

2018 Yılıının Dördüncü Çeyreğinde Gerçekleşen Kur Hareketlerinin Olası Etkileri

2018 yılının dördüncü çeyreğinde (Ekim – Kasım – Aralık) TL'deki fiyatlamanın bir önceki çeyreğe kıyasla terse döndüğü ve Türk Lirası'nın değer kazandığı izlendi. Türk Lirası'nda gözlenen değer kazanımlarının 2018/4Ç finansallarına olası etkisi çalışmamızda hesaplanmıştır. Değerlendirme şirketlerin 2018/09 dönemi finansal sonuçlarındaki döviz pozisyonlarının korunduğu varsayımı altında yapılmıştır. Bu nedenle 2018 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 kaldıracak 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

- 30 Eylül 2018 ile 31 Aralık 2018 tarihleri arasında Dolar Türk Lirası karşısında %12,52; Euro Türk Lirası karşısında %13,75; İngiliz Sterlini Türk Lirası karşısında %14,52 ve Japon Yeni ise Türk Lirası karşısında %9,30 oranında değer kaybetmiştir.
- Türk Lirası'nın diğer para birimleri karşısında değişiminin yanında Euro/Dolar, Dolar/Japon Yeni gibi önemli paritelere de bakmak gerekmektedir. 30 Eylül 2018 ile 31 Aralık 2018 tarihleri arasında Dolar; Euro karşısında %1,28 oranında değer kazanırken Japon Yeni karşısında %3,60 oranında değer kaybetmiştir.
- Fonksiyonel para birimi Türk Lirası olan şirketler için olası etki hesaplanırken yukarıda yazılan ve aşağıdaki tabloda gösterilen kur değişimleri dikkate alınmıştır.
- 2018 yılının son çeyreğinde bir önceki çeyreğin aksine TL'nin Dolar ve Euro karşısında değer kazanmasından Euro ve Dolar yükümlülüğü olan şirketler olumlu etkilenirken, Euro ve Dolar varlığı olan şirketler olumsuz etkilenmektedir.

	30.Eyl.18	31.Ara.18	Değişim
USD/TL	6,0507	5,2934	-12,52%
EUR/TL	7,0315	6,0649	-13,75%
GBP/TL	7,8967	6,7499	-14,52%
JPY/TL	0,0533	0,0483	-9,30%
EUR/USD	1,1604	1,1457	-1,27%
USD/JPY	113,7070	109,6120	-3,60%

Fonksiyonel Para Birimi Türk Lirası Olan BIST-100 Şirketleri

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 (31.12.2018 Tarihli Kapanış)
ODAS	Odaş Elektrik	TRY	-1.430.603.477	-1.443.323.678	122.845.642	259.282.500	47,38%
METRO	Metro Holding	TRY	-557.467.610	-557.467.610	69.434.011	228.000.000	30,45%
VESTL	Vestel	TRY	421.296.000	-6.973.506.000	517.411.431	1.861.782.326	27,79%
KARDEMİR*	Kardemir	TRY	-2.574.288.935	-3.094.739.575	390.112.007	1.700.892.684	22,94%
GOLTS	Göлтаş Çimento	TRY	-361.465.412	-361.815.717	47.805.718	223.740.000	21,37%
MGROS	Migros Ticaret	TRY	-3.994.485.000	-3.989.676.000	549.470.482	2.697.708.072	20,37%
PARSN	Parsan	TRY	-835.724.597	-836.836.677	115.016.330	675.501.120	17,03%
TTKOM	Türk Telekom	TRY	-12.532.375.000	-21.559.729.000	2.067.129.515	13.650.000.000	15,14%
ZOREN	Zorlu Enerji	TRY	-9.207.491.000	-8.823.395.000	362.610.055	2.460.000.000	14,74%
DGKLB	Doğtaş Kelebek Mobilya	TRY	-210.166.008	-210.166.008	32.187.964	255.065.116	12,62%
AKSA	Aksa	TRY	-1.320.159.000	-1.504.718.000	173.855.005	1.380.100.000	12,60%
BERA	Bera Holding	TRY	-543.329.998	-561.993.866	81.350.627	703.696.000	11,56%
IHLAS	İhlas Holding	TRY	-197.147.668	-197.267.759	25.964.200	252.928.000	10,27%
AKSEN	Aksa Enerji	TRY	-1.767.476.358	-1.767.476.358	164.949.190	1.643.293.236	10,04%
GUBRF	Gübre Fabrik.	TRY	-705.124.577	-705.124.576	90.422.288	988.640.000	9,15%
ITTFH	İttifak Holding	TRY	-78.297.087	-106.048.644	14.856.454	186.000.000	7,99%
CEMAS	Çemaş Döküm	TRY	-110.466.834	-110.466.834	13.976.469	180.120.000	7,76%
NTHOL	Net Holding	TRY	-615.659.737	-615.659.737	82.908.077	1.105.196.837	7,50%
KARSN	Karsan Otomotiv	TRY	-588.453.522	-767.962.716	54.263.901	768.000.000	7,07%
KERVIT	Kerevitaş Gıda	TRY	-505.074.445	-505.074.445	65.182.480	1.191.600.000	5,47%
GLYHO	Global Yat. Holding	TRY	-1.489.222.580	-1.489.222.580	48.803.382	974.406.346	5,01%
COLLA	Coca Cola İçecek	TRY	-2.947.875.000	-4.661.865.000	383.688.106	7.854.969.748	4,88%
GOZDE	Gözde Girişim	TRY	-368.762.108	-368.762.108	47.875.861	1.027.950.000	4,66%
TUPRS*	Tüpraş	TRY	-15.101.997.000	-24.031.287.000	1.111.805.294	29.223.920.640	3,80%
KCHOL*	Koç Holding	TRY	-16.948.977.000	-17.264.164.000	1.195.099.854	36.009.752.310	3,32%
ANELE	Anel Elektrik	TRY	-69.605.799	-58.781.595	5.805.250	178.200.000	3,26%
SASA	Sasa Polyester	TRY	-1.038.481.000	-1.038.481.000	147.394.804	4.954.950.000	2,97%
MPARK	MLP Sağlık	TRY	-294.460.000	-717.806.000	60.423.424	2.225.998.061	2,71%
GENTS	Gentaş	TRY	-39.969.615	-39.969.615	5.400.197	210.276.000	2,57%
AEFES	Anadolu Efes	TRY	-2.459.591.000	-8.574.817.000	307.329.982	12.197.368.418	2,52%
TTRAK	Türk Traktör	TRY	-140.429.739	-427.717.072	32.314.257	1.862.578.100	1,73%
YATAS	Yataş	TRY	-70.262.455	-70.262.455	10.187.303	669.601.228	1,52%
CLEBI	Çelebi	TRY	-156.473.806	-156.473.806	22.626.667	1.540.620.000	1,47%
ANACM	Anadolu Cam	TRY	-49.663.000	-202.098.000	29.093.368	2.010.000.001	1,45%
ULKER	Ülker Bisküvi	TRY	-89.414.000	-1.013.081.000	63.422.577	5.017.140.000	1,26%
TCELL	Türkcell	TRY	-496.742.000	-2.298.860.000	301.056.010	26.774.000.000	1,12%
ISGYO	İş GMYO	TRY	-63.636.829	-350.369.884	8.067.925	1.035.450.000	0,78%
VERUS	Verusa Holding	TRY	-18.717.265	-18.819.098	5.256.830	1.162.000.000	0,45%
ARCLK	Arçelik	TRY	-325.807.000	-1.488.720.000	33.585.536	10.669.748.357	0,31%
TMSN	Tümosan Motor ve Traktör	TRY	-7.715.830	-11.721.580	1.559.373	517.500.000	0,30%
AFYON	Afyon Çimento	TRY	-6.349.423	-6.435.232	1.177.790	459.000.000	0,26%
POLHO	Polisan Holding	TRY	35.931.420	-26.626.075	3.986.119	2.312.500.000	0,17%
IHLGM	İhlas Gayrimenkul	TRY	-1.327.235	-2.096.549	156.510	147.000.000	0,11%
FROTO	Ford Otosan	TRY	-3.465.400.000	-3.813.734.000	16.407.572	17.545.500.000	0,09%
OTKAR	Otokar	TRY	-3.046.000	47.709.000	412.615	2.118.000.000	0,02%
HEKTS	Hektaş	TRY	-340.655	-340.655	72.428	703.194.699	0,01%
SOKM	Şok Marketler	TRY	-2.720.198	-2.720.198	361.410	6.578.232.138	0,01%

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 (31.12.2018 Tarihli Kapanış)
DOHOL	Doğan Holding	TRY	4.171.822.000	3.735.911.000	-525.036.605	2.669.277.054	-19,67%
ALGYO	Alarko GMYO	TRY	632.545.461	632.545.461	-79.538.417	478.433.666	-16,62%
PRKME	Park Elek.Madencilik	TRY	290.281.252	290.560.736	-36.365.260	358.770.056	-10,14%
ALARK*	Alarko Holding	TRY	585.528.891	612.237.394	-74.479.346	900.450.000	-8,27%
IPEKE	İpek Doğal Enerji	TRY	795.195.000	795.195.000	-99.645.759	1.395.048.465	-7,14%
HURGZ	Hürriyet Gzt.	TRY	245.507.733	244.244.400	-30.734.760	513.360.000	-5,99%
SODA	Soda Sanayii	TRY	2.537.145.000	2.291.457.000	-293.199.352	7.100.000.000	-4,13%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	TRY	513.704.000	793.857.000	-69.049.736	1.870.759.800	-3,69%
CEMTS	Çemtaş	TRY	162.630.785	129.334.287	-21.984.719	613.932.134	-3,58%
KOZAA	Koza Madencilik	TRY	795.123.000	795.123.000	-99.636.998	2.801.937.600	-3,56%
SISE	Şişe Cam	TRY	3.586.884.000	3.051.388.000	-372.598.623	12.757.500.000	-2,92%
EGEEN	Ege Endüstri	TRY	279.231.948	273.120.155	-30.174.771	1.083.600.000	-2,78%
GEREL	Gersan Elektrik	TRY	30.314.912	29.319.068	-3.805.499	195.226.463	-1,95%
TKFEN	Tekfen Holding	TRY	714.691.000	-73.470.000	-143.082.489	7.666.400.000	-1,87%
İNDES	İndeks Bilgisayar	TRY	41.640.016	-22.392.848	-5.425.639	334.320.000	-1,62%
DEVA	Deva Holding	TRY	115.926.215	64.470.672	-10.193.778	658.063.457	-1,55%
KOZAL	Koza Altın	TRY	926.870.000	926.870.000	-115.649.795	7.823.250.000	-1,48%
KARTN	Kartonsan	TRY	102.780.526	102.780.526	-13.061.934	925.717.737	-1,41%
SAHOL*	Sabancı Holding	TRY	3.809.239.000	3.809.239.000	-166.143.860	15.343.837.561	-1,08%
FLAP	Flap Kongre Toplantı Hiz.	TRY	5.991.906	5.991.906	-819.562	83.125.000	-0,99%
TRKCM	Trakya Cam	TRY	273.694.000	250.890.000	-35.487.972	3.787.500.000	-0,94%
ENJSA	Enerjisa Enerji	TRY	-757.726.000	406.292.000	-51.567.341	6.023.451.732	-0,86%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	TRY	-3.006.030.000	-2.980.498.000	-64.788.713	8.450.000.000	-0,77%
ASELS	Aselsan	TRY	456.927.000	959.879.000	-135.385.158	27.451.200.000	-0,49%
TATGD	Tat Gıda	TRY	10.806.206	10.806.206	-1.396.563	519.520.000	-0,27%
GOODY	Good-Year	TRY	14.792.837	14.792.837	-1.461.499	928.800.000	-0,16%
PETKM	Petkim	TRY	86.032.000	86.032.000	-10.168.376	8.316.000.000	-0,12%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	TRY	47.278.542	47.278.542	-1.468.655	1.902.494.363	-0,08%
BIMAS	Bim Mağazalar	TRY	31.814.000	31.814.000	-3.997.680	26.413.200.000	-0,02%

* 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'deki değer kazanımlarının ön plana çıktığı 30 Eylül 2018 ile 31 Aralık 2018 tarihleri arasında Türk Lirası cinsinden yükümlülükleri bulunan şirketlerin kur farkı gideri yazabileceği hesaplanırken, Türk Lirası cinsinden varlığı bulunan şirketlerde hesaplanan kur etkisi olumlu olmaktadır. Fonksiyonel para birimine bağlı olarak aşağıdaki tabloda verilen kur değişimlerine bağlı olarak hesaplama yapılmıştır.

	30.Eyl.18	31.Ara.18	Değişim
TL/USD	0,1653	0,1889	14,28%
TL/EUR	0,1422	0,1649	15,96%
TL/GBP	0,1266	0,1482	17,06%
TL/JPY	18,7700	20,7100	10,34%
USD/EUR	0,8618	0,8728	1,28%
EUR/USD	1,1604	1,1457	-1,27%
JPY/USD	0,0088	0,0091	3,41%

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 (31.12.2018 Tarihli Kapanış)
THYAO	Türk Hava Yolları	USD	-34.797.000.000	-39.067.000.000	484.718.000	22.231.800.000	2,18%
PGSUS	Pegasus	EUR	757.269.700	216.883.440	47.304.099	2.344.709.284	2,02%
TAVHL	TAV Havalimanları	EUR	465.584.000	312.663.000	47.261.792	8.689.687.500	0,54%
ENKAI	Enka İnşaat	USD	2.044.585.000	1.260.030.000	12.126.088	22.900.000.000	0,05%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	USD	-3.760.886.000	-1.674.267.000	-247.046.280	25.270.000.000	-0,98%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	USD	1.974.544.000	1.909.069.000	-229.047.563	16.414.000.000	-1,40%
NETAS	Netaş Telekom.	USD	-296.183.745	-296.183.745	-47.498.953	419.026.608	-11,34%

KOD	AÇIKLAMA
THYAO	Şirketin Türk Lirası cinsinden varlığı bulunurken döviz açık pozisyonu ağırlıklı olarak Euro ve Japon Yeni cinsindedir. Şirket; Euro'nun ve Japon Yeni'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumlu, değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kazanması olumlu etkilenmektedir. 2018/4Ç'te Türk Lirası'nın Dolar karşısında dolardaki değer kazanmasına ve Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak şirketin 484,7 milyon TL kur farkı geliri yazabileceği hesaplanmıştır.
PGSUS	Parasal kalemler net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonunda dolar cinsinden yükümlülüğü ve Türk Lirası cinsinden varlığı bulunan şirket ABD Doları'nın Euro karşısında değer kazanmasından olumsuz, Türk Lirası'nın Euro karşısında değer kazanmasından olumlu etkilenmektedir. 2018 yılının son çeyreğinde Türk Lirası'ndaki değer kazanımlarına bağlı olarak 47,3 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği 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. 2018/4Ç'te Türk Lirası ve ABD Doları'nın Euro karşısında değer kazanmasına bağlı olarak 47,3 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisinin oluşabileceği değerlendirilmektedir. Detayı verilmeyen diğer döviz varlıklarından dolayı hesaplanan kur etkisi farklılık arz edebilecektir.
ENKAI	Euro ve TL cinsinden para varlığı bulunan şirket, Euro ve TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumlu, Dolar'ın değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. 2018 yılının dördüncü çeyrekte Türk Lirası'ndaki değer kazanımları göz önünde bulundurulduğunda şirkette 12,1 milyon TL'lik olumlu bir kur etkisi oluşabileceği değerlendirilmiştir.
EREGL	Şirketin ağırlıklı olarak Türk Lirası cinsinden yükümlülükleri vardır. Şirket, Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz, Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesinden ise olumlu etkilenmektedir. 2018 yılının son çeyreğinde TL'deki değer kazanımlarına bağlı olarak şirkette 247,1 milyon TL'lik olumsuz bir kur etkisinin oluşabileceği hesaplanmıştır.
ISDMR	Şirketin Türk Lirası cinsinden yükümlülüğü ve Euro cinsinden varlığı bulunmaktadır. TL'nin Dolar karşısında değer kazanmasından olumsuz etkilenirken; Euro'nun Dolar karşısında değer kazanmasından olumlu etkilenmektedir. TL'nin Dolar karşısında değer kazandığı ve Euro'nun değer kaybettiği 2018/4Ç'te şirkette 229,1 milyon TL kur farkı gideri oluşabileceği hesaplanmıştır.
NETAS	Türk Lirası cinsinden yükümlülüğü bulunan şirket, TL'nin Dolar karşısında değer kaybetmesinden olumlu; değer kazanmasından ise olumsuz etkilenmektedir. TL'nin Dolar karşısında önemli değer kazandığı 2018 yılının dördüncü çeyreğinde şirkette 47,5 milyon TL'lik olumsuz bir kur etkisinin oluşabileceği hesaplanmıştır.

Tablolara İlişkin Açıklamalar

- Yapılan çalışmada BIST-100 şirketlerinin olası kur etkileri hesaplanmaya çalışılmıştır. BIST-100 şirketleri için yapılan çalışmada bankalara ve spor 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.
- 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 Kardemir Grubu için hesaplanmıştır.
- Emlak Konut'un ve Eczacıbaşı Yatırım Holding'in döviz pozisyonu bulunmamaktadır. GSD Holding'in döviz pozisyonu bulunmasına karşın şirketin döviz kurlarındaki değişimin olası etkilerine dair bir projeksiyon paylaşmamasından ötürü olası kur etkisi hesaplanamamıştır.
- MAVI'nin finansal sonuç dönemi farklılık arz ettiğinden MAVI hissesinin olası kur etkisine yer verilmemiştir.
- Holdinglerin 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 bulunurken TL'nin değer kaybettiği 2018/3Ç'te 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 sonuçlarını baskılamıştır. Bu nedenle bu çeyrekte bu durumun tersi bir durumla karşılaşılabılır.
- SAHOL'de 30 Eylül 2018 itibarıyla konsolide net dönem karına etkisi olan net yabancı para varlık pozisyonu Akbank ve Philips-Philip Morrissa hariç olmak üzere (uzun) 718.381 TL'dir. TUPRS'da 30 Eylül 2018 tarihi itibarıyla doğal hedge sonrası 384.360 bin TL net yabancı para açığı (31 Aralık 2017 - 523.196 bin TL net yabancı para fazlası) bulunmaktadır. KCHOL 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 : Esentepe Mahallesi Ecza Sokak N: 6 Safter İş Merkezi K:2 Şişli/İstanbul

Tel : (0216) 453 0053

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Üzeyir DOĞAN	Yatırım Danışmanlığı Müdürü	uzeyirdogan@gedik.com
Beste Naz KÖKSAL	Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.	bestenaz.koksal@gedik.com
Mert ALTIOK	Yatırım Danışmanı	mert.altiok@gedik.com
Elif KAYA	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	ekaya@gedik.com
Onurcan BAL	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	obal@gedik.com
Betül ASILKAN	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	betul.asilkan@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.

Genel Müdürlük Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No: 29 34876 Yakacık/Kartal/İSTANBUL Tel: (0216) 453 0000 pbx Faks: (0216) 377 1136	Ankara - Çankaya Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747
Adana - Seyhan Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3518	Alanya Şekerhane Mah. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 23 17 (pbx) Faks: (0242) 513 93 81
Ankara - Kızılay Sümer Birinci Sok. No: 13/3 Demirtepe/ANKARA Tel: (0312) 232 0949 Faks: (0312) 231 4627	Antalya Şekerhane Mah. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 23 17 (pbx) Faks: (0242) 513 93 81
Antalya - Muratpaşa Yeniçün Mah. Mevlana Cad. No: 54 Özpınarlar Midtown Plaza 2 A Blok Kat:4 Ofis:23 Muratpaşa / ANTALYA Tel: (0242) 329 31 ,00 (pbx) Faks: (0242) 502 1771	Aydın - Kuşadası Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (0256) 618 4477 Faks: (0256) 618 4491
Aydın - Nazilli Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 1598 Faks: (0256) 315 8852	Bursa Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 50 99
Bursa - Nilüfer Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 3550 Faks: (0224) 451 7966	Bodrum Yokuşbaşı Mah. Kıbrıs Şehitleri Cad. No:19 Bodrum Tel: (0252) 316 32 70 (pb) Faks: (0252) 316 92 70
Denizli - Merkez Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ Tel: (0258) 263 8015 Faks: (0258) 241 9101	Çorum - Merkez Yavruturna Mah. 1. Maliye Sok. No: 1 Kat: 4 D: 22 Çorum Tel: (0364) 211 1145 (pbx) Faks: (0364) 201 05 63
Edirne - Merkez Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE Tel: (0284) 212 2530 Faks: (0284) 213 3778	Düzce - Merkez Cedidiye Mah. Hafız Hasan Efendi Cad. No: 17/1 Merkez/DÜZCE Tel: (0380) 524 0800 Faks: (0380) 524 0807
Eskişehir - Merkez Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702	Elazığ - Merkez Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ Tel: (0424) 233 2801/237 0998 Faks: (0424) 233 2735
İstanbul - Bahçeşehir Tahtakale Mah. İspartakule Fırat 1 Cad. 143 Sk. No : 4/2 Bahçeciyi Ticaret Merkezi A Blok 1. Kat 21 Nolu Ofis Avcılar/ İstanbul Tel: (0212) 669 8470 Faks: (0212) 669 7813	Gedik Private Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL Tel: (0216) 560 3400 Faks: (0216) 411 2354
İstanbul - Etiler Aytar Cad. Metro İşhanı No: 10, D: 6, K: 2 Levent /Beşiktaş/İSTANBUL Tel: (0212) 270 4100 Faks: (0212) 270 6110	İstanbul - Ataşehir Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:(0216) 560 3700 Faks: (0216) 688 6786
İstanbul - Kapalıçarşı Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 4001 Faks: (0212) 527 1686	İstanbul - Bakırköy Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL Tel:(0212) 660 8525 Faks: (0212) 570 0303
İstanbul - Maltepe Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414 Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (0216) 399 0042 Faks: (0216) 399 1817	İstanbul - Fenerbahçe Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalyan Konut Sitesi D: 6 34726 Fenerbahçe/Kadıköy/İSTANBUL Tel: (0216) 360 5960 (pbx) Faks: (0216) 368 6610
İstanbul - Tophane Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 6006 Faks: (0212) 293 4903	İstanbul - Levent Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence No:201 D: 18 ve 116 Şişli/İSTANBUL Tel: (0212) 268 3268 Fax: (0212) 264 4495
İzmir - Alsancak Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat: 2 D: 3/4 Alsancak/İZMİR Tel: (0232) 465 1020 Faks: (0232) 220 3702	İstanbul - Şişli Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence A BLOK No: 201 K: 6 D: 106 Şişli/İSTANBUL Tel: (0212) 281 7884 Faks: (0212) 283 9280
Konya - Selçuklu Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403 Selçuklu / KONYA Tel: (0332) 238 5960 Faks: (0332) 238 5975	İstanbul - Ümraniye İnkılap Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2/7 Kat:3 ÜmraniyeTel: (0216) 461 3390 Fax: (0216) 328 1032
Manisa - Merkez Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Mentеш Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 4298 Faks: (0236) 239 4302	Kayseri Hunat MAH. Postalar Geçidi Sok. No:1 / 206 Tel: (0352) 221 36 29 (pbx) Faks: (0352) 221 48 27
Sakarya - Adapazarı Tiğcılar Mah. Yenicami Sok. Dış Kapı No:5 İç Kapı No: 201 Adapazarı- Sakarya Tel: (0264) 279 83 89 (pbx) Faks: (0264) 281 03 88	Kocaeli - Gebze Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 3400 Faks: (0262) 641 8201
Samsun - İlkadım Kale Mah. Kaptanağa Sok. No: 18/41 Mecit Turan İş Merkezi İlkadım- Samsun Tel: (0362) 431 6343 Faks: (0362) 431 3389	Malatya - Battalgazi 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
Uşak - Merkez İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 2744 Faks: (0276) 227 2737	Mersin - Akdeniz Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 1818 Faks: (0324) 231 22 52 / 238 1824
Trabzon - Ortahisar 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	Muğla - Fethiye Babataşı Mah. 774. Sok. No.2 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 0760 Fax: (0252) 612 3646
Zonguldak - Ereğli Müftü Mahallesi Süheyla Erel Sokak. No:2/1 Ay City İş Merkezi 7. Kat Ofis No:85 Karadeniz Ereğli / ZONGULDAK Tel: (0372) 329 1000 Fax: (0372) 316 6630	