

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Noel haftasına güçlü başlangıç

Pozitif sürpriz yapan tüketici enflasyonu ve Micron sonuçları ile moral bulan ABD endeksleri zirveye yakın seviyelerden Noel haftasına giriyor. Hisse senedi opsiyonları, endeks vadeli işlemleri ve endeks opsiyonlarının vadelerinin aynı güne denk gelmesi nedeniyle işlem hacmi Cuma günü 12 aylık ortalamaya göre %50 daha yüksek.

Teknoloji hisseleri geleneği bozmayarak yükselişte başı çekiyor. Altın madenleri, bankacılık, havacılık, otomotiv, yarı iletkenler aylık bazda en çok değer kazanan hisseler. Elektrik-gaz dağıtım, enerji, gayri-menkul, gıda, sağlık geride kalıyor. Faiz indiriminden daha çok yararlanan küçük şirketlerin ağırlıklı olduğu Russell Nasdaq ve S&P endekslerine göre daha güçlü. BOFA yatırımcı güven anketi son 3,5 yılın en yüksek seviyesine çıkarak, geri çekilme sinyali veriyor.

Japonya Merkez Bankası'nın politika faizini 30 yılın en yüksek seviyesine çıkarmasına rağmen, yen dolara karşı Ocak başından beri gördüğü en düşük seviyelerde. Fed vadeli fiyatlamalarında önemli bir farklılık yok, ama faiz kararı sonrası ABD tahvil getirilerinde sınırlı bir artış görülüyor. Aylık bazda bakıldığında verim eğrisinin kısa ucu enflasyonun hız kesmesini satın alırken, orta-uzun kesim harekete katılmıyor.

Perakende yatırımcı hareketlerine bakıldığında hisse-tahvil karışımı fonlardan çıkış görülüyor. Yatırımcılar hisse senedi pozisyonlarını tahvil fonları yerine doğrudan altın alarak korumaya başladılar. Genişleyici maliye politikası endişesi ile tahvil getirileri ve politika faizi arasındaki ilişkinin 1998 sonrası ilk kez bozulması ve bononun oynaklığının artması yatırımcıların altına yönelmesine neden oluyor.

2025 yılında gelişmekte olan ülke fonlarına üç yıllık aradan sonra yeniden giriş başladı Sene başından beri toplam giriş halen 2021 yılının %40'ı, 2017 yılının üçte biri düzeyinde. Ama küresel ticaret savaşlarının ve bölgesel savaşların gölgesinde geçen bir yıl için fena bir sonuç değil.

Türkiye gelişmekte olan ülkelere girişten sınırlı oranda yararlanabildi. Mart ayındaki siyasi şok sonrası gelişmekte olan piyasalardan negatif ayrıışan Türkiye tahvil ve hisse senetleri. Aralık ayındaki atağa rağmen aradaki farkı kapatamadı. Gerek hisse senedi gerekse tahvil piyasasında uluslararası yatırımcı pozisyonu tarihsel ortalamaların çok daha altında kaldı.

MSCI gelişmekte olan ülkeler hisse endeksi sene başından beri dolar bazında %27 kazandırırken, Türkiye %4 kaybettirdi. Son iki ayda manşet enflasyonda pozitif sürpriz ve Merkez Bankası'nın adım büyütmesi sayesinde, banka hisselerinde %25 getiri ile endeks yeniden 200 günlük dolar bazlı ortalamasının üzerine çıkmayı başardı. Ama genele yaygın bir yükseliş söz konusu değil. Beyaz eşya, demir-çelik, havacılık, otomotiv, petro-kimya, rafineri sektörleri yükselişte geride kalıyor.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da sınırlı pozitif bir açılışa işaret ediyor. Aralık ayında %1,0'in altında enflasyon beklentisini arkasına alan bankalar yükselişte başı çekmeye devam edebilir. Tahvil faizlerinde ve ülke risk priminde gerileme de banka hisselerini destekliyor. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 11.250 ve 11.400.

Alarko'nun enerji santralini ortağı Cengiz'e satıp, dağıtım tarafının tamamını almak üzere görüşmelere başlamasına pozitif tepki bekliyoruz. Elektrik dağıtım ve perakende tarafındaki düzenlemelerin dağıtım şirketlerini olumlu etkilemesini bekliyoruz. Zelensky'nin Rusya'dan barış için negatif sinyaller alıyoruz açıklaması barış hisselerini baskılayabilir. Arçelik'in piyasadan aldığı hisseleri Koç Grubuna satması Arçelik için olumlu bir adım. Koç Holding için önemli bir etki yaratmaz. Havacılık hisselerinde ve özellikle Pegasus'da dipten dönüş sinyalleri yakından izlenmeli.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Bim, Pegasus, Vakıfbank.

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	11,342	171,478	36.03	1368	293	37.59	30.47	42.7301	50.0515	46.4918	2025	12.80%
	1 Gün Δ	▲ 0.1%	▲ 2.8%	-0.1 bps	▲ 0.7%	▲ 0.4%	-14 bps	-0.05 bps	0.0%	-0.2%	0.0%	2026	9.85%
	1AylıkΔ	▲ 4.0%	▼ -25.0%	-0.5 bps	▲ 1%	▲ 4.0%	-141 bps	-1.93 bps	0.9%	-0.2%	-0.2%	2027	8.20%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket													
En İyi 5 (%)			TRALT		5% GRTHO		4% PATEK		3% KTLEV		3% ASELS		3%
En Kötü 5 (%)			AKSEN		-4% BSOKE		-3% ECILC		-3% KUYAS		-3% TUPRS		-2%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)			TRALT		11186 THYAO		10535 ISCTR		7559 ASELS		6808 AKBNK		6141

Makro Ekonomi & Sektör Haberleri

Elektrik dağıtım & perakende regülasyon güncellemesi

20 Aralık 2025 tarihli tebliğ, orta-uzun vadede maliyet-reflektif ve bölgesel bir tarife rejimine geçişin hukuki altyapısını sinyallerini veriyor. Her EDAŞ için ayrı usul ve esas belirlenebilmesine imkan tanınması, tarife hesaplamalarında nüfus ve dağıtılan enerji gibi bölgesel değişkenlerin öne çıkarılması ve yatırım tavanı aşım (%105 seviyesinden %110'a çıkarılması) oranlarının artırılması, verimli ve düşük maliyetli bölgelerde faaliyet gösteren şirketler için nakit akışlarının zamanla daha öngörülebilir ve sürdürülebilir hale gelmesine imkan tanıyabilir. Dağıtım ve perakende şirketleri için hafif pozitif.

Alarko Holding

Kapanış (TL) : 100.2 - Hedef Fiyat (TL) : 158.57 - Piyasa Deg.(TL) : 43587 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 14.11

ALARK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 58.25 Analist: agurleyen@isyatirim.com.tr



Alarko, kömür santralinin devri ve dağıtım-satışta %100 sahiplik için görüşmelere başladı

Alarko, ortağı Cengiz Enerji ile; Karabiga kömür santralinin Cengiz Enerji'ye devri ve elektrik dağıtım, perakende ve satış tarafında faaliyet gösteren MEDAŞ, MEPAŞ ve MESAŞ'ın tamamının Alarko bünyesinde toplanmasına yönelik görüşmelere başladığını açıkladı. Sürece ilişkin şu aşamada herhangi bir finansal detay paylaşılmadı. Hesaplamalarımızda, elektrik dağıtım ve satış faaliyetleri için yaklaşık 1,5 milyar USD, Karabiga kömür santrali için ise yaklaşık 1,2 milyar USD hedef değere ulaşıyoruz. NAD tablomuzda ise dağıtım ve satış faaliyetlerinin toplam değer içindeki payı %31, kömür santralinin payı ise %24 seviyesinde.

İşlem tamamlandığı takdirde, Alarko'nun kömür santrali faaliyetlerinden çıkışı, şirketin kömür kaynaklı portföy riskini sınırlaması açısından olumlu. Buna ek olarak, dağıtım ve satış tarafında %100 sahipliğe ulaşılması, konsolidasyon yapısını sadeleştirirken daha yüksek şeffaflık ve öngörülebilir nakit akışı sağlayabilir. Alarko için sınırlı pozitif piyasa tepkisi görebiliriz.

Arçelik

Kapanış (TL) : 107.7 - Hedef Fiyat (TL) : 161.91 - Piyasa Deg.(TL) : 72776 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 9.1

ARCLK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 50.34 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr



Koç Holding geri alınan ARCLK hisselerini alıyor.

Koç Holding, ARCLK'in geri alınan 48mn hissesini hisse başı 108,29 fiyattan toplamda 5,2 milyar TL'ye satın alacağını duyurdu. Miktar ARCLK sermayesinin %7,1'ine denk geliyor. Nakit girişi sebebi ile ARCLK için hafif olumlu, KCHOL için nötr.

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,