

### 2023 Yılı'nın Üçüncü Çeyreğinde Gerçekleşen Kur Hareketlerinin Olası Etkileri

2023 yılının üçüncü çeyreğinde (Temmuz – Ağustos - Eylül) kur cephesindeki yukarı yönlü eğilimin sınırlı kaldığı görüldü. Cumhurbaşkanlığı ve Parlamento seçimlerinin bitmesinin ardından mayıs ve haziran aylarında kurlarda yükseliş eğilimleri izlendikten sonra yılın üçüncü çeyreğinde ise görece yükseliş eğilimlerinin sınırlı kaldığı izlendi. Bu süreç içerisinde TCMB faiz artırımı döngüsüne devam etti. TCMB'nin politika faizini yüzde 30 düzeyine çıkarması ve parasal sıkılaştırma adımlarına yönelik kurduğu iletişim politikasına devam etmesi TL'nin dönem içerisinde istikrarlı bir yapı içerisinde ve volatilitenin anlık hareketler haricinde düşmesinde önemli etkenlerden biri oldu. Yurt içerisinde süreç bu şekilde şekillenirken, yurt dışında ise dolar endeksinde yükseliş eğilimlerinin takip edildiği bir çeyreği geride bıraktık. ABD'de devam eden enflasyon endişeleri ile birlikte Fed'in belirli bir süre daha faizleri yüksek seviyelerde bırakabileceğine yönelik gelişmeler dolar endeksinde yükseliş eğilimlerini beraberinde getirdi. Bu görünüm altında Türk Lirası'ndaki fiyat hareketlerinin 2023/3Ç finansallarına olası etkisi çalışmamızda hesaplanmıştır. **Değerlendirme şirketlerin en son açıklanan 2023/06 dönemi finansal sonuçlarındaki döviz pozisyonlarının korunduğu varsayımı altında yapılmıştır.** Bu nedenle 2023 yılının Temmuz – Ağustos - Eylül 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 hesaplamamızın 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

- 26 Haziran 2023 ile 29 Eylül 2023 tarihleri arasında Türk Lirası karşısında Dolar %6,02; Euro %3,11; İngiliz Sterlini %2,05 ve Japon Yeni %1,90 oranında değer kazanmıştır. Türk Lirası'nın diğer para birimleri karşısında değişiminin yanında Euro/Dolar, Dolar/Japon Yeni gibi önemli paritelere de bakmak gerekmektedir. 26 Haziran 2023 ile 29 Eylül 2023 tarihleri arasında Euro; Dolar karşısında %2,74 oranında değer kaybederken; Dolar/Japon Yeni paritesi de %4,04 oranında bir yükseliş göstermiştir. Dolar küresel bazda bu çeyrekte değer kazanmıştır.
- 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 üçüncü 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.

	26.Haz.23	29.Eyl.23	Değişim
USD/TL	25.8231	27.3767	6.02%
EUR/TL	28.1540	29.0305	3.11%
GBP/TL	32.8076	33.4816	2.05%
JPY/TL	0.1799	0.1833	1.90%
CNY/TL	3.5499	3.7284	5.03%
EUR/USD	1.0903	1.0604	-2.74%
USD/JPY	143.2400	149.0200	4.04%

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

## Esas Faaliyet Dışı Gelir Gider Kaleminde Kur Değişimlerinden Olumsuz 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 (12.10.2023 Tarihli Kapanış)
TUPRS*	Tüpraş	TRY	-42,127,219,000	-49,430,298,000	-2,355,130,844	283,624,312,026	-0.83%
KCHOL*	Koç Holding	TRY	-38,067,000,000	-38,201,000,000	-1,703,798,940	384,695,734,185	-0.44%
SASA	Sasa Polyester	TRY	-36,968,994,000	-36,968,994,000	-1,329,000,406	239,706,045,061	-0.55%
ODAS	Odaş Elektrik	TRY	-3,037,094,246	-3,105,652,130	-634,242,263	18,942,000,000	-3.35%
KRDMD*	Kardemir (D)	TRY	-11,240,510,134	-11,240,510,134	-617,566,350	22,813,808,288	-2.71%
VESTL	Vestel	TRY	-5,127,735,000	-2,924,294,000	-441,324,215	22,475,570,425	-1.96%
ZOREN	Zorlu Enerji	TRY	-20,630,827,000	-21,400,146,000	-419,864,710	31,650,000,000	-1.33%
IZMDC	İzmir Demir Çelik	TRY	-6,688,344,923	-6,587,604,261	-415,741,628	10,470,000,000	-3.97%
ULKER	Ülker Bisküvi	TRY	-6,941,264,000	-14,797,766,000	-346,886,453	32,440,883,862	-1.07%
TTKOM	Türk Telekom	TRY	18,257,606,000	-40,325,018,000	-202,427,725	74,410,000,000	-0.27%
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	TRY	-3,629,870,000	-3,634,650,000	-197,957,190	27,248,000,000	-0.73%
PETKM	Petkim	TRY	-4,305,792,000	-7,073,580,000	-180,134,604	59,304,960,000	-0.30%
CCOLA	Coca Cola İçecek	TRY	-3,956,948,000	-22,101,596,000	-142,788,669	94,880,301,686	-0.15%
GLYHO	Global Yat. Holding	TRY	-2,526,779,928	-2,526,779,928	-128,697,461	8,716,500,000	-1.48%
FROTO*	Ford Otosan	TRY	-33,715,798,000	-27,476,620,000	-111,001,956	303,256,422,000	-0.04%
AKFGY	Akfen GMYO	TRY	-2,468,053,753	-1,447,654,835	-108,391,092	6,604,000,000	-1.64%
AKSA*	Aksa	TRY	-3,172,900,000	-3,198,723,000	-99,947,486	30,481,062,500	-0.33%
SNGYO	Sinpaş GMYO	TRY	-1,557,355,790	-1,557,355,790	-93,880,375	5,220,000,000	-1.80%
CWENE	Cw Enerji	TRY	-1,241,295,847	-1,241,295,847	-90,713,183	46,109,250,000	-0.20%
ALFAS	Alfa Solar Enerji	TRY	-1,258,515,861	-1,258,515,861	-73,219,401	50,379,200,000	-0.15%
TOASO*	Tofaş Oto. Fab.	TRY	2,727,016,000	-3,892,437,000	-48,176,517	143,600,000,000	-0.03%
ARCLK*	Arçelik	TRY	-2,208,713,000	-29,404,356,000	-41,445,750	107,170,493,313	-0.04%
HEKTS	Hektaş	TRY	-555,433,759	-555,433,759	-38,092,613	61,479,000,000	-0.06%
SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri	TRY	-538,430,628	-9,772,753	-37,955,989	47,743,344,000	-0.08%
GENIL	Gen İlaç	TRY	-182,972,804	-690,968,810	-23,558,513	17,865,000,000	-0.13%
CANTE	Çan2 Termik	TRY	-3,073,072,952	-3,099,996,477	-21,302,686	15,128,000,000	-0.14%
AHGAZ	Ahlatıcı Doğal Gaz Dağıtım	TRY	-628,018,463	-628,018,463	-20,058,856	37,206,000,000	-0.05%
QUAGR	QUA Granite Hayal Yapı	TRY	-460,770,552	-667,910,328	-19,632,773	17,424,000,000	-0.11%
EGEEN	Ege Endüstri	TRY	-690,538,129	-688,545,082	-14,259,399	32,760,000,000	-0.04%
KOZAL	Koza Altın	TRY	-228,308,000	-228,308,000	-12,356,008	89,349,750,000	-0.01%
GESAN	Girişim Elektrik Sanayi	TRY	-410,346,000	-1,004,616,000	-12,081,154	50,508,000,000	-0.02%
IPEKE	İpek Doğal Enerji	TRY	-219,316,000	-219,316,000	-12,014,091	13,145,149,407	-0.09%
KOZAA	Koza Madencilik	TRY	-218,428,000	-218,428,000	-11,291,003	27,282,024,000	-0.04%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	TRY	-1,023,103,000	-913,658,000	-9,113,954	37,175,355,000	-0.02%
MAVI*	Mavi Giyim	TRY	1,495,577,000	-33,564,000	-4,630,489	20,538,135,200	-0.02%
KONYA	Konya Çimento	TRY	15,383,557	-57,366,136	-1,153,152	38,506,998,816	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 (12.10.2023 Tarihli Kapanış)
AELS	Aselsan	TRY	16,494,011,000	15,359,663,000	891,402,723	196,536,000,000	0.45%
SAHOL*	Sabancı Holding	TRY	-67,031,066,000	-20,781,913,000	721,448,327	117,731,306,819	0.61%
DOHOL	Doğan Holding	TRY	8,251,111,000	8,251,111,000	520,150,727	36,088,376,095	1.44%
ALARK	Alarko Holding	TRY	4,269,714,312	4,581,597,518	293,254,762	51,547,500,000	0.57%
TCELL*	Turkcell	TRY	-505,610,000	-505,610,000	195,002,913	119,130,000,000	0.16%
SISE	Şişe Cam	TRY	2,694,502,000	-25,098,167,000	238,527,818	159,593,452,326	0.15%
AGHOL	Anadolu Grubu Holding	TRY	2,061,270,000	-30,953,141,000	218,850,865	51,093,541,868	0.43%
ENJSA	Enerjisa Enerji	TRY	3,923,570,000	3,923,570,000	200,982,895	61,120,319,048	0.33%
TKFEN	Tekfen Holding	TRY	2,607,173,000	-597,020,000	186,329,769	18,004,200,000	1.03%
AKSEN	Aksa Enerji	TRY	3,666,231,877	2,359,335,871	155,439,532	46,453,692,380	0.33%
DOAS*	Doğuş Otomotiv	TRY	1,766,754,000	1,766,754,000	134,731,311	58,520,000,000	0.23%
AEFES	Anadolu Efes	TRY	293,861,000	-30,797,199,000	133,492,913	64,717,105,246	0.21%
MGROS	Migros Ticaret	TRY	2,321,877,000	2,335,525,000	121,701,444	68,402,289,227	0.18%
ASTOR	Astor Enerji	TRY	1,835,953,216	1,835,953,216	105,461,979	123,352,800,000	0.09%
YYLGD	Yayla Agro Gıda	TRY	1,520,022,855	1,520,022,855	100,496,420	22,043,954,400	0.46%
CIMSA	Çimsa	TRY	1,442,159,000	1,442,159,000	93,640,781	33,284,806,509	0.28%
KCAER	Kocaeli Çelik	TRY	1,079,852,775	1,079,852,775	65,198,040	20,266,307,400	0.32%
BERA	Bera Holding	TRY	946,614,454	959,163,669	55,167,910	11,402,608,000	0.48%
EUREN	Europen Endüstri	TRY	820,409,066	665,470,466	51,119,850	13,292,400,000	0.38%
OYAKC	Oyak Çimento	TRY	689,203,856	689,203,856	39,871,861	87,042,497,747	0.05%
AKFYE	Akfen Yenilenebilir Enerji	TRY	640,066,000	640,066,000	39,224,043	18,288,575,046	0.21%
EUPWR	Europower Enerji	TRY	625,333,000	258,660,000	36,587,501	48,906,000,000	0.07%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	TRY	562,535,311	562,535,311	27,639,802	29,925,000,000	0.09%
TUKAS	Tukaş	TRY	739,228,322	558,216,278	25,662,754	13,088,835,900	0.20%
ISGYO	İş GMYO	TRY	465,974,352	479,463,632	24,021,153	22,127,950,000	0.11%
BUCIM	Bursa Çimento	TRY	684,495,835	684,495,835	22,654,915	16,725,000,000	0.14%
GWIND	Galata Wind Enerji	TRY	49,852,665	49,852,665	18,043,812	16,718,400,000	0.11%
KONTR	Kontrolmatik Teknoloji Enerji	TRY	258,019,998	442,064,020	15,523,306	60,140,000,000	0.03%
AKCNS	Akçansa	TRY	228,309,709	228,309,709	14,749,405	33,618,105,185	0.04%
YEOTK	Yeo Teknoloji	TRY	336,264,278	245,190,652	13,917,409	25,219,200,000	0.06%
SOKM	Şok Marketler Ticaret	TRY	396,540,795	396,540,795	12,350,325	38,860,495,524	0.03%
KZBGY	Kızılıbüyük GYO	TRY	340,824,366	340,824,366	10,888,557	6,054,000,000	0.18%
GUBRF*	Gübre Fabrik.	TRY	-484,658,907	-484,658,907	9,605,175	123,246,000,000	0.01%
BIENY	Bien Yapı Ürünleri	TRY	146,585,296	146,585,296	8,279,228	21,190,700,000	0.04%
KARSN*	Karsan Otomotiv	TRY	-1,585,212,000	-1,585,212,000	7,942,975	10,476,000,000	0.08%
IMASM	İmaş Makina	TRY	26,405,054	118,408,263	6,326,778	3,908,125,000	0.16%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	TRY	819,460,000	824,415,000	4,532,695	55,500,000,000	0.01%
TTRAK	Türk Traktör	TRY	57,632,236	57,632,236	2,953,817	87,808,682,813	0.00%
OTKAR	Otokar	TRY	50,077,000	-107,288,000	2,830,181	49,356,000,000	0.01%
MIATK	Mia Teknoloji	TRY	25,269,583	4,896,476	1,430,467	20,520,000,000	0.01%
KAYSE	Kayseri Şeker Fabrikası	TRY	-3,315,315	-3,315,315	873,627	31,120,480,000	0.00%
BIMAS	Bim Mağazalar	TRY	-86,935,000	-86,935,000	776,171	194,304,000,000	0.00%
PSGYO	Pasifik GYO	TRY	6,634,709	9,779,522	427,446	9,676,000,000	0.00%
KMPUR	Kimteks Poliüretan	TRY	182,319,244	182,319,244	50,659	18,755,165,000	0.00%
EKGYO	Emlak Konut GMYO	TRY	0	0	0	30,134,000,000	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. 26 Haziran 2023 ile 29 Eylül 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.

	26.Haz.23	29.Eyl.23	Değişim
TL/USD	0.0387	0.0365	-5.67%
TL/EUR	0.0355	0.0344	-3.02%
TL/GBP	0.0305	0.0299	-2.01%
TL/JPY	5.5601	5.4565	-1.86%
USD/EUR	0.9172	0.9430	2.82%
EUR/USD	1.0903	1.0604	-2.74%
JPY/USD	0.0070	0.0067	-3.88%
GBP/EUR	1.1647	1.1533	-0.97%
GBP/USD	1.2726	1.2251	-3.73%

## 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 (12/10.2023 Tarihli Kapanış)
THYAO	Türk Hava Yolları	USD	-53,179,000,000	-177,719,000,000	-3,026,007,364	310,638,000,000	-0.97%
PGSUS	Pegasus	Euro	-24,581,387,434	-24,581,387,434	-751,609,605	74,423,036,843	-1.01%
ENKAI	Enka İnşaat	USD	17,333,827,000	10,694,483,000	-415,567,783	192,960,000,000	-0.22%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	USD	-1,388,775,000	-6,208,192,000	-20,710,987	151,900,000,000	-0.01%
PENTA	Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım	USD	271,302,700	439,152,850	-15,235,029	8,783,277,120	-0.17%
TAVHL	TAV Havalimanları	Euro	4,185,807,796	-1,866,346,495	935,590	45,773,437,500	0.00%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	USD	56,386,827	56,386,827	17,250,125	18,062,024,707	0.10%
BRSAN	Borusan Mannesmann	USD	-911,427,000	-1,274,077,000	25,570,201	140,091,525,000	0.02%
BRYAT	Borusan Yat. Paz.	USD	-356,069,962	282,499,309	28,467,329	79,045,312,500	0.04%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	USD	-2,715,242,000	-5,624,288,000	267,109,871	113,970,000,000	0.23%

KOD	AÇIKLAMA
THYAO	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda Türk Lirası, Euro, Japon Yeni, CHF ve diğer yabancı para yükümlülüğü bulunan şirket, bu para birimlerinden TL, Euro ve CHF'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz; Japon yeninin dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Dolar'ın güçlü performansı ve bu para birimleri karşısında değer kazanmasına bağlı olarak şirkette 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 3.03 milyar TL'lik olumsuz bir kur etkisi oluşabileceği değerlendirilmiştir. Şirketin diğer para etkisi yüksek olduğundan kur etkisi değişiklik gösterebilir. Aynı zamanda şirketin yabancı para kredileri yine aynı cins gelirlerle korunduğundan kur etkisi azalabilir.
PGSUS	Şirketin Türk Lirası, Dolar ve GBP yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu para birimlerinden TL'nin Euro karşısında değer kaybetmesinden olumsuz, USD'nin Euro karşısında değer kazanmasından olumsuz ve GBP'nin Euro karşısında değer kaybetmesinden olumlu etkilenmiştir. Şirketin bu görünüm altında 2023/3Ç'te 751.61 milyon TL kur farkı gideri yazılabileceği hesaplanmıştır.
ENKAI	Şirketin Türk Lirası, Euro ve diğer para birimlerinden yükümlülüğü bulunmaktadır. TL ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz, değer kazanmasında ise olumlu etkilenmektedir. 2023 yılının üçüncü çeyreğinde Dolar'ın TL ve Euro karşısında değer kazanmasının etkisiyle şirkette 415.57 milyon TL kur farkı gideri oluşabileceği hesaplanmıştır. Şirkette diğer para etkisi yüksek olduğundan kur farkı giderinde artış yaşanabilir.
EREGL	Şirket, net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda TL, Euro, Ron ve Japon Yeni değişimlerine karşı kur riskine maruz kalmaktadır. TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz; Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Bu görünüm altında şirketin 2023/3Ç döneminde 20.71 milyon TL kur farkı gideri yazılabileceği hesaplanmıştır.
PENTA	Şirket, net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda TL ve Euro değişimlerine karşı kur riskine maruz kalmaktadır. TL ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz etkilenmektedir. Şirketin 2023/3Ç döneminde 15.23 milyon TL kur farkı gideri yazılabileceği hesaplanmıştır.
TAVHL	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda TL'nin Euro karşısında değer kaybetmesinden olumsuz, Dolar'ın Euro karşısında değer kazanmasından ise olumlu etkilenmektedir. Şirketin 2023/3Ç döneminde 936 bin TL kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.
KORDS	Şirket, net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda TL, Euro ve diğer yabancı para değişimlerine karşı kur riskine maruz kalmaktadır. Şirket, Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumlu; Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumsuz etkilenmektedir. 2023/3Ç döneminde şirketin TL ve Euro para birimlerinden 17.25 milyon TL kur farkı gelir yazması beklenmektedir. Şirketin diğer para birimleri olarak adlandırıldığı GBP, JPY ve CHF'nin kur farkına net etkisi ise toplulaştırılmış olarak verildiğinden tam etkisi hesaplanamamış, diğer para birimlerinin dolar karşısına değer kaybetmesinden ise şirket olumsuz etkilenmektedir.
BRSAN	Şirket TL, EURO ve GBP para birimlerinden riske maruz kalmaktadır. Şirket GBP ve TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz; Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Bu görünüm altında şirketin 2023/3Ç döneminde 25.57 milyon TL kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.
BRYAT	Şirket TL ve EURO para birimlerinden riske maruz kalmaktadır. Şirket TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumlu; Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumsuz etkilenmektedir. Bu görünüm altında şirketin 2023/3Ç döneminde parasal pozisyon büyüklüklerini dikkate aldığımızda 28.5 milyon TL kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.
ISDMR	Şirket TL ve EURO para birimlerinden riske maruz kalmaktadır. TL ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesi şirketi olumlu yönde etkilenmektedir. Bu görünüm altında şirketin 2023/3Ç döneminde parasal pozisyon büyüklüklerini dikkate aldığımızda 267.1 milyon TL kur farkı geliri yazılabileceği hesaplanmıştır.

#### 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. Ayrıca spor şirketlerinin finansal sonuç dönemi farklı olması nedeniyle bu şirketlere de 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 netted kur gideri yazılabilmektedirler.
- 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. Farklılığın şirketin esas faaliyetlerinden kaynaklı olmasına bağlı olarak şirketlerin ileriye yönelik kur etkisi projeksiyonu net yabancı para pozisyonu veya parasal kalemler net yabancı para pozisyonuna göre sunulmakta olup bu durum şirketten şirkete farklılık göstermektedir. 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 Haziran 2023 tarihi itibarıyla bu krediler hariç Grup'un net yabancı para kısa pozisyonu 1.502.397 TL'dir. **Ford Otosan'ın** açık döviz pozisyonu, ağırlıklı olarak yatırımlarını fonlamak amacıyla almış olduğu Euro cinsinden uzun vadeli krediler kaynaklıdır. Şirket, 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. Bilanço kalemlerinden doğan kur riskini en aza indirmek amacı ile bazı dönemlerde vadeli döviz işlemi sözleşmeleri gerçekleştirmektedir. **Karsan**, nette döviz yükümlülüğü olmasına karşın euro yükümlülükleri hedge etmekte olup, bu nedenle de Euro'nun TL karşısında değer kazanmasından olumlu etkilenmektedir. **MAVİ'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 olumlu bir kur etkisi oluşmaktadır.
- Holdingleerin 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.
- **Aksa Akrilik'in** 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla hedge sonrası 758.293 TL net yabancı para fazlası (31 Aralık 2022: 1.181.036 TL net yabancı para fazlası) bulunmaktadır. **Sabancı Holding'in** 30 Haziran 2023 itibarıyla konsolide net dönem karına etkisi olan net yabancı para varlık pozisyonu Akbank hariç olmak üzere (uzun) 13.207.192 TL'dir. **Tüpraş**, net yabancı para finansal yükümlülüklerden ve ticari borçlardan ötürü ortaya çıkan kur riskini, ürün satış fiyatlarına döviz kuru değişimlerini yansıtmak suretiyle sınırlandırmaktadır. Tüpraş risk yönetimi politikaları gereği stok değerinin ABD Doları cinsinden karşılığını tarihi stok maliyetleri üzerinden takip etmektedir. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla Tüpraş'ın sahip olduğu toplam ham petrol ve petrol ürün stokları tutarı 39.432.007 bin TL (31 Aralık 2022 - 35.834.819 bin TL)'dir. **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. Bu süreçleri dikkat aldığımızda döviz cinsinden türev ürünler ve döviz varlık/yükümlülüklerinde hedge pozisyonları şirketin risk yönetiminde kullandığı enstrümanlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca Arçelik'te diğer yabancı para etkisi nedeniyle hesaplanan olası kur etkisi değişiklik gösterebilir. **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.
- **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 Haziran 2023 tarihi itibarıyla 16.211 milyon TL (628 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 pozisyonu"ndan dolayı oluşacak kur farkı zararı sonucu vergi öncesi kar 2,6 milyar TL daha düşük olacaktı. Söz konusu kur farkı zararının ana ortaklık net dönem karı etkisi, yaklaşık 400 milyon TL seviyesindedir.

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

E-Posta : [gyd@gedik.com](mailto: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	<a href="mailto:mesut.kurt@gedik.com">mesut.kurt@gedik.com</a>
Eda KARADAĞ	Müdür Yardımcısı	<a href="mailto:eda.karadag@gedik.com">eda.karadag@gedik.com</a>
Onur ALTIN	Müdür Yardımcısı	<a href="mailto:onur.altin@gedik.com">onur.altin@gedik.com</a>
Betül GEDİK	Yönetmen	<a href="mailto:betul.gedik@gedik.com">betul.gedik@gedik.com</a>
Yılmaz ALTUN	Yatırım Danışmanı	<a href="mailto:yilmaz.altun@gedik.com">yilmaz.altun@gedik.com</a>
Batuhan CİVELEK	Yatırım Danışmanı	<a href="mailto:batuhan.civelek@gedik.com">batuhan.civelek@gedik.com</a>
Elif KAYA	Uzman	<a href="mailto:elif.kaya@gedik.com">elif.kaya@gedik.com</a>

**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> Altaççeşme 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 Güneş Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3518
<b>Adapazarı Şubesi</b> Tiğcılar Mah. Yenicami 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>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>Aydın Şubesi</b> Hasanefendi-Ramazan Paşa Mah. İstiklal Cad. Dış Kapı No : 23 İç Kapı No : 1 Efeler/AYDIN Tel: (0256) 999 1787	<b>Batı Ataşehir Şubesi</b> Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarıca Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:(0216) 560 3700 Faks: (0216) 688 6786
<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>Bandırma Şubesi</b> Dere Mah. Ordu Cad. Kapı No:3 İç Kapı No:2 Bandırma/ BALIKESİR Tel: (0266) 999 10 75
<b>Bodrum Private Şubesi</b> Çırkan Mah. Atatürk Bul. No: 16 C - İç Kapı Muğla/ BODRUM Tel: (0252) 316 3270 (pbx) Faks: (0252) 316 9270	<b>Bursa Şubesi</b> İhsaniye Mah. İlknur Sok. No:1D / 8 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 5099
<b>Bursa Nilüfer Şubesi</b> Odonluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 3550 Faks: (0224) 451 7966	<b>Çorlu Şubesi</b> Zafer Mah. Cumhuriyet Bulvarı Dış Kapı No:9T1 İç Kapı No:114 Çorlu TEKİRDAĞ Tel: (0282) 888 9620
<b>Balıkesir Şubesi</b> Eski Kuyuncular Mah. Anafartalar Cad. Acarlar İş Merkezi Dış Kapı No:23 İç Kapı No:1 Karesi - BALIKESİR (0266) 999 1240	<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>Çankaya Şubesi</b> Yıldızevler Mah. 714. Sok. No: 5 / 38 Vizyon Plaza Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747	<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>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>Etiler Private Şubesi</b> Etiler Mah. Yıldız Çiçeği Sok. No:11 Beşiktaş/İstanbul Tel: (0212) 999 5011
<b>Elazığ Şubesi</b> Cumhuriyet Mah. Beyzade Efendi Bulvarı Temizer Apt. NO:1/3 A Blok Merkez / Elazığ Tel: (0424) 234 57 40	<b>Edirne Şubesi</b> İstasyon Mah. Hakim Çağlar Işık Cad. Dış Kapı No : 1 İç Kapı No : 30 Merkez / Edirne Tel: (0284) 212 4561 Faks: (0284) 213 3778
<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>Eskişehir Şubesi</b> Akarbaşı Mah. Atatürk Bulvarı No : 77 A Odunpazarı / ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702
<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>Gebze Şubesi</b> Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 3400 Faks: (0262) 641 8201
<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>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>Karabük Şubesi</b> Bayır Mah. Menderes Cad. Çebiöğlü Twin Towers B Blok Dış Kapı No :2 İç Kapı No : 107 Merkez / Karabük Tel: (0370) 502 1590 / 1600 Faks: (0370) 502 1593	<b>Kapalıçarşı Şubesi</b> Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 4001 Faks: (0212) 527 1686
<b>Kayseri Şubesi</b> Hunat Mah. Postalar Geçidi Sok. Ak Plaza Dış Kapı No :1 İç Kapı No : 206 Melikgazi - Kayseri Tel : 0352 222 78 26	<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>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>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>Malatya Şubesi</b> Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3 No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (0422) 325 6267 Faks: (0422) 322 2372	<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>Manisa Şubesi</b> Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Mentеш Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 4298 Faks: (0236) 239 4302	<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>Nazilli Şubesi</b> Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 1598 Faks: (0256) 315 8852	<b>Mersin Şubesi</b> Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 1824
<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>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>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>Tophane Şubesi</b> Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 6006 Faks: (0212) 293 4903
<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) 328 1032	<b>Yeşilyurt Private Şubesi</b> Yeşilyurt Mah. Sipahioğlu Cad. No : 14 İç Kapı No : 5 Bakırköy / İSTANBUL