

BIST 100'de Tarihi Revizyon: Endekse Giren ve Çıkan Şirketler Nasıl Ayırılıyor?

Borsa İstanbul'un 1 Ekim'de yürürlüğe girecek dönemsel endeks değişiklikleri, BIST 100 tarihinin en kapsamlı dönemsel revizyonu oldu. Değişikliğin arkasında pazar kurallarında yapılan düzenleme var. Pay Piyasası Prosedürü'nde yıldız ve ana pazar hesaplamasına volatilité kriteri getirildi ve istisnalar kaldırıldı; Kotasyon Yönergesi'nde ise piyasa değeri kriteri iki katına çıkarıldı.

Revizyonun kapsamı yalnızca BIST 100 ile sınırlı değil. BIST 30'da 1, BIST 50'de 6 şirket değişti. BIST 30'da Destek Finans Faktoring'in yerine TR Anadolu Metal Madencilik endekse alınıyor. KAP'ta yayımlanan mevcut ve yeni pazar dağılımlarını karşılaştırdığımızda, BIST 100'den çıkan 27 şirketin tamamının 1 Ekim itibarıyla Yıldız Pazar'dan Ana Pazar'a geçtiği görülüyor.

Bu yazıda önce endekse giren ve çıkan şirketlerin listesini ve karşılaştırmada kullandığımız yöntemi, ardından iki grubun değerlendirme, kârlılık, oynaklık ve piyasa profili açısından nasıl ayrıştığını inceliyoruz.

Endekse Hangi Şirketler Girdi, Hangileri Çıktı?

BIST 100'e giren 27 şirket

AGHOL	AHGAZ	AKCNS	AKFYE
ALBRK	ANHYT	AYGAZ	BINHO
ECZYT	EGEEN	EGGUB	ENTRA
GLYHO	GWIND	ISDMR	KARSN
KATMR	KCAER	KORDS	LMKDC
RGYAS	RYSAS	SNGYO	TABGD
TCKRC	TRGYO	TTRAK	

BIST 100'den çıkan 27 şirket

BALSU	BSOKE	DAPGM	DSTKF
EFOR	ESEN	EUPWR	GENIL
GESAN	GRTHO	GSRAY	IEYHO
IZENR	KLRHO	KTLEV	KUYAS
MAGEN	MIATK	ODINE	PASEU
PATEK	PSGYO	QUAGR	RALYH
REEDR	SARKY	SKBNK	

23 Eylül kapanışı itibarıyla iki grubun toplam piyasa değeri birbirine oldukça yakın. Girenlerde 1.104 milyar TL, çıkanlarda 1.183 milyar TL. Dolayısıyla revizyon endeksin büyüklüğünden çok bileşimini değiştiriyor.

Karşılaştırmayı nasıl yaptık?

Fiyat ve piyasa verisi olarak 23.09.2026 kapanışını, finansal veriler için ise şirketlerin son açıkladığı dönemi esas aldık. Şirketlerin büyük bölümünde bu dönem 30.06.2026. Batıçim Çimento'nun (BSOKE) altı aylık finansalları henüz açıklanmadığı için bu şirkette 31.03.2026 verisini kullandık. Kârlılık ve değerlendirme çarpanlarında son 12 aylık (TTM) ana ortaklık net kârını dikkate aldık.

Grupları karşılaştırırken ortalama yerine medyanı kullandık. Birkaç şirketteki uç değerlerin grup ortalamasını çarpıtmasını istemedik. Örneğin çıkanlar arasında F/K'sı 2.245x olan şirket var. Son 12 ayda zarar eden şirketleri F/K medyanına dahil etmedik.

1 yıllık getiri ve volatilité hesaplarında, son bir yılda bedelsiz sermaye artırımını yapan AKFYE, KORDS, ENTRA ve KTELEV'in fiyat serilerini düzelttik. Volatilitéyi, son 252 işlem gününün günlük log getirilerinden yıllıklandırarak hesapladık.

İki grupta da finansal şirketler önemli yer tutuyor. Girenlerde banka, sigorta, holding ve GYO'lardan oluşan 9 finansal şirket bulunurken, çıkanlarda bu sayı 8. Bu nedenle bulguları, finansal şirketleri dışarıda bırakarak yalnızca reel sektör şirketleri için de ayrıca kontrol ettik.

Değerleme ve kârlılıkta tablo ne söylüyor?

Gösterge	Giren	Çıkan
Medyan F/K	10,3x	22,8x
Medyan PD/DD	1,00x	1,65x
Medyan ROE (son 12 ay)	%6,2	%4,4
Son 12 ayda nakit temettü ödeyen	16 / 27	7 / 27
Son 12 ayda zarar eden	7 / 27	9 / 27
Medyan 1 yıllık volatilité	%41,6	%62,5
Medyan 1 yıllık getiri	%-2,0	%-38,9
Medyan borsaya kote olma yılı	2007	2021
Medyan fiili dolaşım oranı	%28,6	%37,1

Değerleme tarafında girenler belirgin biçimde daha düşük çarpanlarla işlem görüyor. Medyan F/K girenlerde 10,3x, çıkanlarda 22,8x. PD/DD'de de benzer bir ayrışma var. Kârlılıkta ise girenlerin medyan ROE'si %6,2 ile çıkanların %4,4'lük seviyesinin üzerinde, ancak aradaki fark değerlendirme göstergelerindeki kadar geniş değil.

Bu farkın finansal şirketlerden kaynaklanıp kaynaklanmadığını görmek için yalnızca reel sektör şirketlerine baktık. Fark kapanmak bir yana, açılıyor. Reel sektörde medyan F/K girenlerde 13,9x, çıkanlarda 25,5x. Medyan ROE ise %6,5'e karşı %2,0.

Temettü tarafındaki ayrışma da dikkat çekiyor. Girenlerin 16'sı son 12 ayda nakit temettü ödemişken, çıkanlarda bu sayı 7'de kalıyor.

Ancak tablo her göstergede tek yönlü değil. Son 12 ayda zarar eden şirket sayısı iki grupta birbirine yakın. Girenlerde 7, çıkanlarda 9. Türk Traktör, Eczacıbaşı Yatırım, Ege Endüstri ve Kordsa gibi köklü şirketler de son 12 ayı zararla kapatanlar arasında. Kâr eden girenlerin bir kısmında da kârlılık zayıf. Bu nedenle girenleri toptan "daha kârlı şirketler" olarak tanımlamak doğru olmaz. Daha isabetli ifade, girenlerin medyanda daha düşük çarpanlarla işlem gördüğü ve daha düzenli temettü ödediği olur.

En keskin ayrışma nerede?

İki grubu en net biçimde ayıran gösterge oynaklık. Girenlerin medyan 1 yıllık volatilitesi %41,6, çıkanların %62,5. Volatilitesi %60'ın üzerinde olan şirket sayısı çıkanlarda 18. Girenlerde ise bu seviyeyi aşan şirket yok.

Bu tablo, pazar hesaplamasına eklenen volatilité kriteriyle doğrudan örtüşüyor. Çıkanların oynaklığı yalnızca aşağı yönlü de değil. Grubun medyan 1 yıllık getirisi %-38,9 olsa da çıkanlar arasında son bir yılda üç haneli yükseliş gösteren şirketler de var:

Şirket	1 yıllık getiri	PD/DD
IEYHO	%372,6	32,2x
KTLEV	%303,8	3,3x
DSTKF	%133,9	32,6x

Çıkanların ortak paydası düşüş değil, iki yönde de sert fiyat hareketi. Bu da volatilité kriterinin fiyatın yönünden bağımsız olarak işlediğine işaret ediyor.

Hangi dönemin şirketleri yer değiştiriyor?

Girenlerin medyan borsaya kote olma yılı 2007, çıkanlarınkı 2021. Çıkan 27 şirketin 19'u 2021 ve sonrasında borsaya gelmiş. Bu dönem, Borsa İstanbul'da halka arz sayısının hızla arttığı yıllara denk geliyor. Girenlerde 2021 sonrası halka arz edilen şirket sayısı 10, 2000 öncesinden işlem gören şirket sayısı ise 7.

Sektör dağılımı da benzer bir resim çiziyor. Girenlerin 12'si imalat sanayi şirketi. Çimento, demir-çelik, otomotiv, gübre ve teknik tekstil öne çıkıyor. Çıkanlarda imalat şirketi sayısı 6. Çıkanlar arasında 4 teknoloji şirketi bulunurken girenlerde teknoloji şirketi yok.

Revizyon endeks için ne anlama geliyor?

Veriler, BIST 100'ün son yıllarda yeni halka arz edilmiş ve yüksek oynaklıklı şirketlerle genişleyen yapısının, kural değişikliğiyle birlikte daha uzun süredir işlem gören, daha düşük çarpanlarla değerlendirilen ve daha düzenli temettü ödeyen şirketlere doğru kaydığına işaret ediyor. Bununla birlikte girenlerin bir kısmının son 12 ayı zararla kapattığını, bir kısmında da kârlılığın zayıf kaldığını ve fiili dolaşım oranlarının daha düşük olduğunu not etmek gerekiyor.

Bu değişimin endeksin gelecekteki performansına nasıl yansıtacağını söylemek için henüz erken. Ancak 1 Ekim'den itibaren "BIST 100" ifadesi, üç ay öncesine göre belirgin biçimde farklı bir şirket sepetini temsil edecek.

Daha uzun vadede ise volatilité kriterinin kalıcı bir filtre olarak işleyeceğini dikkate almak gerekiyor. Bundan sonraki dönemsel revizyonlarda, endeks dönemi boyunca sert fiyat hareketi gösteren şirketlerin endeks üyeliği daha sık gündeme gelebilir.

Kaynak: KAP, Fintables. Fiyat verisi 23.09.2026 kapanışı; finansallar son açıklanan dönem. Getiri ve volatilité bedelsiz düzeltilmelidir. Negatif kârlı şirketler F/K medyanına dahil edilmemiştir. Akçansa'nın son 12 aylık kârı, 2025 yıllık ve ara dönem finansallarından hesaplanmıştır; enflasyon muhasebesi nedeniyle yaklaşık değerdir. Burada yer alan bilgiler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.