



Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr

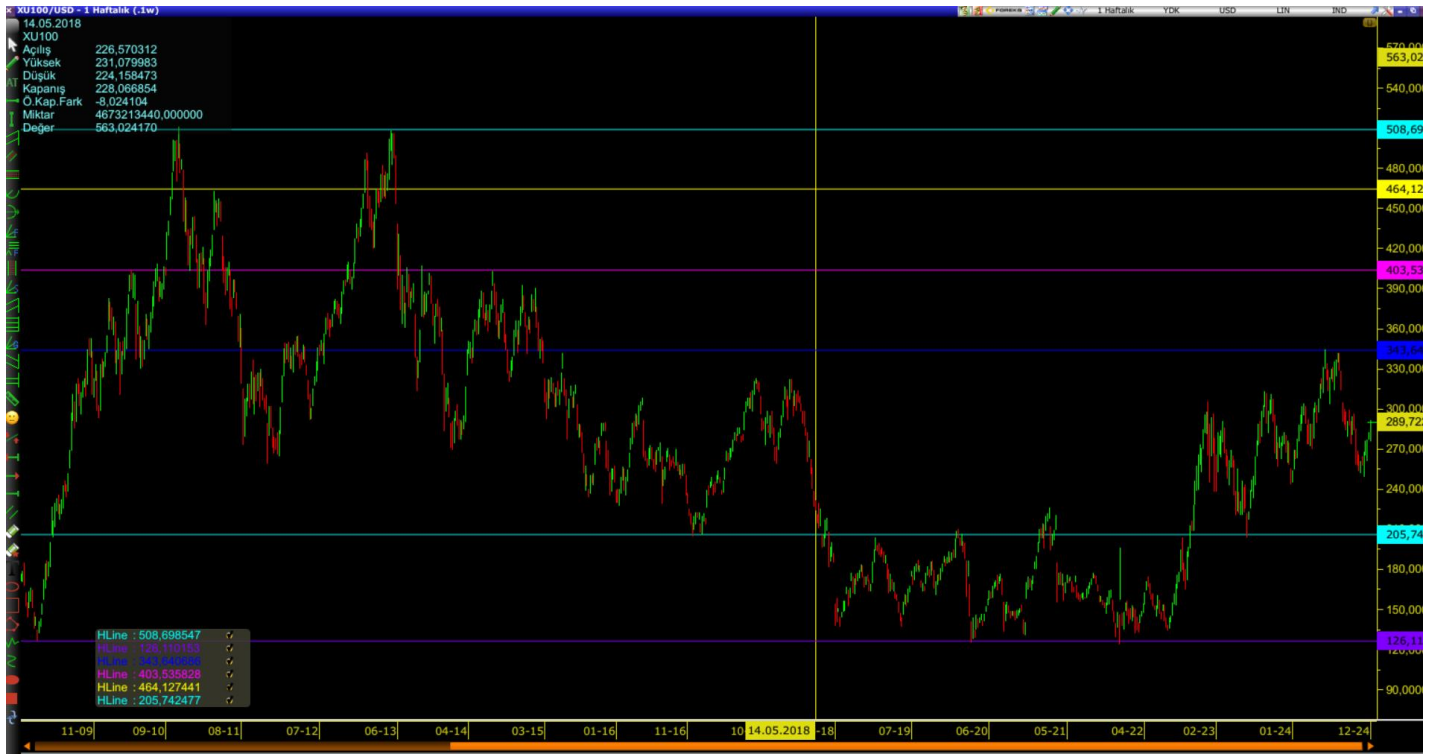


2025 ilk çeyreğin yani mart ayının sonunda BİST-100 Endeksi nerede olur? TCMB'nin faiz indirimlerine başlayacağı bir senaryoda BİST yeni zirveleri test eder mi?

Borsamızın ana mottosu Faiz indirimi. Ve Faiz indiriminin Aralık ayında mı yoksa Ocakta mı yapılacak olması arasında büyük fark görmüyoruz, önemli olan verilecek mesajlar ve indirimin boyutu olacaktır. Veriye göre indirim mi? yoksa konjektüre göre dalgalı bir silsile mi olacak?

Ya da bir döngü mü? Ama her hülakarda ilk çeyrekte gelecek olan faiz indirimi ile BIST100 endeksinin yeni zirve olarak bakılabilecek 11,500 seviyesinin üzerinde olmasını beklemekteyiz.

11.500-12.000 ()



2025 ilk çeyreğin yani mart ayının sonunda dolar/TL nerede olur? Kurda son dönemde yaşanan 'kontrollü yükseliş', 2025 ilk çeyrekte de devam eder mi yoksa daha hızlı artışlar gibi farklı senaryolar oluşabilir mi?

Nasıl Borsamızın mottosu Faiz indirimi ise Kur tarafında da "kontrollü yükseliş" aynı. Trump'un tarifileri, Almanya ve Fransa'da seçimlerin yarattığı belirsizlik her ne kadar güçlü dolar mottosunun devam etmesini sağlayacak olsa da 2025 yılının ilk çeyreğinde dolar'ın enflasyona karşı galibiyet sağlamasını beklentilerin yönetilmesi açısından beklemekteyiz. Dolayısıyla 36-38 aralığında bir kur beklentisine sahibiz.

36.00-38.00 ()





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



2025 ilk çeyreğin yani mart ayının sonunda politika faizi nerede olur? TCMB'nin faiz indirimlerine ne zaman başlayacağını, indirimleri ne kadar sıklıkla ve nasıl bir öngörüyle yapabileceğini düşünüyorsunuz? Peki sizce TCMB, nasıl bir politika izlemeli?

2023'ün ortalarından beri uygulanan politika değişikliği ve daha geleneksel para politikasına dönüş, Türkiye'nin makro-finance istikrar risklerinin azalmasını sağladı.

TCMB'nin sıkı para politikası ise hem talep hem üretim tarafında yavaşlamaya neden oldu. Yılın son çeyreğinde enflasyon bir miktar ivme kazanmış olsa da parasal sıkılaştırmanın bir süre daha hedeflere ulaşmak için devam edecek olması, TCMB'nin hem veri hem konjonktürü gözeterek faiz indirim sürecine girmesine yardımcı olacaktır.

Önemli olan faiz indirimlerinin boyutu ve verilecek mesajlar. Mart ayında yıllık %40 seviyesinde bir enflasyon ve üzerine 300/400 baz puanlık reel faizi koyduğumuzda %45 seviyesinde bir politika faizi seviyesinde bulunmayı beklemekteyiz.

45,00 ()





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



2025 ilk çeyreğin yani mart ayının sonunda gram altın nerede olur? Bu dönemde ons altında neler bekliyorsunuz, 3.000 psikolojik direnç üzerine yerleşen bir ons altın görür müyüz ilk çeyrekte? Senaryolar neler olabilir altın için?

Altının 2025 yılında jeopolitik endişeler nedeniyle üst üste rekorlar kırma serisini sürdürmesini ve satın alımların çoğunun, dış rezervlerini çeşitlendirmek isteyen merkez bankalarından gelmesini beklemekteyiz ki Çin'in uzun bir aradan sonra altın alımına geçmesini de bunun habercisi olarak görmekteyiz.

Artan ticaret ve jeopolitik tansiyon altının güvenli liman cazibesini de artırabilir. Ayrıca, Dünya Altın Konseyi'nin Altın Talebi Eğilimleri raporuna göre, altın talebi, daha geniş ekonomik belirsizlik ortamında perakende yatırımcılardan gelen artan talebin göstergesi olarak ETF'lere yapılan yatırım girişleriyle de desteklenmeye devam etmektedir.

Sonuç olarak Ons altının 2025 yılının ilk çeyreğinde:

GRAM ALTIN

3.200-3.400 TL ()

ONS ALTIN:

2.700-2.800 dolar ()





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



2025 ilk çeyreğin yani mart ayının sonunda Euro/dolar paritesi nerede olur? Euro'daki ve paritedeki hareketleri nasıl değerlendiriyorsunuz, ilk çeyrekte toparlanma olur mu?

Trump'ın ekonomik politikalarının enflasyonist, ABD faiz oranlarının piyasaların beklediğinden daha yüksek kalması ile Doların güçlülüğünün devamını sağlayacaktır. Zaten zayıf Ekonomik görünüm ve siyasi belirsizlik Euro bölgesinde baskı oluşturmuştur ki 2025'in ilk çeyreğinde de bunun devamını beklemekteyiz. Sonuç olarak ise 2025'in 1. Çeyreğinde paritenin 1,02-1,04 bant aralığında olmasını beklemekteyiz.

Doların 2025'teki gücü, Korumacı politikalarının zamanlamasına ve büyüklüğüne bağlı olacak. Daha yumuşak dolar için ABD ekonomik faaliyetinin yumuşaması veya Çin gibi diğer ülkelerin ABD'nin göreceli ekonomik üstün performansının bir kısmını dengeleyen agresif bir mali teşvikler yer alıyor.

1.02-1.04 ()

2025'in ilk çeyrek dönemi için nasıl bir portföy dağılımı önerirsiniz? Yatırımcılar, bu dalgalı piyasada portföy oluştururken nelere dikkat etsin? Risk alınmalı mı yoksa defansif mi olunmalı?

2025 ilk çeyreği hem Dünya'da hem de biz de yılın kalanını belirleyecek olayların merkezinde yer alıyor.

Rusya-Ukrayna çatışması, Trump tarifeleri, Almanya ve Fransa'da seçim ve belirsizlik ortamı, Fed – Ecb ve Çin Merkez bankasının kararları ilk akla gelenler.

Bizim açımızdan ise faiz indirimi ve bankacılık sektörü üzerinden normalleşme adımlarının devamını nasıl evrileceği.

Dolayısıyla temkinli iyimserlik modunda kalmamız gerekiyor.

Hisse oranımızın %40 bandında olması ve ağırlığın banka ve sigortacılık tarafında olmasını,

Faiz indirimlerinden yararlanmak için Kısa vadeli borçlanma araçlarında bulunulmasını,

Faiz indirim döngüsünden önce Mevduat çeşitlendirmesini yapılmasını ve

Belirsizlik ortamında güvenli liman olarak değerlendirilecek altından oluşan bir portföy oluşturması gerektiğini düşünmekteyiz. (Seçenekler içinde, tahvil-bono'yu kısa vadeli borçlanma aracı olarak değerlendirdik)

Hisse	(%40)
TL Mevduat	(%20)
Tahvil-bono	(%25)
Altın	(%15)





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



Sorularımız:

***2024'ü piyasalar ve borsa açısından kısaca nasıl özetlersiniz?**

***2025'te borsa açısından riskleri ve fırsatları nasıl görüyorsunuz? 2025'te piyasaları ve BİST'i etkileyecek en önemli yurt içi ve yurt dışı faktörler/gündem maddeleri neler olacak?**

2024 yılı için küresel ekonomide yüksek düzeyde senkronize resesyon riski öngördüğünü düşünürsek, ABD olmak üzere birçok ekonominin başarılı bir yumuşak iniş sağladığını söyleyebiliriz.

Rusya ve Ukrayna arasında başlayan savaşın ardından Orta Doğu'da yeni gerilimler ortaya çıktı. İsrail'in Gazze'yi işgali, İsrail-İran gerilimine dönüştü. Kızıldeniz'de yaşanan gerilimlerle artan uluslararası taşımacılık maliyetleri hem küresel ticaretin azalması hem de küresel enflasyonun yeniden artmasına neden oldu.

Bu gelişmeler 2024 başında daha yüksek faiz indirimleri beklenen Merkez Bankalarının bekleme moduna geçmesine ve bu yıl beklenen güçlü faiz indirimlerinin gerçekleşmemesine, küresel ticaretin ve büyümenin aşağı gelmesi gibi birçok olumsuz gelişmeye neden oldu.

ABD'nin görece güçlü performansı, ivme kaybeden enerji fiyatları, enflasyonda sınırlı düşüş ve Çin ekonomisinin görece toparlanmasının etkisiyle ekonomilerde olumlu hava ile birlikte, Küresel faiz indirimi, ECB enflasyonun zayıf ekonomik büyüme görünümünden daha az sorun teşkil etmeye başlamasıyla 6 Haziran'da gösterge faiz oranlarını yaklaşık 5 yıl sonra ilk kez düşürmesiyle başlarken, Fed'in çekirdek enflasyonda kalıcı düşüş sağlanana kadar beklediği ve 4 yıl sonra ilk kez Eylül ayında 50 baz puanla beklenenden daha yüksek oranda gerçekleştirdiği bir döngü izledik.

Ardından ise Almanya başta olmak üzere Avrupa Birliği dahil olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki imalat sanayii verilerinin zigzag görünümü, ABD Başkanlık seçimini Trump'un kazanması ile faiz indirimlerine yönelik küresel çapta daha kötümser olma, büyüme konusundan daha zayıf bir 2025 beklentileri, Çin'in gayrimenkul sektörü sorunları ve ekonomiyi canlandırmaya yönelik programlarına karşın iyileşme ritminin yakalanamaması, otomotiv sektöründe ve diğer alanlarda görülen teknolojik değişimler ve jeopolitik gelişmeler ile emtia fiyatlarının yönünün değişkenliği global görünümde belirleyici olmuştur.

Yurtiçinde ise daha geleneksel para politikasına dönüş, Türkiye'nin makro-finansal istikrar risklerinin azalmasını sağladı. Normalleşme adımların ayak sesleriyle başlayan not artırımları düşen cds primleri, uluslararası rezervlerin seviyesi ve bileşiminde önemli bir iyileşme görülmesi, cari açığı azaltma ve kur korumalı mevduatlardaki düşüş, kurda enflasyon altında artış, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasının artan ilgisini de beraberinde getirdi.





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



Borsa açısından yılın 7'nci ayında görülen 11,252 seviyesi ardından enflasyon beklentilerindeki direnç, vergi gelip gelmeyeceği tartışmaları, sıkı para politikası uygulamaları ve enflasyon muhasebesinin mali tablolara etkisinin görünümü bozması, kredi maliyetlerindeki artışla birlikte düşüş trendine giriş ve para piyasası fonlarının parlayan yıldızı. Sonuç olarak bekle göre giren bir piyasa. Kasım ayı birlikte faiz indirim beklentilerinin artması ve bankacılık sektörüne yönelik normalleşme adımlarının devamı ile toparlayan piyasamız.

2025 içinse yurtdışı gündem ki aynı zamanda tüm gidişatı belirleyecek olan Trump'un uygulayacağını açıkladığı küresel ve ülkesel vergi tarifeleri olacak. Bunlara göre dizayn edilecek olan Merkez bankası faiz kararlarının da büyüme ve enflasyon üzerinde etkilerine odaklanacağız. Jeopolik gelişmeler olarak ise Rusya-Ukrayna, ABD-Çin-Taiwan gelişmeleri ana gündem konularımız.

2025 de yurtiçinde bizim mottamız Faiz indirim süreçlerimiz ve Başta bankacılık sektörü olmak üzere normalleşme adımlarının devamı, düşen enflasyon ve kredi notlarının artması olacak. Suriye'deki gelişmelerde direk bizi etkileyeceğinden dikkatlerimiz buradaki gelişmelerde olacak.





Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



***Sizce 2025, halka arzlar açısından nasıl bir yıl olabilir? Şirketlerin borsaya açılma iştahı ve yatırımcıların yeni halka arzlara ilgisi devam eder mi?**

2024 halka arzlar açısından güçlü oldu desek bile, getirileri açısından yatırımcıların hayal kırıklığına uğrattı diyebiliriz. 2025 yılında da faiz oranlarının düşmesi ile birlikte arz temposunun artmasını bekleyebiliriz.

HİSSE	İŞLEM GÖRME	ARZ FİYATI	CARİ FİYAT	GETİRİ	HALKA ARZDAN GELEN LOT	ÖDENEN PARA	CARİ DEĞER	ARZ Büyüklüğü	K/Z	
PATEK	Pasifik Teknoloji	13.Şub	35	91,55	162%	8	280	732,4	945	452
BORSK	Bor Şeker	15.Şub	26,54	24,84	-6%	17	451,18	422,28	1.857	-29
LMKDC	Limak Doğu Anadolu	22.Şub	16,2	30,74	90%	36	583,2	1106,64	2.526	523
ALVES	Alves Kablo	29.Şub	19,45	39,72	104%	11	213,95	436,92	778	223
OBAMS	Oba Makarna	1.Mar	39,24	50,25	28%	14	549,36	703,5	3.780	154
ARTMS	Artemis Halı	4.Mar	25,35	32,74	29%	10	253,5	327,4	507	74
MOGAN	Mogan Enerji	7.Mar	11,33	10,43	-8%	60	679,8	625,8	2.975	-54
ODINE	Odine Teknoloji	21.Mar	30	110,1	267%	9	270	990,9	1.326	721
ENTRA	Entra Yenilenebilir Enerji	10.Nis	10	8,21	-18%	85	850	697,85	3.695	-152
RGYAS	Rönesans Gayrimenkul Yatırım	26.Nis	135	124,3	-8%	11	1485	1367,3	4.503	-118
LILAK	Lila Kağıt Sanayi ve Ticare	9.May	37,39	28,3	-24%	25	934,75	707,5	4.486	-227
KOTON	Koton Mağazacılık Tekstil	10.May	38,5	19,96	-48%	40	1540	798,4	4.166	-742
ALTNY	Altınay Savunma Teknolojiler	16.May	32	91,15	185%	12	384	1093,8	1.882	710
KOCMT	Koç Metalurji A.Ş.	17.May	20,5	17,6	-14%	34	697	598,4	2.562	-99
HRKET	Hareket Proje Taşımacılığı	23.May	70	73,45	5%	12	840	881,4	1.680	41
ONRYT	Onur Yüksek Teknoloji A.Ş.	28.May	49,5	77,6	57%	13	643,5	1008,8	976	365
OZYSR	Özyaşar Tel ve Galvanizlem	29.May	28	28,6	2%	51	1428	1458,6	873	31
ALKLC	Altinkılıç Gıda ve Süt	4.Haz	22,98	34,34	49%	43	988,14	1476,62	874	488
YIGIT	Yiğit Akü Malzemeler	6.Haz	34,68	38,04	10%	11	381,48	418,44	875	37
HOROZ	Horoz Lojistik Kargo	7.Haz	55	69,4	26%	11	605	763,4	876	158
SEGMN	Segmen Gıda Ambalaj	4.Tem	30	23,66	-21%	36	1080	851,76	1.770	-228
EFORC	Eforçay	5.Tem	14,5	49,38	241%	125	1812,5	6172,5	1.305	4.360
DCTTR	DCT Trading	31.Tem	14	33,78	141%	94	1316	3175,32	525	1.859
BAHKM	Bahadır Kimya	13.Ağu	51	48,9	-4%	43	2193	2102,7	816	-90
TCKRC	Kıraç Galvaniz	21.Ağu	24	34,64	44%	47	1128	1628,08	1.080	500
GUNDG	Gündoğdu Gıda	22.Ağu	35	52,8	51%	18	630	950,4	350	320
AHSGY	Asce GYO	29.Ağu	25,2	23,36	-7%	148	3729,6	3457,28	1.260	-272
OZATD	Özata Denizcilik	5.Eyl	105	89,15	-15%	11	1155	980,65	1.401	-174
CEMZY	Cem Zeytin	9.Eyl	15,3	11,3	-26%	137	2096,1	1548,1	1.530	-548
DURKN	Durukan Şekerleme	17.Eyl	17	17,06	0%	68	1156	1160,08	722,5	4
BINBN	Bin Ulaşım ve Akıllı Şehir Teknolojileri	9.Eki	91,85	97,3	6%	61	5602,85	5935,3	723,5	332
								58.382		
2024'de						32166,6	41600,72		29,3%	



*2023'te olduğu gibi 2024'ün de genelinde yabancı yatırımcılar satıştaydı. **Sizce 2025'te bu ivme tersine döner mi? Yabancı yatırımcıların kalıcı şekilde 'alım' tarafına geçmeleri için nasıl piyasa koşulları gerekiyor?**

Genel olarak baktığımızda BB- notuna sahip emsal ülkelere göre yüksek seyreden enflasyona sahibiz o yüzden enflasyon konusunda net bir düşüş trendin görülmesi lazım, şirketlerin karlılıklarının artma yoluna girmesi gerekir ve yabancıların girişindeki çeşitli yasal kısıtlamalarımızı da normale çevirdiğimizde istediğimiz uzun vadeli yabancıların gelmesini bekleyebiliriz.



Kaynak: AA



Hızlı Çözüm İçin AI Capital
www.aicapital.com.tr



*Bu dönemde ön plana çıkardığınız hisse senetleri nelerdir?

- **Faiz indirimleri ile birlikte bankacılık sektöründeki kısıtlarında normalleşmesi bankacılık sektörünü ilk sıraya koymamızla AKBNK ve GARAN,**
- **Sigorta sektöründeki güçlü prim üretiminin devamı ile TURSG,**
- **Konut ve İnşaat sektöründeki canlanma beklentimiz (suriyedeki gelişmeler istediğimiz yönde ilerlerse ek katkı verecektir, Oyakc izleme listemizdedir.) ile OYAKC ve EKGYO**
- **Demir çelik özelinde kömür fiyatları desteğinin artması, hızlanan ray satışları ile KRDM**
- **Organize ticaretin paylarının büyümesi, online satışların katkısıyla ve enflasyon gerilemesini marjlara desteği ile MGROS ve BIMAS,**
- **Etkin Filo planlaması ve yeni hatlarla desteklenen büyüme stratejisi, Toplam Arz Edilen Koltuk artışıyla PGSUS, yolcu trafiğinin hem yurt içinde hem de yurt dışında güçlü büyüme ve Almatının olumlu katkısı ile TAVHL,**
- **Bulut tabanlı, modern ve esnek teknoloji altyapısıyla dünya çapında ölçeklendirmesi, 49 ülke 75 partnerin ihtiyaçlarını karşılaması, Yenilikçi Teknoloji Yatırımları, Güçlü nakit durumu, daha karlı bir alan olan ADS'den yeni partnerler beklentisi ile HTTBT**
- **Rusya – Ukrayna savaşının neticelenme beklentisi, gaz yakıtlı elektrik santrali projesi, yenilenebilir enerji sektöründeki yatırımlarını daha da artırabileceği beklentimizle ENKAI.**

GÜNCEL MODEL PORTFÖY HİSSELERİ				
	Kapanış	Hedef F	Get.Pot	YB Getiri %
BIMAS	517,50	782	51%	74,10
MGROS	519,00	716	38%	58,27
GARAN	128,70	176	37%	130,63
AKBNK	63,50	86	35%	81,44
PGSUS	226,60	319	41%	70,52
TAVHL	286,00	378	32%	166,05
KRDM	30,34	42	38%	70,52
HTTBT	41,70	57	37%	72,29
ENKAI	53,85	77	43%	66,12
EKGYO	13,62	18	35%	67,56
MODEL PORT GETİRİ %				85,75
XU100 %				35,38

ALIM YÖNÜNDE İZLEDİĞİMİZ HİSSELER				
	Kapanış	Hedef F	Get.Pot	YB Getiri %
OYAKC	21,46	31	44%	50,94
LMKDC	30,62			89,00
MPARK	395,00	499	26%	143,41
LKMNH	17,80	26	46%	67,56
YKBNK	30,52	42	38%	62,97
TCELL	97,15	146	50%	78,58
TTKOM	46,94	70	49%	92,69
THYAO	299,50	385	29%	31,01
FROTO	987,00	1.501	52%	40,35
SAHOL	98,55	129	31%	68,40
TUPRS	151,00	229	52%	20,70
TURSG	14,49	19	30%	56,29
KCHOL	196,50	252	28%	43,91
İZLEDİĞİMİZ HİSSELER GETİRİ %				64,17
XU100				35,38

Oyakc ve Lkmdc son gelişmeler ışığında listemize girmiştir.

Alım yönünde izlediğimiz hisselerin getirisine bu iki şirkette dahil edilmemiştir.





Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr



M. Baki Atılal

Araştırmadan Sorumlu GMY

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

