

**2021 Yılı'nın İkinci Çeyreğinde Gerçekleşen Kur Hareketlerinin Olası Etkileri**

2021 yılının ikinci çeyreğinde (Nisan- Mayıs - Haziran) kur cephesinde yukarı yönlü seyir devam etti. Mart ayında TCMB başkan değişimi sonrasında Türk Lirası'ndaki genel görünüm zayıflama kaydederken, yurt içinde zayıflayan risk iştahı ve özellikle Fed'in ortaya koyduğu şahin tutum Türk Lirası'nda değer kayıplarının yılın ikinci çeyreğinde de devam etmesine neden oldu. İlerleyen süreçte yurt içinde enflasyon gelişmeleri ve TCMB'nin hamleleri ile küresel çapta başta Fed olmak üzere merkez bankalarının söylem ve duruşları Türk Lirası'nın performansı üzerinde belirleyici olacaktır. Türk Lirası'ndaki fiyat hareketlerinin 2021/2Ç finansallarına olası etkisi çalışmamızda hesaplanmıştır. Değerlendirme şirketlerin 2021/03 dönemi finansal sonuçlarındaki döviz pozisyonlarının korunduğu varsayımı altında yapılmıştır. Bu nedenle 2021 yılının Nisan – Mayıs - Haziran 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**

- 31 Mart 2021 ile 30 Haziran 2021 tarihleri arasında Türk Lirası karşısında Dolar %4,26; Euro %5,69; İngiliz Sterlini %4,89 ve Japon Yeni %4,39 oranında değer kazanmıştır. Türk Lirası'nın diğer para birimleri karşısında değişiminin yanında Euro/Dolar, Dolar/Japon Yeni gibi önemli paritelere de bakmak gerekmektedir. 31 Mart 2021 ile 30 Haziran 2021 tarihleri arasında Euro; Dolar karşısında %1,38 oranında değer kazanırken; Dolar/Japon Yeni paritesi de %0,13 oranında sınırlı bir düşüş göstermiştir.
- Fonksiyonel para birimi Türk Lirası olan şirketler için olası etki hesaplanırken yukarıda yazılan ve aşağıdaki tabloda gösterilen kur değişimleri dikkate alınmıştır.
- 2021 yılının ikinci çeyreğinde de Türk Lirası önemli para birimleri karşısında değer kayıpları sürdürdü. Bu görünüm altında döviz yükümlülüğü olan şirketler kurdaki yükselişten olumsuz etkilenirken, döviz varlığı olan şirketler olumlu etkilenmektedir.

	31.Mar.21	30.Haz.21	Değişim
USD/TL	8,3258	8,6803	4,26%
EUR/TL	9,7688	10,3249	5,69%
GBP/TL	11,4411	12,0008	4,89%
JPY/TL	0,0751	0,0784	4,39%
EUR/USD	1,1733	1,1895	1,38%
USD/JPY	110,6600	110,5200	-0,13%

\*TCMB'nin 15:30'da gösterge niteliğinde açıkladığı döviz alış kurları dikkate alınmıştır.

## 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 (30.06.2021 Tarihli Kapanış)
GLYHO	Global Yat. Holding	TRY	-1.630.410.909	-1.630.410.909	-54.922.675	1.006.995.187	-5,45%
ODAS	Odaş Elektrik	TRY	-1.637.675.699	-1.684.832.982	-57.408.128	1.086.000.000	-5,29%
NTHOL	Net Holding	TRY	-1.596.794.016	-1.596.987.192	-93.665.127	2.328.807.620	-4,02%
TUPRS*	Tüpraş	TRY	-16.130.138.000	-35.514.844.000	-513.286.316	23.727.219.200	-2,16%
ESEN	Esenboğa Elektrik	TRY	-700.403.247	-733.130.340	-38.723.254	1.803.520.000	-2,15%
KARDEMİR*	Kardemir Grubu	TRY	-1.818.228.497	-2.573.319.228	-106.737.018	5.204.107.431	-2,05%
ZOREN	Zorlu Enerji	TRY	-9.608.568.000	-9.199.839.000	-65.084.294	3.660.000.000	-1,78%
TRGYO	Torunlar GMYO	TRY	-915.581.000	-915.581.000	-42.860.604	2.850.000.000	-1,50%
VESTL	Vestel	TRY	-2.546.693.000	55.914.000	-122.531.676	10.164.325.133	-1,21%
SASA	Sasa Polyester	TRY	-5.771.720.000	-5.771.720.000	-302.745.837	30.441.600.000	-0,99%
KCHOL*	Koç Holding	TRY	-15.323.558.000	-15.376.995.000	-441.013.544	46.483.011.257	-0,95%
KERVY	Kerevitış Gıda	TRY	-416.529.253	-433.181.253	-24.090.000	2.939.280.000	-0,82%
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	TRY	-1.192.153.000	-249.485.000	-60.572.426	8.584.200.000	-0,71%
GOZDE	Gözde Girişim	TRY	-184.783.775	-184.783.775	-10.022.521	2.086.700.000	-0,48%
IHLAS	İhlas Holding	TRY	-30.868.811	-50.813.781	-1.909.178	840.000.000	-0,23%
AKSA	Aksa	TRY	264.725.000	-666.614.000	-7.794.457	4.849.775.000	-0,16%
TKNSA	Teknosa İç ve Dış Ticaret	TRY	-40.694.000	-43.598.000	-1.984.459	1.288.410.000	-0,15%
ULKER	Ülker Bisküvi	TRY	776.006.000	760.998.000	-10.770.753	7.093.080.000	-0,15%
PETKM	Petkim	TRY	-1.571.444.000	-1.571.444.000	-16.305.553	13.254.912.000	-0,12%
CCOLA	Coca Cola İçecek	TRY	-202.705.000	-2.791.394.000	-22.510.356	19.777.328.301	-0,11%
BRISA	Brisa	TRY	-22.135.976	-22.135.976	-2.558.524	6.157.258.538	-0,04%
VERUS	Verusa Holding	TRY	-5.702.614	-5.756.733	-706.150	3.257.800.000	-0,02%
TTKOM	Türk Telekom	TRY	892.114.000	-17.597.969.000	-3.941.441	23.240.000.000	-0,02%
BIMAS	Bim Mağazalar	TRY	-50.711.000	-50.711.000	-3.902.093	37.737.480.000	-0,01%
RTALB	RTA Laboratuvarları	TRY	542.345	542.345	-64.519	846.240.000	-0,01%
AEFES	Anadolu Efes	TRY	126.741.000	-6.327.451.000	-836.242	13.180.263.154	-0,01%
GUBRF	Gübre Fabrik.	TRY	-82.286.945	-82.286.945	-1.050.524	17.217.700.000	-0,01%
SOKM	Şok Marketler Ticaret	TRY	548.140	548.140	-430.804	7.184.041.424	-0,01%
TOASO*	Tofaş Oto. Fab.	TRY	-3.229.659.000	-3.992.802.000	-699.911	14.770.000.000	0,00%
HEKTS	Hektaş	TRY	-1.161.279	-1.161.279	-90.370	6.510.200.000	0,00%
OTKAR	Otokar	TRY	-801.000	-198.000	-51.700	6.672.000.000	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 (30.06.2021 Tarihli Kapanış)
ALGYO	Alarko GMYO	TRY	860.792.143	860.792.143	36.651.230	1.286.712.000	2,85%
CEMAS	Çemaş Döküm	TRY	402.775.376	402.775.376	20.226.734	925.470.000	2,19%
IPEKE	İpek Doğal Enerji	TRY	1.488.549.000	1.488.549.000	63.496.311	3.088.850.325	2,06%
DOHOL	Doğan Holding	TRY	2.471.215.000	475.857.000	105.800.340	7.432.104.738	1,42%
INDES	İndeks Bilgisayar	TRY	438.047.264	42.077.109	18.513.981	1.337.280.000	1,38%
KOZAA	Koza Madencilik	TRY	1.488.549.000	1.488.549.000	63.496.311	5.487.451.200	1,16%
ALARK*	Alarko Holding	TRY	909.292.890	991.658.386	37.804.922	3.667.050.000	1,03%
AKSEN	Aksa Enerji	TRY	182.661.268	203.520.805	72.530.765	7.088.235.004	1,02%
SISE	Şişe Cam	TRY	7.474.859.000	5.454.714.000	238.226.103	23.402.955.389	1,02%
ASELS	Aselsan	TRY	7.479.408.000	7.408.270.000	323.696.782	33.561.600.000	0,96%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	TRY	720.958.000	843.351.000	37.075.769	4.022.476.200	0,92%
DEVA	Deva Holding	TRY	640.477.354	583.043.419	31.893.532	4.784.461.364	0,67%
ENJSA	Enerjisa Enerji	TRY	1.792.880.000	1.792.880.000	77.609.326	12.224.063.810	0,63%
CEMTS	Çemtaş	TRY	140.840.381	137.322.529	8.110.316	1.290.469.190	0,63%
EGEEN	Ege Endüstri	TRY	351.740.399	329.058.598	16.258.323	3.808.665.000	0,43%
KOZAL	Koza Altın	TRY	1.759.609.000	1.759.609.000	75.075.371	17.857.750.000	0,42%
TKFEN	Tekfen Holding	TRY	526.276.000	340.531.000	19.709.133	5.446.400.000	0,36%
DOAS	Doğuş Otomotiv	TRY	303.952.000	303.952.000	17.348.147	5.579.200.000	0,31%
SAHOL*	Sabancı Holding	TRY	7.208.526.000	7.208.526.000	55.536.762	18.139.190.947	0,31%
MGROS	Migros Ticaret	TRY	313.445.000	320.093.000	17.852.320	5.884.262.573	0,30%
TCELL	Turkcell	TRY	1.240.013.000	1.240.013.000	103.496.898	35.420.000.000	0,29%
KARSN	Karsan Otomotiv	TRY	-131.662.000	-586.367.000	9.469.971	3.294.000.000	0,29%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	TRY	-17.238.160	126.140.053	12.393.896	5.037.450.000	0,25%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	TRY	145.761.368	145.761.368	8.725.192	3.871.128.612	0,23%
KRVGD	Kervan Gıda	TRY	106.017.218	106.017.218	5.160.716	2.658.750.000	0,19%
KARTN	Kartonsan	TRY	150.262.785	150.262.785	7.477.762	3.873.750.000	0,19%
ALKIM	Alkim Kimya	TRY	114.553.904	114.553.904	4.375.481	2.280.000.000	0,19%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	TRY	131.349.929	131.349.929	5.920.773	3.864.000.000	0,15%
TTRAK	Türk Traktör	TRY	360.815.601	197.100.426	12.950.728	9.030.034.800	0,14%
ERBOS	Erbosan	TRY	74.004.045	74.004.045	3.359.783	2.604.000.000	0,13%
LOGO	Logo Yazılım	TRY	-36.940.758	-36.940.758	3.904.914	3.322.000.000	0,12%
ISFIN	İş Fin.Kir.	TRY	43.252.000	43.252.000	2.209.192	2.051.142.803	0,11%
ISGYO	İş GMYO	TRY	38.441.010	-178.133.333	1.799.401	1.802.450.000	0,10%
FROTO*	Ford Otosan	TRY	-5.556.205.000	-5.923.908.000	56.522.654	59.724.882.000	0,09%
BERA	Bera Holding	TRY	228.043.984	220.446.604	3.420.500	4.102.616.000	0,08%
NUHCM	Nuh Çimento	TRY	161.567.520	161.567.520	4.806.941	6.047.599.536	0,08%
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	TRY	97.127.997	93.248.262	4.937.756	6.856.636.500	0,07%
CIMSA	Çimsa	TRY	87.279.589	87.279.589	2.039.383	2.850.281.726	0,07%
MPARK	MLP Sağlık	TRY	60.473.000	-7.375.000	2.029.988	4.610.104.396	0,04%
OYAKC	Oyak Çimento	TRY	54.707.834	54.707.834	1.848.342	7.851.801.596	0,02%
EGGUB	Ege Gübre	TRY	8.748.253	8.748.253	361.581	1.677.000.000	0,02%
AFYON	Afyon Çimento	TRY	9.939.231	9.939.231	288.222	1.516.000.000	0,02%
ARCLK	Arçelik	TRY	41.414.000	501.207.000	3.733.257	20.136.700.509	0,02%
KONYA	Konya Çimento	TRY	11.172.939	9.285.818	292.318	3.928.967.328	0,01%
IHLGM	İhlas Gayrimenkul	TRY	-284.415	-5.810.088	41.764	1.020.000.000	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. TL'de değer kaybının etkili olduğu 31 Mart 2021 ile 30 Haziran 2021 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 hesaplama yapılmıştır.

	31.Mar.21	30.Haz.21	Değişim
TL/USD	0,1201	0,1152	-4,08%
TL/EUR	0,1024	0,0969	-5,39%
TL/GBP	0,0874	0,0833	-4,66%
TL/JPY	13,3227	12,7626	-4,20%
USD/EUR	0,8523	0,8407	-1,36%
EUR/USD	1,1733	1,1895	1,38%
JPY/USD	0,0090	0,0090	0,13%

## 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 (30.06.2021 Tarihli Kapanış)
PGSUS	Pegasus	EUR	-6.570.049.434	-6.570.049.434	95.057.138	7.370.693.889	1,29%
NETAS	Netaş Telekom.	USD	84.686.645	84.686.645	7.922.235	1.284.323.040	0,62%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	USD	-4.080.555.000	-4.167.238.000	124.309.743	63.000.000.000	0,20%
BRSAN	Borusan Mannesmann	USD	-423.083.412	-473.217.727	3.984.060	3.265.920.000	0,12%
ENKAI	Enka İnşaat	USD	4.470.879.000	3.157.616.000	35.739.960	52.248.000.000	0,07%
PARSN	Parsan	EUR	26.586.513	26.586.513	490.849	2.182.269.600	0,02%
TAVHL	TAV Havalimanları	EUR	3.231.011.060	1.876.137.114	-54.240.137	8.617.031.250	-0,63%
THYAO	Türk Hava Yolları	USD	-84.899.000.000	-92.158.000.000	-616.115.000	18.450.600.000	-3,34%

KOD	AÇIKLAMA
PGSUS	Net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda Dolar ve Türk Lirası cinsinden yükümlülüğü bulunan şirket; ABD Doları ve Türk Lirası'nın Euro karşısında değer kaybetmesinden olumlu, değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. 2021 yılının ikinci çeyreğinde Dolar'ın ve TL'nin Euro karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak 95,1 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği hesaplanmıştır.
NETAS	Türk Lirası cinsinden yükümlülüğü ve Euro cinsinden sınırlı bir varlığı bulunan şirketin 2021 yılının ikinci çeyreğinde TL'deki değer kayıplarına ve Euro'daki değer kazanımına bağlı olarak 7,9 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceğini değerlendiriyoruz.
EREGL	Türk Lirası, Euro ve Japon Yeni cinsinden yükümlülüğü bulunan şirket, bu para birimlerinin Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz etkilenirken, Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. Türk Lirası'ndaki değer kayıplarına bağlı olarak 2021 yılının ikinci çeyreğinde 124,3 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği hesaplanmıştır.
BRSAN	Türk Lirası ve Euro cinsinden yükümlülüğü bulunan şirket, Euro ve TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz etkilenirken, değer kaybetmesinden olumlu etkilenmektedir. Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak 2021/2Ç'te 4,0 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceğini değerlendiriyoruz.
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. 2021/2Ç'te Euro'nun Dolar karşısında değer kazandığı göz önünde bulundurulduğunda şirkette 35,7 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği değerlendirilmiştir.
PARSN	Dolar varlığı ve TL yükümlülüğü bulunana şirket, Dolar'ın Euro karşısında değer kazanmasından olumlu, Türk Lirası'nın değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. 2021 yılının ikinci çeyreğinde Türk Lirası'nın Euro karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak 490,9 bin TL'lik kur farkı geliri yazabileceği 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. Euro'nun değer kazancı finansman gelir/gider dengesini olumsuz etkilemesine karşın, şirketin satış gelirlerini destekleyen bir durumdur. 2021/2Ç'te Dolar'ın ve TL'nin Euro karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak 54,2 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 Euro yükümlülüklerini sınırlı da olsa hedge etmektedir. Şirket; Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumsuz, Japon Yeni ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. 2021/2Ç'te TL'deki değer kayıpları ve Euro ile Japon Yeni'nin değer kazanmasına bağlı olarak şirketin 616,1 milyon TL kur farkı gideri yazabileceği 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 paylaşılmayan diğer döviz yükümlülükleri nedeniyle netted 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. 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, Hedef Girişim ve Selçuk Ecza'nın döviz pozisyonunu bulunmaması nedeniyle olası kur etkisi hesaplanmamıştır.
- Tofaş Otomobil'in Euro cinsinden uzun vadeli kredileri üzerindeki kur dalgalanmalarına ilişkin kur riski Fiat tarafından üstlenilmiştir.
- Ford Otosan'ın açık döviz pozisyonu, ağırlıklı olarak yatırımlarını fonlamak amacıyla almış olduğu Avro cinsinden uzun vadeli krediler kaynaklıdır. Şirket, yatırımlarını finanse ettiği bir kısım uzun vadeli Avro kredileri nedeniyle oluşacak kur riskine karşı, Ford Motor Company ile yapmış olduğu ihracat anlaşmaları ile korunmaktadır.
- 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. Örneğin Alarko Holding'in yabancı para varlığı bulunmasına bağlı olarak TL'nin değer kaybettiği dönemlerde şirketin faaliyet dışı finansman gelirlerinde olumlu bir kur etkisi yazması beklenirken, Alarko Holding'in özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımları altında yer alan iştiraklerinin açık döviz pozisyonunun bulunmasından ve kurlardaki yükselişten olumsuz etkilenmesinden dolayı özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar kaleminde oluşan gider şirketin finansal sonuçlar üzerinde baskı oluşturmaktadır. Şirkete ilişkin kur etkisini değerlendirirken iştirakleri kaynaklı etkiyi de göz önünde bulundurmak yararlı olacaktır.
- Sabancı Holding'in 31 Mart 2021 itibarıyla konsolide net dönem karına etkisi olan net yabancı para varlık pozisyonu Akbank ve Philips-Philip Morris hariç olmak üzere (uzun) 1.748.035 TL'dir. Tüpraş'ın 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla doğal hedge sonrası 673.573 bin TL net yabancı para fazlası (31 Aralık 2020 - 381.432 bin TL net yabancı para açığı) bulunmaktadır. Koç Holding'in riskten korunma aracı olarak tanımlanan ilgili krediler ve doğal hedge tutarı sonrası, 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla 3.505.824 bin TL (421 milyon USD) tutarında konsolide net yabancı para uzun pozisyonu bulunmaktadır. Koç Holding için hesaplanan etki Tüpraş, Entek, Arçelik ve Otokoç'un riskten korunma aracı olarak tanımlanan kredilerinden kaynaklı olarak farklılık arz edebilir.

**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**

Üzeyir DOĞAN	Yatırım Danışmanlığı Müdürü	uzeyirdogan@gedik.com
Mesut KURT	Müdür	mkurt@gedik.com
Onurcan BAL	Yatırım Danışmanlığı Müdür Yardımcısı	obal@gedik.com
Eda KARADAĞ	Yatırım Danışmanı	eda.karadag@gedik.com
Betül ASILKAN	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	betul.asilkan@gedik.com
Elif KAYA	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	ekaya@gedik.com
Yılmaz ALTUN	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	yilmaz.altun@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> 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 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3518
<b>Adapazarı Şubesi</b> Tığcılar 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. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 2317 (pbx) Faks: (0242) 513 9381
<b>Antalya Şubesi</b> Tağlı Pazarı Mah. 404 Sok. Hafız Ahmet Bedesteni No:5 / 29-30 ANTALYA Tel: (0242) 248 3520 (pbx) Faks: (0242) 244 2910	<b>Bağdat Caddesi Şubesi</b> Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL Tel: (0216) 411 1367 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 Şubesi</b> Yokuşbaşı Mah. Kıbrıs Şehitleri Cad. No:19 Bodrum Tel: (0252) 316 3270 (pbx) Faks: (0252) 316 9270	<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> Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 3550 Faks: (0224) 451 7966	<b>Bursa Şubesi</b> İhsaniye Mah. İlkun Sok. No:1D / 8 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 5099
<b>Çankaya Şubesi</b> Yıldızevler Mah. 714. Sok. No: 5 / 38 Vizyon Plaza Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747	<b>Çanakkale 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: 32 Kat: 4 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> Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ Tel: (0424) 234 5740	<b>Edirne Şubesi</b> Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE Tel: (0284) 212 4561 Faks: (0284) 213 3778
<b>Fethiye Şubesi</b> Babataşı Mah. 774. Sok. No.2 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 0760 Fax: (0252) 612 3646	<b>Eskişehir Şubesi</b> Cumhuriyet Mah. Sakarya Cad. Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702
<b>İzmir Şubesi</b> Cumhuriyet Bulvarı Arpacıoğlu Apartmanı No: 139 Kat: 3 Alsancak/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. 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> Kürkcüler 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 No:1 / 206 Tel: (0352) 222 7826 (pbx)	<b>Karadeniz Ereğli Şubesi</b> Müftü Mah. Züheyla Erel Sok. No:2/1 İcity İş Merkezi Kat: 7 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> Sümer Birinci Sok. No:13 / 3 Demirtepe/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 Mentesh 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 1818 Faks: (0324) 231 2252 / 238 1824
<b>Samsun Şubesi</b> Kale Mah. Kaptanağa Sok. No: 18/41 Mecit Turan İş Merkezi İlkadım / SAMSUN Tel: (0362) 431 6343 Faks: (0362) 431 3389	<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>Tophane Şubesi</b> Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 6006 Faks: (0212) 293 4903	<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> İnkılâp Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2 Daire: 7 Ümraniye / İSTANBUL Tel: (0216) 461 3390 Fax: (0216) 328 1032	<b>Uşak Şubesi</b> İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 2744 Faks: (0276) 227 2737