

Günlük Yatırım Bülteni

Son günlerdeki sert yükseliş 12,200 hedef noktasından ara realizasyonla karşılaşılabılır

Küresel piyasalarda jeopolitik gelişmeler, yapa zeka yatırımlarının sürdürülebilirliği ve Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeler soru işareti yaratan konular arasında yer alırken, ekonominin büyük ölçüde dirençli kalması ve Fed'in faiz indirmeye devam edeceğine dair beklentilerin korunması kısa vadede risk iştahına destek olan temalar olmaya devam ediyor. Jeopolitik endişelerin artması ve Cuma günü açıklanması beklenen gümrük vergilerine ilişkin karar öncesinde iyimserliğin azaldığını, tahvil faizlerinin aşağı baskı altında kaldığını takip ediyoruz. ABD Başkanı Trump'ın bir çok konuda yaptığı açıklamalar da bu görünüme destek oldu. Yeni rekor seviyeleri test eden küresel risk barometresi de olarak izlenen S&P 500 endeksi dün günü %0.3 eksiye zayıf eğilimle tamamladı. Jeopolitik tarafta ABD'nin Venezuela saldırısı ardından Grönland'a ilişkin haber akışının ve Trump'ın soru işareti yaratan açıklamalarının ön planda yer aldığını takip ediyoruz. Trump kurumsal yatırımcıların ABD'de ev satın almasını kısıtlayacağını açıklaması konut sektöründe, savunma şirketlerinin temettü ödemesine veya hisse geri almasına izin vermeyeceği yönündeki haberler de bu sektörde baskıya neden oldu.

Günlük Takvim

- 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (2 Ocak)
- 16:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak
- 17:30 Hazine ve Maliye Bakanlığı 17:30'da aralık ayı hazine nakit dengesi verilerini açıklayacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Yurt içi Otomotiv Satışları Ara'25 - Tüm Zamanların Rekoru Kırıldı
 - Otomotiv İhracat Adetleri - Ara'25
 - Otokar <OTKAR TI> Aralık 2025 teslimatları
 - Alarko Holding <ALARK TI> ile Cengiz, Üretim ve Dağıtımını Ayırmak İçin Protokol İmzaladı
- Açıklanan Kar Payları
- Sermaye Hareketleri

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	12,029
BIST-100 (US\$)	280
Günlük Değişim (TL)	%0.04
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3,899 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 5,387 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 381.2 mlr
Halka Açıklık Oranı	%27.0
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 4579.428 mn

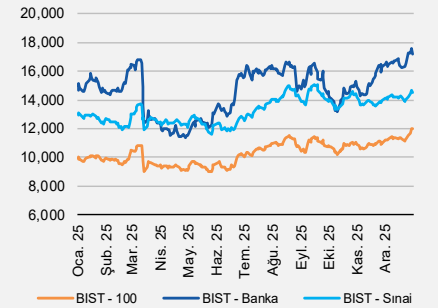
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	%6.8	%7.5
3 Aylık / 12 Aylık	%12.1	%20.6

En çok artan	TL/hisse	Değişim
KLRHO		%10.0
PASEU		%5.6
KTLEV		%4.3
ENERY		%3.5
DOAS		%3.2

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
DAPGM		-%10.0
GRTHO		-%9.9
GENIL		-%4.7
QUAGR		-%4.4
SASA		-%4.1

Hacim	US\$mn	Değişim
THYAO	483	%20.4
ASELS	284	-%10.3
TRALT	260	%51.5
ISCTR	193	-%25.1
YKBNK	159	-%13.6



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda jeopolitik gelişmeler, yapa zeka yatırımlarının sürdürülebilirliği ve Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeler soru işareti yaratan konular arasında yer alırken, ekonominin büyük ölçüde dirençli kalması ve Fed'in faiz indirmeye devam edeceğine dair beklentilerin korunması kısa vadede risk iştahına destek olan temalar olmaya devam ediyor. Jeopolitik endişelerin artması ve Cuma günü açıklanması beklenen gümrük vergilerine ilişkin karar öncesinde iyimserliğin azaldığını, tahvil faizlerinin aşağı baskı altında kaldığını takip ediyoruz. ABD Başkanı Trump'ın bir çok konuda yaptığı açıklamalar da bu görünüme destek oldu. Yeni rekor seviyeleri test eden küresel risk barometresi de olarak izlenen S&P 500 endeksi dün günü %0.3 ekside zayıf eğilimle tamamladı. Jeopolitik tarafta ABD'nin Venezuela saldırısı ardından Grönland'a ilişkin haber akışının ve Trump'ın soru işareti yaratan açıklamalarının ön planda yer aldığını takip ediyoruz. Trump kurumsal yatırımcıların ABD'de ev satın almasını kısıtlayacağını açıklaması konut sektöründe, savunma şirketlerinin temettü ödemesine veya hisse geri almasına izin vermeyeceği yönündeki haberler de bu sektörde baskıya neden oldu. ABD'nin Venezuela Devlet Başkanı Nicolas Maduro'yu yakalamasının ardından ABD Enerji Bakanı Chris Wright, Trump yönetiminin gelecekte Venezuela petrolünün satışını kontrol etmeyi ve gelirleri ABD hesaplarında tutmayı planladığını söyledi. Makro tarafta ise Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi öncesinde dün açıklanan verilerde karışık sinyaller öne çıktı. ADP istihdam ortalama beklentinin altında kalarak zayıf sinyaller üretirken, ISM hizmet endeksi güçlü sinyaller üretti. Bu sabah Asya piyasalarında satış baskısı etkili, ABD vadeliileri negatif açılış sinyali veriyor. Altın ve emtialar geriliyor. Bugün ABD'de haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi TSİ 16:30'da açıklanacak. ECB Başkan Yardımcısı Luis de Guindos, Madrid'de düzenlenecek Next Spain Global etkinliğinde bir sohbet toplantısına katılacak. ECB, 1 yıllık ve 3 yıllık TÜFE beklentilerini açıklayacak. Haftanın geri kalanında ise Cuma günü ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verileri takip edilecek. Ayrıca ABD Yüksek Mahkemesi'nin Cuma günü Trump'ın gümrük tarifeleri hakkındaki kararı açıklayabileceğini not edelim.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde yukarı hareket etkisini sürdürürken büyük resimde siyasi gelişmeler, kredi derecelendirme kuruluşlarından gelecek açıklamalar, dezenflasyon ve faiz indirim süreci piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hatırlanacağı üzere TCMB enflasyondaki düşüşün tekrar hız kazandığını gösteren TÜFE verilerinin ardından Aralık ayı toplantısında enflasyonun ana eğiliminde iyileşme olduğunu belirterek 150 baz puan faiz indirimine gitmişti ve yeni kısa notta (dezenflasyon sürecinin yavaşladığına ilişkin ifade çıkarılmış) daha güvercince tonlama öne çıkmıştı. Son yayınlanan PPK özetlerinde ise enflasyon ana eğiliminde Aralık'ta düşüşün sürmesinin beklendiği ifade edilmişti. Bu hafta Aralık ayı TÜFE verileri açıklandı. TÜFE 2025 Aralık ayında bir önceki aya göre %0,89 artış gösterdi. Bloomberg anketine göre ortalama beklenti manşet TÜFE'nin aylık bazda %1 artış göstermesi yönündeydi. Kasım ayında aylık bazda %0,87 artış gerçekleşmişti. Yıllık TÜFE artışı ise %31,1'den Aralık ayında %30,9'a geriledi (beklenti: %31). TCMB'nin bir sonraki faiz kararı 22 Ocak'ta açıklanacak. Diğer taraftan bu hafta başlayacak ve yılın ilk çeyreğinde 1.32 trilyon TL'ye ulaşacak iç borçlanma programı takip edilecek. Hazine Ocak'ta 488 milyar TL, Şubat'ta 520 milyar TL ve Mart'ta 313 milyar TL olmak üzere yılın ilk üç ayında 1.32 trilyon TL iç borçlanma öngörüyor.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında satış baskısı etkili
- Almanya vadeliileri %0.3 ekside, ABD vadeliileri %0.3 ekside
- Dolar endeksi artıda. Tahvil faizleri geriliyor
- Altın, emtialar geriliyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kaybediyor

Son günlerdeki sert yükseliş 12,200 hedef noktasından ara realizasyonla karşılaşılabılır. Çarşamba günü alıcılı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST100 Endeksi'nin günü %0.04 oranında değer artışıyla 12,028 puandan tamamladığını görüyoruz.

16 Aralık tarihinde başladığı ara düzeltme hareketini 11,100 seviyesinden geçen trend desteği üzerinde karşılamayı başaran piyasada, 2026 yılıyla birlikte güç kazanan yukarı hareket etkisini sürdürüyor. 12,124 ile TL bazında tarihi zirvesini yenileyen piyasada, şu aşamada kısa vadeli yükseliş potansiyelinin korunduğunu düşünüyoruz. Yukarı hareketini sürdürme çabasıyla güne başlayacak olan piyasada, 11,100 seviyesinde başlayan yükseliş kapsamında 12,200 seviyesini ilk önemli hedef noktası olarak izliyoruz. Dört işlem gününde % 6.81'e ulaşan sert yükselişin ardından piyasanın 12,200 hedef noktasından seans içi realizasyon gerçekleştirebileceğini düşünüyoruz. Seans içi geri çekilmelerde ise 11,750 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak alıyoruz. 11,750 altındaki olası seyri yukarı hareketin ardından ilk önemli zayıflama sinyali olarak değerlendireceğimiz piyasada, kısa vadeli trend desteği ve stop loss noktası olarak ise 11,250 seviyesini alıyoruz.

Bugün Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) 14:00'te bankacılık sektörü verileri kapsamında Kur Korumalı Türk Lirası Mevduat ve Katılma hesaplarının toplam büyüklüğünde yaşanan haftalık değişimi duyuracak. TCMB 14:30'da 2 Ocak'ta biten haftaya ait yurtdışı yerleşiklerin menkul kıymet istatistiklerini, yurtiçi yerleşiklerin döviz tevdiat hesaplarındaki değişimi ve Merkez Bankası'nın brüt rezerv verilerini yayımlayacak. ABD'de haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi TSI 16:30'da duyurulacak. ECB Başkan Yardımcısı Luis de Guindos, Madrid'de düzenlenecek Next Spain Global etkinliğinde bir sohbet toplantısına katılacak. ECB, 1 yıllık ve 3 yıllık TÜFE beklentilerini yayımlayacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı 17:30'da aralık ayı hazine nakit dengesi verilerini açıklayacak. Haftanın geri kalanında ABD'de Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi makro tarafta önemli olabilir. Fed'in 10 Aralıktaki mesajları ve zayıf sinyaller üretmeye devam eden istihdam verisi ardından ABD TÜFE verisinin hem manşet hem de çekirdekte ortalama beklentinin oldukça altında kaldığını takip etmiştik. Son FOMC toplantısında bölünmüş bir komite ile karşı karşıya olan Fed Başkanı Powell'in aşırı şahine veya güvercine kaçacak vurgulardan kaçındığını, önümüzdeki dönem için veriye bağlı yaklaşıma ve kararların toplantı bazlı alınacağına işaret ettiğini, kısacası hem temkinli hem de esnek kaldığını görmüştük. Powell'in basın toplantısında zayıf istihdama (aşağı yönlü risklere) ilişkin vurguları öne çıkarken ve enflasyon risklerinin kontrol altında olduğuna işaret ettiğini (enflasyon ilk yarıda yükselebilir ancak ikinci yarıda gerileyecek ifadesi) takip etmiştik. Fed 2026 yılı için bir faiz indirimi daha öngörürken piyasada son durumda 2026 yılı için iki faiz indirimi fiyatlanıyor. Ocak ayı faiz indirimi beklentileri %15 civarında, Mart ayı faiz indirimi beklentileri %40 civarında seyrediyor. Bu beklentide Mayıs ayında görev süresi dolacak olan Powell'in yerine geçecek kişinin daha güvercin olacağına dair beklentilerin de etkili olduğunu not edelim. Büyük resimde küresel piyasalarda yapay zeka sektöründeki gelişmeler, özel kredi piyasası ile ilgili riskler, Anayasa Mahkemesinin gümrük vergileri ile ilgili kararı, yeni Fed Başkanı ve Fed'in faiz indirimlerine yönelik belirsizlik 2026 yılında ana risk konuları olarak öne çıkıyor. Yapa zeka yatırımlarının sürdürülebilirliği ve Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeler soru işareti yaratan konular arasında yer alırken, ekonominin büyük ölçüde dirençli kalması (enflasyonun kontrol altında olması) ve Fed'in faiz indirmeye devam edeceğine dair beklentilerin korunması ise kısa vadede risk iştahına destek olan temalar olmaya devam ediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Yurt içi Otomotiv Satışları Ara'25 - Tüm Zamanların Rekoru Kırıldı

Türkiye'de Hafif Araç (HA) satışları yılı rekor seviyelerde tamamladı. 2025 yılında Binek Araç (BA) satışları yıllık bazda %11 artarak 1,1 milyon adede, Hafif Ticari Araç (HTA) satışları ise %10 artışla 284 bin adede ulaştı. **Böylece toplam iç pazar %10 y/y büyüme ile 1,4 milyon adet seviyesinde gerçekleşerek tarihsel olarak en yüksek satış hacmine işaret etti.** Aralık ayındaki performans büyük ölçüde HTA satışlarından kaynaklandı. HTA satışları %28 y/y artışla 284 bin adet seviyesinde gerçekleşirken, BA satışları %8,5 y/y artışla 146 bin adet ile daha sınırlı bir büyüme kaydetti. **Piyasa genelindeki güçlü momentumun, önceki dönemlerde olduğu gibi, ağırlıklı olarak yıl sonu kampanyaları ve rekabetçi fiyatlama dinamikleri tarafından desteklendiğini düşünüyoruz.**

Bu eğilimin 2026 yılının ilk yarısında da devam etmesini bekliyoruz. Bu beklentimizi destekleyen ana faktörler şunlardır:

- Servet etkisinin desteğiyle dirençli seyreden hanehalkı talebi,
- Yeni model lansmanları ve devam eden geniş ölçekli kampanyalar,

iii) Ekonomik aktivitedeki toparlanmaya bağlı olarak filo talebinde gözlenen artış.

YKY Görüşü

Aralık ayı verilerini Doğu Otomotiv <DOAS TI> ve Tofaş Otomotiv <TOASO TI> için pozitif, Ford Otosan <FROTO TI> için ise hafif pozitif olarak değerlendiriyoruz. FROTO için AL tavsiyemiz (Hedef Fiyat: 145,6 TL), TOASO için ise TUT tavsiyemiz (Hedef Fiyat: 295 TL) bulunmakta olup, modellerimiz şu aşamada güncelleme sürecindedir.

Aylık Detaylar (Ara'25)

Tofaş Otomotiv <TOASO TI> :Stellantis hariç BA satışları %18 y/y düşüşle 9 bin adet seviyesine gerilerken, HTA satışları %36 y/y artışla 8 bin adet oldu. Toplam HA teslimatları 17 bin adet ile yatay seyretti. TOASO'nun aylık pazar payı %9 ile yıllık bazda 1 puan geriledi. Öte yandan, Stellantis Türkiye BA satışları %11 y/y artışla 22 bin adet, HTA satışları ise %33 y/y artışla 11 bin adet olarak gerçekleşti. Stellantis'in aylık toplam pazar payı %18 ile yatay seyrederken (+0,8 puan y/y), son 12 aylık (trailing) bazda pazar payı %17 seviyesine yükseldi (+1,1 puan y/y). **Aralık ayında Tofaş Otomotiv'in toplam hacimleri hem organik hem de inorganik katkılarla artış gösterdi. (Pozitif)**

Doğu Otomotiv <DOAS TI>: BA teslimatları %20 y/y artışla 28 bin adet, HTA satışları ise %2 y/y artışla 2 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Toplam HA satışları %19 y/y artışla 31 bin adet oldu. Aylık pazar payı 0,8 puan artışla %16'ya yükselirken, son 12 aylık pazar payı %15 ile yatay seyretti. **Doğu Otomotiv, BA segmentindeki güçlü performansı ile pazar konumunu pekiştirdi. (Pozitif)**

Ford Otosan <FROTO TI>: PC satışları %27 y/y düşüşle 4 bin adet olurken, HTA satışları %22 y/y artışla 15 bin adet seviyesine ulaştı. Toplam HA teslimatları 18 bin adet ile sınırlı bir artış gösterdi. Pazar payı 0,4 puan y/y düşüşle %10'a gerilerken, son 12 aylık pazar payı yaklaşık 0,5 puan azalarak %8 seviyesine indi. **BA hacimlerindeki düşüş, HTA segmentindeki güçlü performansla büyük ölçüde dengelendi. (Hafif Pozitif)**

Pazar payları (Toplam)	Ara.25	Ara.24	Değişim	Son 12 Ay - Kas'25	Son 12 Ay - Kas'24	Değişim
FROTO	10%	10%	-0,4	8%	8%	-0,5
TOASO	9%	10%	-1,0	9%	12%	-2,5
DOAS	16%	15%	0,8	15%	15%	0,2
Renault	13%	11%	1,9	11%	11%	-0,2
Toyota	6%	5%	1,0	7%	5%	1,8
Hyundai	4%	5%	-1,0	5%	5%	-0,2
Stellantis	17%	17%	0,8	17%	16%	1,1
Diğer	25%	27%	-2,0	28%	28%	0,2
Binek	Ara.25	Ara.24	Değişim	Son 12 Ay - Kas'25	Son 12 Ay - Kas'24	Değişim
FROTO	3%	4%	-1,2	2%	3%	-0,6
TOASO	6%	8%	-2,0	7%	9%	-2,3
DOAS	20%	18%	1,9	17%	16%	0,4
Renault	15%	12%	3,0	12%	12%	0,1
Toyota	6%	6%	0,6	7%	5%	1,8
Hyundai	5%	6%	-1,0	6%	6%	0,1
Stellantis	15%	15%	0,4	15%	15%	-0,2
Diğer	30%	32%	-1,7	34%	33%	0,6
Hafif Ticari	Ara.25	Ara.24	Değişim	Son 12 Ay - Kas'25	Son 12 Ay - Kas'24	Değişim
FROTO	33%	34%	-1,6	29%	29%	0,1
TOASO	18%	17%	1,0	17%	20%	-3,5
DOAS	6%	7%	-1,4	8%	9%	-0,4
Renault	5%	5%	-0,7	4%	6%	-1,6
Toyota	6%	3%	2,2	6%	4%	2,0
Hyundai	0%	0%	-0,2	0%	2%	-1,4
Stellantis	25%	24%	1,0	27%	21%	6,1
Diğer	9%	9%	-0,5	8%	10%	-1,4

Kaynak: ODMD, YKY Araştırma

Türkiye HA Perakende Satışlar ('000)	Aylık					YBB			Son 12 ay		
	Ara 25	Ara 24	y/y	Kas 25	m/m	Ara 25	Ara 24	y/y	Ara 25	Ara 24	y/y
Hafif Ticari	45,3	35,4	28%	28,2	61%	283,9	258,2	10%	283,9	258,2	10%
Yerli	11,9	8,8	35%	7,1	66%	62,8	70,1	-10%	62,8	70,1	-10%
İthal	33,4	26,6	26%	21,1	59%	221,1	188,0	18%	221,1	188,0	18%
Binek	146,3	134,8	9%	104,8	40%	1.084,5	980,3	11%	1.084,5	980,3	11%
Yerli	46,3	40,9	13%	28,9	60%	323,2	290,7	11%	323,2	290,7	11%
İthal	100,0	93,9	7%	75,9	32%	761,3	689,7	10%	761,3	689,7	10%
Toplam	191,6	170,2	13%	133,0	44%	1.368,4	1.238,5	10%	1.368,4	1.238,5	10%
Yerli	58,2	49,7	17%	36,1	61%	386,0	360,8	7%	386,0	360,8	7%
İthal	133,4	120,5	11%	96,9	38%	982,4	877,7	12%	982,4	877,7	12%
Yerlilik Oranı %	30%	29%	1%	0,3	3%	0,3	0,3	-1%	0,3	0,3	-1%

Kaynak: ODMD, YKY Araştırma

Otomotiv İhracat Adetleri - Ara'25

Yıl Sakin Kapanı

Tofaş Otomotiv ve Ford Otosan'ın Aralık Ayı İhracat Verileri Açıklandı. Tofaş Otomotiv <TOASO TI>, her iki segmentte de güçlü büyüme kaydetmesine rağmen yıl sonu ihracat hedeflerini karşılayamadı. Ford Otosan <FROTO TI> ise Aralık ayında yatay bir ihracat performansı açıkladı; ticari araç talebindeki yavaşlamanın etkisi hissedilmeye devam etti.

- **Tofaş Otomotiv <TOASO TI>** Aralık ayında binek araç (BA) ihracatında 8 bin adetlik teslimat gerçekleştirdi (+%360 y/y). BA segmentinde teslimatlar Aralık ayında bir önceki ayla paralel seyrederek güçlü momentumun korunduğuna işaret etti. Daha önce de belirttiğimiz üzere, Kasım ayında MENA bölgesine yönlendirilen teslimatların bu performansa katkı sağladığını belirtmiştik. Bu eğilimin Aralık ayında da devam ettiğini düşünüyoruz. Hafif ticari araç (HTA) tarafında ihracat 3 bin adede ulaştı (+%372 y/y). Yıl boyunca K0 model ihracat adetlerinde dalgalanmalar görülmüş olsa da, yeni varyantın devreye girmesiyle yılın en yüksek ihracat performansını beraberinde getirdi. Bu seviye aynı zamanda Ocak 2023'ten bu yana HTA segmentindeki en güçlü aylık ihracat oldu. Böylece Tofaş'ın 2025 yılı 4Ç toplam ihracatı 20 bin adede ulaşarak çeyreklik %107 ve yıllık %296 artış gösterdi. **Bununla birlikte, şirket yıl sonu ihracat hedefi olan 50-60 bin adedin altında kaldı; yıl başında açıklanan beklentilerin (70-80 bin adet) %30 gerisinde yılı tamamladı. Yeni model varyantlarının üretime alınmasındaki gecikmeler kaynaklı aşağı yönlü risklere daha önce dikkat çekmiştik. Bu dönemde ilave bir baskı beklemiyor, olsa dahi etkinin sınırlı kalacağını öngörüyoruz.**
- **Ford Otosan <FROTO TI>** tarafında toplam ihracat hacmi yıllık bazda %5 düşerek 52 bin adede geriledi. Aralık ayında minibüs ihracatı yıllık sadece %9 artışla 10 bin adet seviyesinde kalırken, pick-up ve kamyon ihracatı sırasıyla %4 ve %-1 daraldı. Şirketin Romanya tesisinden yapılan ihracat ise yıllık %14 azalarak 15 bin adet oldu. Böylelikle Ford Otosan'ın 4Ç25 toplam ihracatı 166 bin adede ulaştı ve çeyreklik bazda %13, yıllık bazda %1 büyüme kaydetti. Ticari araç segmentinde zayıflayan Avrupa talebinin yarattığı baskının Aralık ayında görece devam ettiğini gözlemliyoruz. Romanya kaynaklı ihracattaki hem aylık hem yıllık daralma da Avrupa pazar görünümünde bir iyileşme sinyali vermiyor. **Bu sonuçlarla birlikte Ford Otosan güncel ihracat beklentisini (590K-640K) karşılamış olsa da, yıl başında açıklanan hedeflerin (610K-660K) %1,3 altında (-8K adet) tamamlamış oldu. Avrupa pazarındaki zayıf talep görünümünü daha önce de vurgulamıştık; dolayısıyla açıklanan verilerin beklentilerimizden anlamlı bir sapma oluşturmadığını düşünüyoruz.**

Genel olarak, Aralık ayı ihracat verilerini Tofaş Otomotiv ve Ford Otosan için nötr olarak değerlendiriyoruz.

İhracat Rakamları	Aylık					y-b-b		
	Ara'25	Ara'24	y/y	Kas'25	m/m	Ara'25	Ara'24	y/y
Tofaş	7.912	1.721	360%	7.241	9%	94.824	33.568	182%
Otomobil	2.613	599	336%	3.312	-21%	19.118	21.616	-12%
Kamyonet	5.299	1.122	372%	3.929	35%	75.706	11.952	533%
Ford Otosan	51.933	54.584	-5%	53.337	-3%	602.199	550.573	9%
Kamyonet	25.659	26.749	-4%	27.484	-7%	292.212	267.389	9%
Minibüs	10.330	9.442	9%	8.055	28%	104.309	58.686	78%
Kamyon	393	396	-1%	326	21%	3.197	4.165	-23%
Romanya	15.551	17.997	-14%	17.472	-11%	202.481	220.333	-8%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket

Otokar <OTKAR TI> Aralık 2025 teslimatları

Otokar <OTKAR TI> Aralık 2025 Teslimatları: Teslimatlar 2025 tahminlerimizi aştı

Otokar, Aralık 2025'te yıllık %38 artışla (+249 adet) 901 araç teslim etti. Bu artış, özellikle güçlü askeri araç teslimatları (+%129 yıllık artış veya +89 adet) ve güçlü uluslararası otobüs talebiyle desteklendi. 158 adetlik askeri araç teslimatı (Aralık'24'teki 69 adede kıyasla), son yedi yılın en yüksek aylık rakamını oluşturarak 2025 askeri araç teslimatlarını 554 adede (+%174 yıllık artış) ulaştırdı; bu da bizim [2025 tahminimizden](#) %15 daha yüksek. Bu arada, şirket 4Ç25'te yıllık %33 artışla 2.394 adet araç teslim etti. Bu da 4Ç25'in hem operasyonel hem de finansal olarak yılın en güçlü çeyreği olacağı görüşümüzü güçlendiriyor.

Aylık sonuçlardan çıkardığımız üç temel sonuç şunlardır: **(i)** Kasım 2024'te imzalanan ve toplam 1.059 teslimatı içeren Romanya sözleşmesinden gelen katkının artması (~%70'i henüz teslim edilmedi), **(ii)** Ekim'24'te Çin'den ithalata başlayan ve yurt içinde satılan Tunland satışlarının olumlu etkisinin normalleşmeye başlaması ve **(iii)** ticari portföy genelinde en yüksek birim fiyatına sahip otobüsler göz önüne alındığında, ihracat otobüs teslimatlarında yıllık %117'lik bir artışın önemli bir gelir desteği sağlaması.

Aralık ayı verilerini açıkça olumlu olarak değerlendiriyor ve benzer bir piyasa tepkisi bekliyoruz. 2025 hacimleri, bizim [7.092 adetlik tahminimizi](#) %8 oranında aştı ve Otokar'ın 4Ç25'te en iyi çeyrek sonuçlarını elde etme yolunda emin adımlarla ilerlediğine inanıyoruz. Görüşümüze göre, mevcut hisse fiyatı, daha yüksek hacimler ve marjlar açısından olumlu ürün karması sayesinde şirketin güçlenen operasyonel ivmesini tam olarak yansıtmıyor. 2026 tahminlerimize göre, OTKAR 11,9x FD/VAFÖK çarpanıyla işlem görüyor. Hisse için, mevcut seviyelerden %59'luk getiri potansiyeline işaret eden 12 aylık 780TL/hisse hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi yineliyoruz.

Aralık sonuçlarının detayları:

- Aylık ihracat, 154 askeri araç ve 161 otobüs teslimatının öncülüğünde, yıllık %81 artarak 351 adede ulaştı. Aylık yurtiçi teslimatlar, otobüs satışlarındaki yıllık %332'lik artış sayesinde yıllık %20 arttı.
- Toplam teslimatlar, 1.791 Tunland ve askeri araç teslimatları (%174 artışla 352) öncülüğünde, yıllık %41 artarak 7.625 adede ulaştı. Yurtiçi teslimatlar, Tunland talebinin (yurtiçi satışların ~%40'ı) desteğiyle 2025 yılında yıllık %51 arttı. İhracat yıllık %26 arttı.
- 3Ç25'te toplam ihracat yıllık %80 artarken, yurtiçi teslimatlar yıllık %11 arttı. Böylece, otobüs ihracatı (yılılık %66 artış) ve askeri araç teslimatları (yılılık %224 artış) sayesinde toplam satışlar yıllık %33 arttı.

Otokar Satışlar (Adet)	Aylık			YBB			Son Üç Ay			Son 12 Ay		
	Ara-25	Ara-24	y/y	Ara-25	Ara-24	y/y	Ara-25	Ara-24	y/y	Ara-25	Ara-24	y/y
Yurtiçi Satışlar	550	458	20%	4.799	3.178	51%	1.386	1.246	11%	4.799	3.178	51%
Midibüs	114	111	3%	1.310	1.451	-10%	322	378	-15%	1.310	1.451	-10%
Otobüs	95	22	332%	305	196	56%	145	71	104%	305	196	56%
Askeri Araçlar	4	4	0%	13	23	-43%	4	7	-43%	13	23	-43%
Küçük Kamyon	150	216	-31%	1.380	1.210	14%	508	492	3%	1.380	1.210	14%
Tunland	187	105	78%	1.791	298	501%	407	298	37%	1.791	298	501%
İhracat	351	194	81%	2.826	2.240	26%	1.008	560	80%	2.826	2.240	26%
Midibüs	36	26	38%	549	539	2%	128	151	-15%	549	539	2%
Otobüs	161	96	68%	1.600	1.477	8%	483	291	66%	1.600	1.477	8%
Askeri Araçlar	154	65	137%	541	179	202%	372	109	241%	541	179	202%
Küçük Kamyon	0	7	-100%	136	45	202%	25	9	178%	136	45	202%
Tunland	0	0	a.d.	0	0	a.d.	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Toplam Satışlar	901	652	38%	7.625	5.418	41%	2.394	1.806	33%	7.625	5.418	41%
Midibüs	150	137	9%	1.859	1.990	-7%	450	529	-15%	1.859	1.990	-7%
Otobüs	256	118	117%	1.905	1.673	14%	628	362	73%	1.905	1.673	14%
Askeri Araçlar	158	69	129%	554	202	174%	376	116	224%	554	202	174%
Küçük Kamyon	150	223	-33%	1.516	1.255	21%	533	501	6%	1.516	1.255	21%
Tunland	187	105	78%	1.791	298	501%	407	298	37%	1.791	298	501%

Kaynak: Otokar, YKY Araştırma

Alarko Holding <ALARK TI> ile Cengiz, Üretim ve Dağıtım Ayırmak İçin Protokol İmzaladı

Alarko Holding <ALARK TI> bağlı ortaklığı Alarko Enerji ve Cengiz Enerji arasında üretim ve dağıtım işlerinin ayrıştırılmasını sağlayacak yapı hakkında dün (07.01.26) ön protokol imzalandığını duyurdu.

YKY Görüş: Buna göre Alarko Enerji ve Cengiz Enerji'nin müşterek yönetimine tabi ortaklığı Alcen kontrolünde yer alan Cenal Karabiga Termik Santrali Cengiz Enerji uhdesinde, elektrik dağıtım (MEDAŞ), elektrik satış (MEPAŞ ve MESAŞ) ve ilgili diğer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin paylarının tamamı ise Alarko Enerji uhdesinde toplanacak. **Karlılığı daha öngörülebilir dağıtım ve perakende segmentinin Alarko Enerji uhdesinde kalmasını Holding lehine değerlendiriyoruz. Ancak finansallara etki anlaşılmaya ilişkin finansal detaylar açıklanınca netleşecek.**

Haftalık Veri Akışı

5 Ocak Pazartesi	6 Ocak Salı	7 Ocak Çarşamba	8 Ocak Perşembe	9 Ocak Cuma
Hazine ve Maliye Bakanlığı 12 ayve 4 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek	Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 ve 5 yıl vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek	13:00 Euro Bölgesi aralık ayı TÜFE verileri açıklanacak	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (2 Ocak)	04:30 Çin'de aralık ayı tüketici ve üretici enflasyonu verileri açıklanacak
10:00 TR - TÜFE (beklenti: %1 önceki: %0.9)	16:00 TÜİK aralık ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini duyuracak	16:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 48.000 önceki: - 32.000)	16:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %2.2)
10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %31 önceki: %31.1)	16:00 Richmond Fed Başkanı Tom Barkin konuşacak	18:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 52.3 önceki: 52.6)	17:30 Hazine ve Maliye Bakanlığı 17:30'da aralık ayı hazine nakit dengesi verilerini açıklayacak	16:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 59.000 önceki: 64.000)
10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %31.4 önceki: %31.7)	18:00 TCMB aralık ayı fiyat gelişmeleri değerlendirmesini açıklayacak	18:00 JOLTS istihdam verileri açıklanacak		
10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %27.2)		Fed Denetimden Sorumlu Başkan Yardımcısı Michelle Bowman konuşacak		
18:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 49 önceki: 48.7)				
Nvidia CEO'su Jensen Huang bir basın toplantısı düzenleyecek				

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
01.26					
ENKAI	14.01.2026	81.30	0.83	0.71	1.03
OSMEN	28.01.2026	8.06	0.03	0.02	0.31
02.26					
BEGYO	16.02.2026	4.81	0.02	0.02	0.42
04.26					
BEGYO	15.04.2026	4.81	0.02	0.02	0.42
12.26					
ACSEL	31.12.2026	101.30	0.30	0.26	0.30
VERTU	31.12.2026	40.58	0.30	0.30	0.74
VERUS	31.12.2026	348.75	0.10	0.09	0.03

(*)

- (1) Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtma tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Başı Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Başı Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabılır Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.