
Döngüsel Portföy Güncelleme, 27 Ağustos 2025

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Döngüsel Portföy değişiklik & bilgilendirme

- **ISMEN: ISMEN'i 66 TL hedef fiyat ve AL önerisi ile Döngüsel Portföyümüze ekliyoruz.** 22 Ağustos tarihinde paylaştığımız [Şirket Güncelleme Raporumuzda](#) paylaştığımız, aşağıda yer alan düşüncelerimiz kapsamında «döngü» olarak ISMEN'in avantajlı bir döneme girdiğini değerlendiriyoruz.
- *Enflasyon muhasebesinin etkisini yitirmeye başladığı ve NŞA'da ana endekste sahip olduğumuz bu pozitif beklentiler doğrultusunda İş Yatırım'ın (ISMEN TI) sahip olduğu cazip çarpanlarla gelecek dönem açısından pozitif ayrışabileceğini düşünüyoruz. İkinci yarıyıda, artan karlılıkla 2025'i 8 milyar TL net kar ve 26% özsermaye karlılığı ile tamamlamasını beklerken, 2025 yılı tahminlerimize göre ISMEN'in, 7,8x F/K ve 1,8x PD/DD çarpanlarıyla işlem gördüğünü hesaplıyoruz.*
- *Beklentimizin ana sacayağını, 2025'in ikinci yarısında yerel varlık fiyatlamalarına dair yeniden daha iyimser beklentilere sahip olmamız oluşturmaktadır. Bu iyimserliğin temelini ise; i) alternatif getiriler 'hâlâ' güçlü kalmaya devam etse de, halka açık şirketlerde en kötü finansal sonuçların geride kaldığına yönelik beklentilerin fiyatlamalara yansımaya başlaması ii) enflasyon muhasebesinin yarattığı kafa karışıklığının azalması iii) finansman giderlerinin yüksek seviyelerde kalmasına rağmen artış hızının yavaşlaması iv) Türkiye varlıklarının cazip çarpanlarla işlem görmesi v) yabancı işlemlerinde pozitif akışın devam etmesi oluşturmaktadır. Son 2 ay işlem eğilimlerine baktığımızda, bu iyimser beklentilerimizin piyasa hacimlerine yansıdığını ve işlem hacimlerinin Mart ayındaki seviyelere yakınsadığını görmekteyiz.*
- *Piyasaya yönelik pozitif beklentimize ek olarak İş Yatırım'ın, artan pazar payı paralelinde yılın geri kalanında ön planda olmasını bekliyoruz. 6A25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre pay piyasasında toplam işlem hacmi %7 daralırken (Şirket sunumu), İş Yatırım'ın işlem hacmi %8 artış göstermiş ve pazar payı %11,5 seviyelerine yükselmiştir. Keza, VIOP tarafında işlem hacmi %78'lik artışla piyasa büyümesinin üzerinde gerçekleşirken, pazar payı %13'lere ulaşmıştır. Artış gösteren hacimlere ek olarak enflasyon muhasebesi etkisinin, yavaşlayan enflasyon paralelinde finansallar üzerindeki baskıyı azaltmasını öngörüyoruz. Ayrıca, 6A25 döneminde %52'lik artışla 13,8 milyar TL'ye ulaşan pay kredisi büyümesinin devam etmesini ve operasyonel gelirleri desteklemeye devam etmesini bekleriz.*
- **Deniz Yatırım Döngüsel Portföy kurulduğu günden (21 Ekim 2021 = 100) bu yana nominal %1312, 2025 yılında ise %15 performans göstermiştir. Portföyümüz, kuruluşundan bu yana BIST 100 endeksine rölatifte %78 performans sergilemiştir.**

Döngüsel Portföy değişiklik & bilgilendirme

Dönem	Döngüsel Portföy endeks seviyesi	Döngüsel Portföy rölatif (XU100)	Döngüsel Portföy rölatif (XU30)	XU100
26.08.2025	1412	78%	73%	792
19.08.2025	1363	81%	76%	753
31.12.2024	1224	81%	78%	675
29.12.2023	845	65%	65%	513
30.12.2022	539	42%	42%	379
31.12.2021	144	13%	11%	128
21.10.2021	100			100
Haftalık performans (Portföy)	4%			
Yıl başlangıcından performans (Portföy)	15%			
Kurulduğu günden performans (Portföy)	1312%			
Haftalık ortalama beta (Portföy)	0.91			
Haftalık ortalama korelasyon (Portföy)	0.59			
Ortalama gün (Portföy)	502			
Toplam gün (Portföy kuruluşundan)	1405			
XU100 haftalık performans	5%			
XU100 yıl başlangıcından performans	17%			
XU100 Döngüsel Portföy kurulduğu günden performans	692%			
Döngüsel Portföy, XU100 haftalık rölatif	-1%			
Döngüsel Portföy, XU100 yıl başlangıcından rölatif	-2%			
Döngüsel Portföy, XU100 kurulduğu günden rölatif	78%			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

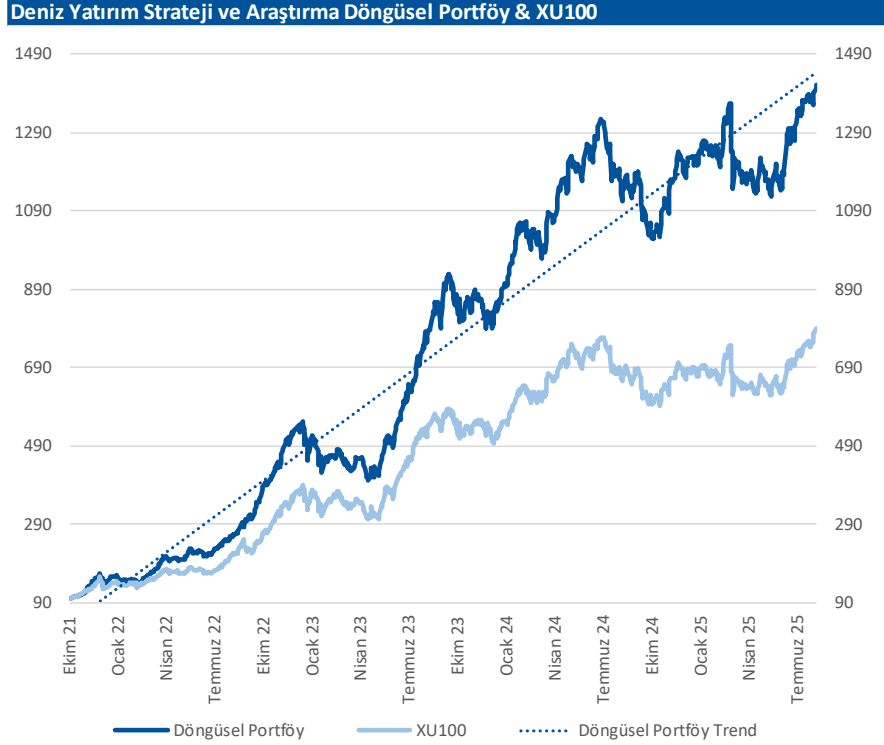
Döngüsel Portföy değişiklik & bilgilendirme

Hisse	Beta (3 ay)	Korelasyon (3 ay)	Ort. işlem hacmi (3 ay, mio TRY)	F/K (Son 4Ç)	F/DD	FD/FAVÖK	3 ay rölatif perf.	YBB rölatif perf.
THYAO	1.19	0.79	8,632	4.7	0.6	5.7	1%	4%
MPARK	0.90	0.60	236	11.9	2.5	6.4	-11%	-12%
MAVI	1.05	0.61	470	14.2	2.9	4.5	10%	-9%
ASELS	0.43	0.24	4,696	44.2	5.0	23.4	8%	118%
AKBNK	1.36	0.79	5,259	8.5	1.4		11%	-5%
DOHOL	0.60	0.49	254	24.6	0.7	4.3	5%	11%
AGESA	0.40	0.27	47	7.7	4.5		-2%	-1%
ENKAI	0.89	0.64	762	15.0	1.3	10.6	-4%	26%
TUPRS	0.50	0.31	2,970	14.3	1.1	5.4	9%	9%
BIGCH	0.63	0.20	106	67.7	3.6	6.0	21%	29%
ISMEN	1.12	0.65	319	9.7	2.5	2.7	1%	-5%

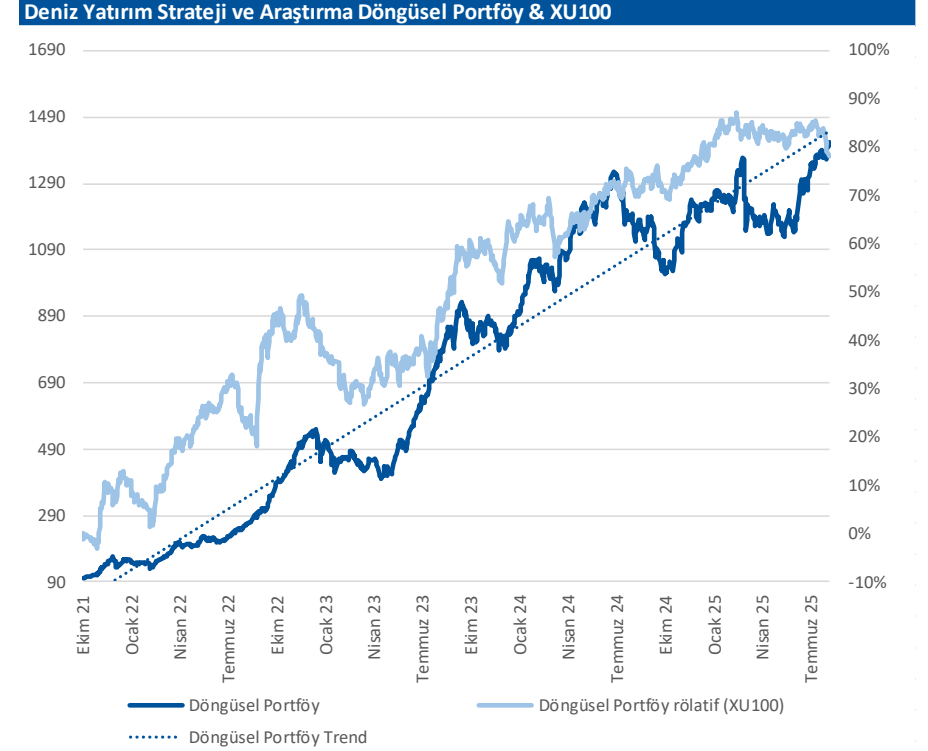


Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Döngüsel Portföy performans



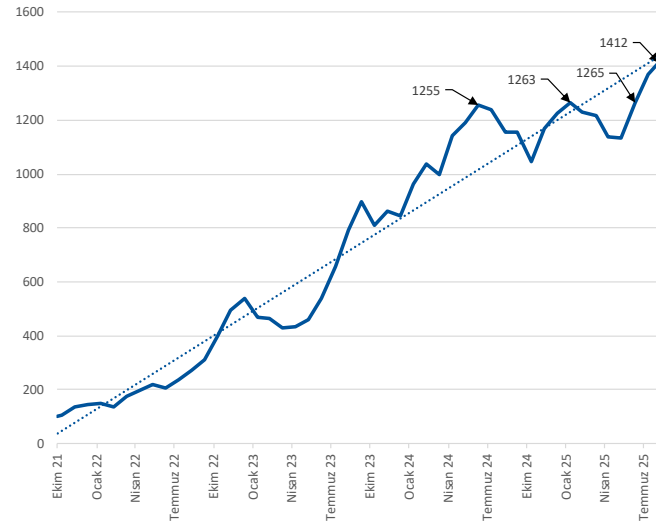
Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet
21 Ekim 2021=100 olarak alınmıştır.



Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet
21 Ekim 2021=100 olarak alınmıştır.

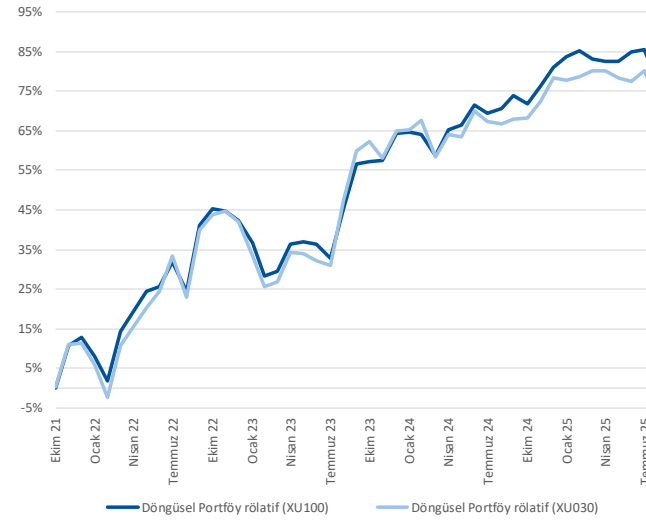
Döngüsel Portföy performans-2

Döngüsel Portföy aylık performans, endeks seviyesi



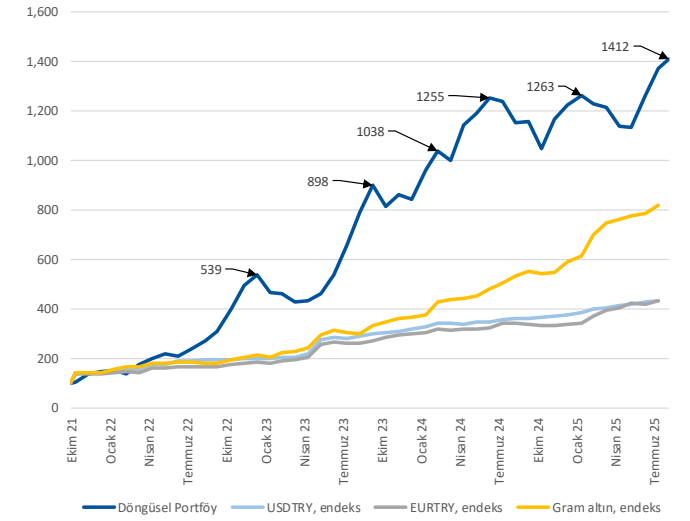
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Döngüsel Portföy aylık performans, kurulduğu günden bu yana



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

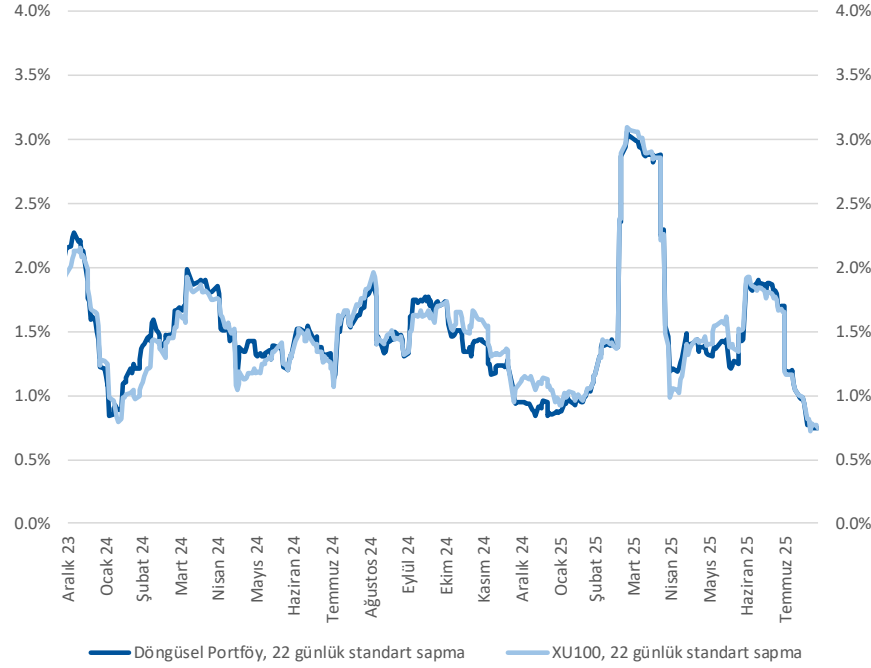
Döngüsel Portföy ve seçilmiş varlık sınıflarının aylık performansları



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

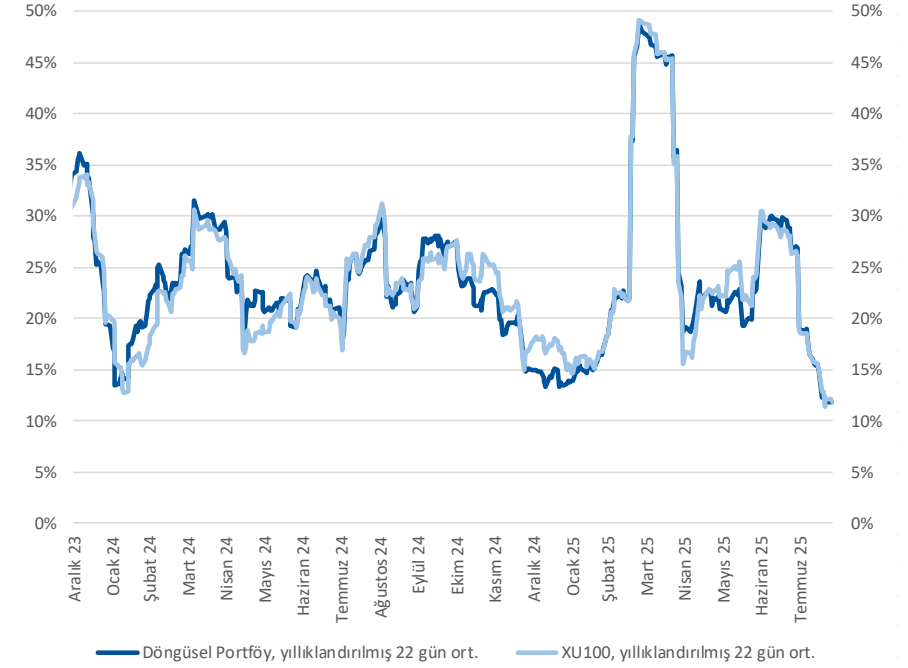
Döngüsel Portföy & BIST 100 volatilité karşılaştırması

Döngüsel Portföy & BIST 100, 22 gün volatilité



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Bloomberg

Döngüsel Portföy & BIST 100, 22 gün volatilité



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Bloomberg

Döngüsel Portföy-özet

Deniz Yatırım Döngüsel Portföy											
Hisse senedi	Giriş tarihi	Giriş seviyesi	Son kapanış	Değişim	Rölatif	Portföyde kalma süresi, gün	Yıl başlangıcından değişim	Haftalık değişim	Haftalık rölatif	Haftalık beta	Haftalık korelasyon
THYAO	25.01.2022	25.71	343.50	1236%	122%	1310	24%	1%	-4%	0.95	0.72
MPARK	16.01.2023	85.43	370.50	334%	92%	954	-3%	0%	-5%	0.71	0.51
MAVI	12.05.2023	13.23	44.00	233%	41%	838	5%	8%	3%	0.85	0.62
ASELS	17.07.2023	36.43	185.50	409%	189%	772	156%	8%	2%	0.95	0.62
AKBNK	21.08.2023	26.11	70.50	170%	78%	737	11%	7%	2%	1.28	0.73
DOHOL	09.07.2024	16.28	19.30	19%	11%	414	33%	-1%	-6%	1.07	0.72
AGESA	02.09.2024	98.10	168.10	71%	49%	359	8%	2%	-3%	0.58	0.38
ENKAI	02.05.2025	62.91	73.25	16%	-8%	117	56%	2%	-3%	0.75	0.52
TUPRS	18.08.2025	161.75	171.60	6%	0%	9	28%	7%	2%	0.94	0.67
BIGCH	18.08.2025	46.32	44.00	-5%	-10%	9	45%	2%	-3%	0.70	0.33
ISMEN	27.08.2025		43.04			0	0%	5%	-1%	1.21	0.66

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Döngüsel Portföy çalışma esasları

■ Döngüsel Portföy:

- Döngüsel Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü'nde çalışan analistler tarafından BIST içerisinde yer alan hisse senetlerine yönelik 'döngüsel' beklentileri içeren ve sadece Genel Yatırım Tavsiyesi kapsamında değerlendirmelerdir. Buna göre, Portföy oluşturulurken, herhangi bir hedef fiyat beklentisi, yüzde (%) kazanç önerisi ve zaman kısıtı (hedeflemeleri) bulunmamaktadır.
- Portföy, Model Portföy yönetim mantığından farklı çalışmaktadır. Model Portföy, orta-uzun vadeli beklentilerden ve hedef fiyat seviyelerinden oluşurken (12-ay beklentiler); Döngüsel Portföy ise bunlardan bağımsız, şeffaf şekilde yönetilmeyi amaç edinen, hesap verilebilir ekseninde, temel analiz ile beğenilen ve paylaşılan özet düşüncelerden oluşan şirket beklentilerini içerir ve karar aşamasında hedef fiyat ve öneri baz oluşturmaz. Analistler, Portföy'ün şekillendirilme sürecinde, sektör ve şirketlere yönelik 'döngüleri' gözetmeyi önceliklendirmeye çalışırken, kimi dönemlerde TL ve YP cinsinden fiyatlama seviyelerinin sunduğu iskonto avantajlarını da gözetirler.
- Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü Döngüsel Portföy içerisinde yaptığı güncellemeleri mail ortamında ilgili müşteri temsilcileri ile paylaşmak ve geçmişe dönük veri sınıflandırmasını yapmakla yükümlüdür.
- Döngüsel Portföy, hiçbir koşulda sadece teknik analiz bilgisi ve değerlendirmelerine dayalı şekilde oluşturulamaz.
- Döngüsel Portföy, herhangi bir müşteri yönlendirmesi içermemektedir. Strateji ve Araştırma Bölümü'nde yer alan analistlerin özet düşüncelerinden oluşan ve son kararın her zaman yatırımcıya bırakıldığını gözetten bir süreçtir.
- Döngüsel Portföy, alım ve satım şeklinde çift yönlü değerlendirme şeklinde çalışmaktadır.
- Döngüsel Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü tarafından yapılacak değerlendirmelere göre yıl içerisinde herhangi bir sayı kısıtı olmadan uygun zamanda güncellenebilir.

Yasal Uyarı

Uyarı Notu:

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Disclaimer:

Assessments included in this report/e-mail have been prepared based on information and data obtained from sources deemed to be reliable by Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. The statements in the report may not be suitable with your financial status, risk or income preferences and must not be evaluated as a form of guidance towards carrying out sales or purchases in any way. Deniz Yatırım does not guarantee the accuracy, completeness and permanence of these data. Therefore, readers are recommended to verify the accuracy of these data before they act based on information in these reports, and the responsibility of decisions taken as per these information belongs to the reader. Deniz Yatırım cannot in any way be held liable for the incompleteness or inaccuracy of this information. Also, employees and consultants of Deniz Yatırım and DenizBank Financial Services Group have no direct or indirect responsibility with regards to any losses to be incurred due to information given in this report/e-mail. This information does not constitute an investment recommendation, buy-sell proposal or promise of income in relation to any capital market instruments and does not fall in scope of investment consultancy. Investment Consultancy services are tailor-made for persons based on their risk and income preferences in scope of investment consultancy agreements signed with authorized institutions. None of this content can be copied without the written permission of Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş., published in any form or environment, given reference or utilized.