

Mevcut Alışkanlıklar mı? Zihniyet Değişikliği mi?

Gökhan TIRYAKİ

Beşiktaş JK Futbol Yatırımları A.Ş.
31 Mayıs 2019 / Finansal İnceleme



İçerik

Zihniyet Değişiminde Direnmeyip Mevcut Alışkanlıklardan Vazgeçilecek Mi?	2
Özet	4
Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.	6
Finansal Durum Tablosu	6
Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.	7
Gelir Tablosu	7
Finansal Durum Tablosu İle İlgili Notlar;	8
Borçlar	8
Finansal Borçlar	11
Finansal Giderler	13
Döviz Bazında Borç Analizi	14
Verilen Teminat Rehin İpotekler	15
Davalara İlişkin Ayrılan Toplam Borç Ve Karşılık Tutarı	16
Gelir Tablosu İle İlgili Notlar	17
Gelirler	17
Maliyetler	21
Bölgümlere Göre Raporlama	23
Son Söz	24



Zihniyet Değişiminde Direnmeyip Mevcut Alışkanlıklardan Vazgeçilecek mi?

Kulüpler şeffaflığın olmadığı, denetim faaliyetlerinin tam anlamıyla yapılamadığı, mali disiplinden uzak, liyakat esasına dayanmayan dolayısıyla sorumluluk bilincinin de eksik olduğu sürdürülemez organizasyonlar haline geldiler. Buna ek olarak ş sportif başarıyla finansal başarının birbiriyle paralel gitmesi gerektiğini de anlayamadılar.

2019-20 sezonundan itibaren Türk futbolunda yeni kurallar, kurullar ve tanımlamalara alışacağız. Alışırken aynı zamanda, kulüplerin mali anlamda çökmesine neden olan alışkanlıklarından vazgeçecekler mi; birlikte göreceğiz. 1 Haziran'daki TFF Genel Kurul toplantısında, Kulüp Lisans Kurulu'nda yer alacak üyelerle ilgili son derece yerinde bazı kriterler getirildi. Kurul içerisinde, alanında yeterliliği tescillenmiş yeminli mali müşavir, serbest muhasebeci mali müşavir, bağımsız denetçi ve avukatın yanında ekonomist kimlikleriyle Bankalar Birliği'nden de üç temsilci bulunmaktadır.

Kurul, bu sene ilk defa takım harcama limitini (Futbolcu, teknik kadro ve menajer ücret giderleri) açıkladı. Beşiktaş'ın limiti 256 milyon TL olarak açıklandı. En yüksek limite 369 milyon TL ile Galatasaray sahipken, en düşük limite 24 milyon TL ile Antalya sahip oldu. Beşiktaş'ın 256 milyon TL'lik limitini son iki sene de gerçekleştiren 393 milyon TL ve 390 milyon TL ile 2019-2020 sezonu için bütçelenen 353 milyon TL ile kıyasladığımızda, finansal gerçeklerle örtüşmediğini görüyoruz. Bu da Beşiktaş'ın bu sezon limite uymak için zorlanacağını anlamına geliyor.

Peki, Beşiktaş ve diğer kulüpler mevcut borç yapılandırması sayesinde kurtulabilecekler mi? Bu sorunun cevabı kısa ve net bir şekilde, hayır. Borç yapılandırma ve lisanslama kriterlerinde alınan önlemler güzel olmakla birlikte kulüplerin kurtulması için yeterli değildir. Mevcut yapılandırma süreleri ve şartları kulüplere sadece nefes aldiracaktır. İkinci yılın sonunda benzer, hatta daha sert tartışmaların içine girilebilir. Eğer amaç Türk futbolunu kurtarmaksa yapılandırma şartlarının daha akılcı ve ileriye dönük olması gerekmektedir.

Beşiktaş özelinde yaptığımız hesaplamalara göre yapılandırmanın en az 6-7 yıl anapara ödemesiz, toplam 12- 13 yıl civarında olması gerekmektedir. Beşiktaş bu sürelerde fon yaratıp, borçlarını ödeyebilecek kabiliyete kavuşabilecektir. Oysa mevcut yapılandırmada Beşiktaş, 2.6 milyar TL'yi aşan borcu ödeme kabiliyetine kavuşamayacaktır. Eğer borç yapılandırma medyaya yansıdığı gibi anapara ödemesi 3 yıl şeklinde ise, bugünkü finansal borcun dahi "sadece anapara" ödemesi 500 milyon TL, faiziyle birlikte 800 milyon TL civarında olacaktır.



Benzer süreci İspanyol futbolu yaşamış ve defalarca uygulanan yapılandırmalara rağmen, her seferinde daha kötü durumlarla karşılaşmışlardır. Bizdeki tartışmalar orada da olmuş; hatta bir İspanyol milletvekili bizde de verilen benzer tepkiyle işletmelerin ve halkın finansal anlamda zorda olduğu dönem de neden futbol kulüplerini kurtardıklarını sorgulamıştır. İspanya futbolunun bu çıkmazdan çıkış süreci ile ilgili alınan önlemler dikkatli bir şekilde incelenmeli ve muhataplarıyla da bilgi alışverişinde bulunulmalıdır.

Öncelikle Türk futbolunun gelişmesi ve ekonomik büyümesinin sağlanması için organizasyon bozukluklarının düzeltilmesi gereklidir. Çoğunluğu dernek statüsünde olan kulüplerine seçilen yöneticilerinin neredeyse sorumlulukları bulunmamaktadır. Bu yöneticilerin iyi niyetli ama sonucu kötü olan icraatlarının sonuçlarına kulüpler katlanmaktadır. Eğer amaç Türk futbolunu bu finansal çöküntüden kurtarmaksa, ilk icraat, senelerdir sümen altı edilen “Spor Kulüpleri Yasası”nın güncellenerek çıkarılması olmalıdır.

Yasal zemini oluşturulduktan sonra kulüplerin yapıları yeni düzene uygun hale getirilmeli, kulüplerin bu kanunlara harfiyen uymaları sağlanmalıdır. Kulüplerde görev alacak yöneticilere kanunlarla sorumluluk verilmesi gerekmektedir. Yasal ve yapısal düzenlemelerden sonra kulüplerin borcunu ödeyebileceği yapılandırmalar yapılmalı; kapsamı sadece finansal borçlar değil, devlete olan vergi borçları ve diğer borçlar da olmalıdır. Bunlarla birlikte yüksek faiz oranlarıyla borçlanan kulüplerin borçlanma maliyetleri de düşürülmelidir.

Özetle Beşiktaş'ı ve Türk futbolunu kurtarmak istiyorsak; kulüplerin yönetim anlayışı ve organizasyon yapılarını düzeltmeliyiz. Kulüplerimizin şeffaflık, mali disiplin, sorumluluk ve hesap verebilirliği ilke edinmiş, liyakat esasına dayalı sürdürülebilir kurumsal yapılar haline getirilmesi hedeflenmelidir. Bu kapsamda kulüplerin denetim kurullarının yönetimlerden bağımsız ve tarafsız seçilmesinin ve seçilen kurullarında hür ve bağımsız denetim faaliyetlerini gerçekleştirmesi sağlanmalıdır. Bunun sağlanabilmesi için başta devlet olmak üzere federasyon, kulüpler ve taraftarlar dâhil herkese görevler düşmektedir.

Gökhan TİRYAKİ



Özet

Geçtiğimiz Şubat ayında Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş. özet finansal tablosu ve dipnotları ile sınırlı denetçi raporunu analiz edip kamuoyuna sunmuştuk. Bu yıl içindeki ikinci raporumuzu 2018-19 sezonunu kapsayan yılsonu raporunun da yayınlanmasıyla detaylı analizler ve yorumlarla yayınlıyoruz. Raporda yer alan bilgilerin Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.'nin borsada yayınladığı rapor ile Denetim Kurulu'nun 2019 yılı ikinci dönem raporlarından yararlanılarak hazırlandığını hatırlatmak isteriz.

Beşiktaş'ın şeffaflığı, mali disiplini ve hesap verilebilirliği ilke edinmesi gerektiğine inanıyoruz. Bununla birlikte risklerle ilgili uyarılarımızın da görevimiz olduğu bilincindeyiz. Bu süreçte görevimize sonuna kadar sahip çıkmayı amaçlayarak görüşlerimizin sunuyoruz ve Beşiktaş paydaşlarını bilgilendirmeye çalışıyoruz.

Şimdi gelin **Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları'nın ("Şirket") 31 Mayıs 2019 tarihi itibarıyla** sona eren döneme ilişkin konsolide finansal tabloları ve denetçi raporuyla ilgili dikkat çeken noktaları inceleyelim. Bu yıl ki raporlarda neredeyse geçmiş dönem raporlarımızdaki bulguların aynalarına sahibiz.

Her gün güncel durumunu merak ettiğimiz **Beşiktaş JK Derneği'nin ("Dernek") konsolide borcu 525,7 milyon TL artarak 2,63 milyar TL'ye yükselirken**, Şirketin borcu da 505 milyon TL artarak 1,46 milyar TL'den 1,97 milyar TL'ye yükselmiş.

Borcun en önemli kalemi olan Finansal borç 1,4 milyar TL ve bunun 1,2 milyar TL'sinin Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.'ye ait olduğu görülüyor. Raporda finansal borçlanma maliyetleriyle ilgili olarak **bankalara %31, faktoring şirketlerine ise %33 ile borçlanıldığı** bilgisi verilmektedir.

Verilen Teminat rehin ipotekler ise %64 artışla 1 milyar TL'den **1,64 milyar TL'ye** ulaşmış. Temliklerdeki artışta en dikkat çeken nokta ise, **yayın geliri temliklerinin 468 milyon TL artarak**, 312,5 milyon TL'den **780,5 milyon TL'ye yükselmesidir**.

Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş., geçen sezon aynı dönemde 10 milyon TL net kar açıklarken, bu **sezon 306 milyon TL zarar açıkladı**. Bu zararlar birlikte şirketin birikmiş toplam zararı 1 milyar TL'yi aştı. **Öz kaynaklardaki noksanlık 305 milyon TL zarar ile birlikte daha da büyüyerek (negatifte) 815 milyon TL'ye** ulaştı ve Türk Ticaret Kanunu'na göre **teknik iflas ve borç batağında bulunma durumumuzun devam etmesine neden oldu**. Ayrıca **Şirket'in 843 milyon TL net kısa vadeli yükümlülüğü bulunuyor**. Yani, bir yıldan kısa vadeli yükümlülüklerini dönen varlıkları karşılayamadığı gibi, 843 milyon TL de açık veriyor. Bu yükümlülüğü yerine getirmek için 729 milyon TL'lik kredinin yapılandırılması ve yeni kredi kullanımına gidilmesi planlanıyor. Bu senaryo içerisinde nakit olarak alınmayacak (Şirkete nakit olarak ödeme yapılmayacak) 107,5 milyon TL ertelenmiş gelirlerin yanı sıra, bir yıl içinde 7 milyon TL nakit yaratılması planlanıyor.



Şirketin geliri 202 milyon TL azalarak 704 milyon TL'ye düştü. "Gelir" başlığındaki tek artış yayın gelirleri olurken; UEFA, ticari ve maç günü gelirleri büyük ölçüde azaldı. Üst üste kazanılan iki şampiyonluk ve Şampiyonlar Ligi'ne katılım sayesinde yakalanan büyüme ivmesi sportif başarısızlıkla birlikte kaybedildi, hatta %22 küçülme yaşandı. Rapor, 2018-19 sezonunda ticari gelirlerden 258 milyon TL, yayın gelirlerinden 181 milyon TL, maç günü gelirlerinden 97,5 milyon TL ve oyuncu transferlerinden 83 milyon TL gelir elde edildiğini gösteriyor.

Beşiktaş'ın ücret giderleri geçen sezona göre 3 milyon TL azalmış ve 390 milyon TL olmuş. Raporda yeni sezon için (2019-2020) **ücret giderleri %10 düşürülerek 353 milyon TL olarak bütçelenmiş.** Buna karşın Türkiye Futbol Federasyonu 2 Eylül'de takım harcama limitini geçen sezon gerçekleşen giderlerin üçte ikisi olan 256 milyon TL olarak açıkladı. Buraya dikkat! Önümüzdeki iki yıl geçiş süreci olarak kabul edildiğinden dolayı sırasıyla %30 ve %15 bütçe aşımalarında ceza verilmeyecek. **Ancak burada amaç ceza yememeye odaklanmak değil, mali disiplini sağlamak olmalıdır.**

Şirketin **Dernek'ten olan 335.661.473 TL'lik alacağı %78 artarak 599.084.650 TL'ye yükselmiş.** Aynı zamanda **Şirket bu yıl Dernekten olan alacağı için de faiz hesaplaması yapmış ve 131.407.546 TL faiz faturası kesmiş.** Faiz geliri faturasının da Dernek'in konsolide finansal tablosunda elemine edileceğini düşündüğümüzde, derneğe yansıyan zararın daha da büyük olduğunu söyleyebiliriz. Faiz faturasının yanı sıra **Şirket Dernek'e 71.482.899 TL mal ve hizmet satışı faturası kesmiş, 25.464.788 TL mal ve hizmet alımı gerçekleştirmiş.**

Beşiktaş futbolda **344 milyon TL zarar** etti. Finansman faaliyetlerin etkisini dışarda tutsak dahi **futbolun faaliyet zararı 76,5 milyon TL** olmuş. Futbolda geçen yıl 772,5 milyon TL gelir elde edilmişken bu sene gelir 183 milyon TL azalarak 589 milyon TL'ye düşmüş. Gelirlerin azalmasına rağmen maliyetlerde ise 38 milyon TL'lik artış gerçekleşmiş.

31 Mayıs 2019 tarihi itibarıyla finansal tablolarda bulunan **davalara ilişkin ayrılan toplam borç ve karşılık tutarı olan 62.817.155 TL'nin** 37.439.076 TL'si alacak davaları, 23.587.245 TL'si menajer alacak davaları, 908.817 TL'si tazminat davaları ve 882.018 TL'si personel alacak davalarına istinaden ayrılmış.

BEŞİKTAŞ FUTBOL YATIRIMLARI A.Ş. FİNANSAL DURUM TABLOSU

Şirketin aktifi geçen yıla göre %21, iki yıl öncesine göre ise %109 oranında büyüyerek ikiye katlandı. Aktifin büyümesini, son iki yılda 555 milyon TL artarak 599 ve Beşiktaş JK Derneği'nden olan alacaklar sağlamış. Aktifin büyümesine katkı sağlayan bir diğer etken de haklar olmuş. Tamamına yakını futbolcu lisans haklarından oluşan haklardaki artış iki sezonda %73 olmuş.

Varlıklar (000 TL)	31 Mayıs 2019	31 Mayıs 2018	31 Mayıs 2017
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.614	1.394	1.949
Finansal Yatırımlar	22.107	11.663	19.661
Ticari Alacaklar	114.194	178.661	76.875
Diğer Alacaklar	600.342	336.605	44.880
Stoklar	15.302	9.493	10.189
Maddi Duran Varlıklar	254.459	259.612	260.889
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98.168	97.195	56.624
Diğer	45.135	58.238	78.564
Toplam Varlıklar	1.151.320	952.862	549.631

Yükümlülüklerin %61'ini oluşturan finansal borçlar ise son bir yılda %50, son iki yılda ise %123 oranında artmış. Temmuz ayında detayları açıklanmamakla birlikte, mevcut finansal borçların, 2 yılı anapara ödemesiz olmak üzere toplam 5 yıl vade ile yapılandırıldığı duyuruldu. Şirketin öz kaynakları (305,7 milyon TL zararla birlikte birikmiş zararı 1,056 milyar TL'ye ulaşarak) negatifte 815 milyon TL'ye düştü.

Yükümlülükler ve Özkaynak (000 TL)	31 Mayıs 2019	31 Mayıs 2018	31 Mayıs 2017
Finansal Borçlar	1.202.293	799.779	539.350
Ticari Borçlar	259.548	218.840	150.124
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	300.450	292.125	199.578
Diğer	204.202	151.147	179.388
Toplam Yükümlülükler	1.966.492	1.461.891	1.068.440
Ödenmiş Sermaye	240.000	240.000	240.000
Yedekler	1.554	1.554	1.263
Birikmiş Zararlar	(1.056.077)	(750.366)	(760.122)
Toplam Özkaynaklar	(815.171)	(509.029)	(518.809)
Toplam Kaynaklar	1.151.320	952.862	549.631

BEŞİKTAŞ FUTBOL YATIRIMLARI A.Ş.

GELİR TABLOSU

Şirketin gelirleri hem TL hem de döviz bazında azalırken, giderleri ise artış göstermiş. Beşiktaş, geçen sezon 906 milyon TL yıllık geliriyle 1 milyar TL barajını aşmaya en yakın kulüp konumdaydı. Sportif başarısızlıkla birlikte sonucunda TL bazında 202 milyon gelir kaybı yaşadığı görülüyor. Gelirlerini arttırmayı başaran Galatasaray (1,088 milyar TL toplam geliri), Beşiktaş'taki gerilemeyle birlikte de 1 milyar TL barajını aşan ilk Türk kulübü oldu.

	TL			USD			EURO		
	2019 2018	2018 2017	2017 2016	2019 2018	2018 2017	2017 2016	2019 2018	2018 2017	2017 2016
Hasılat	704.279	906.169	582.859	123.527	164.993	154.320	110.260	144.285	129.623
Maliyet	(649.551)	(620.293)	(436.356)	(113.928)	(112.942)	(115.531)	(101.692)	(98.766)	(97.042)
Brüt Kar	54.728	285.875	146.502	9.599	52.052	38.789	8.568	45.519	32.581
Pazarlama Giderleri (-)	(28.238)	(24.614)	(22.873)	(4.953)	(4.482)	(6.056)	(4.421)	(3.919)	(5.087)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(23.926)	(22.205)	(14.835)	(4.196)	(4.043)	(3.928)	(3.746)	(3.536)	(3.299)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.822	37.989	21.154	320	6.917	5.601	285	6.049	4.704
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(64.019)	(98.327)	(36.288)	(11.229)	(17.903)	(9.608)	(10.023)	(15.656)	(8.070)
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	(59.632)	178.719	93.660	(10.459)	32.541	24.798	(9.336)	28.457	20.829
Finansman Gelirleri	135.042	65.063	37.639	23.686	11.846	9.965	21.142	10.360	8.371
Finansman Giderleri (-)	(372.943)	(224.298)	(124.069)	(65.412)	(40.840)	(32.849)	(58.387)	(35.714)	(27.592)
Vergi Öncesi Kar/(Zararı)	(297.533)	19.484	7.230	(52.186)	3.548	1.914	(46.581)	3.102	1.608
Vergi	(8.179)	(9.436)	(2.526)	(1.434)	(1.718)	(669)	(1.280)	(1.503)	(562)
Net Kar/(Zarar)	(305.711)	10.048	4.704	(53.620)	1.829	1.245	(47.861)	1.600	1.046

FİNANSAL DURUM TABLOSU İLE İLGİLİ NOTLAR;

BORÇLAR

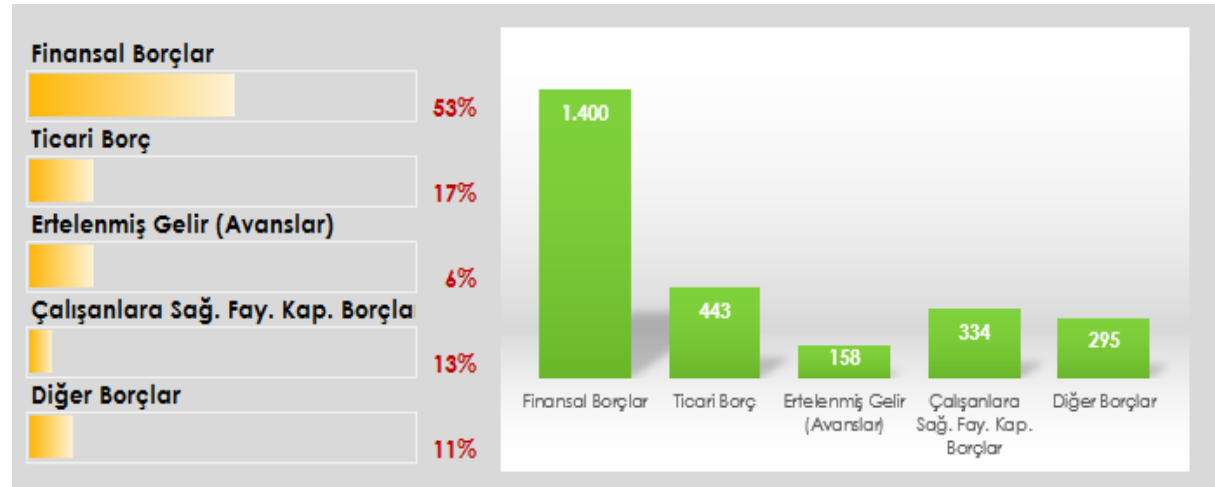
Beşiktaş JK Derneği ve Bağlı Ortaklıkları (Konsolide)

Beşiktaş JK Derneği ve Bağlı Ortaklıklarının konsolide borcu son bir yılda 525,7 milyon TL, son iki yılda ise 863,4 milyon TL artarak 2.629.604.476 TL'ye yükseldi. Derneğin borçlarının 2,13 milyar TL'si 1 yıl içerisinde ödenmesi gerekiyorken kalan 495 milyon TL'nin ödemesi 1 yıldan sonra yapılacaktır.

	30.06.2019	30.06.2018	30.06.2017	Artış(Azalış) Tutar		Artış(Azalış) %	
				1 Yıllık	2 Yıllık	1 Yıllık	2 Yıllık
Finansal Borçlar	1.399.846.773	1.006.021.863	771.903.904	393.824.910	627.942.869	39%	81%
Ticari Borç	442.723.918	399.079.362	348.128.599	43.644.556	94.595.319	11%	27%
Ertelenmiş Gelir (Avanslar)	157.646.112	146.694.823	205.735.534	10.951.289	(48.089.422)	7%	(23%)
Çalışanlara Sağ. Fay. Kap. Borçlar	334.310.910	307.514.686	208.381.139	26.796.224	125.929.771	9%	60%
Diğer Borçlar	295.076.763	244.543.989	232.060.166	50.532.774	63.016.597	21%	27%
Konsolide Borç	2.629.604.476	2.103.854.723	1.766.209.342	525.749.753	863.395.134	25%	49%

Finansal borçlarda son yılda %39, son iki yılda %81'lik artışlar dikkat çekiyor. Finansal borçlar iki yılda 628 milyon TL artışla 772 milyon TL'den 1,4 milyar TL'ye yükselerek neredeyse ikiye katlanmış. Finansal borçların 857 milyon TL'si bankalara, 541 milyon TL'si ise faktoring şirketlerine olan borçlardan oluşmaktadır.

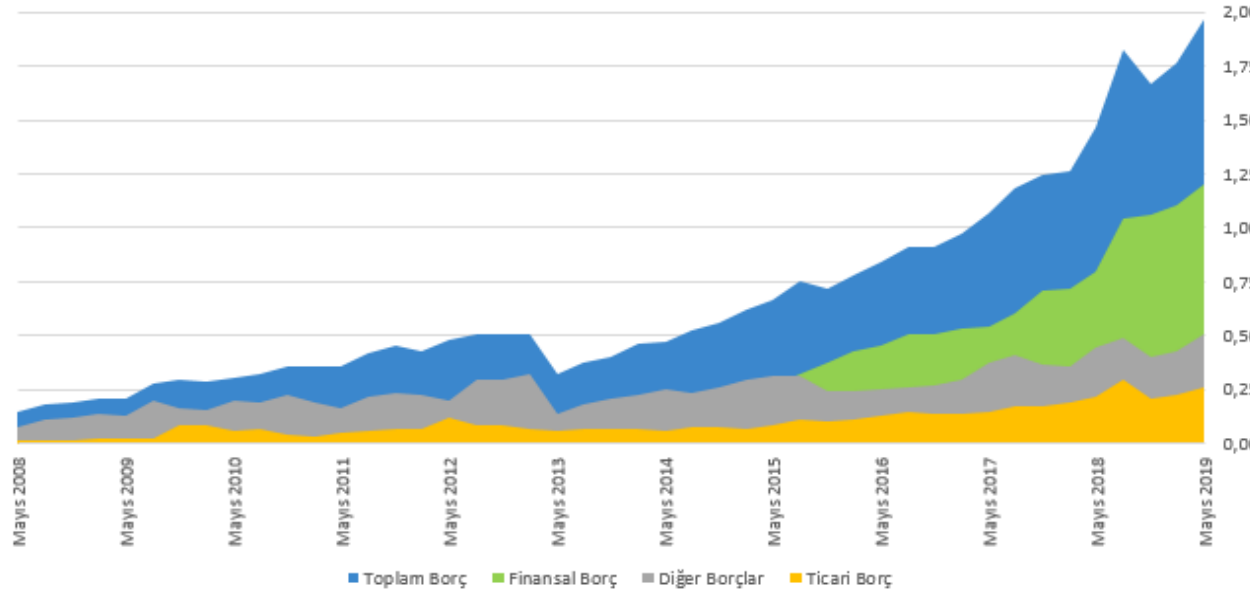
Bu sene finansal borçların toplam borçlara oranı da %50'yi aşmış. Bu oran geçen sene %47, bir önceki sene ise %43 seviyesindeydi.



Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.

Borsa İstanbul'da işlem gören BJK Futbol Yatırımları A.Ş.'nin borcu son **10 yılda 5 kattan fazla artarak 305.372.350 TL'den 1.966.491.791 TL'ye yükseldi.** Şirketteki borç artışı sadece bir yılda 504.601.198 TL (%35) oldu.

Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş. 10 Yıllık Borç Durumu



Finansal Borçlar

Son bir yıldaki 505 milyon TL artışın 402 milyon TL'si finansal borçlardan kaynaklandı. Söz konusu 402 milyon TL'nin 324 milyon TL'si nakit borç kullanımı, 78 milyon TL'si ise kur farkı gibi nakit olmayan etkenlerden kaynaklanmaktadır.

Şirketin finansal borçlarında dikkat çeken bir diğer husus da, iki yılda gerçekleşen %123 artıştır. İki yıl gibi kısa bir sürede 539 milyon TL olan finansal borç, 663 milyon TL artarak 1,2 milyar TL'ye çıkmış. Borç tutarıyla birlikte yükselen fonlama maliyetlerini de düşündüğümüzde borç yapılanmasında yönetimin düşünebilme payı kalmadığını söyleyebiliriz.

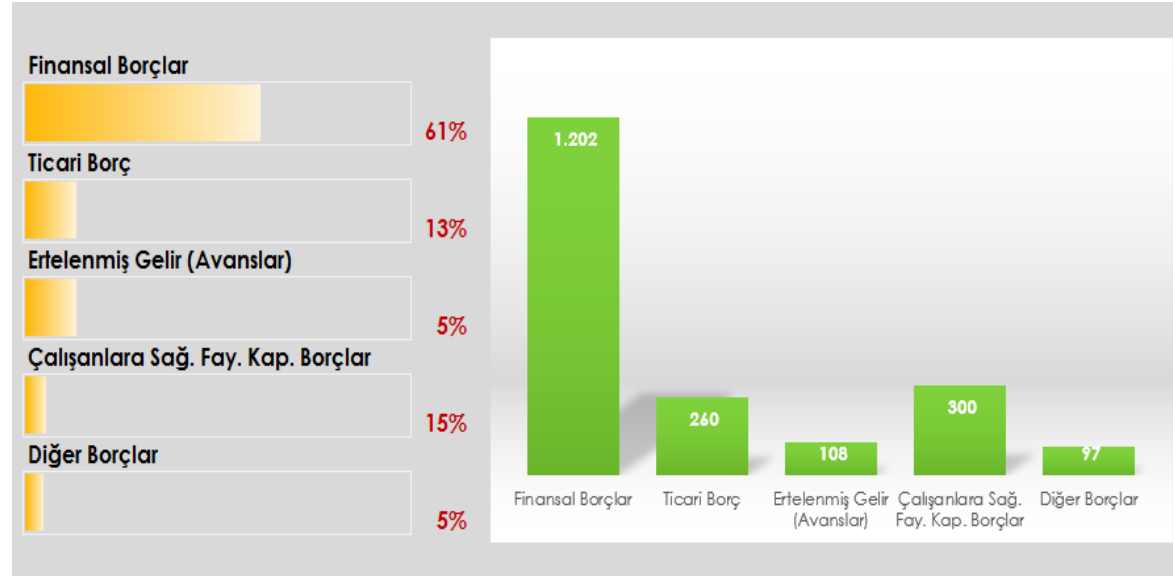
	31.05.2019	31.05.2018	31.05.2017	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Finansal Borçlar	1.202.292.901	799.778.904	539.350.356	402.513.997	662.942.545	50%	123%
Ticari Borç	259.547.504	218.840.044	150.123.517	40.707.460	109.423.987	19%	73%
Ertelenmiş Gelir (Avanslar)	107.595.674	106.314.945	128.261.082	1.280.729	(20.665.408)	1%	(16%)
Çalışanlara Sağlanan Fay. Kap. Borçlar	300.449.883	292.124.634	199.577.793	8.325.249	100.872.090	3%	51%
Diğer Borçlar	96.605.829	44.832.066	51.127.032	51.773.763	45.478.797	115%	89%
Toplam Borç (BJK Futbol A.Ş.)	1.966.491.791	1.461.890.593	1.068.439.780	504.601.198	898.052.011	35%	84%

Çalışanlara Sağlanan Fay. Kap. Borçlar

300 Milyon TL olan “Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar”ın 143,4 milyon TL’si futbolcu, teknik direktör, antrenör ve personele borçlardan, 157 milyon TL ise vergi borçlarından oluşmaktadır. Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlarda yer alan 157 milyon TL vergi borcunun yanı sıra “diğer borçlar” içerisinde sınıflandırılan 78,5 milyon TL ile birlikte toplam 235,5 milyon TL vergi borcu bulunmaktadır.

Ertelenmiş Gelirler (Avanslar)

107,6 milyon TL olan “Ertelenmiş Gelirler”in ise %50’si olan 53,6 milyon TL ise gelecek seneler için satılan kombine ve loca satış gelirlerinden oluşmaktadır. Şirketin borçları %61 oranında finansal borçlar (%33 Banka kredileri, %28 Faktoring Borçları), %13 oranında ticari borçlar, %15 oranında Çalışanlara Sağlanan Fay. Kapsamında Borçlar ve %5 de diğer borçlardan oluşmaktadır.



Şirketin toplam yükümlülüklerini oluşturan 1,97 milyar TL’nin %82’si 1 yıldan kısa vadeye sahipken, kalan %12’si ise 1 yıldan uzun vadeye sahiptir. Bununla birlikte borçların vade dağılımının da her geçen gün kısa vadede yoğunlaştığı görülmektedir. (2018: %71; 2017: %69) 31 Mayıs 2019 raporunda 1 milyar TL olan finansal borcun yapılandırıldığını düşünürsek, burada, yapılandırmayla birlikte iyileşme oldu. Yapılandırmanın finansal tablolara yansımalarını gelecek dönemki raporlarda görebileceğiz.

	31.05.2019	31.05.2018	31.05.2017	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Kısa vadeli yükümlülükler	1.608.892.069	1.031.945.848	733.548.555	576.946.221	875.343.514	56%	119%
Uzun vadeli yükümlülükler	357.599.722	429.944.745	334.891.225	(72.345.023)	22.708.497	(17%)	7%
Toplam Yükümlülükler	1.966.491.791	1.461.890.593	1.068.439.780	504.601.198	898.052.011	35%	84%

FİNANSAL BORÇLAR

Son bir yılda Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.'nin finansal borçları %50 artarak 800 milyon TL'den 1,2 milyar TL'ye ulaştı. Bu borç seviyesine ulaşmaktan dolayı 1 yılda 290 milyon TL faiz giderine katlanıldı. Bu tutar son bir yılda elde edilen gelirin %40'ından fazla. Radikal kararlar alınmadığı sürece de her yıl artan tutarlarda devam edecektir.

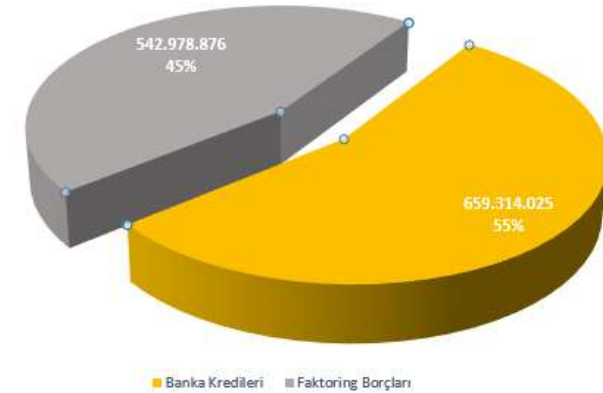
	31.05.2019	31.05.2018	31.05.2017	Artış(Azalış) Tutar		Artış(Azalış) %	
				1 Yıllık	2 Yıllık	1 Yıllık	2 Yıllık
Kısa vadeli banka kredileri	457.270.780	242.525.467	144.735.111	214.745.313	312.535.669	89%	216%
Faktoring Borçları	541.434.652	221.138.163	172.819.803	320.296.489	368.614.849	145%	213%
Kısa vadeli diğer finansal borçlar	1.544.224	1.218.787	1.786.762	325.437	(242.538)	27%	(14%)
Toplam kısa vadeli borçlanmalar	1.000.249.656	464.882.417	319.341.676	535.367.239	680.907.980	115%	213%
Uzun vadeli banka kredileri	202.043.245	205.926.448	207.177.560	(3.883.203)	(5.134.315)	(2%)	(2%)
Faktoring Borçları	-	128.970.039	12.831.120	(128.970.039)	(12.831.120)	(100%)	(100%)
Toplam uzun vadeli borçlanmalar	202.043.245	334.896.487	220.008.680	(132.853.242)	(17.965.435)	(40%)	(8%)
Toplam borçlanmalar	1.202.292.901	799.778.904	539.350.356	402.513.997	662.942.545	50%	123%

Banka Kredileri

Son bir yılda finansal borçlardaki artış 402 milyon TL olmuş. Bu artışın %80'ini oluşturan 324 milyon TL'nin nakit kredi kullanımı ve 78 milyon TL'nin nakit olmayan etkenlerden oluştuğu görülmektedir. Son iki yıldaki artış tutarı ise tam 663 milyon TL'dir. Bu artışın da detayına baktığımızda 536 milyon TL'sinin nakit kredi kullanımlarımdan kaynaklandığını görüyoruz.

Faktoring Borçları

Finansal borçların %45'ini oluşturan faktoring borçları 541 milyon TL'dir. Şirket'in son bir yılda faktoring borçları 191 milyon TL (%55) artış göstermiş. Son iki yılda ise üçe katlanarak 186 milyon TL'den 356 milyon TL'ye yükselmiş. Artışın yanı sıra faktoring borçlarının tamamı kısa vadeli hale gelmiş.



Döviz Bazında Finansal Borçlar

Finansal borçları döviz cinsine göre sınıflayıp incelediğimizde ise yukarıda bahsettiğim “nakit kredi kullanımından kaynaklı artış” doğrulamaktadır. Son 1 yılda TL borçlarda %94, Avro borçlarda %8’lik artış ile ABD Doları cinsi borçlarda ise %52 azalma görülmektedir.

	31.May.19	31.May.18	31.May.17	Artış(Azalış) Tutar		Artış(Azalış) %	
				1 Yıllık	2 Yıllık	1 Yıllık	2 Yıllık
TL	843.208.185	434.266.679	385.044.412	408.941.506	458.163.773	94%	119%
ABD Doları	20.943.283	43.343.451	8.922.501	(22.400.167)	12.020.782	(52%)	135%
Avro	35.628.533	32.879.955	30.823.361	2.748.577	4.805.171	8%	16%

Borçlanma Maliyeti

Son iki yıla baktığımızda finansal borçların ortalama fonlama oranları aşağıdaki gibi gerçekleşmiş. Raporda banka kredileri ile faktoring borçlarının fonlama oranlarındaki farklılığın daha önceki dönemlerde bankalardan alınmış olan “düşük sabit faizli krediler”den kaynaklandığı belirtilmiştir. Son yıldaki ortalama fonlama oranının banka kredilerinde %31, faktoring borçlarında ise %33 olduğu belirtilmiştir.

	Banka Kredileri			Faktoring		
	2019	2018	Artış Oranı	2019	2018	Artış Oranı
TL	21,60%	19%	14%	28%	23%	22%
ABD Doları	8,40%	8,40%	-	10%	8,50%	18%
Avro	8,40%	7,20%	17%	6%	6%	0%

Borç Yapılandırması

Mevcut finansal borçların vade yapıları, mevcut durumun vahametini ve finansal yapılandırmanın neden bir an önce yapılması gerektiğini ortaya koyuyor. Türkiye Bankalar Birliği’nin organize ettiği “**borç yapılandırması**”nın detayları açıklandığında Beşiktaş için artıları ve eksilerinden daha net bahsedebiliriz. Söz konusu yapılandırmanın nakit rahatlamayı sağlayacağını söyleyebiliriz. Bununla birlikte yapılandırma sürecinin çok dikkatli ve iyi yönetilmesi gerekmektedir. Bu süreç doğru yönetilmediğinde yaratılan nakit rahatlatma yalancı bahar etkisi gösterecektir. Anapara ödemesinin de başlayacağı yıldan itibaren Beşiktaş’ı çetin bir kış beklemektedir.

Kulüplere sağlanan borç yapılandırmasında amaç futbol kulüplerinin gününü kurtarmak için nefes almalarını sağlamak olmamalıdır. Eğer futbol kulüplerinin nefes alması değil onları yaşatmaksa amaç; vade yapısının ve fonlama maliyetlerinin doğru kurgulanması gerekmektedir. Futbol kulüpleri; şeffaf, hesap verebilir, mali disipline ve sorumluluk bilincine sahip SÜRDÜRÜLEBİLİR organizasyonlar haline getirmek amaçlanmalıdır. Mevcut yapılandırmadaki vadeler; kulüplere sadece nefes almayı sağlayacağı gibi 3 yıl sonra anapara ödemeleri başladığında çok daha büyük sorunlarla karşı karşıya kalmalarına neden olacaktır.

FİNANSAL GİDERLER

Finansman giderlerinde daha önceki notların geçerliliğini koruduğu gibi durum acil müdahale edilme eşiğini dahi aşmış. Buradaki gidişat artık finansal yapılandırmanın seçenek değil, zorunluluk olduğunu gösteriyor. Bu finansman maliyetiyle futbol kulüplerinin **nefes almaları dahi** imkânsız hale geliyor.

	2019-2018	2018-2017	2017-2016	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Finansman gelirleri	135.041.958	47.511.917	28.618.108	87.530.041	106.423.850	184%	372%
Faiz Gelirleri	134.023.390	47.171.966	28.618.108	86.851.424	105.405.282	184%	368%
Diğer Finansal Gelirler	1.018.568	339.951	-	678.617	1.018.568	200%	-
Finansman giderleri (-)	(372.942.704)	(206.746.923)	(115.048.408)	(166.195.781)	(257.894.296)	80%	224%
Faiz Giderleri	(289.440.034)	(132.926.910)	(85.309.373)	(156.513.124)	(204.130.661)	118%	239%
Kur Farkı ve Diğer F.G.	(83.502.670)	(73.820.013)	(29.739.035)	(9.682.657)	(53.763.635)	13%	181%
Net Finansman Giderleri	(237.900.746)	(159.235.006)	(86.430.300)	(78.665.740)	(151.470.446)	49%	175%

Şirket geçen sezon 289,4 milyon TL, son 3 yılda ise tam 507,7 milyon TL faiz giderine katlanmış. Finansman giderleri gelir ise kıyasladığımızda daha anlaşılır hale geliyor. Son 1 yıldaki her 100 TL'lik gelirin 41 TL'si faiz, 12 TL'si kur farkı gideri olmak üzere 53 TL'si finans kurumlarına verilmiş.

Finansman giderlerindeki faiz giderleri bir önceki yıla göre neredeyse ikiye katlanmış. Mevcut borç yapısının kulübü finansal açıdan nasıl dar boğaza soktuğunu görebiliyoruz. Finansal gelirlerdeki faiz artışının ise, Şirket'in derneğe kestiği faiz faturasından kaynaklandığını söyleyebiliriz. Eğer bu finansal tablo dernek ile konsolide ediliyor olsaydı, ilgili tutar eliminasyona tabi olacaktı. Bu tutarı dikkate almadığımızda zararın daha fazla olduğunu söylemek gayet mümkündür. Eğer grup içi faiz geliri faturası kesilmeseydi, finansman giderleri ile gelirleri aşağıdaki gibi olacaktı.

	2019-2018	2018-2017	2017-2016	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Finansman gelirleri	3.634.412	339.951	28.618.108	3.294.461	(24.983.696)	969%	(87%)
Faiz Gelirleri	2.615.844	-	1.600.623	2.615.844	1.015.221	-	63%
Diğer Finansal Gelirler	1.018.568	339.951	-	678.617	1.018.568	200%	-
Finansman giderleri (-)	(372.942.704)	(206.746.923)	(115.048.408)	(166.195.781)	(257.894.296)	80%	224%
Faiz Giderleri	(289.440.034)	(132.926.910)	(85.309.373)	(156.513.124)	(204.130.661)	118%	239%
Kur Farkı ve Diğer Fin. G.	(83.502.670)	(73.820.013)	(29.739.035)	(9.682.657)	(53.763.635)	13%	181%
Net Finansman Giderleri	(369.308.292)	(206.406.972)	(86.430.300)	(162.901.320)	(282.877.992)	79%	327%

DÖVİZ BAZINDA BORÇ ANALİZİ

Şirketin 31 Mayıs 2019 tarihi itibarıyla döviz pozisyonunda görülebildiği üzere 57 milyon Avro, 20,5 milyon USD net döviz pozisyonu açığı bulunmaktadır. Döviz pozisyonunun yanında raporun farklı bölümlerinden de faydalanarak şirketin yükümlülüklerini döviz bazında ayırtırdığımızda son iki senenin özeti aşağıdaki gibidir.

31.05.2019	TOPLAM (TL)	TL	USD	EURO	Diğer
Ticari Borçlar	259.547.504	106.135.507	1.206.901	22.160.095	13.938
Finansal Borçlar	1.202.292.901	843.208.185	20.943.283	35.628.533	-
Diğer Borçlar	504.651.386	465.198.771	-	5.980.750	-
Total	1.966.491.791	1.414.542.463	22.150.184	63.769.378	13.938
31.05.2018	TOPLAM (TL)	TL	USD	EURO	Diğer
Ticari Borçlar	218.840.044	84.918.730	987.700	24.871.900	-
Finansal Borçlar	799.778.904	434.266.679	43.343.451	32.879.955	-
Diğer Borçlar	443.271.645	351.594.547	1.292.158	16.495.820	-
Total	1.461.890.593	870.779.955	45.623.309	74.247.675	-
Artış/(Azalış) Tutar	TOPLAM (TL)	TL	USD	EURO	Diğer
Ticari Borçlar	40.707.460	21.216.777	219.201	(2.711.805)	13.938
Finansal Borçlar	402.513.997	408.941.506	(22.400.167)	2.748.577	-
Diğer Borçlar	61.379.741	113.604.224	(1.292.158)	(10.515.070)	-
Total	504.601.198	543.762.507	(23.473.124)	(10.478.298)	13.938
Artış/(Azalış) %	TOPLAM (TL)	TL	USD	EURO	Diğer
Ticari Borçlar	19%	25%	22%	(11%)	-
Finansal Borçlar	50%	94%	(52%)	8%	-
Diğer Borçlar	14%	32%	(100%)	(64%)	-
Total	35%	62%	(51%)	(14%)	-

• Borçların dövizli kısımları denetim raporunun döviz pozisyonundan alınmış olup TL olarak sınıflandırdığımız borçların içerisinde dövize endeksli kredi (DEK) olup olmadığı ile ilgili bilgi bulunmadığından dolayı kalan kısmı TL borç olarak değerlendirildi.

VERİLEN TEMİNAT REHİN İPOTEKLER

Teminat olarak verdiğimiz varlıkların değeri son bir yılda %64 artış, son 2 yılda ise %93 artış göstererek 1,64 milyar TL'ye yükseldi. Temliklerde son 1 yıl içerisindeki artışın dikkat çeken iki kalemi yayın gelirleri ile loca gelirlerindeki temlik tutarlarıdır. Yayın gelirleri için ek 468 milyon TL ile loca gelirleri için yapılan ek teminatlar dikkat çekiyor. 31 Mayıs 2019 raporunda loca gelirlerindeki temlik görülmemektedir. Fakat tablonun detayıyla toplam arasındaki fark bize loca gelirlerindeki temliklerin devam ettiğini göstermektedir.

Teminatların son 3 yıldaki detaylı listesi aşağıdaki gibidir.

	Para birimi	31 Mayıs 2019		31 Mayıs 2018		31 Mayıs 2017	
		Döviz Tutarı	Tutar (TL)	Döviz Tutarı	Tutar (TL)	Döviz Tutarı	Tutar (TL)
Temlik Edilen Yayın Geliri	TL	780.579.500	780.579.500	312.500.000	312.500.000	190.000.000	190.000.000
Temlik Edilen Sponsorluk Geliri	ABD Doları	5.000.000	29.617.500	5.684.369	25.485.300	16.256.724	57.942.216
Temlik Edilen Sponsorluk Geliri	Avro	375.864	2.479.424	-	-	-	-
Temlik Edilen İsim Hakkı Geliri	ABD Doları	34.943.104	206.985.477	43.114.168	193.298.062	50.114.168	178.616.919
Temlik Edilen İsim Hakkı Geliri	TL	42.544.775	42.544.775	47.590.339	47.590.339	53.552.659	53.552.659
Temlik Edilen Kira Geliri(*)	ABD Doları	-	-	583.334	2.615.320	10.583.334	37.721.119
Temlik Edilen Kira Geliri(*)	TL	35.506.061	35.506.061	63.622.819	63.622.819	26.000.000	26.000.000
Temlik Edilen POS gelirleri	TL	19.636.995	19.636.995	22.739.976	22.739.976	12.502.901	12.502.901
Temlik Edilen UEFA Geliri	Avro	5.663.740	37.361.427	8.862.600	46.142.238	18.590.098	73.884.485
T.E. Futbolcu Transfer Satış Sözleşmesi	Avro	6.000.000	39.579.600	11.862.450	61.760.660	-	-
T.E. Futbolcu Transfer Satış Sözleşmesi	TL	9.735.000	9.735.000	-	-	-	-
Verilen Teminat Mektubu	TL	4.173.502	4.173.502	4.174.066	4.174.066	2.838.294	2.838.294
Verilen Teminat Mektubu	Avro	-	-	34.041	177.231	-	-
Verilen Teminat Senedi	TL	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000
Verilen Teminat Senedi	ABD Doları	3.900.000	23.101.650	4.500.000	20.175.300	4.500.000	16.038.900
Diğer(*)			211.690.515				
Toplam			1.643.025.467		1.000.281.311		849.232.786

DAVALARA İLİŞKİN AYRILAN TOPLAM BORÇ VE KARŞILIK TUTARI

Davalar için finansal tablolarda “davalara ilişkin toplam borç ve karşılık tutarı” olarak geçen tutar 35.279.134 TL'yken, %78 oranında (27.538.021 TL) artış göstererek **62.817.155 TL**'ye yükselmiş. Söz konusu borç ve karşılıkların 37.439.076 TL'si alacak davaları, 23.587.245 TL'si menajer alacak davaları, 908.817 TL'si tazminat davaları ve 882.018 TL'si personel alacak davalarına istinaden ayrılmış. Veli Kavlak için ara dönemde ayrılan 3.050.000 Euro tutarındaki karşılık yerine mahkemenin de kararına istinaden 1.275.000 Avro karşılık ayrılmış. Bunun yanı sıra Spor Genel Müdürlüğü'nün Vodafone anlaşmasından dolayı açmış olduğu dava nedeniyle 3 milyon TL karşılık ayrılmış. Raporda yer alan tüm davaların özet durumu aşağıdaki gibidir;

	TL Karşılığı	Euro	TL	Usd
Futbol Enternasyonal Menajerlik	16.654.522	2.524.713	-	-
Veli Kavlak	8.410.665	1.275.000	-	-
Alanya Spor Kulübü	5.483.602	831.277	-	-
Soccer Mondial AG	4.295.686	651.197	-	-
Yeniköy Motor	3.881.716	588.442	-	-
Spor Genel Müdürlüğü	3.031.716	-	3.031.716	-
Feza Gazetecilik A.Ş	2.960.358	-	-	499.765
Sami Dinç	2.867.555	434.702	-	-
Ferreira Represantaçoes Profissionals	2.103.953	318.945	-	-
Florian Heinrich Goll	1.978.980	300.000	-	-
Doğan Eşik	1.885.737	285.865	-	-
Constantine Smyrniotis	1.649.150	250.000	-	-
UFS Tesis Yönetim Hizmetleri	1.089.141	-	1.089.141	-
Aziz Triko Tekstil	1.020.908	-	1.020.908	-
Ricardo Quaresma	989.490	150.000	-	-
Tazminat Davaları	908.817	-	908.817	-
Virgin Radyo A.Ş.	899.363	-	899.363	-
Personel Davaları	882.018	-	882.018	-
Support in Sport Eastern Europe	703.501	106.646	-	-
Toplam	61.696.878	7.716.787	7.831.963	499.765
Fark	(1.120.277)			
Ayrılan Karşılık	62.817.155			

- 100.000 TL altı davaların detayı raporda yer almadığından dolayı bu fark oluşmuştur. Söz konusu farkta finansal tablolardaki karşılıkların %2'si yaptığından önemli bir tutar değildir.

GELİR TABLOSU İLE İLGİLİ NOTLAR

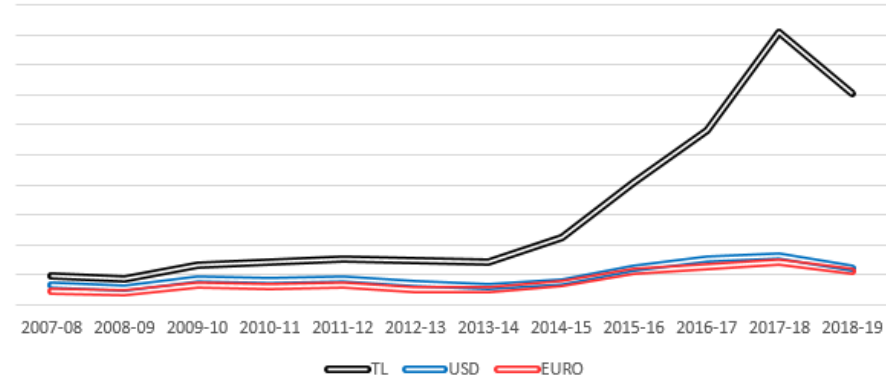
GELİRLER

Şirketin gelirleri UEFA kupalarından men edildiği 2013-2014 sezonundan sonra ilk defa azaldı. Geçen sezon 906 milyon TL geliri olan şirketin bu sezon geliri 202 milyon TL azalarak 704 milyon TL oldu. Bu düşüşle birlikte yıllık geliri 1 milyar TL barajını aşan ilk kulüp olma şansı kaçırdı.

Sportif başarıyla birlikte Vodafone Park'ın da açılmasıyla Beşiktaş, gelirlerini sürekli arttırmayı başarmıştı. İki yıl üst üste kaçan şampiyonlukların yanı sıra geçen sezon Şampiyonlar Ligi'ne gidilememesi; döviz kurlarındaki %25-30 artış bir yana, gelirlerin TL olarak dahi azalmasına neden oldu. Kulüplerin mevcut yapıları Şampiyonlar ligi gelirleri ile Avrupa ligi gelirlerinin arasındaki gelir farkını kapatmak için ek gelir yaratamamakta.

Gelirler azalmasına rağmen maliyetler %5 artışla 649,5 milyon TL'ye yükseldi. Bunlara bağlı olarak brüt karlılığı %32'den %8' düşerek 54,7 milyon TL'ye düştü. Ara dönem raporunda da dikkat çektiğimiz döviz kurlarında %26-30 aralığındaki artış dahi gelirlerdeki düşüşü engelleyemedi. Burada bir kere daha Şampiyonlar Ligi'ne gitmenin şampiyonluk kadar önemli olduğu gerçeğiyle birlikte **her yıl Şampiyonlar Ligi'ne katılma varsayımıyla da bütçe yapılmaması gerektiğini görüyoruz.**

Gelir



(milyon)	2007 2008	2008 2009	2009 2010	2010 2011	2011 2012	2012 2013	2013 2014	2014 2015	2015 2016	2016 2017	2017 2018	2018 2019
TL	94,7	85,2	132,1	145,7	153,5	147,4	142,1	222,8	407,5	582,9	906,2	704,3
USD	64,9	56,8	86,9	82,5	85,6	71,5	60,8	77,4	122,6	154,3	165,0	123,5
EURO	47,2	40,4	64,6	60,9	66,4	52,8	50,1	69,7	112,6	129,6	144,3	110,3

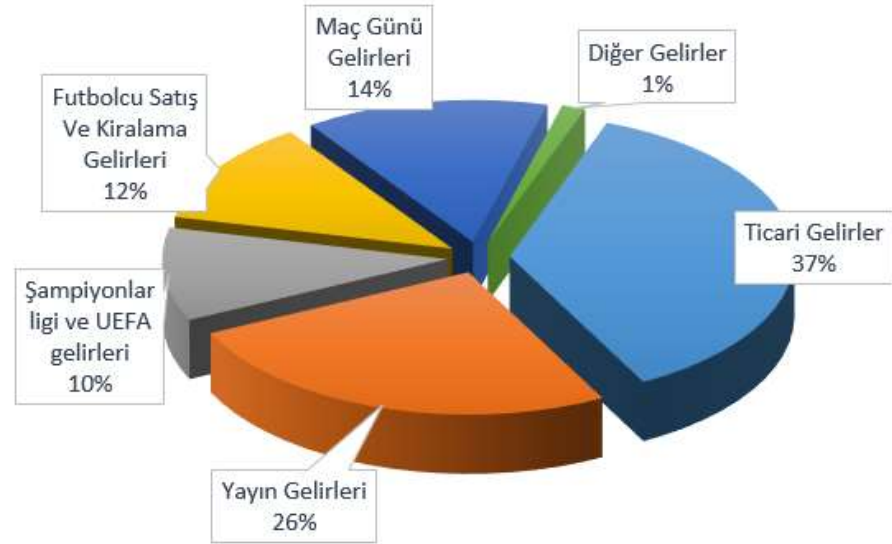
	2019-2018	2018-2017	2017-2016	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Satışlar	704.279.273	906.168.511	582.858.585	(201.889.238)	121.420.688	(22%)	21%
Satışların maliyeti	(649.551.043)	(620.293.100)	(436.356.111)	(29.257.943)	(213.194.932)	5%	49%
Brüt Kar	54.728.230	285.875.411	146.502.474	(231.147.181)	(91.774.244)	(81%)	(63%)

Yayın gelirindeki 45 milyon TL haricinde artış gösteren başka gelir kalemi bulunmamasının yanı sıra Şampiyonlar Ligi ve futbolcu satış gelirleri geçen sezona göre 227,5 milyon TL düştü.

	2019-2018	2018-2017	2017-2016	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Ticari Gelirler	258.224.878	265.946.962	198.587.543	(7.722.084)	59.637.335	(3%)	30%
Yayın Gelirleri	181.304.510	135.856.700	108.789.280	45.447.810	72.515.230	33%	67%
Şampiyonlar Ligi ve UEFA gelirleri	74.775.714	208.213.926	145.434.831	(133.438.212)	(70.659.117)	(64%)	(49%)
Futbolcu Satış ve Kiralama Gelirleri	82.929.057	177.006.710	49.042.741	(94.077.653)	33.886.316	(53%)	69%
Maç Günü Gelirleri	97.577.837	105.622.607	69.999.646	(8.044.770)	27.578.191	(8%)	39%
Diğer Gelirler	9.467.277	13.521.606	11.004.544	(4.054.329)	(1.537.267)	(30%)	(14%)
Net Satışlar	704.279.273	906.168.511	582.858.585	(201.889.238)	121.420.688	(22%)	21%

Şampiyonlar Ligi Gelirleri

UEFA gelirlerinin TL bazında dahi %61 azalmış olmasının yanı sıra Euro'daki %30'luk artışı da göz önünde bulundurmak gerekir. Geçen sezon Şampiyonlar Ligi'nde 43 Milyon Euro gelir elde ediliyorken, bu sezon 32 milyon Euro azalarak 11 milyon Euro'ya geriledi. Galatasaray 1 galibiyet 1 beraberlik performansıya 232 milyon TL gelir elde etti. Bu veriler ışığında Şampiyonlar Ligi'ne katılmamanın Beşiktaş'ı en az 150 milyon TL daha ek gelirden ettiğini söyleyebiliriz. Ticari ve maç günü gelirlerinde de bahsettiğim gibi Şampiyonlar Ligi'ni sadece katılım ve performans primleri olarak değerlendirmem gerekiyor. Bu dev arenada olmak, kulüplerin tüm gelirlerinde pozitif ekiye sahip oluyor ve gelirlerde rekorlar üst üste geliyor. Şampiyonlar Ligi'nin maç günü ve diğer gelirlere etkisiyle birlikte bu rakamın 200 milyon TL'nin üzerinde olduğunu söyleyebilirim.



Ticari Gelirler

Beşiktaş'ın gelirleri içerisinde %37 ile en yüksek paya sahip olan ticari gelirler son sezonda 7,7 milyon TL azalarak 258 milyon TL'ye geriledi. Sponsorluk, reklam, isim ve lisans gibi gelirler bir önceki sezona göre 15 milyon TL artmasına rağmen, Kartal Yuvası gelirlerinde 23 milyon TL'ye ulaşan ciro kaybı nedeniyle ticari gelirlerde azalma meydana gelmiş. Sportif başarıya endeksli olarak bu gelirlerin artış/azalış gösterdiğini görüyoruz.

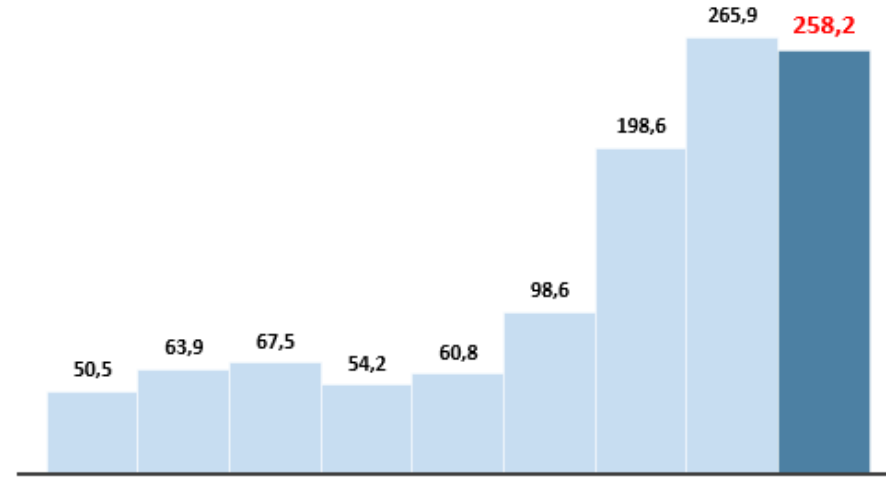
Ticari gelirlerin detayını oluşturan lisanslı ürün satış gelirleri 103 milyon TL, sponsorluk ve reklam gelirleri 80,5 milyon TL ve isim ve lisans hakları ise 75 milyon TL'dir.

Yayın Gelirleri

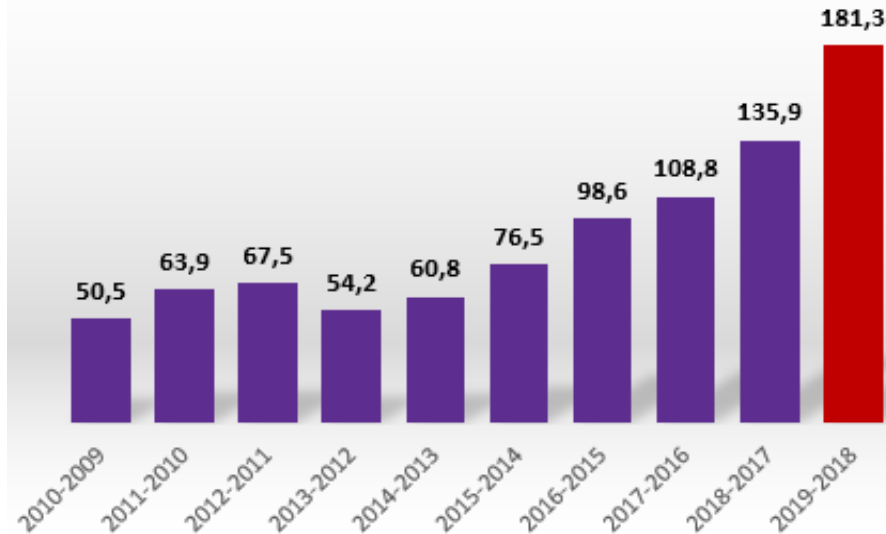
Son 10 yılda toplam 3,5 milyar TL gelir elde eden Beşiktaş'ın gelirlerinin %26'sını yayın gelirleri oluşturmaktadır. Beşiktaş 2018-2019 sezonunda da toplam gelirinin dörtte birini oluşturmaya devam ederken, kendi rekorunu geliştirerek 181 milyon TL'ye ulaştı.

Son 10 yıla genel olarak baktığımızda, 2012-2013 sezonundan itibaren düzenli olarak artış gösterdiği ve 2014-2015 sezonundan itibaren de artışın hızlandığını görüyoruz.

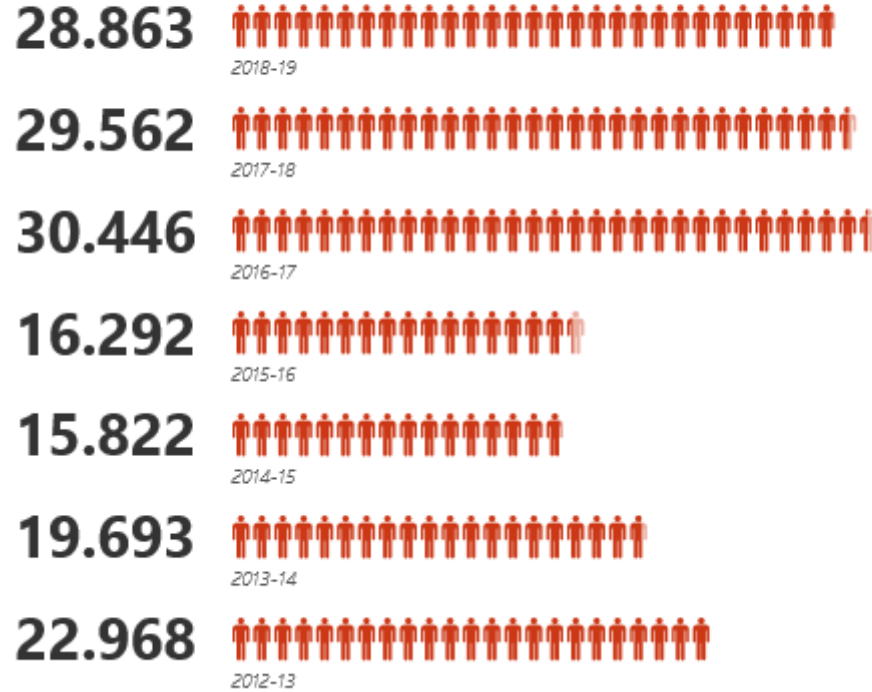
beINSports ile yapılan yayın geliri sözleşmesinin revizesi nedeniyle 2019-2020 sezonunda elde edilen 181 milyon TL gelire ulaşılması dahi zor görülüyor. Bilindiği gibi anlaşma 500 milyon USD'den, 90 milyon USD indirim yapılarak 410 milyon USD'ye düşmüştü. İndirimin yanı sıra döviz kuru da en yüksek 5,80'e sabitlenerek gelirin en üst sınırı da belirlendi. 410 milyon USD'lik toplam gelirden federasyon ve alt liglere paylar verildikten sonra kalanın Süper Lig'e dağıtıldığı bilgisini de not düşelim.



Yayın Gelirleri



ORTALAMA SEYİRCİ SAYISI



Raporda 2017-2018 sezonunda kombine/bileti olmasına rağmen maça gitmeyen %25'lik bir kesimden bahsedilmişti. Futbol kulüpleri stadyumlara yeni seyirci çekmekle ilgili çalışmalar yapacakları noktada, gelmeye hazır seyirciyi bile stadyumlara çekemiyor pozisyonuna gelmişlerdir. 2019-2020 sezonunda Beşiktaş'ın satılan kombine sayısındaki gerilemeyi de göz önünde aldığımızda Beşiktaş'ta da potansiyel seyircinin stadyumdan uzaklaştığını söyleyebiliriz.

Maç Hasılatları Ve Kombine Kart Loca Geliri

Maç hasılatları, kombine ve loca gelirindeki düşüşe, ortalama seyirci sayısı ve ortalama bilet fiyatlarındaki düşüşler neden olmaktadır. Avrupa kupası maçlarının Şampiyonlar ligi kadar rağbet görmemesi ve sportif başarının da gelmemesi nedeniyle hem bilet fiyatlarında hem de seyirci sayısındaki azalma kaçınılmaz olmuştur.

Bu sene 2016-2017 sezonu ile birlikte tüm sezon faaliyette olan Vodafone Park %70-74 aralığında bir doluluğa sahip. Vodafone Park'ın ilk açıldığı sezon 30.446 olan ortalama seyirci sayısı geçen sezon 28.863'e düşmüştü. 30 bin barajının dikkat çeken noktası ise 2018-2019 sezonu için satıldığı söylenen kombine sayısının bile altında kalması oldu.

Futbolun seyredilebilir olmasının en önemli etkeni olan stada gelen taraftarların sayısının azalması futbol ekonomisinin küçülmesine neden olabilecek önemli faktörlerden biridir. Bu konuya Aktifbank'ın üçüncüsünü düzenlediği Ekolig raporunda değinilmişti.

MALİYETLER

Ücret giderleri ile ticari mal maliyetlerinde geçen sezona göre azalma olmasına rağmen futbolcu sözleşme fesih giderleri ile diğer giderlerdeki artışlardan dolayı maliyetler %5, yani 29 milyon TL artmış göstermiş.

	2019-2018	2018-2017	2017-2016	1 Yıllık Artış(Tutar)	2 Yıllık Artış(Tutar)	1 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı	2 Yıllık Artış/(Azalış) Oranı
Ücret Giderleri	390.808.723	393.952.632	258.535.245	(3.143.909)	132.273.478	(1%)	51%
Satılan Ticari Mallar Maliyeti	58.125.781	68.178.995	43.522.233	(10.053.214)	14.603.548	(15%)	34%
Amortisman Ve Tükenme Payları	50.446.826	46.936.871	41.641.462	3.509.955	8.805.364	7%	21%
Futbolcu Sözleşme Fesih Giderleri	29.692.147	8.554.355	12.347.304	21.137.792	17.344.843	247%	140%
Maç Giderleri	20.573.122	18.397.653	18.209.434	2.175.469	2.363.688	12%	13%
Futbolcu Kiralama Giderleri	18.884.355	15.902.390	19.087.033	2.981.965	(202.678)	19%	(1%)
Seyahat Giderleri	15.528.028	14.795.040	11.551.490	732.988	3.976.538	5%	34%
Federasyon Giderleri	3.824.456	6.533.347	5.243.528	(2.708.891)	(1.419.072)	(41%)	(27%)
Malzeme Giderleri	1.935.898	1.736.279	1.356.466	199.619	579.432	11%	43%
Haklar Değer Düşüklüğü Karşılık Gideri	-	8.627.987	-	(8.627.987)	-	(100%)	-
Diğer Giderler	59.731.707	36.677.551	15.641.567	23.054.156	44.090.140	63%	282%
Toplam Maliyet Giderleri	649.551.043	620.293.100	427.135.762	29.257.943	222.415.281	5%	52%

Kartal yuvalarında satış gelirlerindeki 20 milyon TL'lik azalma, maliyetlere de yansımış ve ticari mal maliyetleri 10 milyon TL azalarak 68 milyon TL'den 58 milyon TL'ye düşmüştür.

Maliyetlerdeki en büyük artış toplam maliyetin %9'u olan 60 milyon TL ile "diğer giderler"den oluşmakta. 6 aylık ara dönem raporundaki yer alan 16 milyon TL menajerlik giderinin diğer giderlerin içerisinde sınıflandırılmış gibi görülmekte. Toplam maliyetlerin binde üçü olan 2 milyon TL'lik malzeme giderinin dahi ayrı sınıflandırıldığı notlarda 60 milyon TL'nin de detaylandırılması daha iyi ve doğru olacaktır.

Maliyetlerin içerisinde diğer giderlerden sonra en çok artış gösteren kalem ise 8,5 milyon TL'den 29,6 milyon TL'ye yükselen futbolcu fesih ve kiralama giderleri olmuştur. Ücret giderlerindeki bütçe kısıtlama çalışmaları kapsamında yapılan sözleşme fesihlerinin buraya etkisinin olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Ücret Giderleri

Şirketin futbolcu, teknik direktör, antrenör gibi kişilere verdiği ücret giderleri kurlardaki artışa rağmen geçen sezona göre 3 milyon TL azalmış. Beşiktaş yönetiminin ücret giderlerinde önlem almaya başladığını görebiliyoruz. Gelirlerdeki keskin düşüşle birlikte 2016-2017 ve 2017-2018 sezonlarında ücret giderlerinin gelirlere oranı %43-44'ten %55 seviyesine çıkmış. Avrupa'da ve gelişmiş liglerde bu oranlar iyi gibi görünse de Türk kulüplerinin mevcut borçlanma maliyetlerinden dolayı Beşiktaş'ın tekrar %40 seviyesine çekmesi gerekiyor. Takım bütçesini Euro olarak incelediğimizde ise geçen sezon yaklaşık 85-86 milyon Euro olan takım bütçesi, %30 civarında bir azaltmaya gidilerek, 61-62 milyon Euro seviyesine indirilmiş. Mevcut rekabet koşulları, sözleşmeler ve diğer değişkenleri de düşündüğümüzde Beşiktaş yönetiminin bu konuda doğru adımlar atmaya başladığını ve bunları da devam ettirilmesi gerektiğini söyleyebiliriz. Dipnotlar da yönetimin gelecek sezonla ilgili 353 milyon TL ücret bütçelemesinin devam ettirileceğini teyit etmekte. Bu noktada yönetimin doğru hamlesine rağmen 2019-20 sezonu için Beşiktaş'a 256 milyon TL takım harcama limitinin verildiği ve ilk geçiş yılındaki %30 aşma hakkıyla birlikte 333 milyon TL olduğunu da hatırlamak gerekiyor. Bu da yönetimin yaptığı planlamanın yetersiz olduğunu göstermektedir.

Sezon	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014	2014-2013	2013-2012	2012-2011	2011-2010
Ücret Gideri	390.808.723	393.952.632	258.535.245	194.838.815	155.365.004	131.528.923	92.265.368	123.161.946	112.754.837
Ücret Gideri/Hasılat Oranı	55%	43%	44%	48%	70%	93%	63%	80%	77%

Beşiktaş'ın mevcut koşullarında (hem ekonomik hem de rekabet koşulları) futbol takımının ücret bütçesinin 35-40 milyon Euro seviyesinde olması gerekiyor. Bunu gerçekleştirebilmesi sadece yönetime değil tüm paydaşların ortak hareket etmesine bağlıdır. Devam eden sözleşmelerde göz önüne alındığından altyapıdan veya potansiyeli olan ve maliyeti de düşük oyunculara hem yönetimin hem de taraftarın destek olması gerekiyor.

Faaliyet Gelir ve Giderleri

Şirketin faaliyet giderlerinde geçen seneye göre önemli değişiklik olmadığını söyleyebiliriz. Geçen sene 107 milyon TL olan net faaliyet giderleri bu sene 114 milyon TL'ye yükselmiş. 114 milyon TL olan faaliyet giderlerinin %48'ini ticari kur farkı giderleri oluşturmaktadır. Hatırlarsanız şirketin ara dönem finansallarıyla ilgili notumuzda kur farkı giderleri çok yüksek olduğunu söylemiştik. Şirket dipnotlarda da açıkladığı üzere kur farkı gelir ve giderlerinde netleştirme yapmıştır.

Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Faydalar

Şirketin son yıl ortalama personeli 344 kişi olmakla birlikte geçen yıl da 345 kişiydi. Bununla birlikte şirketin Genel Müdür Yardımcısı dâhil üst düzey yöneticilere ödediği tutar %16 artışla 2.864.142 TL'den 3.324.558 TL'ye yükselmiş.

BÖLÜMLERE GÖRE RAPORLAMA

Bu bölüme küçük bir not verme ihtiyacı duyuyorum. Grup içi eliminasyonun hangi firmalarda yapıldığının açık bir detayı olmadığından faaliyet giderlerindeki eliminasyonlar şirketler arasında 2 milyon TL civarında geçişme olma payı bulunmaktadır.

Grup şirketlerinin hepsi bu sene brüt kar elde etmiş. Futbolda 5 milyon TL, Kartal Yuvalarında 49 milyon TL ve TV'de 826 bin TL Brüt Kar elde edilmiş. Kartal yuvalarında son 3 yıldır neredeyse %50'ye varan brüt karlılık dikkat çekiyor.

Faaliyet kârlılığına baktığımızda ise **tek kar eden bölüm Kartal Yuvaları** oluyor. Futbolda yaklaşık 76 milyon TL faaliyet zararı oluşmuş. Bunun nedeni ise konsolide faaliyet giderlerindeki 54 milyon TL'nin çok büyük bir kısmının futboldan kaynaklanmasıdır. Grubu faaliyet gösterdiği bölümlere göre incelediğimizde ise tek kar eden bölümün Kartal Yuvaları olduğunu görüyoruz. Bu yıl gelirlerdeki %16'lık azalmaya rağmen grup içi kesilen faiz geliri faturalarının da etkisiyle yılı karla kapattı. 34 milyon TL'lik finansman gelirini göz önüne aldığımızda karın en az bu tutar kadar azalacağını söyleyebiliriz.

Futbol tarafına baktığımızda ise yaklaşık 344 milyon TL zarar ettiğini söyleyebiliriz. Eğer biraz önce de bahsettiğimiz faiz geliri faturası olmasaydı en az 100 milyon TL civarında zararı artacaktı. Bu da zararın 450 milyon TL, yani %75 oranıyla neredeyse gelirlerine eşit seviyeye getirecekti.

	Futbol A.Ş.			Sportif Ürünler			TV İletişim		
	01.06.2018 31.05.2019	01.06.2017 31.05.2018	01.06.2016 31.05.2017	01.06.2018 31.05.2019	01.06.2017 31.05.2018	01.06.2016 31.05.2017	01.06.2018 31.05.2019	01.06.2017 31.05.2018	01.06.2016 31.05.2017
Hasılat - grup dışı	589.407.582	772.532.842	495.967.206	107.297.802	128.378.602	81.261.324	7.573.889	5.257.067	5.630.055
Satışların maliyeti	(584.678.043)	(546.562.748)	(387.108.226)	(58.125.781)	(68.178.995)	(43.522.233)	(6.747.219)	(5.551.357)	(5.725.652)
Brüt faaliyet karı/(zararı)	4.729.539	225.970.094	108.858.980	49.172.021	60.199.607	37.739.091	826.670	(294.290)	(95.597)
Pazarlama giderleri	(1.635.883)	(1.003.357)	(473.942)	(26.602.254)	(23.610.536)	(22.398.698)	-	-	-
Genel yönetim giderleri	(18.456.233)	(16.741.071)	(11.035.512)	(3.266.471)	(2.868.831)	(2.824.604)	(2.202.822)	(2.594.733)	(975.205)
Esas faaliyetlerden gelir/(gider), net	(61.152.744)	(63.896.485)	(12.455.206)	(1.451.169)	3.588.128	(2.003.308)	407.210	(29.399)	(675.889)
Esas faaliyet karı / (zararı)	(76.515.321)	144.329.181	84.894.320	17.852.127	37.308.368	10.512.481	(968.942)	(2.918.422)	(1.746.691)
Finansman gelir/(gider),net	(267.572.631)	(175.128.439)	(90.041.387)	34.205.614	18.050.591	5.540.557	(4.533.729)	(2.157.158)	(1.929.470)
Vergi öncesi kar/(zarar)	(344.087.952)	(30.799.258)	(5.147.067)	52.057.741	55.358.959	16.053.038	(5.502.671)	(5.075.580)	(3.676.161)
Dönem vergi geliri/(gideri), net	-	-	-	(8.178.526)	(9.389.922)	(2.458.547)	-	(46.431)	(67.336)
Net dönem karı/(zararı)	(344.087.952)	(30.799.258)	(5.147.067)	43.879.215	45.969.037	13.594.491	(5.502.671)	(5.122.011)	(3.743.497)

Son Söz

Raporda okumuş olduğunuz rakamların tamamının kulübün açıklamış olduğu bağımsız denetçi ve denetim kurulu raporlarından alındığını bir kez daha vurgulamak isteriz. Sizleri rakama ve tablolara boğduğumuzun farkındayız ancak konunun finans olduğunu göz ardı etmemenizi rica ediyor ve sizlerden anlayış bekliyoruz. Özet ve grafikler ile elimizden geldiğince anlaşılır hale getirmeye çalıştık. Buna karşın sorularınız olduğu takdirde bize e-posta gönderebilir ya da sosyal medya hesaplarından ulaşabilirsiniz.

Kulüplerin mevcut mali ve idari açmazlarının düzelmesi için başta devlet olmak üzere federasyon, kulüpler ve taraftarlar dâhil herkese önemli görevler düşmektedir.

- ✓ Kamu mevcut yapılandırma süreci konusunda daha net olmalıdır. Amacın Türk Futboluna nefes aldirmek değil, Türk futbolunu sürdürülebilir bir hale getirmek olduğu ve bunun yolunun da kulüplerden geçtiğini daha iyi anlatmalıdır.
- ✓ Dernek ve Şirket'in paydaşları olan; hissedarlar, kongre üyeleri ve taraftara borç yapılandırması hakkında Beşiktaş yönetimi tarafından şeffaf bilgilendirme yapılmalıdır.
- ✓ Kulüplerin borçlarını ödeme kabiliyeti kazandıracak borç yapılandırması yapılmalıdır.
- ✓ Kamu dernekler yasası, ticaret kanunu ve federasyon vb. yönetmelikler de bir tekdüzelik sağlamalıdır. Kulüp yöneticilerine de yasalarla bir sorumluluk ve bunun sonucunda yaptırımın da yolu açmalıdır. Yani raporun başlarında yazdığımız gibi eğer amaç Türk futbolunu bu finansal çöküntüden kurtarmaksa, ilk icraat, senelerdir sümen altı edilen "Spor Kulüpleri Yasası"nın güncellenerek çıkarılması olmalıdır.
- ✓ Son olarak yöneticiler, taraftarlar, medya ve diğer paydaşlar Türk futbolunun iflas ettiği anlamalı ve buna göre hareket etmelidir. Takım yapılarının ve hedeflerin; ekonomik gerçeklerle örtüşmesi gerekiyor. Bu konuda yönetimlere yüksek maliyetli futbolcular yerine ekonomik gerçeklere uygun transfere baskı yapılmalıdır.
- ✓ Yönetimler ve özellikle Beşiktaş Yönetimi gelirleri artırırken kendi elinde olan ve üçüncü partilere bağlı olmayan futbolcu satış ve kiralama gelirlerini arttırmaya odaklanmalı; 2 yılda bir Cenk Tosun çıkarmayı hedeflemelidir. Şampiyonlar ligine gitmeyi hedefleyerek maliyetleri arttırdıktan sonra sportif başarısızlığın içinden çıkılmaz bir mali çöküntüye neden olduğunu Beşiktaş yaşayarak tecrübe etti.
- ✓ Şeffaf, denetim faaliyetlerinin tam anlamıyla yapıldığı, mali disipline sahip, liyakat esasına dayanan dolayısıyla sorumluluk bilincinin de olduğu SÜRDÜRÜLEBİLİR organizasyonlar hedeflenmelidir.