

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ISMEN
Mevcut Fiyat (TL)	41.94
Hedef Fiyat (TL)	66.00
Getiri Potansiyeli (%)	57%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	26.91 - 47.68
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	304
Sermaye (mln TL)	1,500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

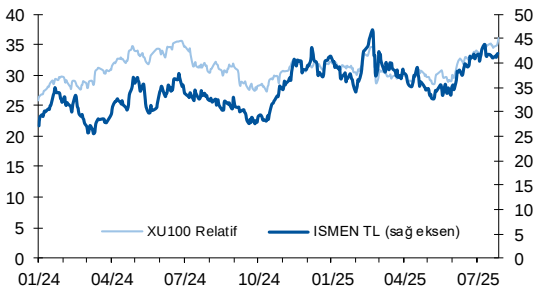
Piyasa Değeri	62,910
Hedeflenen Piyasa Değeri	99,048

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	19%	15%	-3%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	-1%	-1%	-16%

Özet Veriler (mln TL)	2024	2025	2026
Operasyonel Gelirler	23,256	26,829	32,791
Net Kar	5,506	8,069	10,383
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	26,609	34,452	39,138

Tahminler ve Rasyolar	2024	2025	2026
F/K	10.0x	7.8x	6.1x
PD/DD	2.1x	1.8x	1.6x

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 21 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

*2024 verileri, 30.06.2025 tarihli satın alma gücü paritesine getirilmemiş verilerdir.

Ortaklık Yapısı	Oranı
Türkiye İş Bankası A.Ş. ve Grup Şirketleri	70.8%
Fili Dolaşım	29.2%

Sermayesinde Doğrudan Payı Olan Bağlı Ortaklıkları	Doğrudan Pay Oranı
Maxis Investments Ltd.	100%
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yön. A.Ş.	100%
Levent Varlık Kiralama A.Ş.	100%
Efes Varlık Yönetim A.Ş.	85.1%
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	70%
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	29%
İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.	28.9%

Strateji ve Araştırma

DenizbankYatırımHizmetleriGrubuStratejiAraştırma@denizbank.com

İş Yatırım (ISMEN Tİ)

Yeni zirveler 'avantaj' yaratıyor...

AL – Hedef Fiyat: 66,00 TL (12-ay)

Yıla “2026 için 2025” başlığı ile başladığımız Strateji Raporumuzda, “En büyük risk olan «alternatif getiri» baskısı bir süre daha bizimle; yılın ikinci yarısı için enflasyonun seyri ana belirleyici rolü üstlenecek” düşüncesi ile merhaba demiştik.

2Ç25 dönemi finansallarını ardımızda bıraktığımız bu dönemde, [kar tahmini raporumuzla](#) yılın ikinci yarısı için stratejimizi güncellerken, 2025'in ikinci yarısında yerel varlıkların fiyatlamalarına dair 'yeniden' daha iyimser beklentilere sahip olduğumuzu ve politika faizinde indirim sürecinin devreye girmesini, Türk hisse senetleri açısından pozitif yaklaşımı destekleyebilecek en önemli katalizör olarak belirtmiştik. Bununla birlikte, sürecin, kademeli ve ihtiyatlı ilerleyeceğini değerlendirdiğimizden, BIST şirketlerine ait finansallara, bilhassa sanayi kesimi için, yansımaları en iyimser senaryoda 2025'in son çeyreğinden önce beklemediğimizi ifade ettik.

Enflasyon muhasebesinin etkisini yitirmeye başladığı ve NŞA'da ana endekste sahip olduğumuz bu pozitif beklentiler doğrultusunda İş Yatırım'ın (ISMEN Tİ) sahip olduğu cazip çarpanlarla gelecek dönem açısından pozitif ayrışabileceğini düşünüyoruz. İkinci yarıyıld, 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, yukarıda da ifade ettiğimiz üzere, 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 Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

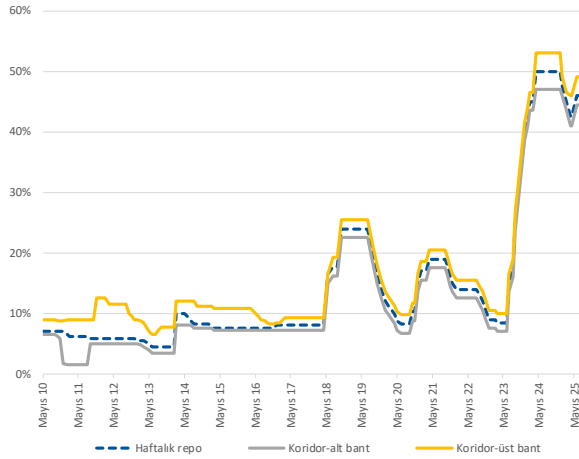
İçerik

Piyasa yönelik detay bakış	3
İş Yatırım detay bakış	6
Değerlememiz	8
Aracı kurum çarpanları	9
Aracı kurum işlem hacimleri	10
Seçilmiş şirket finansalları	11
Yasal Uyarı	12

Piyasa yönelik detay bakış

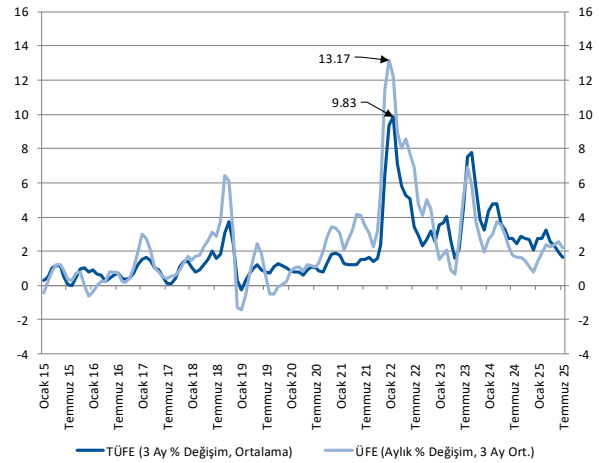
- **Enflasyondaki düşüş ve faiz indirimleri.** 2025 yılı [Strateji Raporumuzda](#) enflasyona yönelik düşüncelerimize yer verirken **“<30 ihtimalinin belirmesi durumunda yerel varlıklarda, özellikle de hisse senetleri önderliğinde, önemli bir yükseliş hareketinin ilk aşamalarında kendimizi bulabiliriz.”** ifadelerini kullanmıştık. **Keza, aylık bazda beklentilerin altında açıklanan verilerin piyasada uzun soluklu olmasa da pozitif momentum yarattığını takip ettik.** Temmuz’da, aylık enflasyon, Haziran’daki %1.37’lik artışa kıyasla hızlansa da yıllık enflasyonun %33.52 seviyesine yüksek baz destekli geri çekildiğini gördük. Yakın zamanda takip ettiğimiz yılın üçüncü Enflasyon Raporu sunumunda Başkan Karahan tarafından Ağustos ayı enflasyonunun yavaşlamaya devam ettiği bilgisine yer verildi. **Yakın geçmişte görüldüğü üzere, verinin, piyasa beklentilerinin gerisinde kaldığı veya beklenti paralelinde geldiği senaryo (TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi’nde, cari ay için %1.69 beklentisi paylaşılmıştır ve bu durumda %32.50 seviyesine gerileme gerçekleşeceğini hesaplıyoruz),** mevcut iyimserliğin ivme kazanmasına imkan tanıyacaktır. Aylık enflasyonun %2.07 olarak açıklandığı varsayımda dahi yıllık enflasyon %33 sınırına geri çekilme gösterecektir.
- **Enflasyondaki düşüş, faiz indirim beklentilerini güçlendiren ana unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.** Temmuz ayında piyasa beklentisi 250bp indirimde yoğunlaşmışken, Merkez Bankası’ndan 300bp’lık indirim hamlesini takip ettik. Ağustos ayında takvim dahilinde planlı toplantı bulunmazken, Eylül ayı için faiz indirim beklentileri 250bp ve kısmen üzerinde şekillenmeye başlamış durumda. **Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak beklentimiz, Temmuz’da olduğu üzere, Eylül toplantısında da iç ve dış haber akışının izin verdiği koşullarda, 300bp’lık hamlenin gelmesi yönünde şekillenmektedir.**

TCMB politika faizi seti



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, TCMB

TÜFE & ÜFE ortalama değişimler



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, TÜİK

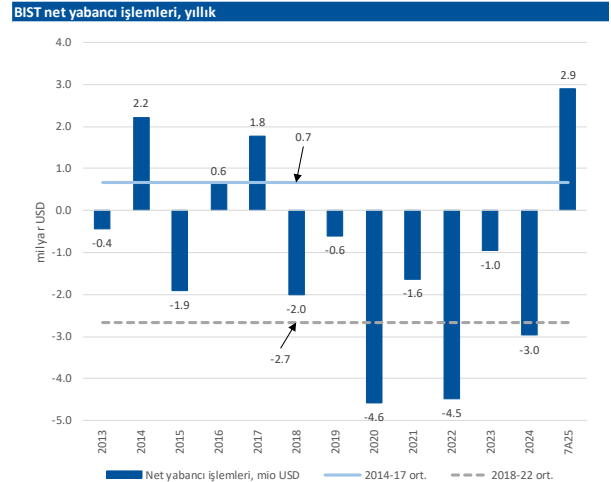
- **Alternatif varlıklara olan ilgi.** Faiz indirim sürecinin başlamasına ek olarak stopaj oranlarında yapılan değişiklikler fon giriş-çıkışlarında hareketlilik yaratıyor. Hatırlayacak olursak; ilk olarak 1 Şubat 2025 tarihinde, devamında ise 9 Temmuz 2025 tarihinde yayımlanan Resmi Gazete kararları ile stopaj oranlarında birtakım değişiklikler takip etmiştik. Başta mevduat faizleri ve para piyasası fonlarında gerçekleştirilen vergisel ayarlamalar, dezenflasyon sürecinin devam ettiği ve enflasyonda aylık artış hızının yavaşladığı gelecek dönem senaryosunda, hisse senetleri önderliğinde alternatif getiri arayışlarını zaman içerisinde tetikleyecektir. Yanda yer alan tabloda FonTurkey'den edindiğimiz 2025 yılı stopaj oranları değişikliklerine ulaşabilirsiniz.

YATIRIM FONLARINDA STOPAJ ORANLARI

Fon Türü	23.12.20 - 30.04.24	01.05.24 - 31.10.24	1.11.24 - 31.10.25	1.02.25 - 08.07.25	09.07.2025
Para Piyasası	0%	7.5%	10%	15%	17.5%
Borçlanma Araçları (Eurobond, Yabancı Harek)	0%	7.5%	10%	15%	17.5%
Fon Sepeti (Yabancı, Döviz Harek)	0%	7.5%	10%	15%	17.5%
Kıymetli Madenler	0%	7.5%	10%	15%	17.5%
Katılım (Döviz Harek)	0%	7.5%	10%	15%	17.5%
Hisse Senedi Yoğun	0%	0%	0%	%0	0%
Serbest	10%	10%	10%	%15	17.5%
Karma ve Değişken	10%	10%	10%	%15	17.5%

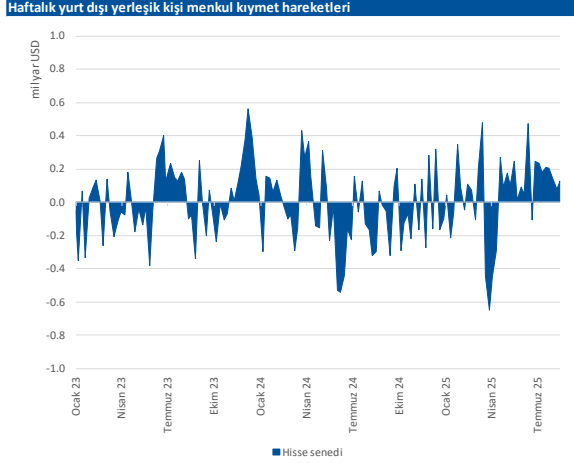
- **Enflasyon muhasebesinin yarattığı kafa karışıklığı geri kaldı.** Hatırlatmak gerekirse, 2024 yılının büyük bir kısmı enflasyon muhasebesini anlamakla geçti. Hem yatırımcı hem de şirketler için karmaşık olan bu süreç, finansal açıklama takvimlerinde de kaymalara neden oldu. 2025 yılına geldiğimizde ise hem parasal kayıp/kazanç kalemine alışmış hem de alışık olduğumuz finansal takvim sürecine geri dönmüş olduk. Parasal kayıp/kazanç kaleminin gelir tabloları üzerindeki belirgin etkisi sürmekle birlikte, enflasyonun artış hızındaki yavaşlamaya paralel bu etkinin azalması, 2025 yılının ikinci yarısında öne çıkacak diğer olumlu unsurlardan biri olacaktır.

- **Yabancılar aitt hisse senedi işlemlerinde, 2025'te son 7 yıldır gördüğümüz tablonun aksi yönde pozisyonlanma takip ediyoruz.** 2018 ile birlikte Borsa İstanbul'un yabancı yatırımcı nezdinde cazibesini büyük oranda kaybettiği farklı bir döneme giriş yaptık. Pandemi ile derinleşen yabancı çıkışının 2025'e dek devam ettiği görüldü. 2025 ile TL varlıklara olan güvenin yeniden artması, ülke risk priminin (CDS) gerilemesi ve uygulanan ekonomi ve para politikalarına yönelik yatırımcı algısının iyileşmesi zaman içerisinde hisse senetlerine olan ilgiyi geçmiş dönem ivmesinde olmasa da yeniden gündeme getirdi. BIST verilerine göre, 7 aylık dönemde, 2.9 milyar dolarlık giriş yönlü pozisyonlanma takip ediyoruz.

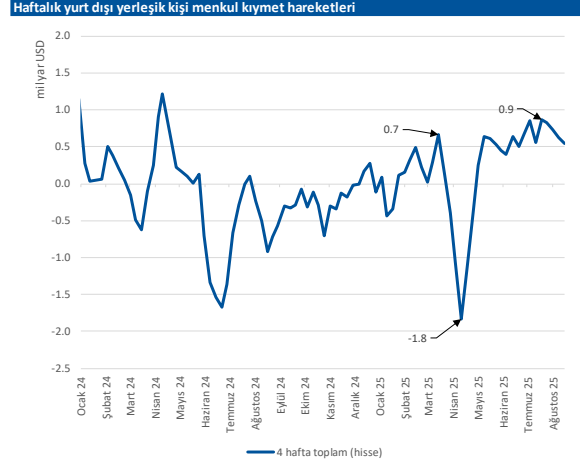


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, BIST

- Ağustos ayında TCMB'nin yayımladığı haftalık yurt dışı yerleşik verilerinden takip ettiğimiz üzere, bahse konu pozisyonlanma devam etmektedir. 15 Ağustos haftası verileri, hisse senetlerinde +125.1 milyon dolarlık girişi göstermekte. Öte yandan, yine aynı data seti (TCMB), 18 Nisan haftasından bu yana, 18 haftanın 17'sinde para girişini karşımıza çıkarırken, hesaplamalarımız, +2.8 milyar dolarlık girişi işaret etmektedir.

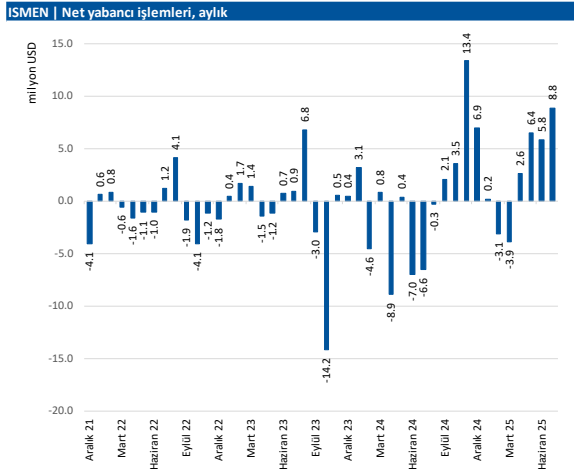


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, TCMB

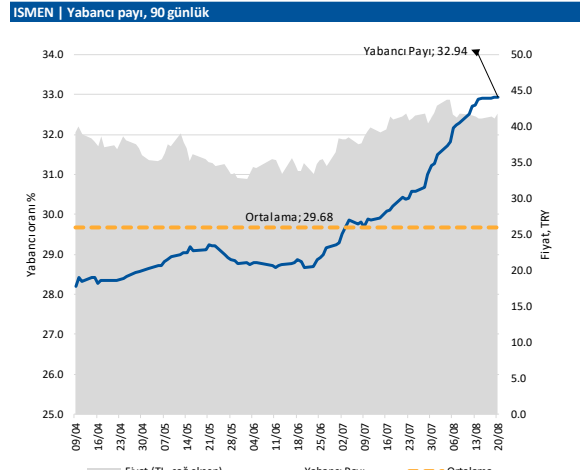


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, TCMB

- ISMEN özelinde yabancı işlemleri. Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda, 7 aylık dönemde, Şubat-Mart aylarındaki çıkış hariç, para girişi söz konusudur. Bu dönemde, toplamda 16.8 milyon dolar giriş gerçekleşirken, sadece Temmuz'da 8.8 milyon dolar net giriş izlenmiştir. Söz konusu rakam, Kasım 2024'teki 13.4 milyon dolarlık girişten bu yana en yüksek seviyeye işaret etmektedir.



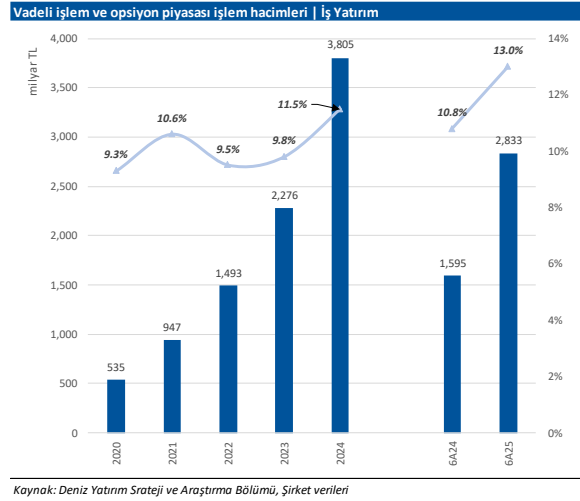
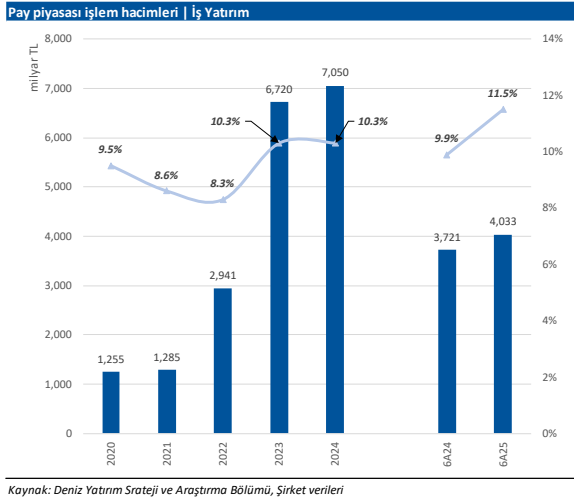
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonen



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonen

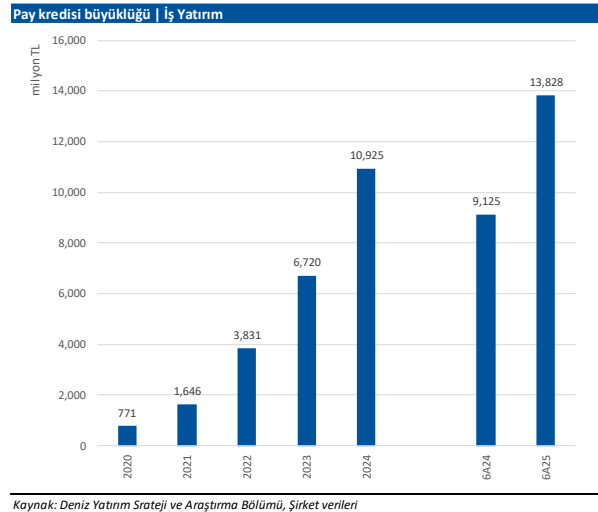
İş Yatırım detay bakış

- 2025'in ilk yarısında Borsa İstanbul pay piyasası işlem hacmi, geçen yılın aynı dönemine göre %7 daralarak 35.2 trilyon TL'ye gerilemiştir. Bu zayıflamaya rağmen yurt içi ve yurt dışı kurumsal yatırımcı hacimlerinin pozitif katkısıyla İş Yatırım, işlem hacmini 3.72 trilyon TL'den 4.03 trilyon TL'ye çıkararak yıllık bazda %8 büyümeye kaydetmiştir. Böylece Şirket, son yıllarda kademeli olarak artırdığı pazar payını 2025'in ilk yarısında %11,5 seviyesine taşımıştır. VİOP tarafında işlem hacmi, ilk 6 ayda geçen yılın aynı dönemine göre %47 artarak 14.8 trilyon TL'den 21.8 trilyon TL'ye yükselmiştir. İş Yatırım ise işlem hacmini 1.6 trilyon TL'den 2.8 trilyon TL'ye çıkararak yıllık bazda %78 oranında kayda değer artış elde etmiştir. Şirket'in pazar payı da bu dönemde %10,8'den %13'e yükselmiş ve tarihsel olarak en yüksek seviyelerden birine ulaşmıştır.
- Hacim artışına rağmen aracılık gelirlerinin enflasyon muhasebesinin de etkisiyle daralmaya devam ettiğini görüyoruz. 6A25 döneminde aracılık gelirleri %16 azalışla 1.9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

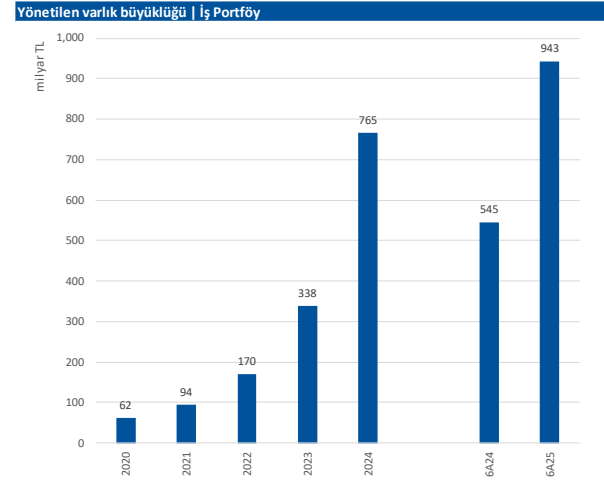


- Kurumsal finansman tarafında halka arz izinlerinin yavaşlaması dolayısıyla gelirlerinde azalma gerçekleşmiştir. Hatırlayacak olursak, İş Yatırım, 2024'ün ilk yarısında, Mogan Enerji, IC Enterra ve Koton halka arzlarına konsorsiyum lideri olarak aracılık ederken, 32.6 milyar TL büyüklüğünde 15 halka arzda da konsorsiyum üyesi olmuştur. 2025'in ilk çeyreğinde ise Kalyon PV halka arzına konsorsiyum lideri olarak aracılık edilirken, 25.3 milyar TL büyüklüğünde 11 halka arzda konsorsiyum üyesi olarak yer alındı. 2Ç25 döneminde sektörde halka arz onayı takip etmedik. 2025 yılının ilk yarısında piyasada gerçekleştirilen özel sektör borçlanma aracı ihraçlarının toplam büyüklüğü, 911 adet işlemle birlikte yıllık bazda %42 artarak 410 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde İş Yatırım, nominal değeri 28,4 milyar TL olan 33 adet ihraca aracılık etmiş ve böylece %6,9'luk pazar payı elde etmiştir.

- Pay kredisi büyüklüğü, 6A25'te geçen yılın aynı dönemine göre %52 artış göstererek 13.828 milyon TL büyüklüğe ulaşmıştır. Operasyonel gelirlerin %35'ini oluşturan pay kredisi faizlerinin de bu paralelde %12'ye yakın artış göstererek 4.8 milyar TL'ye ulaştığını görmekteyiz. Politika faizinin indirim sürecinde kullandırılma olan kredi faizi oranı seviyesi de paralel şekilde azalırken; alternatif getiri arayışı, yakın geçmişte kazanılan pazar payı ve BIST işlem hacmindeki artış beklentimiz bu durumu fazlasıyla kompanse edecek ve faiz geliri tarafından gelecek olan katkısı koruyacaktır.



- **Ana iş koluna ek olarak İş Yatırım, farklı alanlarda var olan iştirak yapısıyla dikkat çekmektedir.** Bu yapı, Şirket'in, hem kurumsal hem de bireysel yatırımcı tabanına daha geniş ürün ve hizmet yelpazesi sunmasını sağlamaktadır. İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı, farklı sektörlerde büyüme potansiyeli yüksek şirketlere yatırım yaparak uzun vadeli değer yaratmayı hedeflerken, Efes Varlık Yönetim bankalardan devralınan tahsili gecikmiş alacakların yönetimi ve yeniden yapılandırılmasında faaliyet göstermektedir. Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi, girişim sermayesi yatırım fonlarının kurulmasını ve yönetimini sağlamaktadır. Levent Varlık Kiralama ise, kira sertifikası ihraçları yönelik yatırımcılarına hizmet vermektedir.
- **İş Portföy, Türkiye'nin en büyük portföy yönetim şirketlerinden biri olarak yatırım ve emeklilik fonları ile özel portföy yönetimi hizmetleri sunmaktadır.** Özellikle 2023–2024 yıllarında yakaladığı büyüme ivmesiyle yönetilen varlık büyüklüğünü önemli noktaya taşımıştır. 2025'in ilk yarısında da devam eden büyüme paralelinde yönetilen varlık büyüklüğü 943 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde yatırım fonlarının 603 milyar TL, emeklilik fonlarının ise 274 milyar TL seviyesine ulaştığı görülmektedir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

Değerlememiz

- İş Yatırım'ın 12-ay hedef piyasa değerine ulaşırken, Gordon Growth Model (GGM) yöntemini kullandık. Sonuç olarak, ISMEN için 12-ay hedef fiyatımız için 66,00 TL seviyesine ulaşırken, 58,93 TL seviyesindeki mevcut değerlememizi yukarı yönlü güncelliyoruz ve son kapanış rakamına göre %57 getiri potansiyeline ulaşyoruz.
- Değerlememizde; *(i) ortalama risksiz getiri oranını %23,0 (ii) piyasa risk primini %5,5 (iii) şirket betasını 0,95 (iv) büyüme oranını %20,0* olarak kullandık.

(mln TL)	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T
Net kar	8,069	10,383	14,830	25,531	35,403	44,301	55,162	68,294	84,370	104,347
Özsermaye	34,452	39,138	48,419	63,568	80,286	99,358	122,900	152,061	187,829	233,061
Çekirdek özsermaye karlılığı (ROAE)	0.26	0.28	0.34	0.46	0.49	0.49	0.50	0.50	0.50	0.50
Ortalama çekirdek özsermaye karlılığı (2025-2034)	43.1%									
Büyüme	20.0%									
Hedef F/DD	2.8									
Çekirdek özsermaye (12A ileri)	34,452									
Bağlı menkul kıymetler (+)	2,202									
Piyasa değeri	62,910									
Hedef piyasa değeri	99,048									
Hisse adedi	1,500									
Hedef fiyat	66.00									
Son kapanış	41.94									
Potansiyel	57%									

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

*2024 verileri, 30.06.2025 tarihli sabın alma gücü paritesine getirilmemiş verilerdir.

- ISMEN için *i) faiz indirim sürecinin beklenenden düşük hızda ilerlemesi ve/veya sürecin sektöre uğraması-Merkez Bankası'nın ek sıkılaştırma adımlarına geri dönüş yapması ii) enflasyon başta olmak üzere makroekonomik verilerin beklentilerden kötü gerçekleşmesi iii) jeopolitik gerginliklerin ve siyasi tansiyonun artması iv) alternatif getiri oranlarının zamana yayılır şekilde yüksek seyretmesi ve BIST işlem hacimlerini baskılaması* gibi başlıklar, değerlememiz açısından başlıca risk unsurları olarak şekillenmektedir.

Aracı kurum çarpanları

Aracı Kurum					
Hisse	İsim	F/K	PD/DD	Piyasa değeri	Yıl başlangıcından perf. (%)
A1CAP	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler	6.7	1.3	7,061	87%
GEDİK	Gedik Yatırım	16.9	3.6	16,040	98%
GLBMD	Global Menkul Değ.	---	3.3	1,828	29%
INFO	İnfo Yatırım	46.2	1.7	3,851	52%
ISMEN	İş Yatırım	9.4	2.5	62,910	-3%
OSMEN	Osmanlı Yatırım Menkul Değerler	139.7	1.8	4,136	2%
OYYAT	Oyak Yatırım Menkul Değ.	19.3	1.5	12,942	21%
SKYMD	Şeker Yatırım Menkul Değerler	---	2.4	2,527	4%
TERA	Tera Yatırım Menkul Değerler	5.3	5.2	99,619	1777%
Medyan		16.9	2.4	7,061	0.3

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Aracı kurum işlem hacimleri

Aracı Kurum (milyar TL)	Çeyreklik İşlem Hacimleri											
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25
A1 Capital	353	329	848	566	665	472	470	422	484	493		
Gedik Yatırım	386	269	664	427	509	396	366	307	335	319		
Global Yatırım	117	94	215	149	173	150	150	143	214	168		
İnfo Yatırım	638	490	1,270	861	970	823	771	696	765	640		
İş Yatırım	1,279	1,042	2,531	1,768	1,996	1,673	1,692	1,591	2,002	2,010		
Osmanlı Yatırım	282	216	574	358	397	315	294	247	279	268		
Oyak Yatırım	260	197	520	344	420	315	300	275	294	296		
Şeker Yatırım	90	70	191	133	161	142	123	100	92	102		
Tera Yatırım	30	38	85	57	62	47	49	53	128	165		

Aracı Kurum (milyar TL)	Oca.25	Şub.25	Mar.25	Nis.25	May.25	Haz.25	Tem.25	Ağu.25	Eyl.25	Eki.25	Kas.25	Ara.25
A1 Capital	160	135	190	160	165	169	229	190				
Gedik Yatırım	108	92	135	112	115	93	131	194				
Global Yatırım	68	67	79	57	58	53	64	49				
İnfo Yatırım	252	226	287	221	213	205	266	208				
İş Yatırım	598	534	877	726	674	610	804	641				
Osmanlı Yatırım	85	76	118	92	95	82	117	89				
Oyak Yatırım	93	80	121	101	103	91	124	88				
Şeker Yatırım	32	23	37	36	36	30	44	28				
Tera Yatırım	31	40	56	47	57	61	92	95				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, TSPB, Matris

*Ağustos ayı, 22 günlük verileri içermektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Gelir Tablosu (mln TL)									
İSMEN		2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	6A25	6A24	Yıllık Δ
Operasyonel gelirler		6,795	6,847	7,435	-1%	-9%	13,643	14,192	-4%
	Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	-601	-463	-615	30%	-2%	-1,064	-1,033	3%
	Genel yönetim giderleri	-1,447	-1,562	-1,147	-7%	26%	-3,009	-2,391	26%
	Araştırma ve geliştirme giderleri	-1	-1	-3	-31%	-71%	-2	-3	-28%
	Net diğer faaliyet gelir/gider	17	34	418	-49%	-96%	51	386	-87%
Faaliyet k/z		4,764	4,855	6,088	-2%	-22%	9,619	11,151	-14%
	Net yatırım faaliyetlerinden gelirler	0	1,885	0	a.d.	a.d.	1,885	0	a.d.
	Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan gelirler	-42	36	126	a.d.	a.d.	-5	132	a.d.
Finansman gideri öncesi faaliyet k/z		4,722	6,776	6,214	-30%	-24%	11,498	11,283	2%
	Finansal gelirler	340	179	221	90%	54%	520	465	12%
	Finansal giderler	-1,629	-3,327	-2,683	-51%	-39%	-4,956	-6,308	-21%
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi k/z		3,434	3,628	3,752	-5%	-8%	7,062	5,439	30%
	Dönem vergi gelir/gideri	-1,018	-1,285	-1,458	-21%	-30%	-2,303	-2,845	-19%
	Ertelenmiş vergi gelir/gideri	-118	-109	360	8%	a.d.	-227	329	a.d.
Sürdürülen faaliyetler dönem k/z		2,298	2,234	2,653	3%	-13%	4,532	2,924	55%
Dönem k/z		2,298	2,234	2,653	3%	-13%	4,532	2,924	55%
Ana ortaklık payları		1,849	1,207	2,410	53%	-23%	3,056	2,798	9%
	Azınlık payları	449	1,027	243	-56%	85%	1,476	125	1077%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilerdir.

Bilanço (mİn TL)					
İSMEN		6A24	6A25	2024	6A25
Dönen varlıklar		77,021	92,523	78,773	92,523
	Nakit ve nakit benzerleri	2,909	6,436	9,992	6,436
	Finansal yatırımlar	20,361	10,380	8,853	10,380
	Ticari alacaklar	51,261	66,879	57,858	66,879
	Diğer alacaklar	1,259	1,765	1,740	1,765
	Diğer dönen varlıklar	1,231	7,064	330	7,064
Duran varlıklar		2,905	8,436	3,667	8,436
	Finansal yatırımlar	557	630	546	630
	Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	465	376	2,202	376
	Diğer duran varlıklar	1,883	7,429	919	7,429
Toplam varlıklar		79,926	100,959	82,440	100,959
Kısa vadeli yükümlülükler		49,196	67,713	48,162	67,713
	Finansal borçlar	8,493	4,907	1,627	4,907
	Ticari borçlar	38,308	54,988	43,841	54,988
	Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2,395	7,818	2,694	7,818
Uzun vadeli yükümlülükler		1,191	3,564	617	3,564
	Finansal borçlar	442	1,861	98	1,861
	Diğer uzun vadeli yükümlülükler	749	1,703	518	1,703
Özkaynaklar		29,540	29,682	33,662	29,682
	Ana ortaklığa ait özkaynaklar	27,387	25,333	31,046	25,333
	Ödenmiş sermaye	2,026	1,500	1,500	1,500
	Diğer özsermaye kalemleri	127	2,849	1,115	2,849
Toplam yükümlülükler		79,926	100,959	82,440	100,959

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilerdir.

Yasal Uyarı

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 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 dayanarak 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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0’dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.