

## "Döviz Kurlarının 2022 4. Çeyrek Finansallarına Olası Etkisi"

2022 yılının 4. çeyrek bilanço dönemini kapatırken, bilançolarda kullanılacak değerlendirme kurları da belli oldu. Buna göre yılın dördüncü çeyreğinde TL'ye göre Dolar, Euro ve Japon Yeni sırasıyla %1,1 %11,2 ve %10,8 oranlarında değer kazanmışlardır. Dolayısıyla döviz açık pozisyonları olan şirketler bu durumdan sınırlı da olsa olumsuz etkilenmesi beklenmektedir. Dolar'daki görece düşük artıştan dolayı Dolar açık pozisyonları yüksek olan şirketlerin, Euro ve Japon Yeni açık pozisyonu olanlara göre daha az etkilenmesi beklenmektedir.

	30.09.2021	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	30.09.2022	2.01.2023	4Ç2021	1Ç2022	2Ç2022	3Ç2022	4Ç2022
							2021 Ara. /2021 Eyl.	2022 Haz. /2022 Mar.	2022 Haz. /2022 Mar.	2022 Eyl. /2022 Haz.	2022 Ara. /2022 Eyl.
USD*	8,8433	12,9775	14,6458	16,6690	18,5038	18,6983	46,7%	12,9%	13,8%	11,0%	1,1%
EURO*	10,3135	14,6823	16,3086	17,5221	17,9232	19,9349	42,4%	11,1%	7,4%	2,3%	11,2%
JPY (100)*	7,9227	11,2434	11,9926	12,2020	12,7565	14,1301	41,9%	6,7%	1,7%	4,5%	10,8%

Kaynak:TCMB

\*: Rapor günü 15:30'da açıklanan döviz alış kuru

2022 yılının 3. çeyreğinde, TL'ye göre Dolar, Euro ve Japon Yeni sırasıyla %11,0, %2,3 ve %4,5 oranlarında değer kazanmıştır. Geçen çeyrekle mukayese edildiğinde, Dolar açık pozisyonu olan şirketler daha az olumsuz etkilenebilecekken; Euro ve Japon Yeni açık pozisyonu olan şirketler daha fazla olumsuz etkilenebilecektir. Analizini yaptığımız şirketlerin büyük bir çoğunluğunun USD cinsinden borçları olduğu varsayımıyla, bu çeyrekte kurların etkisinin bir önceki çeyreğe göre görece daha düşük etki yapması beklenmektedir.

Ayrıca, ana karşılaştırma dönemi olan 2021 yılının 4. çeyreğinde ise TL'ye göre Dolar, Euro ve JPY sırasıyla %46,7, %42,4 ve %41,9 oranlarında değer kazanmıştı. 2022'nin son çeyreğinde ise, TL karşısında USD, EUR ve JPY bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %44,1, %35,4 ve %24,1 oranlarında artış kaydetti. Bu kapsamda, bir önceki yılın aynı dönemine göre kurların olumsuz etkisinin bu çeyrekte çok daha az olması beklenmektedir.

Dosyada ([Kur Etkisi 4Ç2022](#)) Eylül 2022 sonunda net yabancı para pozisyonu yüksek olan şirketlerin (Aralık 2022 sonu itibariyle döviz pozisyonlarını aynı korudukları varsayımıyla) 2022 yılının 4. çeyreğinde kur değişimlerinden nasıl etkilenebileceklerinin tablosu verilmiştir. Bankalar, yabancı para net pozisyonlarını bilanço dışı nazım hesaplarda türev ürünler kullanarak dengelediği için listeye dahil edilmemiştir. Buna göre:

### Döviz Açık Pozisyonu Olanlar;

- Euro ve Dolar cinsinden yüksek açık veren **Sasa Polyester'in (SASA)** 1,2 milyar TL kur farkı gideri yazması beklenmektedir. Döviz açığını enstrümanlarla korumaya alan **Şişecam (SISE)** Euro korumasının döviz açığına katkıda bulunmasıyla birlikte bu çeyrekte 668mn TL'lik kur farkı gideri yazacağı tahmin edilmektedir. Diğer yandan, Euro yoğun döviz açığı bulunan **Ülker (ULKER)** ve **Net Holding (NTHOL)** sırasıyla 509mn TL ve 308mn TL kur farkı gideri yazabilir. **Kerevitaş Gıda (KERVIT)** ve **Ayen Enerji (AYEN)** de Euro açık pozisyonu olan şirketlerden olup, sırasıyla 294mn TL ve 251mn TL kur farkı gideri yazabilecekleri tahmin edilmektedir. **Sinpaş GYO (SNGYO)** ise neredeyse eşit miktardaki Dolar ve Euro açığından dolayı 219mn TL kur farkı gideri yazabilir.

**Döviz Pozisyon Fazlası Olanlar;**

- Kurlardaki değişime bağlı olarak, finansallarını USD cinsinden tutan **Türk Hava Yolları (THYAO)** ve EUR cinsinden tutan **Pegasus (PGSUS)**, bu çeyrekte sırasıyla 6 milyar TL ve 1,9 milyar TL kur farkı geliri yazacağı beklenmektedir. Öte yandan **Türk Telekom (TTKOM)** bilanço fazla pozisyonuna karşın, parasal kalemler net yabancı para açık pozisyonu sebebiyle özellikle USD açık pozisyonuna istinaden 131mn TL'lik bir kur farkı gideri kaydedebilir. Ek olarak, finansallarını USD cinsinden tutan **Enka İnşaat (ENKAI)** bu çeyrekte 556mn TL kur farkı geliri yazabilir. **Doğuş Otomotiv (DOAS)** ise EUR pozisyonuna istinaden 289mn TL kur farkı geliri yazabilirken, **Ford Otosan (FROTO)**, Ford Motor Company ile yaptığı ihracat anlaşması gereğince risklerden korunmakta olup 199mn TL kur farkı geliri yazabileceği hesaplanmaktadır.

**Uyarı Notu:** Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

**Araştırma**

**e-mail:** [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

**Genel Müdürlük Pazarlama**

**Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL**

+90 212 339 8080 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

**Aracılık Hizmetleri Servisi**

0850 22 22 979

**Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri**