

Enflasyon düzeltmesinin BIST-100 şirketlerine etkisi

Ekonomi yönetimi Ocak 2024'ten itibaren finans sektörü hariç olmak üzere enflasyon muhasebesinin uygulanmasına karar verdiğini duyurmuştu. Sermaye Piyasası Kurulu da yılın son bülteninde Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına ilişkin yaptığı duyuruda borsaya kote şirketlerin 31.12.2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere enflasyon muhasebesi uygulayacaklarını bildirdi. Ayrıca, TMS 29'un ilk kez uygulanacağı yıllık finansal raporlar için 10 hafta, 31.03.2024 ile 30.06.2024 tarihli ve özel hesap dönemine sahip olanların enflasyon muhasebesi uygulanacak ilk yıllık finansal raporlarını takiben hazırlanacak ilk iki ara dönem finansal raporları için 6 hafta ek süre verilmesine karar verildi. Yılı sonu finansal sonuçları için konsolide olmayan şirketlerin finansal raporlarını son açıklama tarihi 29.02.2024, konsolide finansal tablolar için ise 11.03.2024 olarak belirlendi. **Verilen ek süre dolayısıyla, yılsonu finansal raporlarını Ocak sonu açıklamaya başlayacak olan şirketlerin, finansal sonuçlarını bildirim tarihlerinde ertelenmeler yaşanabileceğini belirtmek isteriz.**

İlgili karar, son üç hesap döneminde enflasyonun %100'den ve içinde bulunulan hesap döneminde %10'dan fazla olması sonucu yürürlüğe girmiştir. Karara göre, şirketlerin hazırlamakla yükümlü olduğu mali tablolardan bilançonun enflasyon düzeltmesine tabii tutulması uygun görülmüştür. Enflasyon düzeltmesi uygulaması her iki şartın birlikte gerçekleşmemesi halinde ise sona erecektir.

Enflasyon muhasebesi Vergi Usul Kanunu'nda enflasyon düzeltmesi olarak tanımlanmaktadır. Genel anlamda enflasyon düzeltmesi, paranın satın alma gücündeki değişimler nedeniyle gerçek durumu ifade edemeyen mali tabloların, gerçek durumu ifade eder hale gelmelerini sağlamak üzere düzeltme işlemine tabi tutulmasıdır.

Bilanço rakamları (parasal olmayan kalemler) cari değerlerini yansıtabilecek şekilde yeniden düzenlenir. Fiyat endekslemesine tabii tutulan parasal olmayan kalemler; stoklar, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ile özkaynaklardır.

Enflasyon düzeltmesi, mali tablolarda yer alan parasal olmayan kıymetlerin Türk Lirası değerlerinin, tablonun ait olduğu tarihteki değerine yükseltilmesidir. Düzeltme, parasal olmayan kıymetlerin enflasyon düzeltmesinde dikkate alınacak tutarlarının düzeltme katsayıları ile çarpılması suretiyle gerçekleştirilecektir.

Enflasyon düzeltmesi, mali tabloların uzun yıllar süren yüksek enflasyonun etkisinden arındırılması, böylece vergileme üzerindeki enflasyondan kaynaklanan olumsuzlukların giderilmesi ve mali tablonun ait olduğu tarihteki satın alma gücünü gerçek değerinde göstermesi açısından önemlidir.

31/12/2023 tarihli mali tabloların enflasyon düzeltmesine tabii tutulması sonucu oluşan düzeltme farkları geçmiş yıllar kâr/zararı hesabında gösterilecektir. Bu şekilde tespit edilen geçmiş yıl kârı vergiye tabii tutulmayacak, geçmiş yıl zararı ise zarar olarak kabul edilmeyecektir. Ancak 2024 ve takip eden hesap dönemlerine ait vergi matrahı, düzeltilmiş bilançoya göre tespit edilecektir.

Geçici vergi dönemleri ve hesap dönemi sonu itibarıyla oluşan kâr ya da zarar, 'Enflasyon Düzeltme Hesabı'nın bakiyesine göre hesaplanacaktır. 'Enflasyon Düzeltme Hesabı'nın bakiyesi, 'Enflasyon Düzeltmesi Kârları/Zararları' hesapları aracılığıyla 'Dönem Kârı veya Zararı Hesabı'na devredilerek kapatılacak ve oluşan bakiyeye göre işletmenin dönem kâr ya da zararı tespit edilecektir.

Enflasyon düzeltmesi; 01.01.2024 tarihi itibarıyla

- ✓ Özkaynağı güçlü ve parasal olmayan pasif toplamları, parasal olmayan aktif toplamlarından fazla olan işletmeler için zarar etkisi yaratacağından daha az vergi ödemelerini sağlayacaktır.
- ✓ Özkaynağı zayıf ve parasal olmayan pasif toplamları, parasal olmayan aktif toplamlarından az olan işletmeler için kâr etkisi yaratacağından daha yüksek tutarda vergi ödemelerine neden olacaktır.

Enflasyon düzeltmesinin ilk aşaması olarak 2023 sonu bilanço düzeltilecek olup, düzeltilmiş bu bilanço ise 2024 yılı için başlangıç bilançosu olarak dikkate alınacaktır. Düzeltme işlemleri 2023 yılı için gelir tablosu ile ilişkilendirilmeyeceği için, vergisel bir sonuç doğurmayacaktır. 2023 yılı sonu düzeltmesi sonrasında 2024 yılından itibaren enflasyon düzeltme farkları gelir tablosu ile ilişkilendirilerek, 2024 ve takip eden yıllarda hesaplanacak ve vergiye etki edecektir.

Enflasyon Muhasebesi

Tebliğe göre kayıtlarını TL dışında başka bir para birimiyle tutmalarına izin verilen mükellefler, enflasyon düzeltmesi yapamayacaklardır. Dolayısıyla, TL dışında başka işlevsel para birimiyle kayıtlarını tutan Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler, enflasyon düzeltmesi kapsamına girmeyecektir.

Kodu	Şirket	Fonksiyonel para birimi
ARENA	Arena Bilgisayar	USD
BRSAN	Borusan Boru	USD
BRYAT	Borusan Yat. Paz.	USD
DOCO	Do&Co Aktiengesellschaft	EUR
DOKTA	Döktaş Dökümcülük	EUR
ENKAI	Enka İnşaat	USD
EREGL	Ereğli Demir Çelik	USD
HTTBT	HİTİT Bilgisayar Hizmetleri	USD
HUNER	Hun Yenilenebilir Enerji Üretim	USD
INGRM	Ingram Bilişim	USD
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	USD
KARYE	Kartal Yenilenebilir Enerji Üretim	USD
KLMSN	Klimasan Klima	EUR
KOPOL	Koza Polyester Sanayi	USD
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	USD
PARSN	Parsan	EUR
PENTA	Penta Teknoloji	USD
PETKM	Petkim	USD
PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı	EUR
SEKUR	Sekuro Plastik	USD
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	USD
TAVHL	Tav Havalimanları	EUR
THYAO	Türk Hava Yolları	USD

Kaynak: Halk Yatırım Araştırma, Finnet

Bu çalışmamızda BIST-100 şirketlerine ilişkin olarak finans sektörü, holdingler, GYO'lar ve TL dışında farklı para birimi ile kayıtlarını tutanları hariç bırakarak, enflasyon düzeltmesinin şirketler üzerindeki potansiyel etkisini araştırdık. Şirketleri dört kritere göre inceleyerek, enflasyon muhasebesinden olumlu etkilenip etkilenmediklerini tespit etmeye çalıştık. Enflasyon muhasebesinin gerçek etkisi, her şirketin tek tek incelenmesi gerektiğinden, analizimizden farklılıklar gösterebileceğini de belirtmek isteriz.

Belirlediğimiz kriterleri şu şekilde özetleyebiliriz.

- 1) Parasal olmayan varlıkları, yükümlülüklerinden fazla olan şirketlerin, enflasyon muhasebesi sonrasında parasal kazanç sağlaması beklenebilir. Enflasyon düzeltmesine tabi tutulacak parasal olmayan kıymetleri, duran varlıklar, stoklar ve öz sermaye kalemleri oluşturmaktadır. Duran varlıklarının öz kaynaklara oranı yüksek olan şirketlerin, duran varlıkları ve özsermayelerindeki enflasyon düzeltmesinden parasal kazanç kaydedebileceklerini öngörüyoruz. Analizimizde Parasal Olmayan Varlıklar/Özkaynakları %150'nin üzerinde ise 1 puan, %150'nin altında ise 0 puan veriyoruz.
- 2) Enflasyon muhasebesinin bir diğer etkisini, şirketlerin aktiflerini borç ya da öz sermaye ile finanse etmelerinin yansımaları olarak göreceğiz. Aktiflerini borç ile finanse eden şirketlerin enflasyon muhasebesi sonucunda kazanç sağlaması beklenebilir. Finansal Borçlar / Aktifler'i %50'nin üzerinde ise 1 puan, %50'nin altında ise 0 puan veriyoruz.
- 3) Stoklar tarafında ise enflasyon düzeltmesi ile birlikte, stoklarını daha hızlı çevirebilen şirketlerin satılan malın maliyetine olan etkisi üzerinden, stok devir hızı daha düşük şirketlere göre parasal kazanç sağlamasını bekleriz. Stok Devir Süresi ise medyan değer olan 66'nın altında ise 1, 66'nın üstünde ise 0 puan almaktadır.
- 4) Hazır Değerler / Dönen Varlıklar medyan değer olan %19,4'ün altında ise 1 puan, üstünde ise 0 puan almaktadır.

Puanlama sistemimize göre her kriter için 1 puan veriyoruz. Toplamda en fazla 4 puan alınabilmekte olup, sıralama alınan puan/toplam puana göre verilmektedir. Buna göre, 2 ve üzeri puana sahip olan şirketlerin enflasyon düzeltmesinden daha olumlu etkilenmesi beklenebilir.

* Çalışmada şirketlerin 9 aylık finansal sonuçları baz alınmıştır. Kayseri Şeker'in henüz 9 aylık finansal sonuçlarının açıklanmaması sebebiyle, ikinci çeyrek finansal sonuçları dikkate alınmıştır.

Enflasyon Muhasebesi

Hisse	Duran Varlıklar/ Özkaynaklar	Finansal Borçlar/ Aktifler	Hazır Değerler/ Dönen Varlıklar	Stok Devir Süresi	Puan
Biotrend Çevre ve Enerji	514%	74,3%	18,3%	50,14	4
Zorlu Enerji	300%	53,1%	12,5%	9,45	4
Akfen Yen. Enerji	348%	56,4%	82,9%	0,00	3
Bim Mağazalar	160%	19,3%	6,3%	37,97	3
İzmir Demir Çelik	280%	63,8%	18,5%	66,94	3
Sasa Polyester	260%	56,6%	10,4%	119,98	3
Turkcell	171%	55,9%	49,3%	3,28	3
Türk Telekom	232%	52,0%	26,9%	7,39	3
Aksa	99%	24,3%	18,2%	65,38	2
Aksa Enerji	125%	23,8%	9,5%	7,21	2
Astor Enerji	30%	5,0%	12,4%	65,86	2
Çan2 Termik	78%	1,4%	7,6%	56,59	2
Enerjisa Enerji	155%	30,9%	20,1%	9,40	2
Europower Enerji	30%	8,2%	11,7%	44,94	2
Ford Otosan	164%	38,7%	31,5%	30,42	2
Girişim Elektrik Sanayi	46%	8,7%	7,8%	59,85	2
Gübre Fabrik.	169%	28,3%	19,4%	83,99	2
Hektaş	159%	66,3%	26,6%	308,99	2
İpek Doğal Enerji	175%	2,2%	9,6%	124,50	2
İş Y. Men. Değ.	6%	27,8%	19,3%	0,28	2
Karsan Otomotiv	173%	44,2%	5,1%	98,17	2
Kayseri Şeker Fabrikası	86%	10,5%	14,4%	0,00	2
Kimteks Poliüretan	33%	44,0%	16,3%	45,26	2
Kontrolmatik Teknoloji	249%	28,2%	9,8%	84,66	2
Konya Çimento	64%	13,6%	16,9%	59,36	2
Migros Ticaret	258%	17,3%	42,0%	53,26	2
Otokar	169%	56,2%	19,4%	163,47	2
Smart Güneş Enerjisi Tek.	207%	30,5%	9,2%	110,41	2
Şok Marketler Ticaret	218%	20,2%	22,2%	54,00	2
Ülker Bisküvi	189%	59,5%	30,9%	78,60	2
Vestel Beyaz Eşya	111%	13,6%	1,2%	55,01	2
Vestel	337%	31,0%	3,6%	97,19	2
Yeo Teknoloji Enerji	84%	26,4%	13,0%	29,20	2
Yayla Gıda	76%	68,8%	8,8%	112,61	2
Anadolu Efes	278%	26,8%	45,4%	80,07	1
Ahlatıcı Doğalgaz	133%	2,8%	87,7%	1,92	1
Akçansa	78%	12,2%	35,6%	38,01	1
Alfa Solar Enerji	39%	8,5%	9,4%	82,00	1
Arçelik	178%	40,1%	26,4%	103,61	1
Aselsan	100%	16,6%	3,4%	172,82	1
Bien Yapı Ürünleri	31%	17,2%	1,4%	93,17	1
Boğaziçi Beton Sanayi	95%	18,6%	43,2%	5,97	1
Çimsa	93%	23,4%	22,1%	51,46	1
Cw Enerji	65%	13,2%	9,2%	102,13	1
Doğuş Otomotiv	61%	14,6%	27,5%	44,64	1
Eczacıbaşı Yatırım	95%	0,0%	99,9%	0,00	1
Enerya Enerji	143%	2,5%	78,5%	1,92	1
Europen Endüstri	91%	25,4%	3,4%	73,55	1
Gen İlaç	98%	8,4%	26,9%	49,59	1
Galata Wind Enerji	94%	20,6%	63,7%	0,94	1
İmaş Makina	90%	14,4%	7,2%	169,78	1
İzdemir Enerji	80%	8,8%	49,1%	47,02	1
Kocaer Çelik	84%	30,2%	7,7%	71,34	1
Koza Madencilik	75%	2,2%	9,4%	124,59	1
Koza Altın	36%	2,4%	1,5%	123,82	1
Kardemir (D)	96%	11,3%	5,9%	106,40	1
Mia Teknoloji	57%	12,8%	27,4%	7,67	1
Odaş Elektrik	112%	2,1%	21,9%	50,61	1
Oyak Çimento	56%	5,7%	34,4%	60,16	1
QUA Granite Hayal Yapı	65%	38,0%	3,7%	129,05	1
Tekfen Holding	117%	22,4%	16,2%	78,44	1
Tofaş Oto. Fab.	38%	14,4%	43,2%	28,67	1
Türk Traktör	47%	15,4%	43,8%	51,38	1
Tukaş	56%	15,2%	7,1%	125,50	1
Tüpraş	76%	13,3%	42,4%	35,89	1
Bera Holding	88%	7,6%	22,3%	98,86	-
Bursa Çimento	69%	5,5%	26,4%	70,65	-
Coca Cola İçecek	135%	33,6%	42,0%	68,53	-
Eczacıbaşı İlaç	111%	11,2%	35,5%	148,79	-
Ege Endüstri	63%	30,4%	29,3%	97,90	-
İskenderun Demir Çelik	96%	19,1%	19,7%	144,24	-
Kaleseramik	60%	22,4%	36,4%	116,98	-
Mavi Giyim	54%	24,0%	44,5%	122,05	-
SDT Uzay Ve Savunma	11%	0,2%	27,1%	221,24	-
Şişe Cam	131%	34,6%	31,5%	102,69	-

Kaynak: Halk Yatırım Araştırma, Finnet



Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

