borsaya göre enflasyondaki negatif şokları daha iyi fiyatlıyor.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah.	F/K
Kapanış	13,838	315,181	37.17	1528	359	34.33	29.69	43.4195	51.7922	47.7757	2025	18.17%
1 Gün Δ	▲ 0.1%	▼ -19.2%	0.1 bps ▼	-1.7%	▼ -0.6%	3 bps	0.19 bps	▲ 0.0%	▼ -0.3%	▼ -0.2%	2026	13.11%
1AylıkΔ	▲ 23.3%	▲ 53.7%	1.4 bps ▲	9%	▲ 24.1%	-240 bps	0.70 bps	▲ 1.1%	▼ -0.3%	▲ 0.1%	2027	10.76%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	SKBNK			10%	KLRHO	9%	AKBNK	4%	ENKAI	4%	EKGYO	4%
En Kötü 5 (%)	PASEU			-10%	CANTE	-8%	TRALT	-8%	CWENE	-8%	ODAS	-6%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	THYAO			25309	AELS	16246	ISCTR	14300	AKBNK	13941	YKBNK	11119

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri**LMKDC**

Şirket, Ergani ve Şanlıurfa tesislerinde sürdürülebilir enerji üretimi, çevrenin korunması, verimlilik artışı ve elektrik giderlerinde tasarruf amacıyla kurduğu Güneş Enerjisi Santrali (GES) için yapım ve kurulum çalışmalarını tamamlayarak tesisleri devreye aldı. Şirket, bu kapsamda Ergani ve Şanlıurfa tesisleri için Dicle Elektrik Dağıtım A.Ş. ile dağıtım sisteminin kullanımına ilişkin gerekli süreçleri yürüttüğünü bildirdi.

KZBGY

Şirket, portföyündeki Marmaris'teki Sinpaş Kızılbük Thermal Wellness Resort projesinde 01 Ocak 2026–31 Ocak 2026 döneminde 194 adet devre mülk satış sözleşmesi imzaladığını ve bu sözleşmelerin KDV hariç toplam bedelinin 183.022.734 TL olduğunu açıkladı. Şirket, ön satışların başladığı tarihten 01 Şubat 2026'ya kadar toplam 31.724 adet devre mülk satış sözleşmesi yapıldığını ve bu sözleşmelerin KDV hariç toplam bedelinin 9.865.943.384 TL'ye ulaştığını bildirdi.

Arçelik

Kapanış (TL) : 114 - Hedef Fiyat (TL) : 161.91 - Piyasa Deg.(TL) : 77033 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 8.97

ARCLK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 42.03 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr



ARCLK 4Ç25 Mali Tablo Analizi

Operasyonel sonuçlar beklentilere paralel gerçekleşirken, net kâr tarafında beklentilerin üzerinde bir performans görüldü. Bizim TL2,23 mlr net zarar beklentimizin ve piyasa beklentisi olan TL2,10 mlr net zararın altında kalarak Arçelik, 4Ç25'te TL1,64 mlr net zarar açıkladı. Net finansman giderlerindeki hem 3Ç25'e hem de 4Ç24'e kıyasla belirgin düşüş net kârı desteklerken, yüksek ertelenmiş vergi gideri ve azalan parasal kazançlar kârlılık üzerinde baskı yarattı. Beklentilerle uyumlu şekilde, konsolide gelirler 4Ç25'te TL128,2 mlr olarak gerçekleşti ve Türkiye'deki olumsuz ürün karması, uluslararası pazarlarda zayıf talep ve Avrupa'daki devam eden yoğun rekabet nedeniyle reel bazda yıllık %10 daralma kaydedildi. 4Ç25 FAVÖK'ü yıllık %4 artışla TL6,55 mlr olurken, FAVÖK marjı %5,1 seviyesinde gerçekleşti (+0,7 puan YoY). FAVÖK marjındaki iyileşme, elverişli hammadde fiyatları ve EUR/USD paritesinin brüt kâr marjına olumlu katkısı ile devam eden yeniden yapılanma çalışmaları (sinerjiler ve maliyet tasarrufları) sayesinde sağlandı.

2026 Beklentileri: Arçelik, 2026'da Türkiye operasyonlarında yatay gelir seyri, uluslararası operasyonlarda ise döviz bazında düşük tek haneli büyüme öngörmektedir. Yönetim 2026 yılı için yurt içi talep konusunda temkinli olmakla birlikte, faiz oranlarındaki düşüşle birlikte yılın ikinci yarısında kademeli bir toparlanma beklemektedir. Avrupa'da gelir artışının yeni ürün lansmanları ve daha iyi fiyatlandırma sayesinde sağlanması öngörüldükçe, Çinli üreticilerden kaynaklanan baskının bir miktar normalleşmesi beklenmektedir. Diğer bölgelerde güçlü performansın sürmesi öngörülmektedir. Arçelik, 2026 yılı için yaklaşık %6,25–6,5 FAVÖK marjı hedefi paylaşmıştır (2025 gerçekleşmesi: %5,9). Marj iyileşmesinin, daha iyi fiyatlandırma ve 2025 yıl sonunda kapatılan Siena fabrikası sonrası devam eden sinerji kazanımlarıyla desteklenmesi beklenmektedir. Yönetim, 2026'da metal fiyatlarında sınırlı bir artış öngörmekte olup, 1Y26 için avantajlı fiyatların sözleşmelerle büyük ölçüde güvence altına alınmış olması nedeniyle marjlar üzerindeki baskının daha çok 2Y26'da hissedilmesi beklenmektedir. 2026 yılı için yatırım harcamaları bütçesi yaklaşık €250 mn olarak açıklanırken, İşletme Sermayesi/Satışlar oranının yaklaşık %22 seviyesinde olması beklenmektedir. FAVÖK büyümesi ve düşen finansman maliyetleriyle birlikte 2026'da borçluluk oranlarındaki iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir. Çin'den tedarikin, düşük maliyetli finansman imkanlarının genişlemesiyle birlikte daha da artırılması beklenirken, gayrimenkul satışları da gündeme gelebilir.

Yorum: Beklentilerin üzerinde gelen net kâr performansı ve güçlü serbest nakit akışı, hissenin son dönemdeki zayıf performansı da dikkate alındığında, kısa vadede olumlu bir piyasa tepkisini destekleyebilir. Ancak temkinli 2026 beklentileri yukarı yönlü potansiyeli sınırlayabilir. Tahminlerimizi kısa süre içerisinde gözden geçireceğiz.

Torunlar GYO

Kapanış (TL) : 83.55 - Hedef Fiyat (TL) : 121.69 - Piyasa Deg.(TL) : 83550 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.32

TRGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 45.65 Analist: btanes@isyatirim.com.tr



Torunlar GYO - Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Alımı (Forum Mersin ve Forum Kayseri AVM)

Torunlar GYO, Forum Mersin AVM'nin 219mn avro (11.761mn TL) ve Forum Kayseri AVM'nin 130,4mn avro (7.004mn TL) bedelle olmak üzere, her iki AVM'nin de %100 hissesinin satın alınmasına ilişkin olarak Union Investment Real Estate GmbH ile mutabakata varıldığını ve Pay Alım ve Satım Sözleşmesi'nin imzalandığını açıkladı. Yapılacak finansal denetim süreci sonrasında ortaya çıkabilecek olası düzeltmelere bağlı olarak nihai hisse devir bedeli belirlenecek ve kamuoyuna duyurulacaktır. İki AVM için ödenmesi öngörülen toplam 349,5mn avro'luk (18.765mn TL) satın alma tutarı, şirketin 3Ç25 itibarıyla toplam yatırım amaçlı gayrimenkul portföyünün yaklaşık %17,5'ine karşılık gelmektedir.

Alıma konu AVM'lerin yaratması beklenen güçlü ve sürdürülebilir kira gelirlerinin, şirketin ciro performansını desteklemesi öngörülmektedir. Öte yandan, şirketin 3Ç25 itibarıyla 26.518mn TL seviyesindeki yüksek net nakit pozisyonu dikkate alındığında, söz konusu satın alımların finansmanı açısından herhangi bir finansman riski oluşması beklenmemektedir. Pozitif.

Astor Enerji

Kapanış (TL) : 159.8 - Hedef Fiyat (TL) : 182.97 - Piyasa Deg.(TL) : 159480 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 84.03

ASTOR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 14.5 Analist: oacikalin@isyatirim.com.tr



ASTOR 53mn EUR değerinde sözleşme imzaladı.

ASTOR ile Fransa'da yerleşik Trench Group GmbH arasında, güç transformatörü üretiminde kullanılmak üzere, muhtelif tip ve teknik özelliklerde yüksek gerilim bushing ürünlerinin teminine ilişkin olarak 53mn Euro değerinde bir sözleşme imzalandı. Söz konusu tutar, 3Ç25 sonu itibarıyla US\$786mn seviyesinde bulunan ASTOR'un bakiye siparişlerinin yaklaşık %8'ine karşılık gelmekte. Hafif olumlu

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım" veya "Şirket") tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatirim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir. Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL ,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,