

## Enflasyon muhasebesine ilişkin ilk görüşümüz

Ekonomi yönetiminden yapılan son açıklamalara göre, enflasyon muhasebesinin Ocak 2024'ten itibaren finans sektörü hariç olmak üzere uygulanması kuvvetle muhtemeldir. Bu doğrultuda, finans sektörü, holdingler ve GYO'lar hariç BIST-100 şirketleri üzerindeki potansiyel etkisini araştırdık.

Enflasyon muhasebesi temel olarak fiyat endeksleri kullanılarak mali tabloların düzeltilmesi uygulamasıdır. Bilanço rakamları (parasal olmayan kalemler) cari değerlerini yansıtacak şekilde yeniden düzenlenir. Fiyat endekslemesine tabi tutulan parasal olmayan kalemler; stoklar, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ile özkaynaklardır. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) hiperenflasyonu, bir fiyat endeksine bağlı fiyat, faiz ve ücretlerin üç yıl içinde kümülatif olarak %100 veya daha fazla artması olarak tanımlar.

Endekslemeden sonra, gelir tablosunda parasal bir kayıp veya kazanç (nakit olmayan) muhasebeleştirilir ve bu da sonuç olarak özkaynakları azaltır veya artırır.

Daha açık bir ifadeyle, parasal bir kazanç, aşağıdaki durumlarda çoğu şirkette kayda alınacaktır:

- parasal olmayan varlıkların parasal olmayan yükümlülüklerden daha fazla olması
- stok devir hızının yüksek olması
- alacak (tahsilat) hızının yüksek olması
- varlıkların büyük ölçüde banka kredileriyle finanse edilmesi

Parasal kazanç (kayıp) elde edilmesi durumunda F/K oranı düşecek (artacak) ve aynı şekilde PD/DD de düşecektir (artacaktır).

Sonraki sayfada şirketleri dört kritere göre inceledik ve enflasyon muhasebesinden olumlu etkilenip etkilenmediklerini tespit etmeye çalıştık. Analizimizde, yatırımcılarımız için enflasyon muhasebesinin BIST-100 şirketleri üzerindeki potansiyel etkisinin genel bir resmini göstermeye çalıştığımızı hatırlatalım. Enflasyon muhasebesinin gerçek etkisi, her şirketin tek tek incelenmesi gerektiğinden, analizimizden farklı olabilir. Ayrıca, fonksiyonel para birimi TL olmayan şirketlerin (örneğin havacılık), fonksiyonel para birimi TL olan bağlı ortaklıkları aracılığıyla etkilenme olasılığı da dikkat çekicidir. Vergi finansalları önemli etkiler içerecek ve ödenecek vergiler için gösterge olacaktır.

Puanlama sistemimize göre her kriter için 1 puan verilmektedir. Toplamda en fazla 4 puan (enerji, havacılık, teknoloji ve sağlık şirketlerinde stok olmadığı için en fazla 3 puan) alınabilmektedir. Sıralama alınan puan/toplam puana göre yapılmıştır. Buna göre, oranı %50'nin üzerinde olan şirketlerin daha olumlu değerlendirilmesi beklenmektedir. Kriterlerimiz aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

Parasal Olmayan Varlıklar/Özkaynaklar %150'nin üzerinde ise 1 puan, %150'nin altında ise 0 puan,

Finansal Borçlar / Aktifler %50'nin üzerinde ise 1 puan, %50'nin altında ise 0 puan,

Hazır Değerler / Dönen Varlıklar medyan değer olan %17'nin altında ise 1 puan, üstünde ise 0 puan,

Stok Devir Süresi (Gün) medyan değer olan 86'nin altında ise 1, 86'nin üstünde ise 0 puan (enerji, havacılık, teknoloji, sağlık şirketleri dahil değildir) alınacaktır.

\*Aynı nota sahip şirketler arasında sıralama yapılmamıştır.

\*\* 1 Kasım 2023 tarihi itibarıyla açıklanan en son finansallar baz alınmıştır. Buna göre henüz finansal sonuçlarını açıklamamış olan şirketlerin ikinci çeyrek finansalları dikkate alınmıştır.

Hisse	Duran Varlıklar / Özkaynaklar	Finansal Borçlar / Aktifler	Hazır Değerler / Dönen Varlıklar	Stok Devir Süresi	Oran
IZMDC	562%	80%	5,8%	60,11	100%
ZOREN	301%	54%	15,1%	8,31	100%
SASA	260%	57%	10,4%	119,98	75%
TTKOM	302%	60%	20,8%	8,48	75%
BIMAS	171%	20%	10,1%	38,31	75%
TCELL	178%	57%	50,5%	3,14	75%
ULKER	268%	64%	30,1%	83,32	75%
THYAO	203%	39%	9,8%	8,78	67%
AKFYE	312%	55%	55,4%	0,00	67%
PGSUS	401%	62%	41,0%	5,36	67%
SMRTG	159%	36%	12,6%	93,42	67%
VESBE	111%	14%	1,2%	55,01	50%
KMPUR	31%	40%	14,3%	46,64	50%
VESTL	358%	32%	7,2%	97,89	50%
TAVHL	271%	37%	43,8%	22,73	50%
GENIL	72%	16%	0,0%	47,13	50%
DOAS	74%	18%	10,4%	46,35	50%
YYLGD	76%	69%	8,8%	112,61	50%
SOKM	245%	21%	17,8%	54,11	50%
MGROS	258%	17%	42,0%	53,26	50%
KONTR	190%	31%	11,8%	88,88	50%
GUBRF	180%	38%	11,5%	92,40	50%
KARSN	181%	46%	2,9%	104,90	50%
KORDS	157%	39%	8,9%	129,11	50%
FROTO	164%	39%	31,5%	30,42	50%
HEKTS	151%	63%	20,8%	281,68	50%
OTKAR	169%	56%	19,4%	163,47	50%
IPEKE	175%	2%	9,6%	124,50	50%
EUREN	91%	25%	3,4%	73,55	50%
KCAER	84%	30%	7,7%	71,34	50%
AEFES	278%	27%	45,4%	80,07	50%
AKSEN	127%	26%	6,9%	4,55	33%
YEOTK	89%	25%	13,0%	29,31	33%
MPARK	239%	35%	17,6%	25,84	33%
ASTOR	30%	5%	12,4%	65,86	33%
EUPWR	23%	7%	10,6%	53,03	33%
CWENE	70%	6%	9,4%	89,00	33%
GESAN	49%	10%	8,0%	67,81	33%
CANTE	78%	1%	7,6%	56,59	33%
PENTA	7%	1%	9,5%	39,74	33%
ENJSA	175%	26%	20,2%	8,67	33%

Hisse	Duran Varlıklar / Özkaynaklar	Finansal Borçlar / Aktifler	Hazır Değerler / Dönen Varlıklar	Stok Devir Süresi	Oran
KRVGD	125%	41%	12,4%	86,02	25%
PETKM	134%	49%	28,7%	39,53	25%
ASELS	100%	17%	3,4%	172,82	25%
AKSA	99%	24%	18,2%	65,38	25%
KRDMD	104%	9%	11,5%	108,52	25%
EGEEN	61%	32%	16,7%	105,71	25%
QUAGR	63%	39%	7,3%	124,12	25%
TATGD	69%	46%	5,3%	248,35	25%
CIMSA	99%	28%	28,3%	53,66	25%
YATAS	82%	35%	7,2%	90,51	25%
KOZAL	36%	2%	1,5%	123,82	25%
BIENY	22%	19%	0,7%	97,34	25%
KONYA	75%	24%	17,9%	64,64	25%
IMASM	90%	14%	7,2%	169,78	25%
OYAKC	55%	10%	18,6%	61,17	25%
KAYSE	83%	18%	17,0%	138,51	25%
KOZAA	75%	2%	9,4%	124,59	25%
KLKIM	40%	5%	35,1%	47,44	25%
AKCNS	78%	12%	35,6%	38,01	25%
TTRAK	47%	15%	43,8%	51,38	25%
EREGL	96%	21%	16,1%	163,69	25%
TOASO	38%	14%	43,2%	28,67	25%
TUPRS	76%	13%	42,4%	35,89	25%
INDES	11%	13%	17,4%	19,76	25%
ARCLK	178%	40%	26,4%	103,61	25%
CCOLA	135%	34%	42,0%	68,53	25%
BUCIM	69%	9%	30,3%	75,04	25%
SISE	131%	35%	31,5%	102,69	0%
BRSAN	110%	23%	18,7%	128,58	0%
TUKAS	57%	25%	21,8%	139,23	0%
ALKIM	41%	3%	30,3%	86,52	0%
ISDMR	96%	19%	19,7%	144,24	0%
MAVI	62%	20%	40,0%	120,17	0%
ECILC	111%	11%	35,5%	148,79	0%
ODAS	112%	2%	21,9%	50,61	0%
AHGAZ	133%	3%	87,7%	1,92	0%
GWIND	96%	25%	86,6%	1,11	0%
MIATK	69%	9%	17,8%	7,66	0%
ALFAS	39%	8%	20,3%	77,53	0%

Kaynak: Veritabanı, oranlar kabaca bir yaklaşım olarak kabul edilebilir, sıralama metodolojisi bir önceki sayfada ayrıntılı olarak paylaşılmıştır

**Çekince**

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 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

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK YATIRIM ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK YATIRIM ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.