

Brüt kar neden doğruyu göstermiyor?

2018 yılsonu finansal tablolarının yavaş yavaş yayınlanmaya başladığı bu dönemde, özellikle finansal tablo analizi yapan meslektaşlarımıza yol göstereceğine inandığımız önemli konulardan biri üzerinde durmakta fayda var.

Hepimizin bildiği üzere, kar amacı taşıyan her şirketin gelir tablosu, satış geliri ve satışların maliyeti (finansal kuruluşlarda faiz geliri ve faiz gideri) ile başlıyor. Bu iki kalem arasındaki fark, işletmelerin ilgili dönemde esas faaliyetinden yarattığı kar marjını ortaya koymasından dolayı finansal analizde büyük önem taşıyor. Birleşme-satın alma işlemleri dahil birçok önemli konuda ciro rakamı temel alınabildiğinden ötürü, şirketlerin ilgili dönemlerde yayınladığı satış geliri rakamlarının çok iyi analiz edilmesi gerekiyor.

Değerlendirmemize ilk olarak satış geliri rakamı ile başlayalım. Finansal tablo analistimizin önünde iki rakip şirketin yıllık gelir tabloları duruyor. İki şirket te satış geliri rakamının doğruyu göstermesi için, kesilen faturaların dönemsellik ilkesine uygun olması, iadeler ve iade olasılıkları gibi gerekli tüm düzeltmeleri yapmış durumda. Artık finansal analistimiz, değerlendirme döneminde iki rakip şirketten hangisinin daha yüksek satış performansı sergilediğini görebilecek durumda (mı)?

Malesef henüz değil. Analistimizin, ülkemizdeki işletmelerin çok büyük kısmının yapmadığı fakat satış performansını değerlendirebilmek için dikkate alması gereken önemli bir düzeltme daha var. Kur farkları.

İki işletme de dönem içerisinde yaptıkları yabancı para satışları, tahsilat günündeki kur ile Türk Lirasına çevirip satış geliri kaydettikleri için, dönemsel satış gelirlerinin içerisinde saklı kur etkisi bulunuyor. Bu etki ayıklanmadan iki rakip şirketten hangisinin daha yüksek satış performansı sergilediğini anlamak malesef mümkün değil. Şirketlerden biri çok daha düşük bir satış performansı gerçekleştirmiş olmasına rağmen sadece kur hareketlerinden ötürü rakip şirkete göre daha fazla satış geliri gösteriyor ve analistimizi operasyonel performans karşılaştırması açısından yanıltıyor olabilir. Dolayısıyla, satış geliri içerisinde kur farkının ayıklanarak gelir tablosunun 'kambiyo kar/zararı' kısmına kaydırılması doğru finansal analiz için yapılması zorunlu bir işlem.

Bu kur farklarını ayıklayıp gelir tablosunun kambiyo kar/zararı kısmına gönderdiğinizde burada önemli bir kar veya zarar rakamı ortaya çıkıyorsa büyük ihtimalle bu şirket yabancı para pozisyonunu hedge etmiyor demektir. Diğer bir deyişle, şirketin satış ve işletme karlılığı piyasa şartlarına teslim edilmiş diye düşünebiliriz. Bu da, doğal olarak, profesyonel olmayan bir finansal risk yönetimini yansıtan bir durum. İşletme karlılıklarını operasyonel performans dışında piyasadaki kur dalgalanmalarına bırakan şirketlerin de finansal analiz açısından negatif değerlendirilecekleri aşikar.

Buradan önemli bir çıkarım daha yapabiliriz. Kambiyo zararı (ya da karı) yüksek görünen şirketlerin aslında pozisyonlarını hedge ediyor fakat söz konusu kambiyo zararını dengeleyen kambiyo karlarının satış geliri içerisinde kalıyor olması muhtemel. Sözünü ettiğimiz düzeltmeyi yaptıktan sonra hangi şirketin kur risklerini yönettiğini de doğru şekilde anlamış olacağız. Sonuç olarak, ilk bakışta yüksek kambiyo zararı olan şirketin aslında kur riskini yönettiği, kambiyo kar/zararı görünmeyen şirketin ise aslında kur riskini yönetmediği gerçeğine varmış oluyoruz. Diğer yandan, söz konusu şirketler hedge accounting uyguluyor olsalar bu düzeltmeleri kendi gelir tablolarında halihazırda yapmış olacaktı.

Satışların maliyetine gelince. İlgili dönem boyunca yabancı para mal ve hizmet alımlarını forward gibi kur riski yönetim araçlarıyla hedge etmiş olan şirketlerin, satın alımlar gerçekleştiğinde o günkü kurdan oluşan maliyetleri, forwardlardan o gün itibarıyla oluşan kar veya zarar rakamları ile düzeltiyor olmaları, doğru satış maliyeti gösterilmesi açısından büyük önem taşıyor. Malesef bu da

ülkemizde pek uygulanmıyor. Dolayısıyla kur riskini yöneten bir şirketin forward gibi hedging araçlarından oluşan kar zararlar, kambiyo kar/zararı altında kaydediliyor ve böylelikle tamamen yanıltıcı satış maliyetleri ortaya çıkıyor. Doğru bir finansal analiz için kur riski yönetimi amacıyla alınan türev işlemlerden kaynaklanan kar/zararların doğru gelir/gider kalemlerine yansıtılması operasyonel performans analizi açısından çok önemli. Bu da işletmelerin hazine ve finansal raporlama bölümleri arasında çok sıkı bir ilişki ve anlayış geliştirmelerini zorunlu kılıyor.

Aslında IFRS 9 un ‘basis adjustment’ ı zorunlu hale getirmesinin altında da operasyonel kar marjlarının düzeltilmesi yatıyor. Diğer bir deyişle, işlemler (satışlar ve alımlar) gerçekleşinceye kadar kur riskini hedge eden türev işlemlerden oluşan kar/zararların özkaynaklar (diğer kapsamlı gelir tablosu) altına park edilmesi ve gerçekleşme anında zorunlu olarak satışlar/alımların üzerine eklenmesi, operasyonel sonuçların doğru gösterilmesi açısından çok değerli bir yaklaşımı ifade ediyor.