

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023



ahlatciyatirim.com.tr

   ahlatci_yatirim

  ahlatciyatirim

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023



Vergi usul kanununa göre, ÜFE son 3 yılda %100 artmış ise ve içinde bulunulan yılda da %10 üzeri artış oluşuyorsa enflasyon muhasebesinin uygulanması gerekmektedir. Enflasyon muhasebesi uygulamasıyla hedeflenen firma değerini gösteren öz kaynakların enflasyon karşısında ne ölçüde dayanıklı kaldığını, yani gerçekte eriyip erimediğini göstermektedir.

Enflasyonun şirketler üzerinde yarattığı en önemli olumsuz etki, kar rakamlarının gerçekte olduğundan daha yüksek görünmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durumun sonucu olarak da şirketler aslında olmayan karlar üzerinden yüksek vergi ödemeleri gerçekleştirmektedir. Şirketlerin bu durum karşısında esasen olmayan bir karın vergisini ödemelerinden kaynaklı olarak sermayeleri ve öz kaynakları da erime göstermektedir. Olmayan bir kardan daha yüksek vergi ödemesi yapılması aynı zamanda işletme sermayelerinde de bozulmalar yaratması nedeniyle şirketlerin üretim kapasitesinin düşmesine aynı zamanda dış finansal kaynak erişiminin de artmasına neden olmaktadır.

Enflasyon Muhasebesi şartları esas olarak Türkiye’de 2021 yılında sağlanmıştı fakat vergisel kazançların yüksek olmasının etkisiyle açıklanabilecek şekilde Aralık 2023 yılına ertelenmişti. **Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, bu hafta yaptığı konuşmasında yılsonu itibarıyla enflasyon muhasebesi uygulanacağını açıklayarak belirsizliğe noktayı koymuş oldu.**

Enflasyon muhasebesi, yükselen enflasyon karşısında yalnızca bilançonun yeniden düzenlenmesi anlamına gelmektedir. Bu düzenleme olmaz ise bilançolarda parasal olmayan kıymetler gerçek değerini yansıtamamaktadır. **Enflasyon muhasebesi varlık ve kaynakların ‘parasal’ ve ‘parasal olmayan’ olmak üzere sınıflandırılmasıyla oluşturulmaktadır.**

Enflasyon dönemlerinde parasal olmayan varlıklar ve parasal kaynaklar işletmeye satın alma gücünün korunması çerçevesinde fayda sağlamakta parasal varlıklar ve parasal olmayan kaynaklar ise negatif etki yaratmaktadır. Bahsettiğimiz parasal olmayan kalemler başlıca, duran varlıklar, stoklar ve öz kaynaklardan oluşmaktadır. Enflasyon dönemlerinde şirketler öz kaynaklarını koruyabilmek için parasal varlıklarını minimize, parasal olmayan varlıklarını ise maksimize etmelidir. Aynı zamanda yüksek enflasyon dönemlerinde mümkün olduğunca enflasyon yükselişe geçmeden önce parasal kaynaklarla finansmana erişime yönelmelidir.

Bu bağlamda enflasyon muhasebesi uygulamasında aktiflerini öz kaynakları yerine finansal borçlanma yoluyla finanse eden şirketlerin öz kaynakları pozitif etkilenebilecektir. Tam tersi durumda ise şirketler enflasyon düzeltmesinden negatif etkilenecektir. Bununla birlikte maddi duran varlıklarının öz kaynaklarına olan oranı yüksek olan şirketler ile stoklarını elde tutma süresi düşük olan şirketler de enflasyon düzeltmesinden olumlu etkilenecek şirketler arasında olabilecektir. Stoklarını uzun süre elinde tutan şirketler yüksek enflasyon nedeniyle enflasyon muhasebesi uygulandığında ilk aldığı günden bu yana stok değerlemesi artacağından stoklarından satış yapmaya devam ettiği zaman reel olarak zarar yazacaktır. Bu nedenle stoklarını hızlıca elden çıkartabilen şirketlerin kar rakamları da o kadar reel olacaktır. Aynı zamanda nakit varlıkları yüksek olan şirketlerin de enflasyon düzeltmesi sonrası parasal pozisyon zarar yazması muhtemel olacaktır.

Enflasyon düzeltmesi sonucunda karlarda yaşanacak değişimlere göre ayrıca şirketlerin çarpan değerlerinde de değişimler olabilecektir. Bu bağlamda enflasyon düzeltmesi öncesi F/K oranında paydada kar rakamı olması nedeniyle daha yüksek bir kar rakamı neticesinde daha önce düşük bir F/K oranına sahip şirketin enflasyon düzeltmesi sonucunda karında yaşanabilecek düşüş ile bu çarpan değeri yükseliş yaşayabilecektir. Bu bağlamda düzeltme öncesi ucuz görünen şirket düzeltme sonrası daha pahalı bir görünüme bürünebilecektir. Ayrıca stoklarını elde tutma süresi uzun olan şirketlerin enflasyon düzeltmesi sonrası daha elde ettiği faaliyet karının düzeltme sonrası düşüşe yönelmesiyle FD/FAVÖK çarpan değerinin de düzeltme öncesine göre yükseliş yaşayabileceğini de belirtmek gerekiyor. Ayrıca yukarıda bahsettiğimiz parasal olmayan varlıkları yüksek olan şirketlerin enflasyon düzeltmesi sonucunda şirket karına olumlu etki etmesiyle öz kaynaklarının bundan olumlu etkileneceği sonucunda bu tip şirketlerin Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanının düşüş yaşamasına şahit olabiliriz. FD/FAVÖK ve PD/DD’de bu değişimler düzeltme öncesine göre şirket değerinin yükseldiğine ve şirketin önceki duruma göre daha pahalı olduğuna dair değerlendirmelerin yapılmasına neden olabilecektir.

31 Aralık 2023 bilançolarına enflasyon düzeltmesi nedeniyle oluşacak olan kar veya zarar Vergi Usul Kanunu’na tabi olmayacaktır. Ortaya çıkan kardan vergi alınmamakla birlikte zarar da geçmiş yıl zararlarına atılmayacaktır. Düzeltme işlemleri 2023 yılı için vergilemeye yol açmayacak, ancak düzeltilen parasal olmayan kalemler 2024 ve sonraki yıllarda düzeltilmiş değerleri üzerinden dikkate alınacaklarından, 2024 ve takip eden yıllardaki hesaplanacak vergiye etki edecektir. Bilançosunu yabancı para birimi bazında tutan şirketler enflasyon düzeltmesi kapsamında olmayacaklardır.

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023

Bankalar özelinde ise değerlendirdiğimizde bankaların parasal varlıklarının yüksek olması etkisiyle enflasyon muhasebesi kapsamında parasal kayıp yaşamaları ve sonuçta öz kaynaklarının düşüş yaşaması muhtemel olacaktır. Fakat banka karlarının düşmesi aynı zamanda yukarıda da bahsettiğimiz gibi bankaların daha az vergi ödemesi sonucunu da doğuracaktır. Hazine ve Maliye Bakanı Sayın Mehmet Şimşek önceki gün bu konu ile ilgili yaptığı açıklamada enflasyon düzeltilmesinden finans şirketlerinin muaf tutulabileceğini söyledi.

Duran varlıklarının öz kaynaklarına oranı yüksek olan şirketlerin enflasyon muhasebesinden pozitif etkilenmesi mümkün olabilir. Yıldız Pazar'da bulunan şirketler içerisinde bu kriterdeki en yüksek orana sahip ilk 20 şirket aşağıdaki gibidir,

Not: Bu oranlar gösterge niteliğinde olup düzeltmeler esasen VUK'a göre düzenlenmiş bilançolar üzerinden yapılacaktır. (Vergi Usul Kanununun 5024 sayılı Kanunla değişik mükerrer 298 inci maddesinin (A) fıkrasında enflasyon düzeltilmesi, "mali tablonun ait olduğu tarihteki satın alma gücü cinsinden hesaplanması" şeklinde tanımlanmıştır. Buna göre enflasyon düzeltilmesi, mali tablolarda yer alan kıymetlerin Türk Lirası değerlerinin tablonun ait olduğu tarihteki değerine yükseltilmesinden ibaret bir işlemdir.) Aşağıdaki oranlar TFRS muhasebe sistemine göre düzenlenmiş (gerçeğe uygun değer tespiti yapılmış) bilanço kalemlerinden hesaplanmıştır. Ayrıca varlıkların yıl içerisinde işletmelere giriş tarihleri farklılık gösterebileceğinden (VUK'ta maliyet bedeliyle izlenen duran varlıklarda yıl sonuna yakın tarihte girişler artmış olabilir) oranların yüksek görünüyorsa önemli bir anlam ifade etmeyebilir.

Kamu Gözetim Kurumu en son 2021 yılında yaptığı açıklamada TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama'yı uygulayıp uygulamayacakları konusunda oluşan tereddütleri gidermek üzere açıklamada bulunmuştur. Buna göre, TFRS'yi uygulayan işletmelerin TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama ("TMS 29") kapsamında herhangi bir düzeltme yapmalarına gerek bulunmadığı belirtilmiş olsa da son gelen açıklamalar sonrası VUK ve Türkiye Muhasebe Standartları (TMS/TFRS) kapsamında enflasyona göre hazırlanmış 31.12.2023 tarihli finansal tabloların açıklanması mümkün olabilecektir.

Hisse*	Duran Varlıklar/Özkaynaklar	Sektör
GLYHO	630%	HOLDİNG
AGHOL	617%	HOLDİNG
BIOEN	566%	ELEKTRİK
IZMDC	562%	İMALAT
SAHOL	530%	HOLDİNG
KCHOL	421%	HOLDİNG
BTCIM	407%	TAŞ ve TOPRAK
PGSUS	401%	ULAŞTIRMA DEPO.
BFREN	379%	METAL EŞYA
VESTL	358%	METAL EŞYA
BORLS	319%	İDARİ VE DESTEK HİZ.
MGROS	318%	TİCARET
TABGD	317%	OTEL VE LOKANTA
AKFYE	312%	ELEKTRİK
AEFES	310%	GIDA
TTKOM	302%	BİLGİ VE İLET.
ZOREN	301%	ELEKTRİK
MARTI	285%	KONAKLAMA
TAVHL	271%	HOLDİNG
ULKER	268%	GIDA

*Yıldız Pazar Hisselerinden Seçilmiştir.

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023

Finansal Borçlarının aktiflere olan oranı yüksek olan şirketlerin enflasyon muhasebesi uygulanması sonucu öz kaynaklarının olumlu etkilenme yaşaması beklenmektedir. Yıldız Pazar'da bulunan şirketler içerisinde bu kriterdeki en yüksek orana sahip ilk 20 şirket aşağıdaki gibidir,

Not: Bu oranlar gösterge niteliğinde olup düzeltmeler esasen VUK'a göre düzenlenmiş bilançolar üzerinden yapılacaktır. Aşağıdaki oranlar TFRS muhasebe sistemine göre düzenlenmiş bilanço kalemlerinden hesaplanmıştır. (Vergi Usul Kanununun 5024 sayılı Kanunla değişik mükerrer 298 inci maddesinin (A) fıkrasında enflasyon düzeltmesi, "mali tablonun ait olduğu tarihteki satın alma gücü cinsinden hesaplanması" şeklinde tanımlanmıştır. Buna göre enflasyon düzeltmesi, mali tablolarda yer alan kıymetlerin Türk Lirası değerlerinin tablonun ait olduğu tarihteki değerine yükseltilmesinden ibaret bir işlemdir.)

Kamu Gözetim Kurumu en son 2021 yılında yaptığı açıklamada TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama'yı uygulayıp uygulamayacakları konusunda oluşan tereddütleri gidermek üzere açıklamada bulunmuştur. Buna göre, TFRS'yi uygulayan işletmelerin TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama ("TMS 29") kapsamında herhangi bir düzeltme yapmalarına gerek bulunmadığı belirtilmiş olsa da son gelen açıklamalar sonrası VUK ve Türkiye Muhasebe Standartları (TMS/TFRS) kapsamında enflasyona göre hazırlanmış 31.12.2023 tarihli finansal tabloların açıklanması mümkün olabilecektir.

Hisse*	Finansal Borçlar/Aktifler	Sektör
IZMDC	80,5%	İMALAT
BIOEN	79,1%	ELEKTRİK
GLYHO	70,3%	HOLDİNG
YYLGD	68,8%	GIDA
ULKER	63,7%	GIDA
HEKTS	63,1%	KİMYA
PGSUS	62,2%	ULAŞTIRMA DEPO.
TTKOM	59,5%	BİLGİ VE İLET.
KAREL	58,7%	TEKNOLOJİ
TCELL	56,7%	BİLGİ VE İLET.
SASA	56,6%	KİMYA
OTKAR	56,2%	METAL EŞYA
AKFYE	55,3%	ELEKTRİK
TATEN	55,1%	ELEKTRİK
BTCIM	54,2%	TAŞ VE TOPRAK
ZOREN	53,9%	ELEKTRİK
BORLS	52,5%	İDARİ VE DESTEK HİZ.
ESCAR	51,6%	İDARİ VE DESTEK HİZ.
BRISA	51,4%	KİMYA
HATSN	50,4%	METAL EŞYA

*Yıldız Pazar Hisselerinden Seçilmiştir.

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023



Nakit, parasal bir varlıktır. Enflasyona göre düzeltme katsayısının ise 3.0 olduğu varsayılınsın. Dönem başı 100 bin TL'nin satın alma gücü bakımından dönem sonundaki karşılığı (100 bin TL × 3.0) 300 bin TL olacaktır. Dönem başındaki 100 bin TL dönem boyunca nakit şekilde tutulursa enflasyon nedeniyle (300 bin TL - 100 bin TL) 200 bin TL parasal pozisyon zararı ortaya çıkacaktır.

Not: Enflasyon döneminde, parasal varlık veya parasal borçların fiyat düzeyine bağlanmadığı ortamda, parasal borçlardan fazla parasal varlık bulunduran işletmeler satın alma gücü kaybına uğrar. Diğer taraftan parasal varlıklardan fazla parasal borcu olan işletmeler ise, satın alma gücü kazanır. Bu nedenle parasal varlık ve parasal borçlar farkından doğan kazanç ve kayıplar dönem karının belirlenmesinde dikkate alınır.

Hisse*	Nakit ve Nakit Benzerleri/Dönen Varlıklar	Sektör
GENIL	0,0%	TOP.TİCARET
SNICA	0,2%	METAL EŞYA
FZLGY	0,2%	MALİ
VRGYO	0,3%	MALİ
SRVGY	0,4%	MALİ
KERVT	0,4%	GIDA
ALGYO	0,5%	MALİ
BIENY	0,7%	TAŞ ve TOPRAK
KZGYO	1,1%	MALİ
VESBE	1,2%	METAL EŞYA
KLGYO	1,3%	MALİ
ANHYT	1,4%	SİGORTA
KOZAL	1,5%	METALİK CEVHER
GRTRK	1,5%	TOP.TİCARET
SNGYO	1,6%	MALİ
ISFIN	1,8%	LEASING/FACTORING
PSGYO	2,0%	MALİ
KOPOL	2,0%	KİMYA
HEDEF	2,3%	HOLDİNG
TMSN	2,8%	METAL EŞYA

*Yıldız Pazar Hisselerinden Seçilmiştir.

Enflasyon Muhasebesinden Hangi Şirketler Nasıl Etkilenecek

3.11.2023



Stok elde tutma süresi düşük olan şirketlerin enflasyon muhasebesinden pozitif etkilenme yaşaması muhtemeldir. Yıldız Pazar'da bulunan şirketler içerisinde bu kriterdeki düşük orana sahip ilk 25 şirket aşağıdaki gibidir, (Holdingler, Bankalar, Sigorta, Aracı Kurumlar, Elektrik, Finansman, Girişim Sermayesi, Leasing/Factoring, Mali Şirketler hariç bakılmıştır.)

Not: Bu oranlar gösterge niteliğinde olup düzeltmeler esasen VUK'a göre düzenlenmiş bilançolar üzerinden yapılacaktır. Aşağıdaki oranlar TFRS muhasebe sistemine göre düzenlenmiş bilanço kalemlerinden hesaplanmıştır. (Vergi Usul Kanununun 5024 sayılı Kanunla değişik mükerrer 298 inci maddesinin (A) fıkrasında enflasyon düzeltmesi, "mali tablonun ait olduğu tarihteki satın alma gücü cinsinden hesaplanması" şeklinde tanımlanmıştır. Buna göre enflasyon düzeltmesi, mali tablolarda yer alan kıymetlerin Türk Lirası değerlerinin tablonun ait olduğu tarihteki değerine yükseltilmesinden ibaret bir işlemdir.)

Kamu Gözetim Kurumu en son 2021 yılında yaptığı açıklamada TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama'yı uygulayıp uygulamayacakları konusunda oluşan tereddütleri gidermek üzere açıklamada bulunmuştur. Buna göre, TFRS'yi uygulayan işletmelerin TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama ("TMS 29") kapsamında herhangi bir düzeltme yapmalarına gerek bulunmadığı belirtilmiş olsa da son gelen açıklamalar sonrası VUK ve Türkiye Muhasebe Standartları (TMS/TFRS) kapsamında enflasyona göre hazırlanmış 31.12.2023 tarihli finansal tabloların açıklanması mümkün olabilecektir.

Stokların enflasyona göre düzeltilmesi sonucunda stok değerinin artması durumu olursa izleyen dönemlerde satılan mal maliyeti artacağı için dönem kazancı azalacaktır.

Hisse*	Stok Elde Tutma Süresi	Sektör
HTTBT	0,0	TEKNOLOJİ
BORLS	1,2	İDARİ VE DESTEK HİZ.
BOBET	6,0	TAŞ ve TOPRAK
LOGO	6,7	TEKNOLOJİ
TABGD	7,6	OTEL VE LOKANTA
MIATK	7,7	TEKNOLOJİ
KUYAS	14,0	İNŞAAT
AYGAZ	16,4	KİMYA
BIGCH	17,8	OTEL VE LOKANTA
OFSYM	18,3	GIDA
INDES	19,8	TEKNOLOJİ
DMRGD	20,1	GIDA
DAPGM	20,7	İNŞAAT
MOBTL	20,9	TEKNOLOJİ
BFREN	24,3	METAL EŞYA
ULUUN	24,7	GIDA
MPARK	25,8	SAĞLIK
TOASO	28,7	METAL EŞYA
HATSN	28,9	METAL EŞYA
YEOTK	29,3	MİMARLIK MUHEN.
FROTO	30,4	METAL EŞYA
SELEC	33,3	TOP.TİCARET
SARKY	35,4	İMALAT
TUPRS	35,9	KİMYA
BYDNR	36,3	OTEL VE LOKANTA

*Yıldız Pazar Hisselerinden Seçilmiştir.



Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan; **Tonguç ERBAŞ** Genel Müdür Yardımcısı
Barış ÜRKÜN Araştırma Müdürü
Tuğba EKİN Araştırma Uzmanı

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar"
Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
Gülalibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Ankara İrtibat Bürosu
Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya / ANKARA

Adana İrtibat Bürosu
Reşatbey Mahallesi 62024 Sokak No:7 Seyhan / ADANA

Denizli İrtibat Bürosu
Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağimsız Bölüm Pamukkale / DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu
Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez / ISPARTA

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu
Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36 34077 Eyüpsultan / İSTANBUL

 ahlatci_yatirim

 ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr


AHLATCI
YATIRIM