

02/02/2026

GÜNÜN YORUMU

Aralık ayında dış ticaret açığı 9,3 milyar dolar olarak açıklanarak yıllık bazda %5,6 artış gösterdi. BDDK ve TCMB hafta sonunda makroihtiyati kararlar açıkladılar. İTO İstanbul enflasyonu Ocak ayında %4,56 olarak açıklandı. ABD Başkanı Donald Trump, İran ile ABD arasında görüşmeler yapıldığını açıkladı. Bugün Türkiye’de imalat PMI verileri yayımlanacak. Yurt dışında çeşitli ülkelerin PMI verileri takip edilecek. Bu sabah Asya piyasaları ve ABD vadeliileri satıcılı seyreliyor. Borsa İstanbul’un hafif satıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM

2 Şubat

AKBNK 4Ç25 finansalları PB: TL18,088mn OYAK:
TL18,347mn

3 Şubat

10:00 TÜFE&ÜFE (Ocak-26)

4 Şubat

GARAN 4Ç25 finansalları PB: TL26,258mn OYAK:
TL25,644mn

5 Şubat

AMB toplantısı
YKBNK 4Ç25 finansalları PB: TL8,197mn OYAK: TL8,358mn

6 Şubat

ISCTR 4Ç25 finansalları PB: TL16,236mn OYAK:
TL16,157mn
TUPRS 4Ç25 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB:
TL209,603/15,525/5,037mn OYAK:
TL215,502/15,178/5,032mn

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ARCLK

SEKTÖR HABERLERİ

BDDK düzenlemeleri

MAKRO HABERLER

Dış Ticaret Dengesi (Aralık-25)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM

2 Şubat 26

Beklenti Önceki

PIYASA KAPANIŞLARI

	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BIST-100	13,838	%0.1	%20.3	%38.3
BIST-30	15,128	-%0.2	%20.9	%36.0
BIST-BANKA	20,020	%2.8	%16.1	%34.0
BIST-SINAI	16,799	-%1.3	%18.1	%32.8

YURTDIŞI PİYASALAR

Shanghai Comp*	4,064	-%1.3	%2.4	%25.0
NIKKEI 225*	53,015	-%0.6	%5.3	%34.0
Hang Seng*	26,731	-%2.4	%1.5	%32.2
Dow Jones	48,892	-%0.4	%1.1	%9.8
S&P	6,939	-%0.4	%1.2	%14.9
NASDAQ	23,462	-%0.9	%1.0	%19.5
Almanya DAX	24,539	%0.9	%0.0	%12.9
İngiltere FTSE 100	10,224	%0.5	%2.7	%17.9
Fransa CAC 40	8,127	%0.7	-%0.8	%2.2
Brezilya BOVESPA	181,364	-%1.0	%13.0	%43.8
Hindistan SENSEX	80,874	%0.2	-%5.7	%4.3
MSCI GOP Endeksi	1,528	-%1.7	%6.9	%39.8

DÖVİZ PİYASALARI

USD/TL	43.4925	%0.1	-%1.1	%20.9
EUR/TL	51.5705	-%0.9	-%2.2	%38.6
EUR/USD	1.1861	%0.1	%1.2	%14.7
USD/JPY	154.82	%0.0	%1.3	%0.1

EMTİALAR*

Altın (\$/ons)	4652.4	-%4.9	%7.4	%65.3
Gümüş (\$/ons)	77.2	-%9.4	%6.0	%144.2
Brent (\$/varil)	66.2	-%4.5	%9.5	-%5.9
Buğday (\$/ton)	531.8	-%1.2	%5.0	-%16.1

EKONOMİK GÖSTERGELER

ABD 10 Yıllık Tahvil	4.2	-0.01 bp	0.03 bp	-0.32 bp
VIX	17.44	%3.3	%20.2	%6.1

* Sabah saat 08:30 değerleridir

Kaynak: Bloomberg

AÇIKLANAN FİNANSALLAR**ARCLK**

Arçelik, 4Ç25'te 1,64mlrTL net zarar açıkladı (4Ç24: 17,6mlrTL net zarar). Piyasa beklentisi, şirketin 4Ç25'te 2,1mlrTL net zarar açıklaması yönündeydi.

Ciro yıllık bazda daralırken FAVÖK rakamında ise yıllık artış yaşandı... Satış gelirleri 4Ç25'te yıllık bazda %10 daralarak 128,1mlrTL seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'de dezavantajlı ürün karması ve fiyatlama, uluslararası pazarlarda zayıf tüketici talebi, Avrupa'da yoğunlaşan rekabet yıllık bazda daralmanın ana sebepleridir. Satışların coğrafi kırılımına bakıldığında, geçen yıla benzer Batı Avrupa gelirleri %35 ile ilk sırada yer alırken (4Ç24: %39) Türkiye %30 (4Ç24: %27), BDT ve Doğu Avrupa ülkelerinin payı ise %17 olarak gerçekleşti (4Ç24: %17). Şirketin ana hammadde ürünlerinden olan metal fiyatlarında 4Ç25'te görülen artışa rağmen atıl kapasiteler ve Çin'in artan ihracatı nedeniyle yıl bazında düşüşünü sürdürdü. Maliyet artışına istinaden uygun fiyat seviyelerinden bağlanan kontratlar sayesinde, yükselen metal fiyatlarının 1Y26'da maliyetleri olumsuz etkilemesi beklenmiyor. Plastik hammadde fiyatlarında ise küresel zayıf talep ve zayıf seyreden petrol fiyatlarının etkisiyle de daralmanın 4Ç25'te de düşüşünü sürdürdü. Şirket, maliyet açısından 1Y26'da olumlu fiyat beklentisine sahip olup 2Y26'da sınırlı bir artış olacağını öngörüyor. Maliyetlerdeki azalışa ek olarak destekleyici EUR/USD paritesi sayesinde brüt kâr marjı yıllık 220 baz puan artış gösterdi ve %29'a yükseldi. Brüt karlılığın iyileşmesine istinaden, yıllık bazda operasyonel giderler/ satış oranı artış gösterse de FAVÖK, yıllık %4 artışla 6,5mlrTL'ye (Kons.: 6,8mlrTL) ulaştı ve FAVÖK marjı %5,1 oldu (4Ç24: %4,4). Şirket, 4Ç25'te görece azalan faiz ve kur farkı giderleri sebebiyle 4,6mlrTL net finansman gideri kaydetti. Ayrıca, aynı dönemde 2,1mlrTL net parasal kazanç elde etti. Net işletme sermayesi/ satışlar oranı, 2025 yıl beklentisine paralel %21,8 seviyesinde gerçekleşti. Net borç, 4Ç25 sonunda 138mlrTL'ye gerilerken (9A25 sonu: 157mlrTL) ve Net borç/ FAVÖK rasyosu da 4,6x seviyesinde tamamlandı. 2025 sonu itibariyle kısa vadeli borçlar toplam borçların %63'ünü oluşturduğunu hatırlatalım.

2026 yılı beklentileri açıklandı... Buna göre;

- Türkiye operasyonlarında (TL) yatay ciro büyümesi (2025: -%6,6),
- Uluslararası (YP) operasyonlarda düşük tek hane ciro büyümesi (2025: -%0,1)
- %6,25 - %6,5 D.FAVÖK marjı (2025: %5,9)
- ≈%22 İşletme Sermayesi/ Satışlar (2025: %21,8)
- Yatırım Harcaması beklentisini ise ≈250mnEUR (2025: 205mnEUR) olmasını bekliyor.

Arçelik'in, uzun vadeli sürdürülebilir büyüme ve karlılık sağlamak için verimlilik iyileştirmelerine devam ettiğini belirtelim.

Hedef fiyatımızı 148,00TL/hisse ile (önceki: 148,00TL) "Endekse Paralel Getiri" tavsiyemizi koruyoruz... Hisse, 2026T'ye göre 5,4x FD/FAVÖK ve 23,6x F/K çarpanları ile işlem görüyor. Yurt içi makroekonomik gelişmeler, özellikle Batı Avrupa'daki son aylarda pazar payı kaybının dengelenmesi, verimliliği artırmak adına atılan yapılandırma aksiyonları ve yüksek borçluluk seviyesi 2026 yılında Arçelik'in takip edilecek başlıca konuları olacaktır.

SEKTÖR HABERLERİ**BDDK düzenlemeleri**

Kredi Kartları Düzenlemesi:

- Yeni kredi kartı çıkarılması veya mevcut kredi kartlarının limitlerinin artırılması işlemlerinde yalnızca aylık veya yıllık ortalama gelirin dikkate alınmasına ve gelir düzeyinin teyidinin yalnızca, bankalarca geliri ispata elverişli olarak değerlendirilen belgeler üzerinden gerçekleştirilmesine,
- Kart hamillerinin, tüm bankalardaki toplam kart limitlerinin 400.000 TL'nin üzerinde olması hâlinde, son bir yıl içerisindeki en yüksek harcamanın yapıldığı hesap kesim tarihindeki kullanılmayan kart limitlerinin, bankalarca kısmi bir oranda azaltılmasına,
- Bankalar tarafından, tüm kart hamillerinin kredi kartı limitlerinin, 01.01.2027 tarihine kadar aylık/yıllık ortalama gelirleriyle uyumlu hale getirilmesine yönelik belirlemeler yapmıştır.

KMH düzenlemesi:

Bireysel müşterilere ait kredili mevduat hesabı (KMH) açılışı ile mevcut KMH limitlerinin artışı işlemlerinde KMH limiti; müşterinin bankalarca ispata elverişli belgeler üzerinden tespit edilen aylık ortalama gelirinin azami iki katı olarak belirlenmiştir. Bankalar ile eğitim kurumları arasında yapılan sözleşmelere istinaden eğitim ödemeleri amacıyla bireysel müşterilere tanınan KMH limitleri bu sınırlamadan muaf tutulmuş ve uluslararası düzenlemelerle uyumlu bir şekilde bireysel müşterilere ait KMH limitinin kullanılmayan kısımları için bankaların sermaye yeterliliği oranlarının hesabındaki sermaye yükümlülükleri artırılmıştır.

İhtiyaç Kredisi Yapılandırma:

Dönem borcu kısmen ya da tamamen ödenmemiş bireysel kredi kartları ile ödemesi 30 günden fazla gecikmiş ihtiyaç kredilerinin, yapılandırma tarihindeki borç bakiyelerinin, kart hamili/borçlu tarafından 3 ay içinde talep edilmesi hâlinde azami 48 ay vadeyle yeniden yapılandırılabilmesine imkân sağlanmıştır.

Konut Kredisi Düzenlemesi:

Tüketicilere kullandırılan konut kredilerinde; kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranı açısından birinci el–ikinci el konut ayrımı kaldırılmış, 2010 yılından sonra yapılan binaların enerji sınıfı için asgari şart olan C enerji sınıfına sahip konutlar da avantajlı kredi değer oranı uygulanan konutlar kapsamına alınmıştır. Bu çerçevede, konut kredilerine ilişkin düzenlemelerde enerji verimliliği yüksek, görece depreme dayanıklı yeni konutların alımı ile ilk konutunu edinecek tüketicilerin desteklenmesine yönelik değişiklikler yapılmıştır.

Görüşümüz: Finansal istikrarın desteklenmesi adına yapılan düzenlemeleri bankacılık sektörü için olumlu değerlendirmekteyiz. Ancak, kredi kartları ve KMH düzenlemeleri kısa vadede bankacılık hisselerinde baskı yaratabilir. Yüksek sabit faizli bu ürünler bankaların faiz ve komisyon gelirlerine katkı yapmaktadır. Son dönemde her iki üründe de hacimler yükselmiştir.

MAKRO HABERLER**Dış Ticaret Dengesi (Aralık-25)**

Aralık ayında 9,3 milyar dolarlık açık... Aralık ayında ticaret açığı 9,3 milyar dolar olarak açıklanarak yıllık bazda %5,6 artış gösterdi. İhracat, EURUSD paritesindeki yükseliş ve bir önceki ayın düşük baz etkisiyle yıllık bazda %12,7 artışla 26,4 milyar dolara ulaşırken, ithalat sermaye malları ithalatının etkisiyle %10,7 artışla 35,7 milyar dolara yükseldi. Bu arada, Aralık ayında mevsimsel ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat %5,2 artarken, ithalat aylık bazda %1,8 arttı. Buna göre, dış ticaret açığı, 2024'teki 82,2 milyar dolardan 2025'te 92,0 milyar dolara yükseldi. Ayrıca, altın ve enerji hariç çekirdek açık 2024'teki 19,6 milyar dolardan 2025'te 24,7 milyar dolara yükseldi. İthalatın ihracat karşılama oranı 1,2 puan artarak %73,9'a yükselirken, çekirdek ihracat/ithalat oranı Aralık ayında bir yıl önceki %92,7'den %90,1'e geriledi. Yıllık bazda, petrol fiyatlarındaki düşüş sayesinde enerji ithalatı Aralık ayında %10,9 azalarak 6,1 milyar dolara geriledi. Öte yandan, net altın ithalatı 2,0 milyar dolar ile değişim göstermedi. Önümüzdeki dönemde, özellikle güçlü altın talebi ve artan tüketim malı ithalatı nedeniyle ticaret dengesinin daha da kötüleşmesini bekliyoruz.

Tüketim malları ithalatında artış... Tüketim mallarının aylık ithalatı, otomotiv ithalatındaki artışın etkisiyle Aralık ayında yıllık bazda %6,7 artarak 5,8 milyar dolara ulaştı. Aralık ayında otomotiv ithalatı yıllık bazda %28,7 artışla 2,5 milyar dolara yükseldi. Genel olarak, 2025 yılında binek otomotiv ihracatı 13,3 milyar dolar olurken, ithalat bir yıl önceki 17,7 milyar dolardan 2025 yılında 22,3 milyar dolar olarak kaydedildi. Aralık ayında iç otomotiv pazarının canlı olduğunu ve artışın büyük ölçüde çoğu yurtdışında üretilen hibrit ve elektrikli araçlardan kaynaklandığını hatırlatalım. Bu arada, sermaye malları ithalatı da Aralık ayında yıllık bazda %38,7 artışla dört aylık yükseliş eğilimini sürdürdü.

Yüksek teknoloji ihracatında kayda değer artış... Aralık ayında, yüksek teknoloji ihracatının toplam ihracat içindeki payı yıllık bazda %4,7'den %6,3'e yükselirken, tutarı %51,5 artışla 1,55 milyar dolara ulaştı. Benzer şekilde, yüksek-orta teknoloji ihracatı yıllık bazda %18,8 artışla 10,2 milyar dolara ulaştı. Düşük-orta teknoloji ihracatı %6,9 artarken, düşük teknoloji ihracatı Aralık ayında yıllık bazda sadece %1,2 artış gösterdi. TL'nin devam eden reel değer kazanımı nedeniyle önümüzdeki dönemde bu ihracatın baskı altında kalması muhtemel görünüyor.

Almanya zirvede kaldı... Aralık 2025'te ihracatın ana ortağı 1,8 milyar dolar ile Almanya oldu. Almanya'yı 1,6 milyar dolar ile Birleşik Krallık, 1,6 milyar dolar ile ABD, 1,3 milyar dolar ile İtalya ve 1,2 milyar dolar ile Irak izledi. Aralık 2025'te toplam ihracatta ilk beş ülkenin payı %28,4 oldu. 2025 yılında Almanya'ya yapılan ihracat 22,2 milyar dolar olarak kaydedilirken, onu sırasıyla 16,8 milyar dolar ile Birleşik Krallık ve 16,3 milyar dolar ile ABD izledi. İthalat açısından Türkiye'nin en büyük ithalatçısı 4,6 milyar dolar ile Çin oldu. Bu ülkeyi 3,7 milyar dolar ile Rusya, 3,0 milyar dolar ile Almanya, 2 milyar dolar ile ABD ve 1,6 milyar dolar ile İtalya izledi. 2025 yılında Çin'den yapılan ithalat 49,6 milyar dolar olarak gerçekleşirken, bunu sırasıyla 42,4 milyar dolar ile Rusya ve 30,1 milyar dolar ile Almanya izledi.

Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
EGPRO	EGE PROFİL	03 Şubat 26
ARSAN	ARSAN TEKSTİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	04 Şubat 26
IZINV	İZ YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	06 Şubat 26
EGEPO	NASMED ÖZEL SAĞLIK HİZMETLERİ	09 Şubat 26
FORMT	FORMET ÇELİK KAPI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	12 Şubat 26
SAMAT	SARAY MATBAACILIK KAĞITÇILIK	13 Şubat 26
KUYAS	KUYUMCUKENT	18 Şubat 26
BALAT	BALATACILAR BALATACILIK	20 Şubat 26
OZSUB	ÖZSU BALIK ÜRETİM A.Ş.	27 Şubat 26
BAGFS	BAĞFAŞ	06 Mart 26
IEYHO	IŞIKLAR ENERJİ	11 Mart 26
FORMT	FORMET ÇELİK KAPI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	26 Mart 26

Kaynak: BİST

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.