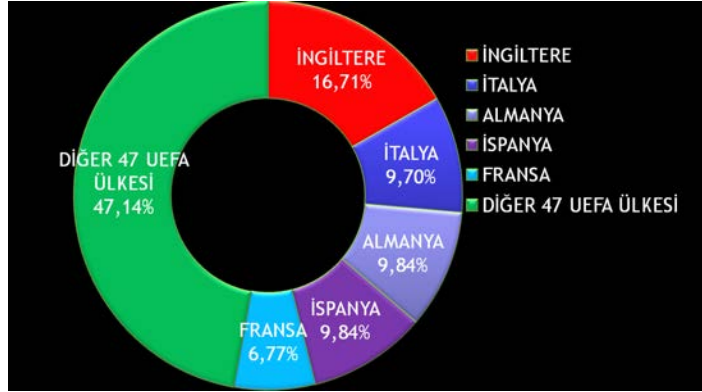


İÇİNDEKİLER

1- Avrupa Futbol Sektörü.....	1
2- Türkiye Futbol Sektörü.....	2
3- Türk Futbol Sektörünün Problemleri.....	3
4- 4 Büyük Kulübün Halka Açılma Modelleri.....	4
4.1- Beşiktaş Halka Açılma Modeli.....	5
4.2- Fenerbahçe Halka Açılma Modeli.....	6
4.3- Galatasaray Halka Açılma Modeli.....	6
4.4- Trabzonspor Halka Açılma Modeli.....	7
5- Sportif A.Ş.'lerin Halka Açılma Modellerinin Arşılaştırılmalı Analizi.....	7
6- Yanlış Halka Açılma Modellerinin Yarattığı Roblemler.....	9
7- UEFA'nın 2008 – 2009 Sezonu İçin Dünyadaki 732 Kulüp Üzerinde Yaptığı Finansal Analiz Sonuçları...12	
8- 4 Büyük Kulübün Konsolide Mali Tabloları.....	13
9- Konsolide Bilanço Rasyoları Ve Avrupa Ortalaması İle Karşılaştırılması.....	16
10- Türkiye'deki 4 Büyük Kulübün Konsolide Aktif & Pasif Dağılımı Ve Avrupa Kulüpleri İle Karşılaştırılması.....	18
11- 4 Büyük Kulüp Konsolide Net Borç Tablosu (TL).....	20
12- 4 Büyük Kulübün Konsolide Mali Tabloları–Gelir Tablosu.....	21
13- Konsolide Gelir Tablosu Rasyoları Ve Avrupa Ortalaması İle Karşılaştırılması.....	22
14- Türkiye'deki 4 Büyük Kulübün Konsolide Gelirlerin Dağılımı Ve Avrupa Kulüpleri İle Karşılaştırılması...22	
15- Türkiye'deki 4 Büyük Kulübün Konsolide Giderlerinin Dağılımı Ve Avrupa Kulüpleri İle Karşılaştırılması23	
16- Konsolide Bilançodaki Transfer Borçlarının Gelirlere Oranı Ve Avrupa Kulüpleri İle Karşılaştırılması.....	24
17- Sonuç.....	24

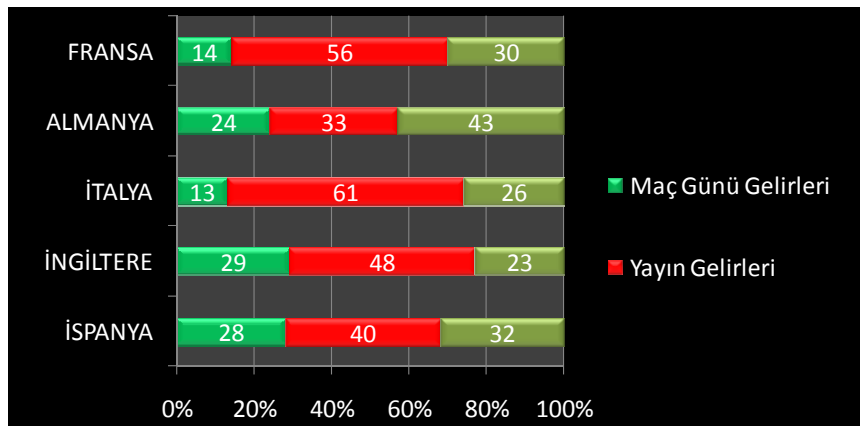
1- AVRUPA FUTBOL SEKTÖRÜ

UEFA'ya üye 52 futbol liginin 2007-2008 futbol sezonunda elde etmiş olduğu gelirlerin toplamı 14.6 milyar Euro'dur. Bu pastadan en büyük payı alan ülkeler sırasıyla İNGİLTERE, İTALYA, ALMANYA, İSPANYA VE FRANSA'DIR. Söz konusu liglerin toplam gelirler içindeki payı % 53 dolayındadır. İngiltere, İtalya, Almanya, İspanya ve Fransa liglerinin elde ettiği gelirlerin toplamı, 4 yıl içerisinde yıllık ortalama % 7 oranında artış göstererek 5,8 milyar Euro'dan 2008 yılı sonunda 7.7 milyar Euro'ya yükselmiştir.



Avrupa'da yaklaşık olarak 14.6 milyar Euro'luk bir pazarın oluşumunu sağlayan ve söz konusu pazar büyüklüğünün 10 katı katma değer yaratan futbol yarattığı iş hacmi dikkate alındığında stratejik sektörler arasına girmeyi başarmıştır. Avrupa'nın toplam gayrisafi milli hasılası 1997 - 2008 yılları arasında % 52 büyümeye göstermişken futbol ligi gelirleri aynı dönemde % 214 oranında büyümeye göstermiştir. Bir başka ifade ile futbol gelirleri gayrisafi milli hasılanın 4 katı oranında büyümüştür. Avrupada ki futbol sektörü stratejik olarak ekonominin büyümesinde öncü bir işlev göstermektedir.

Avrupa'nın önde gelen 5 liginin gelir dağılımları incelendiğinde ise toplam gelirler içerisinde en önemli payın TV Yayın Gelirleri olduğu anlaşılmaktadır.



Avrupada en yüksek gelire sahip ilk 20 Kulübü aşağıdaki gibidir:

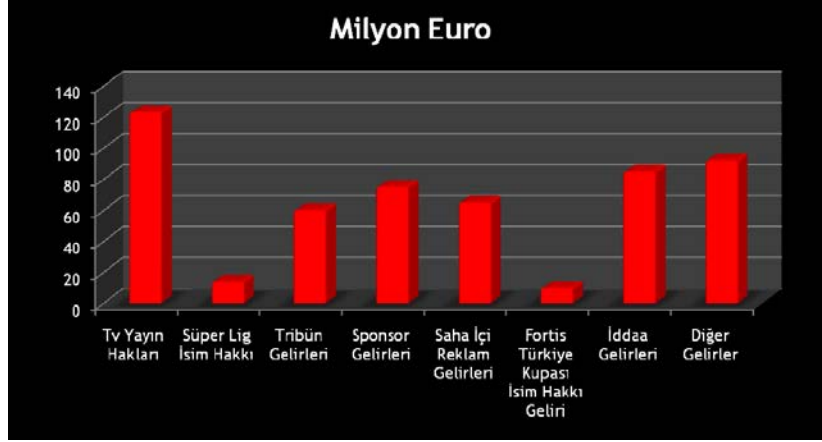
SIRA	2008/2009	MİLYON EURO	SIRA	2007/2008	MİLYON EURO
1	Real Madrid	401.4	1	Real Madrid	365.8
2	Barcelona	365.9	2	M.United	324.8
3	M.United	327.0	3	Barcelona	308.8
4	Bayern Munich	289.5	4	Bayern Munich	295.3
5	Arsenal	263.0	5	Chelsea	268.9
6	Chelsea	242.3	6	Arsenal	264.4
7	Liverpool	217.0	7	Milan	209.5
8	Juventus	203.2	8	Liverpool	207.4
9	İnter	196.5	9	Roma	175.4
10	Milan	196.5	10	İnter	172.9
11	Hamburg	146.7	11	Juventus	167.5
12	Roma	146.4	12	Olympique Lyonnais	155.7
13	Olympique Lyonnais	139.6	13	Shalke 04	148.4
14	Marsilya	133.2	14	Tottenham	145.0
15	Tottenham	132.7	15	Hamburg	127.9
16	Shalke 04	124.5	16	Marsilya	126.8
17	Werder Bremen	114.7	17	Newcastle United	125.6
18	Borussia Dortmund	103.5	18	Stuttgart	111.5
19	Manchester City	102.2	19	Fenerbahçe	111.3
20	Newcastle United	101.0	20	Borussia Dortmund	107.6

2- TÜRKİYE FUTBOL SEKTÖRÜ

Türk futbol pastası son beş yılda Avrupa futbol pastasının büyümesine paralel bir gelişim sergilemiştir. Son beş yıllık süre içinde Türk futbolunun gelirleri konsolide olarak % 56'lık bir artışla 336 milyon Euro'dan 524 milyon Euro'ya yükselirken; aynı dönemde Avrupa futbol pastasının büyüklüğü ise % 46'lık bir artışla 10.2 milyar Euro'dan 14.6 milyar Euro'ya ulaşmıştır.

Bu dönem zarfında Türk futbol pastasının, Avrupa futbol pastası içerisindeki payı % 3.2'den % 3.5'e yükselmiş ve Turkcell Süper Ligi bu durumla Avrupa'nın beş büyük liginden sonra en fazla gelir yaratan ligi konumuna gelmiştir.

TÜRKİYE 2008-2009 SEZONU FUTBOL GELİRLERİNİN DAĞILIMI



GELİR KALEMİ	Milyon Euro	%
Tv Yayın Hakları	123	23,47%
Süper Lig İsim Hakkı	14	2,67%
Tribün Gelirleri	60	11,45%
Sponsor Gelirleri	75	14,31%
Saha İçi Reklam Gelirleri	65	12,40%
Fortis Türkiye Kupası İsim Hakkı Geliri	10	1,91%
İddaa Gelirleri	85	16,22%
Diğer Gelirler	92	17,56%
TOPLAM	524	100,00%

3- TÜRK FUTBOL SEKTÖRÜNÜN PROBLEMLERİ

Organizasyon ve Yönetim Yapısından Kaynaklanan Problemler :

Her futbol kulübü başarılı bir sportif, iktisadi ve mali yönetime ulaşabilmek için öncelikle kurumsal yönetim ilkelerine uygun bir yönetim organı oluşturmak zorundadır. Kurumsal yapının oluşmasındaki ana ilkeler aşağıdaki gibidir:

- Eşitlik
- Şeffaflık
- Hesap Verilebilirlik
- Sorumluluk

Yönetim ve Yöneticiler : Profesyonel yöneticilerden kulüp bünyelerinde yeterince yararlanılmamaktadır. Bugünkü yapılanma çerçevesinde pazarlamadan stratejik planlamaya tüm faaliyetlerin yükü genellikle başkan ve birkaç yöneticinin üzerindedir.

Ticaretle ilgili faaliyetler, Maç günü faaliyetleri ve stadyum kullanımı :

Türkiye'deki kulüpler, stad başına düşen ortalama seyirci sayısının azlığı ve stad kapasitelerinin yeterli olmaması nedeniyle Avrupalı rakipleriyle kıyaslandığında, oldukça geride kalmış durumdadır. Örneğin; Premier League'de bir taraftar ortalama maç günü 90 sterlin (270 TL) harcarken, bu tutar Türkiye'de 30 TL'ye (yaklaşık 10 sterline) kadar düşmektedir. Stad konfor yapısı, koltuk başına katma değeri arttıracabilecek düzeyde olmamaktadır. Bugün Türkiye'de koltuk başına katma değer yaklaşık yıllık 350 dolar civarındayken; beş büyük ligde ortalama tutar koltuk başına 4.000 dolar seviyesindedir.

Futbol faaliyetleri-Oyuncu yönetimi ve transfer politikası : Türkiye'de zengin bir yetenek havuzu olmasına karşın, alt yapıya gereken önem verilmemekte ve bu nedenle alt yapıdan gerekli ve yeterli sayıda oyuncu çıkartılmamaktadır.

Türk futbol kulüplerinin UEFA kriterleri bazında değerlendirilmesi : Özellikle mali kriterler konusunda önemli sıkıntılar yaşandığı tahmin edilmektedir. Bunun iki nedeni vardır:

a) Kulüplerin mevcut finansal yapılarından kaynaklanan sıkıntılar,

b) Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartları'na uygun kayıt ve belge-muhasebe sisteminin denetime uygun ve elverişli olmaması.

Uzun Vadeye Dayalı Bir Stratejik Modele Sahip Olamama :

Temelde kulüplerin; Sportif Performans ve Mali ve iktisadi performans hedefleri bulunur. Bu hedeflere sezon sonunda yaklaşım dereceleri, kulüplerin bu konularda ne kadar başarılı ya da başarısız olduklarını ortaya koyar. Sportif başarı performans yönetiminin gerekli ama yeterli koşullarından birisi değildir. Sportif başarının mali ve iktisadi başarıya dönüştürülmesi şarttır. Günümüzde, Türk spor kulüplerinin ileriye dönük uzun vadeli stratejik bir plana sahip olduklarını söylemek mümkün değildir

4- 4 BÜYÜK KULÜBÜN HALKA AÇILMA MODELLERİ

Ülkemizde ilk şirketleşen kulüpler olarak karşımıza Galatasaray, Beşiktaş, Fenerbahçe, Trabzonspor, Malatyaspor, Vanspor, Adanaspor, İstanbulspor, Çanakkalespor, Karşıyaka, Antalyaspor ve Siirtspor çıkmaktadır. Ancak sözkonusu kulüplerimizden sadece dört büyük kulüp hisselerini borsaya kote etme başarısını gösterebilmiştir.

Galatasaray ve Beşiktaş hisseleri Şubat 2002'den ,Fenerbahçe hisseleri Şubat 2004'den,Trabzon hisse senetleri de Nisan 2005'den beri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'da işlem görmektedir.

Bu kulüplerimizden Beşiktaş'ın dışındaki Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor kulüplerinin biçimsel farklılıkları olsa da temel olarak halka açılma ve şirketleşme biçimleri birbirine benzer özellikler göstermektedir.

Kulüplerimiz genel olarak;

- elde edilen tüm gelirlerin önemli bir kısmının İMKB'ye kota edilen Sportif A.Ş.'lere devir ve temlik edilmesi,
- tüm giderlerin ise kulüp bünyesinde bırakılması

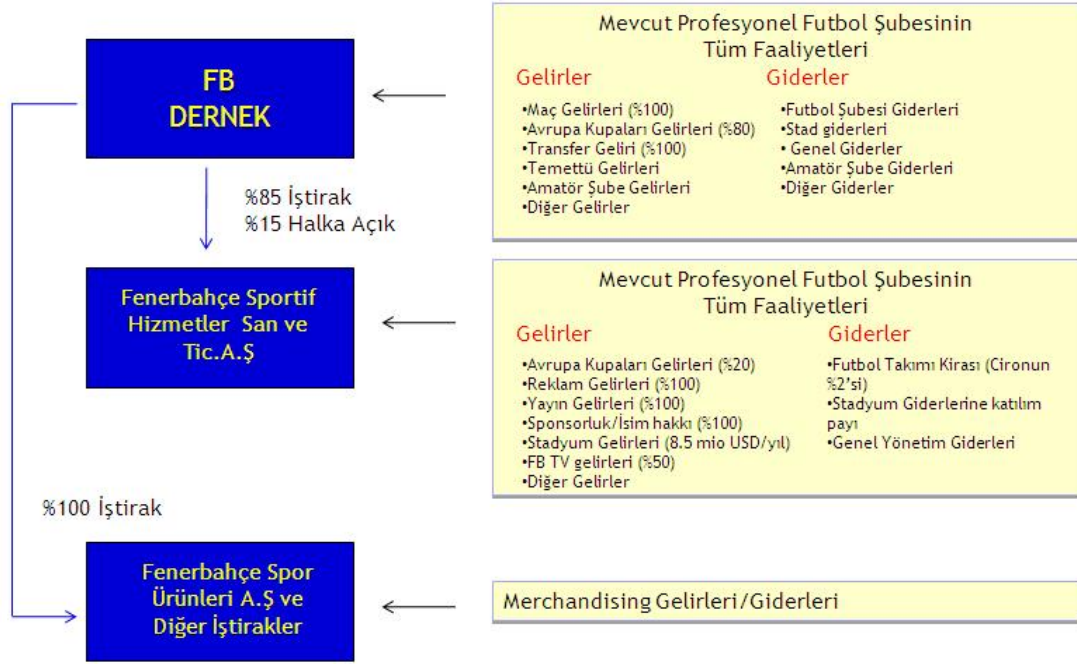
şeklinde oluşturulan bir yapı ile borsaya açılmayı uygun bulmuşlardır. Bu genel yapılanmanın tek istinasını Beşiktaş'ın şirketleşmesi ve sonrasındaki halka arzı oluşturmaktadır.

Spor Şirketleri'nin mali yılları 1 Haziran'da başlayıp, 31 Mayıs'da sona ermektedir.

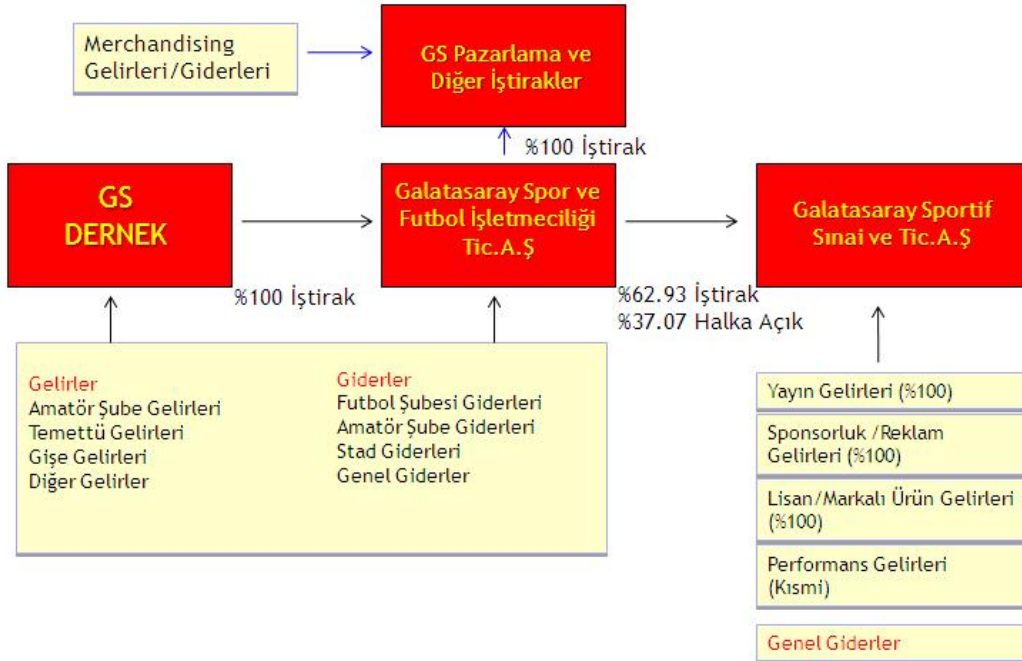
4.1- BEŞİKTAŞ HALKA AÇILMA MODELİ



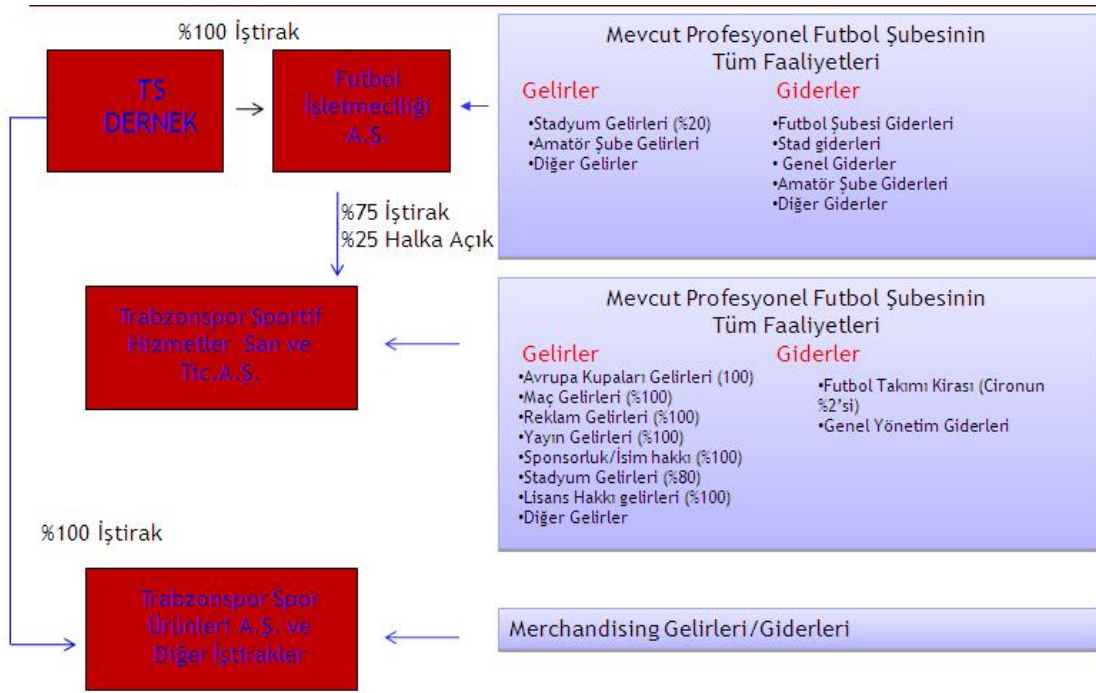
4.2- FENERBAHÇE HALKA AÇILMA MODELİ



4.3- GALATASARAY HALKA AÇILMA MODELİ



4.4- TRABZONSPOR HALKA AÇILMA MODELİ



5- SPORTİF A.Ş.'LERİN HALKA AÇILMA MODELLERİNİN ARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

Temel fark [1] ;

- Beşiktaş, Futbol şubesine ilişkin tüm aktif ve pasiflerini, tüm gelir ve giderlerini Beşiktaş Sportif A.Ş.'ye devrederken, Trabzonspor, Fenerbahçe ve Galatasaray kulüpleri hemen hemen bütün gelirlerini, ancak sadece belli giderlerini Sportif A.Ş.'lere devretmişlerdir. Trabzonspor ve Fenerbahçe bir adım daha öteye giderek Sportif A.Ş.'lerin esas sözleşmeye koydukları hükümlerle, Sportif A.Ş.'lerin giderlerini, amortismanlar hariç, brüt gelirlerinin % 10 'u ile sınırlandırmışlardır.

Halka açılma modellerinin avantaj ve dezavantajları [1];

- Söz konusu yapılanma her 3 Sportif A.Ş.'yi Beşiktaş Sportif A.Ş. ile karşılaştırıldığında oldukça karlı şirketler haline getirmiştir. Bu nedenle, Beşiktaş Sportif A.Ş. dışındaki Sportif A.Ş.'lerin, öz itibarıyla bakıldığında ihraç ettikleri menkul kıymetlerin hisse senedinden ziyade gelir ortaklığı senedi olduğu söylenebilir. Kulüpler temel olarak 30 yıllık gelirlerini Sportif A.Ş.'lere lisans sözleşmeleri ile devretmişler, söz konusu gelirlerin iskonto edilmesiyle bulunan değerler üzerinden de halka arzları gerçekleştirmişlerdir. Özellikle Fenerbahçe ve Trabzonspor Sportif A.Ş.'lerin sözleşmelerine konulan ve giderleri brüt gelirlerin % 10 'u ile sınırlayan hüküm ile her üç Sportif A.Ş.'nin kar etmesi mevcut şirketleşme modeliyle tamamen garanti altına alınmıştır.
- Borsa yatırımcısı için avantaj teşkil eden bu durum kulüpler için önemli dezavantajlar içermektedir. Çünkü Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor tarafından benimsenen modeller zamanla halka arzdan elde edilen gelirin üzerinde fonun kulüp dışına çıkarılmasına neden olmuş ve olmaya devam edecektir. Ayrıca söz konusu durum üç

şirketin de ileriki aşamalarda gerçekleştirecekleri ikincil halka arzların da önünde engel olarak durmaktadır. Çünkü mevcut şekliyle yapılacak ikincil halka arzlarda halka açıklık oranı arttıkça, kulüpler dışına aktarılacak kaynak tutarı da artacaktır.

- Beşiktaş Sportif A.Ş. için ise böyle bir durum söz konusu olmadığından, yeni halka arzlarda diğer Sportif A.Ş.'lere nazaran daha rahat olacaktır.

Şeffaflık [1] ;

- Şirketler açısından sermaye piyasalarına açılmanın ve borsalara kote olmanın en önemli sonuçlarından birinin şeffaflaşma olduğu düşünüldüğünde Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulüplerinin mevcut şirketleşme modelinin buna imkan vermediği görülmektedir. Çünkü;
- Beşiktaş dışında 3 kulüpte de gelirler ağırlıklı olarak Sportif A.Ş.'lere aktarıldığından gelirler konusunda genel bir fikir elde edinebilmekte ancak giderler kulüpler bünyesinde kaldığından ve kamuya açıklanmadıklarından bilinmemektedirler.
- Bu kulüpler hakkında sağlıklı bilgi edinebilmenin tek yolu faaliyet raporlarına ulaşmaktan geçmektedir ki buda çoğu zaman mümkün olmamaktadır. Bu durumun yatırımcı açısından önemli bir dezavantaj yarattığı ortadadır.
- Beşiktaş Sportif A.Ş.'nin mali tabloları ise, futbol şubesine ilişkin tüm aktif ve pasifleri, tüm gelir ve giderleri içerdiğinden , gerek İMKB'ye gönderdiği mali tablolarla gerekse yaptığı özel durum açıklamalarıyla ilgili taraflara daha fazla bilgi sunmaktadır.

Sonuç [2];

- Beşiktaş, gelir tablosunda şirkete ait tüm gelir ve giderlerin raporlandığı modeli benimsemiştir. Bu modelde sportif başarı tek başına önemli değildir. Sportif anlamda başarısız sonuçlar alınsa bile, şirketin gelirlerinde ciddi bir gerileme görülmemektedir. Çünkü halka açılma modeli sadece sportif başarının üzerine inşa edilmemiştir. Bu yöntem kamunun aydınlatılması ve şirketin finansal yapısının korunması açısından en uygun olan yöntemdir.
- Diğer kulüplerin borsada işlem gören şirketleri, her türlü giderden arındırılmış, gelir yoğunluklu mali bir yapılanmaya yönelmişlerdir. Bu model sportif başarı üzerine yoğunlaşmış olan modeldir. Gelirlerini gelir tablosunda raporlama açısından Galatasaray ile Fenerbahçe arasındaki fark ise, Fenerbahçe'nin stadyum gelirlerini şirketin içinde göstermesi, Galatasaray'ın stadyum gelirlerini şirket içine dahil etmemesidir. Galatasaray Fenerbahçe ve Trabzonspor Sportif A.Ş.'lerin kullandığı modellerle halka arzdan beklenen faydalar tam olarak doğmayabilir. Sportif başarının önemli olduğu ve temettü dağıtımının maksimum olduğu bu modelin uygulanması uzun vadede şirketin finansal açıdan zayıflaması ile sonuçlanabilir.
- Şirketleşme ve halka açılma yoluna gidecek şirketlerin Beşiktaş'ın uyguladığı modeli seçmeleri kendi finansal durumlarını korumak ve yatırımcıları korumak açısından daha yararlı olacaktır

6- YANLIŞ HALKA AÇILMA MODELLERİNİN YARATTIĞI ROBLEMLER

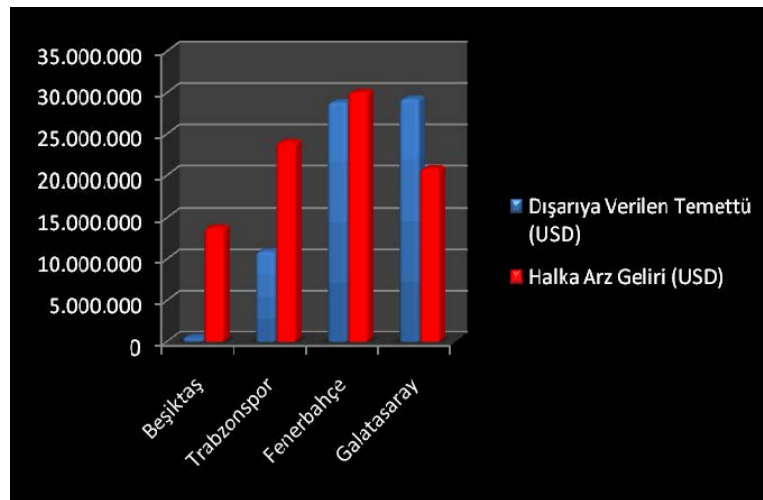
- TEMETTÜ PROBLEMİ
- SPORTİF A.Ş.'LERİN DERNEKLERE OLAN YÜKSEK TUTARLI BORÇLARI
- DERNEK SPORTİF A.Ş. BİRLEŞMELERİNİN GETİRECEĞİ YÜKLER -Hisse Fiyatlarının Düşmesi, Halka arz aşamasında önerilen ve taahhüt edilen şirket yapısı ve temettü dağıtım politikasının getireceği özel hukuki problemler
- KOTASYONDAN ÇIKMANIN MALİYETİ

TEMETTÜ PROBLEMİ

Kulüplerimizin şirketleşme ve halka arz modellerindeki ciddi yanlışlıklar, bugün onları içinden çıkılması zor durumlarla yüzyüze getirmiştir. Özellikle büyük finansal sıkıntı içindeki kulüplerimizin yanlış şirketleşmeden ve gelir ağırlıklı halka arz modellerinden kaynaklanan hatalarıyla, her yıl milyonlarca doları temettü ödemesi olarak kulüp dışına transfer etmek zorunda kalmaları, orta ve uzun vadede kulüpleri aktif varlığı bakımından olumsuz etkileyecek bir gelişmedir. 30.11.2009 itibariyle Fenerbahçe halka arzdan elde ettiği gelirin %95.99'unu, Galatasaray % 140.64'ünü Trabzonspor % 45.35'ini, Beşiktaş ise sadece %3.37'sini kulüp dışına ödemiştir.

Spor Klübü	Halka Arz Geliri (USD)	Halka Açıklık Oranı (%)	Brüt Temettü (USD)	Dışarıya Verilen Temettü (USD)	Dışarıya Verilen Temettü /Halka Arz Geliri
Beşiktaş	13.781.000	30	1.549.406	464.822	3.37%
Fenerbahçe	30.030.000	15	192.165.327	28.824.799	95.99%
Galatasaray	20.799.000	37,05	140.298.955	29.252.217	140.64%
Trabzonspor	24.000.000	25	43.540.696	10.885.174	45.35%

Dışarıya ödenen temettü ile halka arz gelirlerinin karşılaştırılması



SPORTİF A.Ş.'LERİN DERNEKLERE OLAN YÜKSEK TUTARLI BORÇLARI (30.11.2009 İTİBARIYLA)

-Galatasaray Sportif A.Ş.'nin aktif toplamı 366.5 milyon TL olup bu tutarın 340.2 milyon TL'si (% 93) Dernek ve GS Futbol A.Ş.'den olan alacıklardan oluşmaktadır.

-Fenerbahçe Sportif A.Ş.'nin aktif toplamı 110 milyon TL olup bu tutarın 67.3 milyon TL'si (%61) dernekten olan alacaktan oluşmaktadır.

-Beşiktaş Sportif A.Ş.'nin aktif toplamı 255.6 milyon TL olup bu tutarın 21.4 milyon TL'si (%8.5) dernekten olan alacaktan oluşmaktadır.

-Trabzonspor Sportif A.Ş.'nin aktif toplamı 166.5 milyon TL olup bu tutarın 137.5 milyon TL'si (% 83) dernekten olan alacaktan oluşmaktadır.

Beşiktaş haricindeki diğer 3 kulübümüzün Sportif A.Ş.'lere olan borçlarının bu denli yüksek olması, futbol şubelerinin giderlerinin finansmanında kullanılmasından kaynaklanmaktadır.

	Galatasaray Sportif A.Ş	Fenerbahçe Sportif A.Ş	Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş	Trabzonspor Sportif A.Ş
Aktif Toplamı	366.573.446	110.017.572	255.697.934	166.507.448
-Dernekten /Futbol A.ş'den olan Alacaklar	340.217.537	67.355.243	21.473.143	137.554.041
-Diğer	26.355.909	42.662.329	234.224.791	28.953.407
Dernek ve Futbol A.Ş Alacaklarının / Aktife Oranı	92,81%	61,22%	8,40%	82,61%

DERNEK SPORTİF A.Ş BİRLEŞMELERİNİN GETİRECEĞİ AVANTAJLAR /DEZAVANTAJLAR VE MALİ YÜKLER

- Dernek ve Sportif A.Ş.'lerin birleşmesi, doğal olarak Sportif A.Ş.'leri salt "gelir ağırlıklı" şirket yapısından kurtaracak, şirketin giderleri de gelirlerinden mahsup edilebilecektir. Bu ise daha az temettü dağıtımı ve kulüp dışına daha az fon transferi anlamına gelmektedir.
- Ancak Sportif A.Ş.'lerinin bireysel ve kurumsal yatırımcılara, halka arz aşamasında önerdiği ve taahhüt ettiği şirket yapısı ve temettü dağıtım politikasının aksine bir uygulama içine girilmesi, ticari faaliyetler kapsamında değerlendirildiğinde Sermaye Piyasası ve Türk Ticaret Kanunları açısından bir engel oluşturmasa da özel hukuk bakımından ciddi problemlerin çıkması kuvvetle muhtemeldir.
- Mevcut durumda çok yüksek temettü dağıtan Sportif A.Ş.'lerin, Futbol A.Ş. Ve/veya Dernek ile birleşmesi durumunda, birleşilecek şirketin gider ve borç yükünün fazla olması, Sportif A.Ş.'lerin temettü yaratma kapasitesi ciddi ölçüde düşürecektir. Bu olumsuzluğu daha önceden gören mali yatırımcıların, hisse senedinde satışa yönelmeleri, senedin kısa süre içinde çok ciddi değer yitirmesine neden olabilecektir.

DERNEK SPOR TİF A.Ş. BİRLEŞMELERİNİN GETİRECEĞİ AVANTAJLAR PROBLEMLER VE MALİ YÜKLER

- Borsada işlem gören hisselerin yaklaşık yüzde sekseninin yabancıların elinde olması, yabancı fonların Türkiye'ye ve spor kulüplerinin bundan sonraki halka arz ve hisselerine ilişkin işlemlerinde ciddi kuşuların oluşmasına neden olabilir.
- Bir başka önemli konu da, Kulüplerin genellikle finansman gereksinimini, Sportif A.Ş.'lerin dağıtacağı temettü bedellerini temlik etmek suretiyle kendilerine finansman olanağı sağlamalarıdır. Bu durumda temettü yaratma kapasitesinin düşecek olması, otomatikman bu olanağı ortadan kaldıracı bir etki de yapacaktır.
- Er ya da geç yanlış şirketleşme ve halka arz modelinin yarattığı bu karabasanın yaşanılması kaçınılmazdır. Kulüp dışına bu denli yüksek temettü ödemeleri devam ettiği sürece, kulüplerin aktifleri eriyecek ve giderek finansal sıkıntı yaşar duruma geleceklerdir.

KOTASYONDAN ÇIKMANIN GETİRECEĞİ YÜKLER

Halka açık bir şirketin kapalı bir şirket haline gelebilmesi için sermaye piyasası düzenlemeleri açısından bazı yollar vardır.

Birincisi halka açık şirketin büyük ortağı aracı kurumlarına talimat vererek piyasadan şirketin hisselerini toplayabilir ve bunu zamana yayarak piyasalara hissettirmeden şirketin ortak sayısını yasanın aradığı sınırların altına çekebilir. (200 ortağın altına veya esas sermaye/çıkarılmış sermayesinin % 95'i veya daha fazlasının en fazla yirmi ortağa ait olduğunun tevsiki gibi)

İkinci yöntem sermaye piyasası düzenlemelerine göre "çağrı yoluyla hisse senedi toplanması" yoluna başvurulabilir. Halen yürürlükte SPK tebliğleri ile düzenlenen yol ve yöntemler izlenerek hisse senedi toplanmasının başarı ile sonuçlanmasının bir garantisi yoktur. Siz çağrıda bulunursunuz ama yeterli sayıda ortak sizin çağrınıza cevap vermeyebilir.

Sermaye piyasası düzenlemeleri ilke olarak çıkışı zorlaştırarak şirketleri kendi piyasasında tutmak istemektedir. Bir defa borsa kotunda oldukça kapalı şirket statüsüne geçemezsiniz. Önce borsa kotundan çıkmanız ardından SPK'da kurul kaydından çıkabilmek için de Seri IV NO:9 sayılı tebliğ ile aranan prosedürleri izlemeniz gerekir. Bunun için son iki yıl içinde ortak sayısının 200'ün altında olduğunun tebliğde aranan belgelerle kanıtlanması gerekir. Yani kısacası bu uzun bir zaman gerektiren süreçtir. Öte yandan böyle bir işlemin mali külfeti de vardır. Örneğin her türlü prosedürü hallettiğinizi varsaysanız bile bu hisseleri geri toplamak Fenerbahçe için yaklaşık 195 milyon TL, Galatasaray için 111 milyon TL, Trabzonspor için 58 milyon TL, Beşiktaş için 53.2 milyon TL mali yük getirecektir.

	Sermaye	Halka Açıklık Oranı	Fiyat	Tutar (TL)	Tutar (USD)
Beşiktaş	40.000.000	30,00	4,44	53.280.000	35.520.000
Fenerbahçe	25.000.000	15,00	52	195.000.000	130.000.000
Galatasaray	2.035.000	37,05	155	116.928.047	78.400.000
Trabzonspor	25.000.000	25,00	9,26	57.875.000	38.583.000

Şirketlerin mali yapılarındaki yanlış halka arz modellerinden kaynaklanan problemler nedeniyle özellikle bu günlerde Galatasaray ve Trabzonspor çağrı yoluyla hisse senetlerini geri toplamak istemektedirler. Çağrı yoluyla yapılacak hisse senetlerinin toplanmasında son 90 günlük ortalama fiyat esas alınmaktadır. Fiyatlar SPK tarafından belirlenmektedir. Galatasaray, Trabzonspor ve Fenerbahçenin sözkonusu yolu seçerek borsadan çekilmek istemeleri halinde uğrayacakları toplam zararları yaklaşık aşağıdaki gibi olacaktır;

	Halka Arz Geliri (USD)	Bugüne Kadar Dağıtılan Temettü (USD)	Hisselerin Geri Toplanmasının Maliyeti (USD) elerin	Halka Arzdan Uğranılabilecek Zarar (USD)
Fenerbahçe	30.030.000	(28.824.799)	(130.000.000)	(128.794.799)
Galatasaray	20.799.000	(29.252.217)	(78.400.000)	(86.853.217)
Trabzonspor	24.000.000	(10.885.174)	(38.583.000)	(25.468.174)

7- UEFA'NIN 2008 – 2009 SEZONU İÇİN DÜNYADAKİ 732 KULÜP ÜZERİNDE YAPTIĞI FİNANSAL ANALİZ SONUÇLARI

- Kulüpler arası yapılmış en geniş finansal araştırma olan bu rapor, üst klasmanlarda oynayan kulüplerin yaklaşık % 96'sının gelirlerini kapsamaktadır.
- 2008 yılında Avrupa'daki üst klasman 732 kulübün toplam geliri 11.5 milyar Euro'dur.
- 2008 yılında Avrupa'daki üst klasman kulüplerin gelirleri 2007 yılına göre % 10.6'lık bir artış göstermiştir.
- 2008 yılında Avrupa'daki üst klasman kulüplerin giderleri 2007 yılına göre % 11.1'lik bir artış göstermiştir.
- Avrupa'daki 732 üst klasman kulübün 2008 yılında bir önceki yıla göre toplam zararı 515 milyon Euro artmıştır.
- 2008 yılında kulüplerin % 53'ünün finansal açıdan başabaş noktasında oldukları, diğer taraftan ise kulüplerin % 22'sinin, önemli tutarda % 20'nin üzerinde net faaliyet zararı açıkladıkları tespit edilmiştir.
- Avrupa'daki harcama açısından en büyük konumda olan ilk 10 kulübün ücretlere ve transferlere ayırdıkları toplam ödenekler, takip eden 10 kulübün ayırdığı ödenek toplamından % 99 oranında fazladır.
- Avrupa'nın en büyük 5 ligi, Avrupa'daki toplam yayın gelirin % 88'lik kısmını oluşturmaktadır.
- Avrupa'daki her bir ülkedeki 4 büyük kulübün gelirleri bir çok açıdan ele alındığında kendi liglerinde mücadele eden diğer kulüplerden 3.9 kat fazladır.
- 2008 yılında Avrupa'nın üst klasmanda oynayan 732 kulübün en fazla oynama oranına sahip oyuncularının ücretleri toplamı 7.1 milyar Euro'dur.

- 2008 yılında 2007 yılına göre Avrupa'nın üst klasman lig kulüplerinin oyuncu ücretleri % 18.1 oranında büyük bir artış göstermiştir.
- Kazançlarının % 100'ünden fazlasını ücretler için harcayan kulüp sayısı 57'dir.
- Avrupa'daki 732 üst klasman kulübün 2008 yılındaki varlıkları toplamı 20 milyar Euro'dur.
- Avrupa'daki 732 üst klasman kulübün 2008 yılındaki yükümlülükleri toplamı 18.2 milyar Euro'dur.
- Avrupa'daki üst klasman kulüplerin banka borçları ve ticari kredilerin toplamı olan 5.5 milyar Euro'nun % 54'ü sadece 20 kulüpten oluşmaktadır.
- Avrupa'daki üst klasman kulüplerin stadyum ve diğer duran varlıklarının toplamı olan 5.2 milyar Euro'nun % 64'ü yine aynı 20 kulüpten oluşmaktadır. Bankaların vermiş olduğu borçların ağırlıklı olarak stadyum yatırımlarıyla ilişkili olduğu belirtilmektedir.
- Avrupa'da kulüplerin % 35'inin borçları varlıklarından fazla olduğu için özsermayeleri eksiye dönmektedir.
- Avrupa'daki kulüplerin % 44'ünün özsermaye durumu önceki yıllara kıyaslandığında kötüye gitmektedir. (Yeni bir sahiplik veya sermayedarlık gerçekleşmiş olsa bile)
- Ödenecek olan transfer ücretlerinin toplamının % 35'i, 1 yıldan daha uzun süreli kontratlar içindir. Bu tutar 550 milyon Euro'nun üstündedir.
- Avrupa'da mücadele eden 10 kulübün transferlerde futbolculara ödemiş oldukları peşin ödemenin haricinde halen ödemesi gereken net tutar 530 milyon Euro'nun üstündedir
- İngiliz ve İspanyol kulüplerinin 2008 yılında transfer aktivitelerinden kaynaklanan toplam net maliyetleri 385 milyon Euro'nun üstündedir.
- Fransız ve Hollanda kulüplerinin 2008 yılında transfer aktivitelerinden kaynaklanan toplam net gelirleri 185 milyon Euro'nun üstündedir.

8- 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE MALİ TABLOLARI

Türkiye'de Futbol Kulübü Dernekleri ve bunlara ait Spor Şirketleri'nin mali tablolarının tamamına ulaşmak mümkün olamadığından finansal karşılaştırmalı analiz 4 büyük kulübümüzün konsolide edilmiş mali tabloları üzerinden yapılmıştır.

Fenerbahçe Spor Kulübü 31.12.2009 tarihi itibarıyla henüz mali kongresini yapmadığından 2009 yılı hesap dönemine ilişkin verileri açıklanmamıştır. Analize konu mali tablolar konsolide edilirken Fenerbahçe Derneği'nin 31.12.2008, Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Ve Tic. A.Ş.'nin 31.05.2009 mali tabloları dikkate alınmıştır.

Galatasaray Spor Kulübü'nün konsolide mali tabloları iştirakler dahil 31.12.2009 tarihli dönemi kapsamaktadır.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nün konsolide mali tabloları BJK Derneği'nin - 31.12.2009 dönemine ilişkin yıllık ve Beşiktaş Futbol Yatırımları San. Ve Tic. A.Ő.'nin 30.11.2009 dönemine ilişkin yıllık mali tabloları dikkate alınarak hazırlanmıŐtır.

Trabzonspor Kulübü'nün konsolide mali tabloları iştirakler dahil 30.11.2009 dönemine ilişkin yıllık mali tablolar dikkate alınarak hazırlanmıŐtır.

Analize konu 4 Büyük kulübün mali tabloları konsolide edilirken aşağıdaki esaslara uyulmuŐtur.

- Öncelikle Fenerbahçe, Beşiktaş, Galatasaray ve Trabzonspor Kulüpleri ve bunların Bağlı ortaklıklarının bilanço ve gelir tabloları tam konsolidasyon yöntemi kullanılarak konsolide edilmiş ve Derneklerin sahip olduğu bağlı ortaklıkların kayıtlı değeri ile sermayeleri karŐılıklı olarak netleŐtirilmiŐtir. Aynı Şekilde Dernek ile konsolidasyon kapsamındaki Şirketler arasındaki grup içi iŐlemler ve bakiyeler konsolidasyon sırasında karŐılıklı olarak elimine edilmiştir. Azınlık Payı hesaplanmamıŐtır.
- Daha sonra 4 Büyük Kulübün ayrı ayrı konsolide mali tabloları toplanarak tek bir konsolide mali tablo oluŐturulmuŐtur.

4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE MALİ TABLOLARI – BİLANÇO (TL)

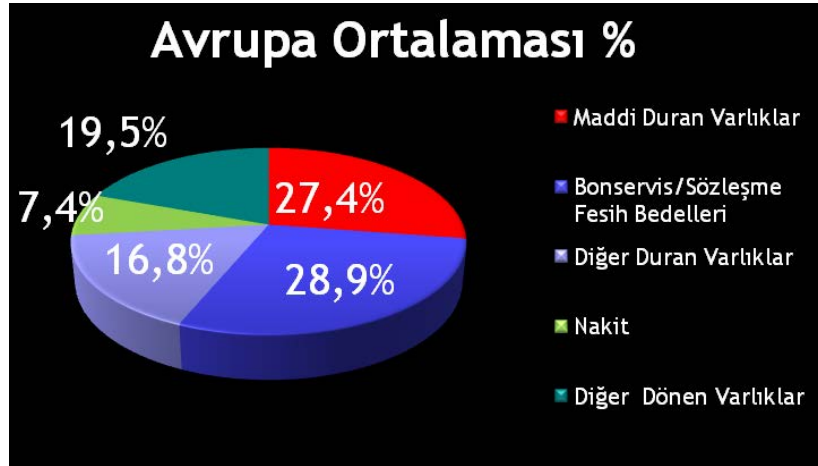
AKTİF		PASİF	
Dönen Varlıklar	245.212.225	Kısa Vadeli Borçlar	677.534.994
Nakit ve Nakit Benzerleri	18.149.393	Kredi Borçları (Banka ve Finans Kurumları)	171.775.015
Alacaklar	77.515.858	Ticari Borçlar	132.500.074
Stoklar	13.718.718	Yönetim/ilişkili taraflara Borçlar	68.508.282
Peşin Ödenen Giderler	71.034.441	Vadesi Geçmiş Vergiler	36.508.636
Yayın/Sponsorluk Gelir Tahakkuku	64.793.815	Gelecek Yıllara Ait Sponsorluk /Yayın Hakkı Gelirleri ve Avansları	125.352.724
		Bonservis/Futbolcu Ücret Borçları	116.695.894
Duran Varlıklar	1.043.812.828	Diğer Borçlar	26.194.369
Uzun Vadeli Alacaklar	21.169.160	Uzun Vadeli Borçlar	418.307.954
Maddi Duran Varlıklar (değerlenmiş)	692.740.780	Kredi Borçları (Banka ve Finans Kurumları)	200.760.087
Bonservis Bedelleri (değerlenmiş)	288.199.801	Ticari Borçlar	22.230.778
Diğer Duran Var. (uzun vadede gider yazılacak haklar v.b.)	41.703.087	Gelecek Yıllara Ait Sponsorluk /Yayın Hakkı Gelirleri ve Avansları	145.354.036
		Yönetim Borçları	10.372.764
		Bonservis/Futbolcu Ücret Borçları	20.949.005
		Vergi Borçları	15.434.587
		Diğer Borçlar	3.206.697
		Borçlar Toplamı	1.095.842.948
		Özsermaye	193.182.105
		Sermaye	19.566.467
		Değer Artış Fonu (Maddi duran varlık ve bonservis değerlendirme)	466.610.475
		Geçmiş Yıl Kar/ Zararı ve diğer özsermaye kalemleri	-162.430.801
		Kar/Zarar	-130.564.036
Aktif Toplamı	1.289.025.053	Pasif Toplamı	1.289.025.053

9- KONSOLİDE BİLANÇO RASYOLARI VE AVRUPA ORTALAMASI İLE KARŞILAŞTIRILMASI

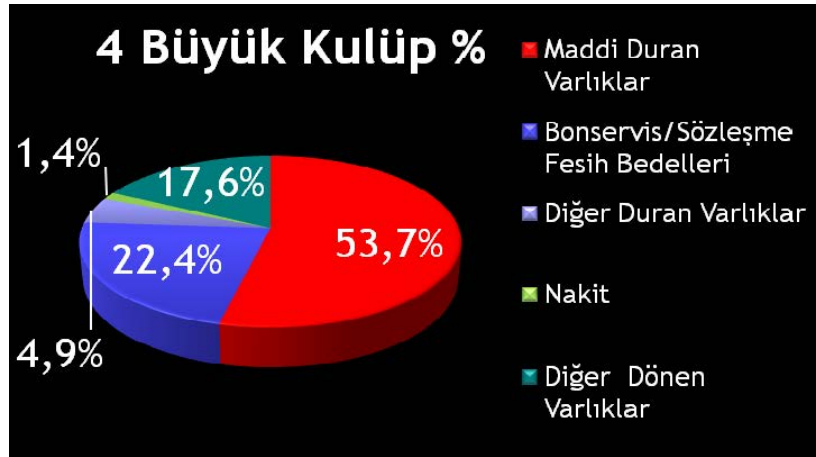
	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2009- 31.12.2009	4 Büyük Kulüp Konsolide (Maddi Duran Varlık ve Bonservis Değerlemesi olmasaydı)
Aktif Toplamına Oranı	Avrupa Kulüplerinin Ortalaması	4 Büyük Kulüp Konsolide	
Maddi Duran Varlıklar	27,4%	53.7%	38,3%
Bonservis/Sözleşme Fesih Bedelleri	28,9%	22.4%	24,2%
Diğer Duran Varlıklar	16,8%	4.9%	7,7%
Nakit	7,4%	1.4%	2,2%
Diğer Dönen Varlıklar	19,5%	17.6%	27,6%
Aktif Topamı	100,0%	100,0%	100%
Banka Kredileri & Üçüncü kişilere ticari Borçlar	28,9%	40.9%	64,1%
İlişkili taraflara Borçlar	11,6%	5.3%	8,3%
Vergi Borçları	7,4%	4%	6,3%
Transfer Borçları	8,4%	10.7%	16,7%
Diğer Borçlar(Sponsorluk,Yayın Avansları v.b.)	34,2%	24.1%	37,8%
Borçlar Toplamı	90,5%	85%	133,3%
Özkaynak	9,5%	15%	-33,2%
Pasif Toplamı	100,0%	100,0%	100,0%

TÜRKİYE'DEKİ 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE AKTİF DAĞILIMI VE AVRUPA KULÜPLERİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI

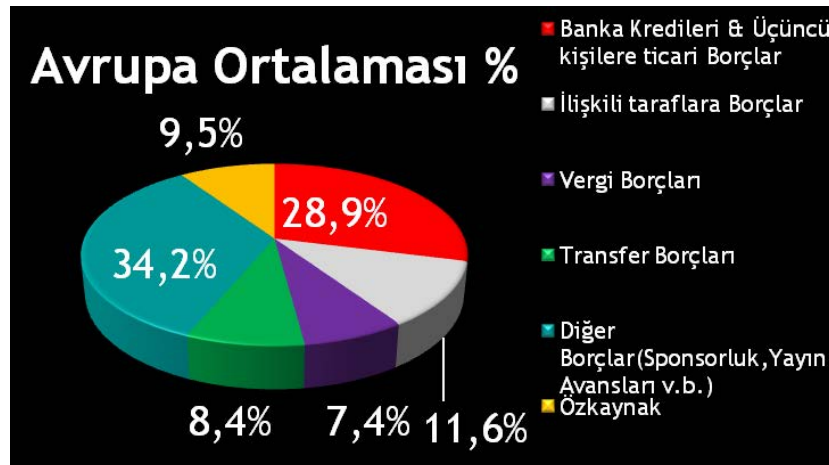
UEFA tarafından yayınlanan araştırmaya göre örnekleme olarak seçilen ve 2008 sezonunda avrupa liglerinde yer alan 631 kulübün aktif toplamı 19 milyar Euro'dur. Aktif toplamının % 7.4'ünü nakit ve benzeri varlıklar, % 27.4'ünü maddi duran varlıklar, % 28.9'unu bonservis sözleşme fesih bedelleri, % 16.8'ini diğer duran varlıklar, % 19.5'ini ise diğer dönen varlıklar oluşturmaktadır.



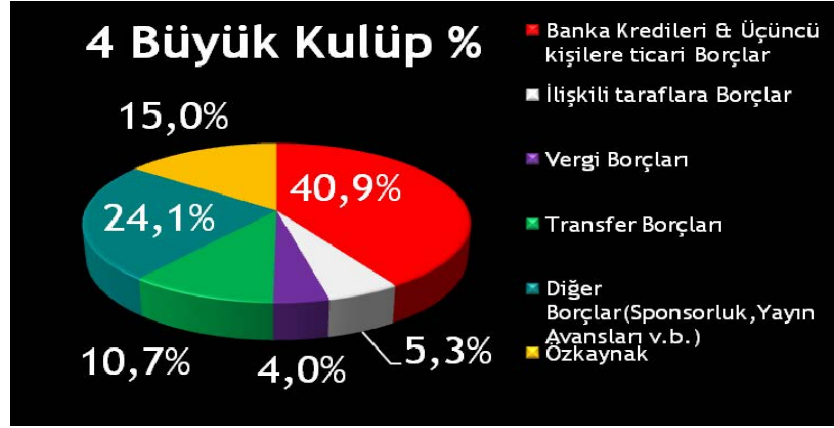
4 büyük kulübümüzün incelenen dönem itibariyle konsolide bilançosuna göre aktif toplamı 1.289 milyon TL'dir. Aktif toplamının % 1.4'ünü nakit ve benzeri varlıklar, % 53.7'sini maddi duran varlıklar, % 22.4'ünü bonservis sözleşme fesih bedelleri, % 4.9'unu diğer duran varlıklar, % 17.6'sını ise diğer dönen varlıklar oluşturmaktadır.



631 kulübün toplam pasifinin % 28.9'u banka kredileri ve 3. kişilere olan ticari borçlardan, % 34.2'si sponsorluk, yayın avansları gibi diğer borçlardan, % 8.4'ü transfer borçlarından, % 7.4'ü ödenmeyen vergi borçlarından, % 11.6'sı ilişkili taraflara olan borçlardan, % 9.5'i ise özsermaye'den oluşmaktadır.



4 Büyük Kulübümüzün toplam pasifinin % 40.9'u banka kredileri ve 3. kişilere olan ticari borçlardan, % 24.1'i sponsorluk yayın avansları gibi diğer borçlardan, % 10.7'si transfer borçlarından, % 4'ü ödenmeyen vergi borçlarından, %5.3'ü ilişkili taraflara borçlardan (yönetim dahil), % 15'i ise özsermaye'den oluşmaktadır.



10- TÜRKİYE'DEKİ 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE AKTİF & PASİF DAĞILIMI VE AVRUPA KULÜPLERİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI

UEFA raporunda, avrupa kulüplerinin aktifini oluşturan en önemli 2 kalemin maddi duran varlıklar (%27.4) ve aktifleştirilen transfer bedelleri (% 28.9) olduğu belirtilmektedir. Maddi duran varlıkların oranının düşük olması Avrupa'da, sadece % 17 oranındaki kulübün kendi stadyum ve tesislerine sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Bu saha ve tesislerin de önemli bir kısmı eski olduğu için amortisman yoluyla itfa edilmiştir.

Maddi duran varlıkların aktif içerisindeki payı 4 büyük kulübümüzde %53.7'dir. Bu oranın yüksek olmasının nedeni, Trabzonspor hariç diğer 3 kulübün maddi duran varlıklarını UFRS kapsamında rayiç bedelleri ile değerlemesinden kaynaklanmaktadır. Bu şekilde özkaynaklara 377.6 milyon TL değer artış fonu ilave edilmiştir.

Aktifleştirilen transfer bedellerinin toplam aktif içerisindeki payı% 22.4'dür. Kulüplerimizden sadece Galatasaray transfer bedellerini değerlemiş ve yaklaşık 89 milyon TL değer artışını mali tablolarına yansıtmıştır.

2008 yılında avrupa kulüplerinin % 35'inin borçları, varlıklarından fazla olduğu için özsermayeleri eksiye dönmüştür.

İncelenen dönemde 4 büyük kulübümüzün konsolide özkaynağı 193.1 milyon TL'dir.

Avrupa kulüplerinin maddi duran varlık ve aktifleştirilen transfer bedellerini bilançolarında, seçtikleri muhasebe politikaları nedeniyle değerlemedikleri anlaşılmaktadır. Eğer 3 büyük kulübümüzde maddi duran varlık ve transfer bedellerini değerlememiş olsalardı özkaynakları eksi 273.4 milyon TL olacaktı. (193.1 milyon TL - 466.6 milyon TL= - 273.4 milyon TL)

4 Büyük Kulübümüzün 12 aydan uzun vadeli peşin tahsil edilen Sponsorluk ve Yayın Gelirleri ile parası ödenmeyen ancak oynatılan futbolculara olan borçları 166.3 milyon TL'ye ulaşmıştır

(toplam konsolide gelirin %26'sı) . Dolayısıyla kulüpler, parasını ödemedikleri oyuncuları oynatarak ve gelecekte elde edecekleri sponsorluk ve yayın gelirlerini peşin tahsil ederek gelecekte de harcamış olmaktadır

CARİ ORAN

Şirketin kısa süreli borçlarını ödeyebilme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını gösteren önemli bir orandır. Oranın yüksek olması şirketlerin likidite durumunun kuvvetli olduğunu, düşük olması şirketin likidite durumunun zayıf olduğunu gösterir. (Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar.) Genelde oranın 1.5 seviyelerinde olması yeterli görülmektedir.

4 büyük klübümüzün konsolide bilançoya göre cari oranı 0.36 olup bu oran kulüplerimizin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme güçlerinin zayıf olduğunu ve net işletme sermayelerinin yetersiz olduğunu göstermektedir.

11- 4 BÜYÜK KULÜP KONSOLİDE NET BORÇ TABLOSU (TL)

	Avansların ve Gelecek Dönem Gelirlerinin Borç Kabul Edilmesi Halinde	Avansların ve Gelecek Dönem Gelirlerinin Borç Kabul Edilmemesi Halinde
Nakit ve Nakit Benzerleri	18.149.393	18.149.393
Alacaklar	98.656.925	98.656.925
Stoklar	13.718.718	13.718.718
Yayın/Sponsorluk Gelir Tahakkuku	64.793.815	64.793.815
Alacaklar Toplamı	195.318.851	195.318.851
Kısa Vadeli Borçlar	677.534.994	552.182.270
-Kredi Borçları	171.775.015	171.775.015
-Ticari Borçlar	132.500.074	132.500.074
-Yönetim/ilişkili taraflara Borçlar	68.508.282	68.508.282
-Vadesi Geçmiş Vergiler	36.508.636	36.508.636
-Gelecek Yıllara Ait Sponsorluk /Yayın Hakkı Gelirleri ve Avansları	125.352.724	0
-Bonservis/Futbolcu Ücret Borçları	116.695.894	116.695.894
-Diğer Borçlar	26.194.369	26.194.369
Uzun Vadeli Borçlar	418.307.954	272.953.918
-Kredi Borçları	200.760.087	200.760.087
-Ticari Borçlar	22.230.778	22.230.778
-Gelecek Yıllara Ait Sponsorluk /Yayın Hakkı Gelirleri ve Avansları	145.354.036	0
-Yönetim Borçlar	10.372.764	10.372.764
-Bonservis/Futbolcu Ücret Borçları	20.949.005	20.949.005
-Vergi Borçları	15.434.587	15.434.587
-Diğer Borçlar	3.206.697	3.206.697
Borçlar Toplamı	1.095.842.948	825.136.188
Net Borç	900.524.097	629.817.337

12- 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE MALİ TABLOLARI–GELİR TABLOSU

TL	Futbol Şubesi Kar /Zararı	Dikey % Analiz	Futbol Dışı Faaliyetler Kar/zararı	Dikey % Analiz	Toplam Kar /Zarar	Dikey % Analiz
Gelirler	452.346.720	100,00%	169.694.690	100,00%	622.041.410	100,00%
Maliyetler	-482.844.475	-106,74%	-106.226.751	-62,60%	-589.071.226	-94,70%
- Futbolculara ödenen ücretler ve Bonservis bedelleri	-393.922.507	-87,08%	0	0,00%	-393.922.507	-63,33%
- Futbol Şubesi Diğer Giderler	-88.921.968	-19,66%	0	0,00%	-88.921.968	-14,30%
- Futbol Dışı Maliyetler	0	0,00%	-106.226.751	-62,60%	-106.226.751	-17,08%
Brüt Kar/Zarar	-30.497.755	-6,74%	63.467.939	37,40%	32.970.184	5,30%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-16.089.749	-3,56%	0	0,00%	-16.089.749	-2,59%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-44.070.633	-9,74%	-17.049.949	-10,05%	-61.120.582	-9,83%
Diğer Faaliyet Giderleri (Net)	-7.588.301	-1,66%	-2.559.479	-1,51%	-10.147.780	-1,62%
Faaliyet Kar /Zararı	-98.246.438	-21,70%	43.858.511	25,85%	-54.387.927	-8,73%
Finansman Giderleri	-74.071.534	-16,37%	-2.104.575	-1,24%	-76.176.109	-12,25%
Net Dönem Kar/Zararı	-172.317.972	-38,07%	41.753.936	24,61%	-130.564.036	-20,98%

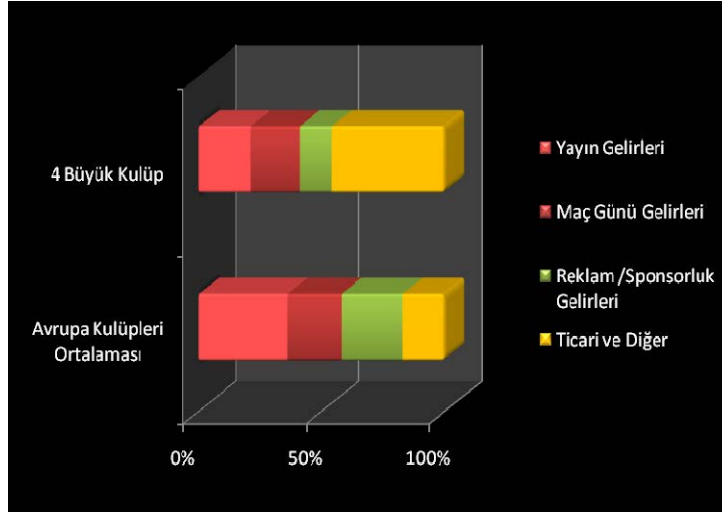
13- KONSOLİDE GELİR TABLOSU RASYOLARI VE AVRUPA ORTALAMASI İLE KARŞILAŞTIRMASI

	4 Büyük Kulüp	Avrupa Kulüpleri
	TL	Euro / %
Gelirler Toplamı	622.041.410	11.500.000.000
Futbol Şubesi Gelirleri	452.346.720	Yapılmamıştır
Futbol Şubesi Gelirleri'nin toplam gelir içerisindeki payı	73%	Yapılmamıştır
Giderler Toplamı	752.605.446	12.100.000.000
Giderler/Gelirler Oranı	120,99%	105,00%
Net Kar (Zarar)/ Satışlar	-20,99%	Kulüplerin % 22'si % 20'nin üzerinde zarar açıklamıştır
Futbolcu Ücret ve transfer giderleri'nin futbol şubesi gelirlerine Oranı	87,08%	64,00%
Diğer Faaliyet Giderlerinin toplam Ciroya oranı	37,52%	38,00%
Faaliyet dışı giderlerin toplam ciroya oranı (Finansman Gideri v.b)	10,12%	3,00%
Transfer Borçları/Futbol Şubesi Gelirleri **	29,81%	22,80%
Toplam Borç/Gelirler	%179	%148
** Avrupadaki 5 Büyük ligin ortalamasıdır		

14- TÜRKİYE'DEKİ 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE GELİRLERİN DAĞILIMI VE AVRUPA KULÜPLERİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI

UEFA tarafından yapılan araştırmaya göre 2008 sezonunda avrupa liglerinde yer alan 732 kulüp'ün toplam gelirleri 11.5 milyar euro'dur. Söz konusu gelirin % 36'sı yayın gelirlerinden, % 25'i reklam/sponsorluk gelirlerinden, %22'si maç günü gelirlerinden, % 17'si ise ticari ve diğer gelirlerden oluşmuştur.

4 Büyük Kulübümüzün incelenen dönemde toplam geliri yaklaşık 296 milyon euro'dur. Bu gelirin % 21'i yayın gelirlerinden, % 20'si maç günü gelirlerinden, %13'ü reklam/sponsorluk gelirlerinden, % 46'sı ticari ve diğer gelirlerden oluşmaktadır.



	Avrupa Kulüpleri Ortalaması	4 Büyük Kulüp
Yayın Gelirleri	36%	21%
Maç Günü Gelirleri	22%	20%
Reklam /Sponsorluk Gelirleri	25%	13%
Ticari ve Diğer	17%	46%
Toplam	100%	100%

15- TÜRKİYE'DEKİ 4 BÜYÜK KULÜBÜN KONSOLİDE GİDERLERİNİN DAĞILIMI VE AVRUPA KULÜPLERİ İLE KARŞILAŞTIRILMASI

UEFA tarafından yapılan araştırmaya göre 2008 sezonunda Avrupa liglerinde yer alan 732 kulübün giderleri toplamı 12.1 milyar Euro olarak gerçekleşmiştir. Bu gider toplamı gelirlerin % 105'ine tekabül etmektedir. Giderlerin % 64'ü futbolcu ücret ve transfer giderlerinden, % 38'i faaliyet giderlerinden % 3'ü ise faaliyet dışı giderlerden (finansman, vergi vb...) oluşmaktadır.

4 Büyük Kulübümüzün incelenen dönemde futbol şubesi giderleri toplamı 624 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu gider toplamı gelirlerin % 138'ine tekabül etmektedir. Giderlerin % 87'si futbolcu ücret ve transfer giderlerinden, % 34'ü diğer faaliyet giderlerinden, % 17'si ise faaliyet dışı giderlerden (finansman) oluşmaktadır.

2008 yılında Avrupadaki kulüplerin % 53'ü finansal açıdan başabaş noktasında iken, % 22'si % 20'nin üzerinde net faaliyet zararı açıklamıştır. İncelenen dönem itibariyle 4 kulübümüzde zarar açıklamış olup toplam net konsolide zarar 130. 5 milyon TL'dir.

16- KONSOLİDE BİLANÇODAKİ TRANSFER BORÇLARININ GELİRLERE ORANI VE AVRUPA KULÜPLERİ İLE KARŞILAŞTIRMASI

UEFA'dan lisans alma koşullarından biri vadesi geçmiş transfer ödemeleridir. UEFA nezdinde sözkonusu kriterle ilgili bazı oranlar kullanılmaktadır. Bu oranlardan birtanesi; bilançodaki transfer borçlarının net satışlara oranıdır.

Söz konusu oran 4 kulübümüzün konsolide mali tablolarına göre % 29.81 civarındadır.

2008 yılında İspanyol kulüpleri bu oranı % 49, İtalyan kulüpleri % 33, Fransız kulüpleri % 18, İngiliz kulüpleri % 9, Alman kulüpleri % 5 olarak raporlamışlardır (ortalama %22.8).

17- SONUÇ

- Bu yıl Avrupa'da 1300'ün üzerinde kulüp UEFA'nın denetiminden geçecektir. 2004 – 2009 arasında, 53 ülkenin 43'ünde en az 1 kulüp UEFA'dan lisans alamamıştır. Bu kulüplerin lisans alamama nedenlerinin yaklaşık % 40'ı finansal kriterlerin yerine getirilmemesinden kaynaklanmaktadır.
- Yakın geçmişte, İngiltere Premier Lig'inde mücadele eden Portsmouth kulübü, 70 milyon Pound'luk borcu ve çalışanlarının maaşını 3 ay geciktirmesi sebebiyle kayyuma devredilmiş ve kulübün ligdeki 9 puanı silinmiştir.
- Gerek Avrupa'da gerekse Türkiye'de artan borç yükü, risk değerlendirmesinde göz önüne alınması gereken en önemli faktörlerden bir tanesidir.
- Kulüplerimiz, son yıllarda sürekli gelirlerinden fazla harcama yapmaktadırlar (Yıllık gelirden %20 fazla). Bu giderlerin en önemli kısmı 4 kulübün futbol şubesi gelirlerinin %87'ine ulaşan transfer ve futbolculara ödenen ücret giderleridir (Avrupa ortalaması %63).
- Toplam gelirin 622.4 milyon TL olduğu dikkate alındığında borç her yıl yaklaşık 125 milyon TL artacaktır. Aynı tempoda transfer ücretleri ve bonservis bedelleri ödenmeye devam ederse 5 yıl sonra 4 büyük kulübümüzün toplam borcu 1.500 milyon TL'ye, toplam zararları 917 milyon TL'ye ulaşacaktır. Toplam özvarlıkları ise 432 milyon TL negatife dönecektir.
- 4 büyük kulübümüzün konsolide bilançosuna göre cari oranı 0.36 olup bu oran kulüplerimizin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme güçlerinin zayıf olduğunu ve net işletme sermayelerinin yetersiz olduğunu göstermektedir.
- Öte yandan yanlış halka açılma modellerinden dolayı her yıl milyonlarca dolar, temettü olarak kulüp bünyesinin dışına ödenmektedir ve bu durum özkaynakları eritmekte, borçlanmayı ise artırmaktadır. Galatasaray Kulübü 78.4 milyon USD yeni borçlanma yaparak GS Sportif A.Ş'nin hisselerini geri toplamayı planlamaktadır. Bu Galatasarayın hem borç yükünü hemde zararını 78.4 milyon USD arttıracaktır.

KAYNAKLAR

[1] Kaynak: Hakan Boztaő, Hesap Uzmanı, *Yaklaşım Dergisi Eylül 2008 Yıl:16 Sayı:189*

[2] Kaynak: Ar. Gör. Dr. Ali Dursun Aydın, Kafkas Üniversitesi, Ar. Gör. Dr. Murat Turgut, Kafkas Üniversitesi - Ar. Gör. Dr. Rıdvan Bayırlı, Gazi Üniversitesi ,*Ticaret ve Turizm Eđitim Fakóltesi Dergisi Yıl: 2007 Sayı:1*