

**2023 Yılı'nın Dördüncü Çeyreğinde Gerçekleşen Kur Hareketlerinin Olası Etkileri**

2023 yılının dördüncü çeyreğinde (Ekim – Kasım - Aralık) kur cephesinde ikinci çeyreğe kıyasla daha sınırlı da olsa yükseliş eğilimi etkisini sürdürdü. Cumhurbaşkanlığı ve Parlamento seçimlerinin bitmesinin ardından Mayıs ve Haziran aylarında kurlarda hız kazanan yükselişlerin ardından yılın üçüncü ve dördüncü çeyreğinde kur cephesinde görece daha sınırlı yükselişleri takip ettik. Bu süreç içerisinde TCMB faiz artırımı döngüsüne devam ederek politika faizini yüzde 42,5 düzeyine çıkarması ve parasal sıkılaştırma adımlarına yönelik kurduğu iletişim politikasına devam etmesi, TL'nin dönem içerisinde daha istikrarlı bir yapı içerisinde hareket etmesine ve volatilitenin anlık hareketler haricinde düşmesine katkı sağladı. Yurt dışında ise yılın son çeyreğinde dolar endeksinde zayıflama eğilimi öne çıktı. ABD'de enflasyon görünümünde iyileşmenin devam etmesi ve ABD ekonomisinde yavaşlamanın başladığına işaret eden ekonomik veri akışları Fed'in faiz artış döngüsünün sona erdiği ve 2024 yılında faiz indirimlerinin başlayacağı beklentilerini güçlendirdi. Özellikle Kasım ayından itibaren faiz indirimlerine yönelik güç kazanan beklentiler doların küresel çapta güç kaybetmesine neden oldu. Bu görünüm altında kur cephesindeki fiyat hareketlerinin 2023/4Ç finansallarına olası etkisi çalışmamızda hesaplanmıştır. Değerlendirme şirketlerin en son açıklanan 2023/09 dönemi finansal sonuçlarındaki döviz pozisyonlarının korunduğu varsayımı altında yapılmıştır. Bu nedenle 2023 yılının Ekim – Kasım - Aralık dönemi içerisinde döviz pozisyonlarındaki olası değişimler bu hesaplamada yer almamaktadır.

Bir hissenin ya da sektörün cazip olup olmadığı konusunda döviz varlık/yükümlülük pozisyonlarına bakarak bir tercih yapılması tek başına yeterli olmamaktadır. Şirketlerin finansal sonuçlarında yer alan kur etkisi tablosu şirketin yabancı para varlık ve yükümlülüklerine göre hazırlanmaktadır. Hesaplanan olası kur etkisinde esas faaliyet dışı kur gelir/giderleri dikkate alınmaktadır. Şirketin esas faaliyetleri sonucunda oluşabilecek kur gelir/giderleri hesaplamasının içinde yer almamaktadır. Örneğin şirketin Euro üzerinden yükümlülüklerinin bulunması durumunda Euro'daki değer kazançları şirketin finansallarını olumsuz etkileyebilecek ve bu etki finansman gelir/gider dengesi kaleminde görülecektir. Ancak aynı zamanda şirketin satış gelirlerinin Euro ağırlıklı olması bu olumsuz etkiyi ortadan kaldıracaktır ve hatta kur etkisi projeksiyonunda sunulanın aksine şirket kârlılık rakamlarını olumlu etkileyebilecektir. Bu sebeple yalnızca olası kur etkisine göre bir şirkete yatırım kararı verilmemelidir.

**Kur Tarafındaki Değişimler**

- 29 Eylül 2023 ile 29 Aralık 2023 tarihleri arasında Türk Lirası karşısında Dolar %7,53; Euro %12,21; İngiliz Sterlini %11,83 ve Japon Yeni %13,20 oranında değer kazanmıştır. Türk Lirası'nın diğer para birimleri karşısında değişiminin yanında Euro/Dolar, Dolar/Japon Yeni gibi önemli paritelere de bakmak gerekmektedir. 29 Eylül 2023 ile 29 Aralık 2023 tarihleri arasında Euro; Dolar karşısında %4,35 oranında değer kazanırken; Dolar/Japon Yeni paritesi de %5,01 oranında bir düşüş kaydetmiştir. Dolar küresel bazda bu çeyrekte değer kaybetmiştir.
- Fonksiyonel para birimi Türk Lirası olan şirketler için olası etki hesaplanırken tabloda gösterilen kur değişimleri dikkate alınmıştır. Kur değişimlerinin hesaplanmasında TCMB'nin 15:30'da gösterge niteliğinde açıkladığı döviz alış kurları dikkate alınmıştır.
- 2023 yılının dördüncü çeyreğinde Türk Lirası'nda yaşanan kayıplara bağlı olarak, döviz yükümlülüğü olan şirketler kurdaki yükselişten finansman gelir/gider dengesinde olumsuz etkilenirken, döviz varlığı olan şirketler ise olumlu etkilenmektedir.

	29.Eyl.23	29.Ara.23	Değişim
USD/TL	27,3767	29,4382	7,53%
EUR/TL	29,0305	32,5739	12,21%
GBP/TL	33,4816	37,4417	11,83%
JPY/TL	0,1833	0,2075	13,20%
EUR/USD	1,0604	1,1065	4,35%
USD/JPY	149,0200	141,5500	-5,01%

## Fonksiyonel Para Birimi Türk Lirası Olan BIST-100 Şirketleri

## Esas Faaliyet Dışı Gelir Gider Kaleminde Kur Değişimlerinden Olumsuz Etkilenmesi Beklenen BIST-100 Şirketleri

\*Tablolardaki sıralama Olası Etki / Piyasa Değeri sütununa göre yapılmıştır.

KOD	HİSSE	FONKSİYONEL PARA BİRİMİ	YABANCI PARA POZİSYONU NET (TL)	PARASAL KALEMLER NET YABANCI PARA POZİSYONU (TL)	OLASI ETKİ (TL)	PİYASA DEĞERİ	OLASI ETKİ / PİYASA DEĞERİ (10.01.2024 Tarihli Kapanış)
IZMDC	İzmir Demir Çelik	TRY	-9.433.760.555	-9.433.760.555	-732.674.754	8.355.000.000	-8,77%
KRDMD*	Kardemir Grubu	TRY	-12.778.286.097	-12.778.286.097	-1.039.754.149	19.833.344.962	-5,24%
VESTL	Vestel	TRY	-4.510.236.000	-8.273.001.000	-702.522.486	16.316.593.216	-4,31%
ZOREN	Zorlu Enerji	TRY	-20.971.097.000	-21.775.166.000	-601.418.181	22.250.000.000	-2,70%
SASA	Sasa Polyester	TRY	-41.818.194.000	-41.818.194.000	-4.736.478.268	190.408.772.753	-2,49%
BIOEN	Biotrend Çevre ve Enerji	TRY	-1.763.535.619	-1.926.687.026	-162.002.645	9.375.000.000	-1,73%
TUPRS*	Tüpraş	TRY	-50.891.856.000	-81.140.365.000	-3.572.294.570	269.173.345.041	-1,33%
ULKER	Ülker Bisküvi	TRY	-4.093.954.000	-14.251.252.000	-382.052.087	29.542.068.400	-1,29%
PETKM	Petkim	TRY	-7.211.896.000	-9.113.208.000	-575.916.530	50.941.440.000	-1,13%
TTKOM	Türk Telekom	TRY	15.717.732.000	-42.073.582.000	-836.281.630	96.600.000.000	-0,87%
KCHOL*	Koç Holding	TRY	-43.710.000.000	-44.227.000.000	-2.747.562.217	373.030.603.155	-0,74%
QUAGR	QUA Granite Hayal Yapı	TRY	-562.270.955	-684.716.792	-65.643.283	10.560.000.000	-0,62%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	TRY	-1.336.382.000	-1.279.662.000	-173.626.235	31.001.162.400	-0,56%
CWENE	Cw Enerji	TRY	-1.986.063.146	-1.986.063.146	-195.750.915	38.362.500.000	-0,51%
AEFES	Anadolu Efes	TRY	-458.858.000	-33.182.330.000	-370.901.611	75.256.578.927	-0,49%
ARCLK*	Arçelik	TRY	-5.037.324.000	-30.023.306.000	-395.873.527	87.912.239.471	-0,45%
CCOLA	Coca Cola İçecek	TRY	-4.492.266.000	-23.549.215.000	-485.216.344	122.097.975.360	-0,40%
ENERY	Enerya Enerji	TRY	-524.343.861	-524.343.861	-63.141.087	15.892.000.000	-0,40%
AHGAZ	Ahlatcı Doğalgaz	TRY	-680.064.946	-680.064.946	-82.148.066	26.260.000.000	-0,31%
SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Tek.	TRY	-12.705.774	-599.545.768	-110.671.165	36.110.448.000	-0,31%
GUBRF*	Gübre Fabrik.	TRY	-1.707.728.183	-1.707.728.183	-133.589.265	48.129.400.000	-0,28%
ALFAS	Alfa Solar Enerji	TRY	-782.871.683	-782.871.683	-61.867.478	31.132.800.000	-0,20%
GESAN	Girişim Elektrik Sanayi	TRY	-743.959.000	-1.450.682.000	-58.082.914	32.867.000.000	-0,18%
HEKTS	Hektaş	TRY	-1.025.869.648	-1.025.869.648	-80.642.021	46.627.900.000	-0,17%
GWIND	Galata Wind Enerji	TRY	61.381.179	61.381.179	-21.659.401	12.614.400.000	-0,17%
EGEEN	Ege Endüstri	TRY	-253.053.636	-251.335.595	-46.336.398	31.649.625.000	-0,15%
IPEKE	İpek Doğal Enerji	TRY	-113.521.000	-113.521.000	-12.053.819	8.479.400.724	-0,14%
TCELL*	Turkcell	TRY	475.572.000	475.572.000	-139.653.415	135.300.000.000	-0,10%
AKSA*	Aksa	TRY	-2.292.170.000	-2.324.475.000	-24.589.830	28.684.250.000	-0,09%
KLSEK	Kaleseramik	TRY	-85.548.992	-85.548.992	-27.487.341	32.431.055.612	-0,08%
KOZAA	Koza Madencilik	TRY	-109.407.000	-109.407.000	-11.979.739	16.555.492.800	-0,07%
KAYSE	Kayseri Şeker Fabrikası	TRY	-116.179.672	-116.179.672	-12.167.339	22.733.200.000	-0,05%
KONYA	Konya Çimento	TRY	-68.590.353	-131.923.210	-15.233.784	34.162.814.400	-0,04%
KOZAL	Koza Altın	TRY	-108.030.000	-108.030.000	-11.625.464	62.769.000.000	-0,02%
OTKAR	Otokar	TRY	17.593.000	183.420.000	-4.847.502	51.480.000.000	-0,01%
BIMAS	Bim Mağazalar	TRY	13.503.000	13.503.000	-5.771.095	193.241.400.000	0,00%

## Esas Faaliyet Dışı Gelir Gider Kaleminde Kur Değişimlerinden Olumlu Etkilenmesi Beklenen BIST-100 Şirketleri

KOD	HİSSE	FONKSİYONEL PARA BİRİMİ	YABANCI PARA POZİSYONU NET (TL)	PARASAL KALEMLER NET YABANCI PARA POZİSYONU (TL)	OLASI ETKİ (TL)	PİYASA DEĞERİ	OLASI ETKİ / PİYASA DEĞERİ (10.01.2024 Tarihli Kapanış)
DOHOL	Doğan Holding	TRY	13.940.324.000	13.940.324.000	1.219.520.705	31.691.822.662	3,85%
YYLGD	Yayla Gıda	TRY	2.379.815.424	2.379.815.424	239.917.912	13.761.166.800	1,74%
CIMSA	Çimsa	TRY	1.547.505.000	1.547.505.000	384.882.619	27.592.348.123	1,39%
DOAS*	Doğuş Otomotiv	TRY	4.099.641.000	4.099.641.000	742.615.812	55.825.000.000	1,33%
TKFEN	Tekfen Holding	TRY	1.745.308.000	-1.826.070.000	141.111.686	13.727.000.000	1,03%
AKSEN	Aksa Enerji	TRY	3.969.626.536	2.534.858.499	389.197.492	40.444.635.023	0,96%
BUCIM	Bursa Çimento	TRY	777.075.404	631.934.703	87.722.094	10.860.000.000	0,81%
BERA	Bera Holding	TRY	576.045.979	562.046.376	63.364.233	7.856.800.000	0,81%
KARSN*	Karsan Otomotiv	TRY	-731.274.000	-743.582.000	62.493.117	8.073.000.000	0,77%
AKFYE	Akfen Yen. Enerji	TRY	1.729.783.000	1.729.783.000	128.471.071	17.079.497.029	0,75%
ASELS	Aselsan	TRY	18.888.121.000	16.892.881.000	1.365.117.471	216.508.800.000	0,63%
EUREN	Europen Endüstri	TRY	887.865.080	723.604.880	64.225.089	11.536.800.000	0,56%
YEOTK	Yeo Teknoloji Enerji	TRY	986.990.360	694.474.525	105.293.514	21.398.400.000	0,49%
ENJSA	Enerjisa Enerji	TRY	3.011.773.000	3.011.773.000	268.497.876	55.982.669.041	0,48%
SAHOL*	Sabancı Holding	TRY	27.323.791.000	27.323.791.000	567.220.418	134.666.659.446	0,42%
EUPWR	Europower Enerji	TRY	1.589.278.000	1.275.424.000	143.082.270	36.784.000.000	0,39%
TUKAS	Tukaş	TRY	337.305.903	298.739.457	38.945.899	10.217.831.400	0,38%
SOKM	Şok Marketler Ticaret	TRY	1.192.036.282	1.192.036.282	120.999.778	32.067.324.932	0,38%
KCAER	Kocaer Çelik	TRY	1.080.202.978	1.080.202.978	77.067.417	21.173.754.000	0,36%
KMPUR	Kimteks Poliüretan	TRY	279.990.214	279.990.214	50.940.730	14.561.690.000	0,35%
ALARK	Alarko Holding	TRY	2.807.993.023	3.066.873.022	132.779.513	40.368.000.000	0,33%
MGROS	Migros Ticaret	TRY	2.337.995.000	2.337.995.000	208.430.090	66.039.531.487	0,32%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	TRY	621.413.168	621.413.168	58.901.001	26.853.750.000	0,22%
ASTOR	Astor Enerji	TRY	2.335.065.600	2.335.065.600	185.594.016	100.798.000.000	0,18%
BOBET	Boğaziçi Beton Sanayi	TRY	242.974.160	242.974.160	16.816.566	13.110.000.000	0,13%
IZENR	İzdemir Enerji	TRY	244.531.743	244.531.743	18.505.339	15.099.500.000	0,12%
MAVI*	Mavi Giyim	TRY	996.592.000	381.267.000	25.533.447	23.418.241.200	0,11%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	TRY	812.128.000	815.209.000	50.441.621	48.450.000.000	0,10%
SDTTR	SDT Uzak Ve Savunma	TRY	210.107.773	-33.135.732	16.927.713	17.690.000.000	0,10%
TTRAK	Türk Traktör	TRY	309.444.712	309.444.712	57.538.398	69.446.411.250	0,08%
AKCNS	Akçansa	TRY	261.226.965	261.226.965	19.288.182	29.099.954.374	0,07%
TOASO*	Tofaş Oto. Fab.	TRY	3.160.735.000	-1.543.330.000	72.219.283	110.600.000.000	0,07%
OYAKC	Oyak Çimento	TRY	459.243.459	459.243.459	33.189.081	68.949.720.067	0,05%
BIENY	Bien Yapı Ürünleri	TRY	196.186.546	196.186.546	4.868.584	14.396.680.000	0,03%
KONTR	Kontrolmatik Teknoloji	TRY	183.294.058	335.847.014	13.802.274	48.100.000.000	0,03%
SISE	Şişe Cam	TRY	8.176.804.000	-33.516.569.000	30.881.489	148.443.353.162	0,02%
ODAS	Odaş Elektrik	TRY	236.452.192	59.122.190	2.084.483	11.942.000.000	0,02%
FROTO*	Ford Otosan	TRY	-32.504.112.000	-29.111.812.000	43.818.936	269.498.880.000	0,02%
CANTE	Çan2 Termik	TRY	103.930.808	68.773.945	2.081.266	15.366.354.864	0,01%
AGHOL	Anadolu Grubu Holding	TRY	1.999.229.000	-33.067.146.000	4.673.154	52.018.973.036	0,01%
ISGYO	İş GMYO	TRY	-10.599.781	1.930.030	169.610	15.282.475.000	0,00%
MIATK	Mia Teknoloji	TRY	1.594.542	1.594.542	129.654	18.347.160.000	0,00%
ASGYO	Asce GMYO	TRY	61.937	61.937	7.506	9.212.820.000	0,00%

\* ile gösterilen şirketlere ilişkin açıklamalar en alt sayfada yer alan "Tablolara İlişkin Açıklamalar" bölümünde yer almaktadır.

Fonksiyonel para birimi farklı olan BIST-100 şirketlerinin olası kur etkileri aşağıdaki sayfada yer almaktadır.

## Fonksiyonel Para Birimi Farklı Olan BIST-100 Şirketleri

Fonksiyonel para birimi Türk Lirası dışında yabancı bir para birimi olan şirketler aşağı gösterilmiştir. 29 Eylül 2023 ile 29 Aralık 2023 tarihleri arasında fonksiyonel para birimi farklı olan şirketlerin olası kur etkileri ve açıklamaları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. Fonksiyonel para birimine bağlı olarak aşağıdaki tabloda verilen kur değişimlerine bağlı olarak hesaplamalar yapılmıştır.

	29.Eyl.23	29.Ara.23	Değişim
TL/USD	0,0365	0,0340	-7,00%
TL/EUR	0,0344	0,0307	-10,88%
TL/GBP	0,0299	0,0267	-10,58%
TL/JPY	5,4565	4,8200	-11,66%
USD/EUR	0,9430	0,9038	-4,17%
EUR/USD	1,0604	1,1065	4,35%
JPY/USD	0,0067	0,0071	5,28%

## Hesaplanan Kur Etkileri:

KOD	HİSSE	FONKSİYONEL PARA BİRİMİ	YABANCI PARA POZİSYONU NET (TL)	PARASAL KALEMLER NET YABANCI PARA POZİSYONU (TL)	OLASI ETKİ (TL)	PİYASA DEĞERİ	OLASI ETKİ / PİYASA DEĞERİ (10.01.2024 Tarihli Kapanış)
PGSUS	Pegasus	EUR	-22.065.191.928	-22.065.191.928	859.157.127	72.735.091.677	1,18%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	USD	-1.048.787.081	-1.048.787.081	80.390.578	15.367.797.004	0,52%
ENKAI	Enka İnşaat	USD	19.255.512.000	12.327.185.000	336.271.764	212.160.000.000	0,16%
BRYAT	Borusan Yat. Paz.	USD	-949.973.583	1.251.793	66.524.806	64.940.625.000	0,10%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	USD	25.496.000	-3.355.383.000	73.309.906	104.690.000.000	0,07%
BRSAN	Borusan Boru Sanayi	USD	-612.830.000	-787.221.000	-65.780.093	83.278.125.000	-0,08%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	USD	-1.072.038.000	-6.556.033.000	-321.292.614	157.640.000.000	-0,20%
PENTA	Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım	USD	404.997.149	517.515.387	-25.923.794	7.161.991.200	-0,36%
TAVHL	TAV Havalimanları	EUR	4.599.708.540	288.156.743	-402.286.452	42.503.906.250	-0,95%
THYAO	Türk Hava Yolları	USD	-246.203.000.000	-115.026.000.000	-4.259.243.560	344.862.000.000	-1,24%
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	USD	-640.349.637	-766.178.207	-203.360.163	8.291.580.000	-2,45%

KOD	AÇIKLAMA
PGSUS	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda ağırlıklı olarak Dolar yükümlülüğü bulunan şirket; ABD Doları'nın Euro karşısında değer kaybetmesinden ve Türk Lirası'nın Euro karşısında değer kazanmasından olumlu, Dolar'ın Euro karşısında değer kazanması ve TL'nin değer kaybetmesinden olumsuz etkilenmektedir. Dolar'ın Euro karşısında değer kaybettiği 2023/4Ç'te 859,2 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği hesaplanmıştır.
KORDS	Şirketin ağırlıklı olarak Türk Lirası olmak üzere TL ve Euro yükümlülüğü bulunmaktadır. TL ve Euro'nun Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz, değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. 2023 yılının dördüncü çeyreğinde TL'deki değer kayıplarının etkisiyle şirkette 80,4 milyon TL kur geliri oluşabileceği değerlendirilmiştir.
ENKAI	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda ağırlıklı olarak Euro olmak üzere Euro ve Türk Lirası varlığı bulunan şirket, Euro ve TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumlu, değer kaybetmesinden ise olumsuz etkilenmektedir. Euro'nun Dolar karşısında değer kazandığı 2023/4Ç'te şirkette 336,3 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği değerlendirilmiştir.
BRYAT	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda Türk Lirası yükümlülüğü bulunan şirket, TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumlu; değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. 2023/4Ç'te Türk Lirası'nın Dolar karşısındaki değer kayıpları dikkate alındığında şirkette 66,5 milyon TL'lik kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.
ISDMR	Şirketin parasal kalemlerde Türk Lirası ve Euro yükümlülüğü bulunmaktadır. Euro ve TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz, Euro ve Türk Lirası'nın değer kaybetmesinden olumlu etkilenmektedir. 2023/4Ç'te şirkette TL'deki değer kaybının etkisiyle 73,3 milyon TL kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.
BRSAN	Şirketin Euro yükümlülüğü ve Türk Lirası varlığı bulunmaktadır. Euro'nun Dolar karşısında değer kazanmasından ve Türk Lirası'nın değer kaybetmesinden olumsuz, Euro'nun değer kaybetmesi ve Türk Lirası'nın değer kazanmasından ise olumlu etkilenmektedir. 2023/4Ç'te Euro'daki değer kazanımı ve TL'nin değer kaybetmesinin etkisiyle 65,8 milyon TL olumsuz bir kur gideri hesaplanmıştır.
EREGL	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda Türk Lirası varlığı ve Euro yükümlülüğü bulunan şirket, TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden ve Euro'nun değer kazanmasından olumsuz, TL'nin değer kazanması ve Euro'nun değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Türk Lirası'nda etkili olan değer kayıpları ve Euro'daki değer kazanımının etkisiyle 2023 yılının dördüncü çeyreğinde 321,3 milyon TL'lik olumsuz bir kur etkisi oluşabilecektir.
PENTA	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda ağırlıklı olarak Türk Lirası varlığı bulunan şirket, TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumlu, değer kaybetmesinden ise olumsuz etkilenmektedir. TL'nin Dolar karşısında değer kaybettiği 2023/4Ç'te şirkette 25,9 milyon TL'lik kur farkı gideri yazılabileceği hesaplanmıştır.
TAVHL	Dolar ve TL cinsinden para varlığı bulunan şirket, Dolar ve TL'nin Euro karşısında değer kazanmasından olumlu etkilenirken, Euro'nun bu para birimleri karşısında yükseliş göstermesi olumsuz bir kur etkisine neden olmaktadır. Bununla birlikte Euro'nun değer kazancı finansman gelir/gider dengesini olumsuz etkilemesine karşın, şirketin satış gelirlerini destekleyen bir durumdur. Türk Lirası ve Dolar'ın Euro karşısındaki değer kayıplarına bağlı olarak 2023 yılının dördüncü çeyreğinde 402,3 milyon TL'lik olumsuz bir kur etkisi oluşabilecektir.
THYAO	Şirketin Türk Lirası cinsinden varlığı bulunurken döviz açık pozisyonu ağırlıklı olarak Euro ve Japon Yeni cinsindedir. Şirket; Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz, Japon Yeni ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. TL'deki değer kayıpları ile Euro ve Japon Yeni'ndeki değer kazanımlarına bağlı olarak şirketin yılın dördüncü çeyreğinde 4,3 milyar TL kur farkı gideri yazılabileceği hesaplanmıştır.
TATEN	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda Türk Lirası varlığı ve Euro yükümlülüğü bulunan şirket, TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden ve Euro'nun değer kazanmasından olumsuz, TL'nin değer kazanması ve Euro'nun değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Türk Lirası'nda etkili olan değer kayıpları ve Euro'daki değer kazanımının etkisiyle 2023 yılının dördüncü çeyreğinde 203,4 milyon TL'lik olumsuz bir kur etkisi oluşabilecektir.

**Tablolara İlişkin Açıklamalar**

- Yapılan çalışmada BIST-100 şirketlerinin olası kur etkileri hesaplanmaya çalışılmıştır. BIST - 100 şirketleri için yapılan çalışmada bankalara ve sigorta şirketlerine yer verilmemiştir. Tabloda yer alan fonksiyonel para birimi; şirket tarafından faaliyetleri üzerinde önemli derecede etkili olan para biriminin geçerli para birimi olarak kabul edildiği anlamına gelmektedir.
- Tabloda yer alan Yabancı Para Net Pozisyonu, Net Döviz Varlıklarından Net Döviz Yükümlülüğünün çıkarılması sonucunda bulunan değerden Türev Araçlar Pozisyonu nedeni ile farklılık gösterebilmektedir. Net Döviz Pozisyonu hesaplanırken şirketlerin Türev Araçlar Pozisyonları da dikkate alınmıştır. Olası etki hesaplanırken, şirketlerin fonksiyonel para birimleri ve türev araç pozisyonları dikkate alınmıştır. Ancak hedge amaçlı türev pozisyonlar ve detayı bilinmeyen diğer döviz pozisyonları nedeniyle kur değişimlerinin hesaplanan etkisi farklılık gösterebilecektir. Örneğin net yabancı para yükümlülüğü bulunan şirketler bilanço dışı türev araçlar ve doğal hedge imkânıyla kurlardaki yükselişlerden olumlu etkilenebilirken, yabancı para varlığı bulunan şirketler de türev pozisyonlar ve detayı paylaşmayan diğer döviz yükümlülükleri nedeniyle nette kur gideri yazabilmektedirler.
- Tabloda net yabancı para pozisyonu ve parasal kalemler net yabancı para pozisyonu ayrı ayrı iki sütun halinde paylaşılmıştır. Parasal olmayan kalemler ve alınan/verilen avanslar kaynaklı iki kalem arasında önemli farklılıklar bulunabilmektedir. Net yabancı para pozisyonu pozitif/negatif olmasına karşın parasal kalemler net yabancı para pozisyonunun negatif/pozitif olmasına bağlı olarak beklenen kur etkisi değişim gösterebilmektedir. Şirketlerin sunmuş oldukları kur projeksiyonuna bağlı olarak olası kur etkisi hesaplanmış ve kur etkisi projeksiyonun doğruluğuna ilişkin özel bir çalışma yapılmamıştır.
- BIST-100 şirketleri fonksiyonel para birimlerine göre gruplandırılmıştır. Fonksiyonel para birimi Türk Lirası olanlar kendi içinde pozitif ve negatif kur etkisi olarak ikiye ayrılırken fonksiyonel para birimi Türk Lirası dışında farklı bir para birimi olan şirketler ayrıca gösterilmiştir.
- Tablolardaki sıralama **Olası Etki / Piyasa Değeri** sütununa göre yapılmıştır.
- **Kardemir**'in paylaşılan döviz açık pozisyonu ve olası kur etkisi Grup için hesaplanmıştır. **Emlak Konut** döviz pozisyonunu bulunmaması nedeniyle olası kur etkisi hesaplanmamıştır.
- **Tofaş Otomobil**'in Euro cinsinden uzun vadeli kredileri üzerindeki kur dalgalanmalarına ilişkin kur riski FCA Italy S tarafından üstlenilmiş olup, 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla bu krediler hariç Grup'un net yabancı para uzun pozisyonu 526.153 TL'dir. **Ford Otosan** yatırımlarını finanse ettiği bir kısım uzun vadeli Euro kredileri nedeniyle oluşacak kur riskine karşı, Ford Motor Company ile yapmış olduğu ihracat anlaşmaları ile korunmaktadır. **Doğuş Otomotiv**'in döviz pozisyonu icra kurulu tarafından önerilen ve yönetim kurulu tarafından onaylanmış limitler dahilinde pozisyon alınması ve gerektiğinde türev araçlar kullanılması suretiyle yönetilmektedir. **Karsan**, nette döviz yükümlülüğü olmasına karşın euro yükümlülükleri hedge etmekte olup, bu nedenle de Euro'nun TL karşısında değer kazanmasından olumlu etkilenmektedir. **Aksa Akrilik**'in 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla hedge sonrası 1.610.492 TL net yabancı para fazlası (31 Aralık 2022: 123.655 TL net yabancı para fazlası) bulunmaktadır. **Arçelik**'in Avrupa'da faaliyet gösteren bazı bağlı ortaklıklardaki net yatırımların Türk Lirasına çevrilmesinden kaynaklanan döviz kuru riskinden korunmak amacıyla Euro cinsinden ihraç edilen tahvillerin bir bölümünü net yatırım riskinden korunma enstrümanı olarak tanımlamıştır. Ayrıca Arçelik'te diğer yabancı para etkisi nedeniyle hesaplanan olası kur etkisi değişiklik gösterebilir. **MAVI**'nin toplam yabancı para pozisyonu, yabancı para birimi bazlı tüm kısa vadeli ve uzun vadeli satın alım sözleşmeleri ile tüm varlıklar ve yükümlülükleri içermektedir. Analiz net yabancı para yatırımlarını içermemektedir. **Gübre Fabrikaları**'nın yüksek bir kur yükümlülüğü bulunmasına karşın uygulanan yüksek hedge politikasına bağlı olarak potansiyel olumsuz kur etkisi daha sınırlı kalmaktadır. **TCELL**, yurtdışında faaliyet gösteren bağlı ortaklığındaki net yatırımlarını Türk Lirası'na çevrilmesinden kaynaklanan döviz kuru riskinden korumak amacıyla 320.008 Avro tutarındaki kredisini riskten korunma aracı olarak kullanmaktadır.
- Holdinglelerin özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar kalemi altında izlenen iştiraklerin döviz pozisyonları dikkate alınmalıdır. Kur hareketlerine bağlı iştiraklerde oluşan kur etkisi holdinglerin finansal sonuçları üzerinde etkili olmaktadır.
- **Sabancı Holding**'in 30 Eylül 2023 itibarıyla konsolide net dönem karına etkisi olan net yabancı para varlık pozisyonu Akbank hariç olmak üzere (uzun) 6.330.416 TL'dir. **Koç Holding**'de Tüpraş ve Aygaz'a ait stoklar (ham petrol ve petrol ürünleri) ürün satış fiyatlarına döviz kuru değişimleri yansıtıldığından doğal hedge kapsamında riskten korunma aracı olarak değerlendirilmiştir. Aynı zamanda Tüpraş, Aygaz, Entek, Arçelik ve Otokoç'un riskten korunma aracı olarak tanımlanan kredileri de bu kapsamdadır. Dolayısı ile riskten korunma aracı olarak tanımlanan ilgili krediler ve doğal hedge tutarı sonrası, Koç Holding'in 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla 23.204 milyon TL (848 milyon USD) tutarında konsolide net yabancı para uzun pozisyonu bulunmaktadır. Koç Holding'de EUR, USD ve diğer para birimleri TL karşısında %10 oranında değer kazansaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, yabancı para net pozisyonundan dolayı oluşacak kur farkı zararı sonucu vergi öncesi kar 3,3 milyar TL daha düşük olacaktı. Söz konusu kur farkı zararının ana ortaklık net dönem karı etkisi, yaklaşık 490 milyon TL seviyesindedir. **Tüpraş**, net yabancı para finansal yükümlülüklerden ve ticari borçlardan ötürü ortaya çıkan kur riskini, ürün satış fiyatlarına döviz kuru değişimlerini yansıtmak suretiyle sınırlandırmaktadır. 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla Grup'un sahip olduğu toplam ham petrol ve petrol ürünü stokları tutarı 51.767.793 bin TL (31 Aralık 2022 - 35.834.819 bin TL)'dir.

**Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Yatırım Danışmanlığı Birimi**

E-Posta : gyd@gedik.com

Adres : Altayçeşme Mahallesi, Çamlı Sokak, No: 21, Kat: 10-11,12, 34843 Maltepe/İstanbul

Tel : (0216) 453 00 53

**Yatırım Danışmanlığı Birimi**

Mesut KURT	Müdür	mesut.kurt@gedik.com
Eda KARADAĞ	Müdür Yardımcısı	eda.karadag@gedik.com
Onurcan BAL	Müdür Yardımcısı	onurcan.bal@gedik.com
Onur ALTIN	Müdür Yardımcısı	onur.altin@gedik.com
Betül GEDİK	Yönetmen	betul.gedik@gedik.com
Yılmaz ALTUN	Yatırım Danışmanı	yilmaz.altun@gedik.com
Elif KAYA	Uzman	elif.kaya@gedik.com

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Gedik Yatırım sorumlu değildir.



<b>Genel Müdürlük</b> Altaçşeme Mah. Çamlı Sok. Ofis Park Maltepe No:21/4 Kat:10-11-12 Maltepe/İSTANBUL Tel: (0216) 453 0000 pbx Faks: (0216) 377 1136	<b>Adana Şubesi</b> Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3526
<b>Adapazarı Şubesi</b> Tığcılar Mah. Yenice Mah. Sok. Dış Kapı No:5 İç Kapı No: 201 Adapazarı- Sakarya Tel: (0264) 279 8389 (pbx) Faks: (0264) 281 0388	<b>Alanya Şubesi</b> Şekerhane Mah. Atatürk Cad.(Hancı Pastanesi Üstü) Balta İş Hanı 1100 Sok. Dış Kapı No : 9 İç Kapı No : 206 Alanya - Antalya Tel: (0242) 519 2317 (pbx) Faks: (0242) 513 9381
<b>Antalya Şubesi</b> Elmalı Mah. Cumhuriyet Cad. Dış Kapı No : 40 Gültekin İşhanı Kat: 3 İç Kapı No : 301 Muratpaşa / ANTALYA Tel: (0242) 248 3520 (pbx) Faks: (0242) 244 2910	<b>Afyon Şubesi</b> Dumlupınar Mahallesi Süleyman Gönçer Caddesi No: 8 ATSO İş Merkezi Kat: 3 İç Kapı No: 7 Merkez - AFYONKARAHİSARİ Tel: (0272) 999 1409
<b>Aydın Şubesi</b> Hasanefendi-Ramazan Paşa Mah. İstiklal Cad. Dış Kapı No : 23 İç Kapı No : 1 Efeler/AYDIN Tel: (0256) 999 1787	<b>Bağdat Caddesi Private Şubesi</b> Caddebostan Mah. Kantarcı Rıza Sk. Dış Kapı No:1 K:4 İç Kapı No:8 Kadıköy / İstanbul Tel: (0216) 453 01 05 Faks: (0216) 411 2354
<b>Bakırköy Şubesi</b> Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL Tel:(0212) 660 8525 Faks: (0212) 570 0303	<b>Batı Ataşehir Şubesi</b> Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:(0216) 560 3700 Faks: (0216) 688 6786
<b>Bodrum Private Şubesi</b> Çırkan Mah. Atatürk Bul. No: 16 C - İç Kapı Muğla/ BODRUM Tel: (0252) 319 5480 (pbx)	<b>Bandırma Şubesi</b> Dere Mah. Ordu Cad. Kapı No:3 İç Kapı No:2 Bandırma/ BALIKESİR Tel: (0266) 999 10 75
<b>Bursa Nilüfer Şubesi</b> Odonluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 453 2230 Faks: (0224) 451 7966	<b>Bursa Şubesi</b> İhsaniye Mah. İlknur Sok. No:1D / 8 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 5099
<b>Balıkesir Şubesi</b> Eski Kuyumcular Mah. Anafartalar Cad. Acarlar İş Merkezi Dış Kapı No:23 İç Kapı No:1 Karesi - BALIKESİR (0266) 999 1240	<b>Çorlu Şubesi</b> Zafer Mah. Cumhuriyet Bulvarı Dış Kapı No:9T1 İç Kapı No:114 Çorlu TEKİRDAĞ Tel: (0282) 888 9620
<b>Çankaya Şubesi</b> Yıldızevler Mah. 714. Sok. No: 5 / 38 Vizyon Plaza Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747	<b>Çanakale Şubesi</b> Kemalpaşa Mah. Şair Ece Ayhan Meydanı Dış Kapı No: 22 Kat: 2 İç Kapı No:2 Merkez / ÇANAKKALE Tel: (0286) 999 1702
<b>Denizli Şubesi</b> Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok.No:24 Kat:4 D:8 DENİZLİ Tel: (0258) 263 8015 Faks: (0258) 241 9101	<b>Çorum Şubesi</b> Yavruturna Mah. 1. Maliye Sok. No: 1 Kat: 4 D: 22 Çorum Tel: (0364) 211 1145 (pbx) Faks: (0364) 201 0563
<b>Elazığ Şubesi</b> Cumhuriyet Mah. Beyzade Efendi Bulvarı Temizer Apt. No:1/3 A Blok Merkez / Elazığ Tel: (0424) 234 57 40	<b>Etiler Private Şubesi</b> Etiler Mah. Yıldız Çiçeği Sok. No:11 Beşiktaş/İstanbul Tel: (0212) 999 5011
<b>Fethiye Şubesi</b> Taşyaka Mah. Ölüdeniz (TSY) Cad. No : 21 İç Kapı No : 3 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 0760 Fax: (0252) 612 3646	<b>Edirne Şubesi</b> İstasyon Mah. Hakim Çağlar Işık Cad. Dış Kapı No : 1 İç Kapı No : 30 Merkez / Edirne Tel: (0284) 212 2530 Faks: (0284) 213 3778
<b>Gaziantep Şubesi</b> İncili Pınar Mah. Nail Bilen Cad. Ugur Plaza Sitesi Uğur Plaza Blok No: 5 İç Kapı No: 35 Şehitkamil / Gaziantep Tel: (0342) 909 0154	<b>Eskişehir Şubesi</b> Akarbaşı Mah. Atatürk Bulvarı No : 77 A Odunpazarı / ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702
<b>İzmir Şubesi</b> Akdeniz Mah. Akdeniz Cad. Dış Kapı No : 1 İç Kapı No : 303 Konak / İZMİR Tel: (0232) 465 1020 Faks: (0232) 464 6622	<b>Gebze Şubesi</b> Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 3400 Faks: (0262) 641 8201
<b>Karabük Şubesi</b> Bayır Mah. Menderes Cad. Çebioğlu Twin Towers B Blok Dış Kapı No :2 İç Kapı No : 107 Merkez / Karabük Tel: (0370) 502 1590 / 1600 Faks: (0370) 502 1593	<b>İzmit Şubesi</b> Körfez Mahallesi Ankara Karayolu Cad. Dış Kapı No : 123/ 2 İç Kapı No : 9 İzmit / Kocaeli Tel: (0262) 999 18 14Faks: (0216) 377 1136
<b>Kayseri Şubesi</b> Hunat Mah. Postalar Geçidi Sok. Ak Plaza Dış Kapı No :1 İç Kapı No : 206 Melikgazi - Kayseri Tel : 0352 221 3629	<b>Kapalıçarşı Şubesi</b> Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 4001 Faks: (0212) 527 1686
<b>Konya Şubesi</b> Beyazıt Mah. Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 / 403 Selçuklu / KONYA Tel: (0332) 238 5960 Faks: (0332) 238 5975	<b>Karadeniz Ereğli Şubesi</b> Müftü Mah. Süheyla Erel Sok. No:2/1 Ay City İş Merkezi 7.Kat Kdz.Ereğli / ZONGULDAK Tel: (0372) 329 1000 / 1014 Faks: (0372) 316 6630
<b>Malatya Şubesi</b> Özalper Mah. Kemal Tahir Sk. Milano Plaza No : 1 İç Kapı No : 12 Yeşilyurt / MALATYA Tel: (0422) 325 6267 Faks: (0422) 322 2372	<b>Kızılay Şubesi</b> Mustafa Kemal Mah. 2157 Sk. Dış Kapı No : 2 İç Kapı No : 11 Çankaya/ ANKARA Tel: (0312) 232 0949 (pbx) Faks: (0312) 231 4627
<b>Manisa Şubesi</b> Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 4298 Faks: (0236) 239 4302	<b>Kuşadası Şubesi</b> Türkmen mah. Atatürk Bulvarı Belvü Sitesi C Blok Kat 2 Daire 3 Kuşadası / AYDIN Tel: (0256) 618 4477 Faks: (0256) 618 4491
<b>Nazilli Şubesi</b> Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 1598 Faks: (0256) 315 8852	<b>Maltepe Şubesi</b> Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi No: 414 Kat: 2 Daire: 22 Maltepe / İSTANBUL Tel: (0216) 399 0042 Faks: (0216) 399 1817
<b>Ordu Şubesi</b> Düz Mah. Yıldırım Cad. Dış Kapı No : 4 İç Kapı No : 503 Altınordu / ORDU Tel: (0452) 220 0746 (pbx) Faks: (0452) 220 0750	<b>Mersin Şubesi</b> Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 1824 Faks: (0324) 238 1824
<b>Şişli Şubesi</b> Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Dış Kapı N201 Loft Residence İç Kapı N 50 Şişli /İSTANBUL Tel : 0212 385 4200 Faks: 0212 283 9280	<b>Samsun Şubesi</b> Hançerli Mah. Dervişzade Sok. Albayrak İş Merkezi No :5 Kat:6 İç Kapı No :5 İikadım /Samsun Tel: (0362) 431 6343 Faks: (0362) 431 3389
<b>Uşak Şubesi</b> İsmetpaşa Cad. No: 45 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 2744 Faks: (0276) 227 2737	<b>Trabzon Şubesi</b> Kemer kaya Mah. K.Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel:(0462) 326 0997 Fax:(0462) 326 3867
<b>Ümraniye Şubesi</b> İnkılap Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2 Daire: 7 Ümraniye / İSTANBUL Tel: (0216) 461 3390 Fax: (0216) 461 3392	<b>Yeşilyurt Private Şubesi</b> Yeşilyurt Mah. Sipahioğlu Cad. No : 14 İç Kapı No : 5 Bakırköy / İSTANBUL Tel: (0212) 999 98 95