

Merkez Bankası yürütölen makroihtiyati tedbirlerde sadeleşme sürecine gitti. Sektör geneli (XBANK) için ilk aşamada **nötr bir etki** beklense de, bu yapısal değişikliğin asıl finansal yansımalarının 2026 3. çeyrek ve sonrasındaki bilanço dönemlerinde belirginleşmesini bekliyoruz.

Tablo-1: Tedbirlerin Etki Analizi (seviye, TL, kod)

Kod	Őirket Adı	Tedbirlerin Etkisi	Hedef Fiyat	Tavsiye	HF/Tavsiyede Yön Riski
AKBNK	Akbank	NÖTR	99	TUT	Risk Yok
ALBRK	Albaraka Türk	NÖTR	12,6	AL	Risk Yok
GARAN	Garanti Bankası	NÖTR	199	AL	Risk Yok
ISCTR	İÇ Bankası	NÖTR	19	TUT	Risk Yok
ENPRA	Enpara Bank	OLUMSUZ	G.G	G.G	Risk Yok
HALKB	Halkbank	OLUMLU	100	AL	Risk Yok
VAKBN	Vakıfbank	OLUMLU	50	AL	Risk Yok
YKBNK	Yapı Kredi Bankası	NÖTR	57,1	AL	Risk Yok
ICBCT	ICBC Turkey Bank	OLUMSUZ	G.G	G.G	Risk Yok
SKBNK	Őekerbank	OLUMLU	G.G	G.G	Risk Yok
KLNMA	Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası	OLUMLU	G.G	G.G	Risk Yok
QNBTR	QNB Bank	NÖTR	338	TUT	Risk Yok
TSKB	Türk Sınai Kalkınma Bankası	NÖTR	16,7	TUT	Risk Yok

Makroihtiyati tedbirlerin sadeleştirilmesi kapsamında atılan somut adımlarla, bazı bankaların zorunlu karşılık yükümlölükleri tamamen kaldırılmıştır. Likidite ve fonlama rahatlığı yaratacak bu gelişme **HALKB, VAKBN, KLNMA ve SKBNK** için net bir şekilde **olumlu** buluyoruz.

Sadeleşme adımları bankacılık sektörünü rahatlatırsa da, büyük özel bankalar ile bazı katılım/kalkınma bankaları için durum dengede kalmaktadır. Döviz yükümlölüklerindeki karşılık artışlarının getirdiği ek maliyet, sadeleşmenin olumlu etkisini nötrleyecek ve **kabaca bir başabaş noktası yaratacaktır**. Bu nedenle ilgili hisseler için etki nötrdür.

Atılan sadeleşme adımları her ne kadar operasyonel rahatlama getirirse de, yeni dönemde fonlama riskini ve maliyetlerini ön plana çıkaracaktır. Bu durumun operasyonel marjları baskılayabileceği öngörüldüğünden, **ENPRA ve ICBCT şirketleri özelinde olumsuz** bir etki yapması beklenebilir.

Finansman maliyetlerindeki değişimler sebebiyle, **döviz borcu yüksek olan tüm reel sektör şirketlerinin** bu süreçten **net bir şekilde olumsuz** etkilenmesi kaçınılmaz görünmektedir. **Bu durum şirketlerin döviz talebini 17 Temmuz ve sonrasında artırabilir.**

Yeni günde anlık bir dalgalanma yaratsa da 2026 2.çeyreğe bir katkısı olmayacağı dikkate alınarak değerlendirme yapılması gerektiğini hatırlatıyoruz. Hedef fiyatlar özelinde bizim erken aksiyon alışımız nedeniyle risk öngörmemekle birlikte genel piyasa beklentisi revize edilebilir. Buradan bir dalgalanma fonksiyonu ortaya çıkabileceğini hatırlatmak isteriz.

Tablo-2: Net YP Negatif Şirketler/YP Borcu Yüksek Şirketler
(seviye, kod, dolar, finans dışı, %50 üzeri YP Borç/Toplam Borç)

Kod	Ad	Net YP (\$)	YP Borç/Toplam Borç
BALAT	Balatacılar Balatacılık	-376.039,15	153,94
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	-150.646.933,29	98,92
GOZDE	Gözde Girişim	-29.185.043,09	96,89
BAGFS	Bagfaş	-145.921.254,10	92,83
HUBVC	HUB Girişim	-261.400,01	89,47
RNPOL	Rainbow Polikarbonat	-17.330.900,68	87,39
DZGYO	Deniz GMYO	-27.760.514,22	87,34
KERNV	Kervansaray Yat. Holding	-46.463.491,18	86,86
EGEEN	Ege Endüstri	-12.108.029,68	86,62
AKENR	Akenerji	-541.554.836,08	84,49
IZMDC	İzmir Demir Çelik	-578.594.642,43	82,75
BURVA	Burçelik Vana	-1.093.896,15	82,38
ULUUN	Ulusoy Un Sanayi	-192.853.485,05	81,31
CVKMD	CVK Maden	-244.097.873,34	80,43
SASA	Sasa Polyester	-2.813.269.887,19	79,91
ISKPL	Işık Plastik	-24.428.677,90	79,86
KLNMA	T. Kalkınma Bank.	-3.127.764,22	78,66
ARMGD	Armada Gıda	-141.677.338,19	78,48
TTKOM	Türk Telekom	-2.514.896.032,59	77,22
AYEN	Ayen Enerji	-24.698.559,10	76,91
ZOREN	Zorlu Enerji	-677.448.433,11	76,23
ULUSE	Ulusoy Elektrik	-86.788.458,52	75,86
TUCLK	Tuççelik	-35.867.147,02	75,74
BAKAB	Bak Ambalaj	-12.093.018,60	75,70
BIOEN	Biotrend Çevre ve Enerji	-125.850.463,99	75,24
TCELL	Turkcell	-1.241.146.243,81	75,17
ULKER	Ülker Bisküvi	-380.227.851,87	74,12
ISSEN	İşbir Sentetik Dokuma	-38.746.731,49	73,31
HATEK	Hatay Tekstil	-28.361.954,03	72,03
KRVGD	Kervan Gıda	-91.195.630,87	71,90
FROTO	Ford Otosan	-2.504.638.282,63	71,72
YYLGD	Yayla Gıda	-104.542.541,61	71,61
MEGMT	Mega Metal	-79.758.596,19	71,57
CWENE	Cw Enerji	-138.735.948,89	71,37
AYDEM	Aydem Enerji	-494.388.985,49	70,59
ENTRA	IC Enterra Yen. Enerji	-268.347.043,20	70,40
SANFM	Sanifoam Endüstri	-8.217.663,28	68,88
OZATD	Özata Denizcilik	-34.410.371,03	68,41
ALTNY	Altınay Savunma	-15.678.888,09	67,73
HATSN	Hatsan Gemi	-18.779.632,84	67,56
BMSTL	BMS Birleşik Metal	-6.706.525,49	66,16
ISBIR	İşbir Holding	-43.689.196,43	65,80
BUCIM	Bursa Çimento	-66.234.326,08	65,47
VESTL	Vestel	-835.004.427,26	65,37
ALKA	Alkim Kağıt	-10.382.314,45	65,12

OFSYM	Ofis Yem Gıda	-39.248.586,05	64,68
ECOGR	Ecogreen Enerji Holding	-210.382.512,52	64,44
HEDEF	Hedef Holding	-19.780.000,00	64,04
TUPRS	Tüpraş	-14.845.158,51	63,56
ALCAR	Alarko Carrier	-34.516.052,28	63,21
EFOR	Efor Yatırım	-93.604.409,78	62,99
KOPOL	Koza Polyester	-48.445.129,76	62,73
NATEN	Naturel Enerji	-173.983.205,40	62,60
PKART	Plastikkart	-1.357.169,62	62,58
TUKAS	Tukaş	-123.859.163,64	61,66
CEMAS	Çemaş Döküm	-9.300.873,60	61,60
HRKET	Hareket Proje Taşımacılığı	-112.348.816,99	61,58
FRIGO	Frigo Pak Gıda	-18.683.866,25	61,29
EYGYO	EYG GMYO	-18.142.504,55	60,91
THYAO	Türk Hava Yolları	-5.636.320.213,77	60,75
KMPUR	Kimteks Poliüretan	-76.502.016,85	60,70
BESLR	Besler Gıda	-52.009.126,33	60,64
DGGYO	Doğuş GMYO	-87.581.374,01	60,38
DESPC	Despec Bilgisayar	-8.801.441,12	59,98
ALFAS	Alfa Solar Enerji	-48.501.661,70	59,94
KBORU	Kuzey Boru	-94.536.956,97	59,59
BOBET	Boğaziçi Beton Sanayi	-90.778.332,11	59,19
BSOKE	Baticim Cimento	-62.555.422,17	59,03
ALARK	Alarko Holding	-402.960.429,52	58,86
ERBOS	Erbosan	-3.529.532,94	58,43
SUNTK	Sun Tekstil	-91.915.984,64	57,98
HEKTS	Hektaş	-104.491.162,04	57,91
BFREN	Bosch Fren Sistemleri	-4.273.985,59	57,06
SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Tek.	-16.081.877,99	56,85
SARKY	Sarkuysan	-56.757.305,88	56,15
ESEN	Esenboğa Elektrik	-157.817.592,65	55,93
MAGEN	Margün Enerji	-157.966.398,15	55,64
GOODY	Good-Year	-186.598.449,40	54,46
QUAGR	QUA Granite Hayal Yapı	-96.132.586,04	54,34
ETILR	Etiler Gıda	-6.023.785,00	54,34
YATAS	Yataş	-131.316.284,23	54,04
IZENR	İzdemir Enerji	-24.327.389,38	53,26
DURKN	Durukan Şekerleme	-17.478.896,43	52,98
SOKE	Söke Değirmencilik	-26.892.580,81	52,85
AKSA	Aksa	-178.336.408,76	52,51
ATAKP	Atakey Patates	-4.066.385,67	52,27
TKFEN	Tekfen Holding	-286.962.425,73	52,21
MOGAN	Mogan Enerji	-694.777.327,47	52,12
EKSUN	Eksun Gıda	-32.972.736,52	51,89
ALKIM	Alkim Kimya	-6.745.700,58	51,17
DYOBY	Dyo Boya	-132.930.249,48	50,75
RGYAS	Rönesans Gayrimenkul Yat.	-607.648.369,57	50,67

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İÇ Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki Őekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koŐulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiŐtir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő. tarafından, karŐılıęında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmıŐ olup, hiçbir Şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danıŐmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasıya yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir Şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir Şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kiŐilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne Őekil ve surette olursa olsun üçüncü kiŐilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danıŐmanlıęı kapsamında değildir. Yatırım danıŐmanlıęı hizmeti, yetkili kuruluŐlar tarafından kiŐilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kiŐiye 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiŐ kaynaklar kullanılarak hazırlanmıŐ olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüŐ, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluŐabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalıŐanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kiŐi kurumlardan elde edilmiŐ olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıŐtır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasıya yönelik olarak verilmemektedir.