

# Capital Geniş Açı

İŞ YATIRIM  
Katkılarıyla

Üç ayda bir yayınlanır  
NİSAN 2015

**ENGİN DUMANLI**  
FENERBAHÇE'NİN  
FİNANSAL KAYNAKLARI



**NUR KARABACAK**  
ÖLÜMSÜZ  
ŞİRKETLER



**FUTBOL EKONOMİSİNDE  
NELER OLACAK?**

# “Türkiye’nin En İyi Birleşme & Devralma Danışmanı”

MART 2015

EVCİLER KİMYA



Evciler Kimya'nın paylarının %51'inin Elemental Holdings'e satışı

Satıcı Tarafa Danışmanlık

MART 2015

İSMAR



İsmar'ın 26 mağazasının CarrefourSA'ya satışı.

Satıcı Tarafa Danışmanlık

ARALIK 2014

ENDA, KARESİ, LİMAK



Pamuk Hes'teki paylarının tamamının Güçlü Grup'a satışı

Satıcı Tarafa Mali Danışmanlık

KASIM 2014

EMBİL AİLESİNİN



Embil İlaç paylarının tamamının Exeltis Pharmaceuticals Holding'e satışı

Satıcı Tarafa Mali Danışmanlık

EKİM 2014

OKULLU GIDA



Oyak Girişim'den Tukaş Gıda'nın %93.2 hissesinin satın alımı

Alıcı Tarafa Mali Danışmanlık

AĞUSTOS 2014

SÖKTAŞ TEKSTİL



Moova'daki paylarının tamamının Tat Gıda'ya satışı

Satıcı Tarafa Mali Danışmanlık

İş Yatırım, 2000 yılından bu güne toplam 10 Milyar ABD Dolarını aşan büyüklüğe sahip 122 adet Birleşme ve Devralma İşlemi gerçekleştirerek sektördeki lider konumunu sürdürmektedir. 2014 yılında yine en aktif kurumlardan biri olan İş Yatırım, 1 alıcı ve 7 satıcı taraf danışmanlığı hizmeti vermiş ve gösterdiği yüksek performans ile Euromoney Dergisi tarafından “Best Merger & Acquisition House in Turkey” ödülüne layık görülmüştür.



[www.isyatirim.com.tr](http://www.isyatirim.com.tr)

KURUMSAL FINANSMAN | YATIRIM DANIŞMANLIĞI | PORTFÖY YÖNETİMİ | ARACILIK HİZMETLERİ | ARAŞTIRMA

**F**utbol, dünyanın en sevilen, en çok izlenen ve dolayısıyla en çok gelir getiren spor dalı. Sadece Avrupa'daki futbol ekonomisinin büyüklüğü 15 milyar Euro olarak tahmin ediliyor. Türkiye ise yaklaşık 700 milyon Euro büyüklükle, bu pastadan yüzde 5 pay alıyor.

Almanya, İngiltere gibi "merkez ligler"le kıyaslandığında tabii ki Türkiye'nin daha gidecek çok yolu var. Hem finansal hem sportif anlamda... Öyle ki dünyanın en zengin kulübü olan 550 milyon Euro'luk Real Madrid'in elde ettiği bu yıllık gelir, neredeyse Türkiye'nin tüm futbol endüstrisi kadar.

Ama şu bir gerçek ki sportif başarı olmadan finansal güç, finansal güç olmadan da sportif başarı gelmiyor. Zaten kulüp şirketlerinin en büyük handikabı da bu.

Peki hepsi halka açık olan ve yine hepsi zarar yazan 4 büyük kulübün kâr etmesi mümkün değil mi? Bu finansal sonuçların ardında nasıl bir yapılanma var? Şirketler ve yatırımcılar cephesinde neler oluyor? Diğer

## Sadece bir oyun değil... Dev bir endüstri!

ülkeler nasıl başarıyor?

İşte tüm bu soruların yanıtlarını, bu ayki Geniş Açı toplantısında masaya yatırdık. Türkiye'de halka açık spor kulüplerinin sorunları, çözüm önerileri, dünyadan örnekler ve tabii ki endüstrinin geleceği tüm detaylarıyla tartışıldı.

İleriki sayfalarda okuyacağınız doyurucu içerik, futbolun sadece bir oyun olmadığını tüm çıplaklığıyla ortaya koyuyor. İşin uzmanları tarafından paylaşılan değerli yorum ve çarpıcı verilerin, hem sporseverleri hem yatırımcıları yakından ilgilendirdiğini düşünüyoruz. İyi okumalar,

Yasemin Erdoğan



**Doğan Burda**

**Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş**

Trump Towers, Kule 2, Kat 21-24, 34387 Şişli-İstanbul

Tel 0 212 410 32 28 Faks 0 212 410 32 27

capital@doganburda.com

**İcra Kurulu Başkanı** Mehmet Y. Yılmaz  
**Yayın Direktörü** (Sorumlu) M. Rauf Ateş  
**Yayın Yönetmeni** Sedef Seçkin Büyük  
**Yazı İşleri Müdürü** Ebru Fırat  
**Haber Müdürü** Şeyma Öncel Bayıksel  
**Görsel Yönetmen** A. Bertuğ Patır  
**Editör** Yasemin Erdoğan  
**Sayfa Yapımcısı** Ozan Gürel  
**Grafik** Yaman Tetik  
**Fotoğraflar** Gökhan Çelebi, Hüseyin Öngen  
**Marka Müdürü** Gökçe Aykaç  
**Ankara Temsilcisi** Erdal İpekeşen  
Tel: 0 312 207 00 95

**Yönetim**

**Genel Yayın Koordinatörü** Yeşim Denizel  
**Projeler Direktörü** (Tüzel Kişi Temsilcisi) Ferit Özkaşıkçı  
**Satış Direktörü** Orhan Taşkın  
**Finans Direktörü** Didem Kurucu  
**Üretim Direktörü** Servet Kavasoglu

**Reklam**

**Grup Başkanı** Viki Habif

**Grup Başkan Yardımcısı** Nil Erhan Aydemir

**Satış Müdürü** Filiz Kavak, Aysin Sarıkaya,

Sevil Hoşman, Ebru Elçi

**Teknik Müdür** Nusret Kırmıoğlu

Tel: 0 212 336 53 60-(3 hat) Faks: 0 212 336 53 90

**Kurumsal İletişim Direktörü** Neslihan Sadıkoğlu

**Rezervasyon**

Tel: 0 212 336 53 00-57-59 Faks: 0 212 336 53 92-93

Ankara Reklam Bölge Temsilcisi Sezinur Balıkcıoğlu

Tel: 0 312 207 00 72 - 73

**Hedef Sayfalar**

Tel: 0 212 336 53 70 Faks: 0 212 336 53 91

Maya Akar Center, Kat: 7 Büyükdere Cad.

No: 100-102 34394 Esentepe/İSTANBUL

**Baskı** APA UNIPRINT Basım San. ve Tic. A.Ş.

Hadimköy İstanbul Cad. Ömerli Mahallesi No:159

34555 Arnavutköy / İstanbul / TÜRKİYE

Tel: 90212 798 28 40 / Faks: 90212 798 20 63

**Dağıtım** Yayınsat A.Ş. Tel: 0 212 622 22 22

**Yayın Türü** Yerel, süreli, 3 aylık **FİPP** üyesidir.

© Capital Dergisi Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş tarafından T.C. yasalarına uygun olarak yayımlanmaktadır. Capital Dergisi'nin isim ve yayın hakkı Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş'ye aittir. Dergide yayımlanan yazı, fotoğraf, harita, illüstrasyon ve konuların her hakkı saklıdır. İzinsiz, kaynak gösterilerek dahi alıntı yapılamaz.

DB Okur Hizmetleri hattı Tel: 0212 478 03 00

okurhizmetleri@doganburda.com

DB Abone Hizmetleri hattı

Tel: 0212 478 03 00 Faks: 0212 410 35 12-13

abone@doganburda.com

Pazar hariç her gün saat 08.00-20.00 arasında

hizmet verilmektedir.



# FUTBOL NEREYE

**Maç hasılatından reklam gelirine, sponsorluklardan ürün satışına farklı kaynakları bulunan, farklı birçok sektörü etkileyen futbolun endüstrileşmesi, özellikle 90'lı yıllarda hız kazandı. Bugün Avrupa'daki büyüklüğü 15 milyar Euro'yu aşan pastaya ulaşıldı. Üstelik bu pazar hem sportif hem finansal açıdan Türkiye için de son derece önemli. Ancak 700 milyon Euro'luk büyüklüğü olan Türkiye futbol endüstrisinin şeffaflıktan kurumsallaşmaya, finansal darboğazdan kârsızlığa kadar çok sayıda sorunla boğuştuğu da aşikar. Uzmanlar ise tüm bunlara rağmen geleceğe umutla bakıyor. Çünkü muazzam bir potansiyel söz konusu. İşte Geniş Açı'nın bu ayki toplantısında bu keyifli gündem masaya yatırıldı. "Futbol Ekonomisi Nereye Gidiyor?" başlıklı toplantının moderatörlüğünü İş Yatırım Genel Müdür Yardımcısı Murat Kural yaptı. Toplantıya, UEFA Tahkim Kurulu Üyesi Levent Bıçakcı, Türkiye Futbol Federasyonu Mali İşler Direktörü Özkan Kılık, Galatasaray Mali İşler Direktörü Sedef Hacısalihoğlu, Trabzonspor Genel Müdürü Sinan Zengin, spor ekonomisti Tuğrul Akşar ve İş Yatırım Finansal Piyasalar Müdürü Orhan Veli Canlı katıldı. Futbol endüstrisini hem küresel hem Türkiye bazında değerlendiren uzmanlar, sektörün geleceğini, pazardaki sorunları, piyasanın beklentilerini ve gelecek projeksiyonlarını paylaştılar.**



# EKONOMİSİ GİDİYOR?





**Sedef Seçkin Büyük:** Merhabalar. Capital Dergisi ile İş Yatırım'ın işbirliğiyle organize ettiğimiz Geniş Açı toplantılarımıza bu ay da devam ediyoruz. 3 ayda bir düzenlenen Geniş Açı toplantılarında, bu ay Futbol Ekonomisi konusunu işleyeceğiz.

Değerli ve uzman isimlerden oluşan katılımcılarımıza geldikleri için teşekkür ediyorum ve moderasyonu İş Yatırım Genel Müdür Yardımcısı Murat Kural'a bırakıyorum.

**Murat Kural:** Ben de öncelikle tüm değerli katılımcılara çok teşekkür ederim. Söze hemen "Futbol Ekonomisi" ve "Futbol Yönetimi" kitaplarının yazarı, spor ekonomisti Tuğrul Akşar ile başlamak istiyorum.

Tuğrul Bey, futbol ne zaman bir ekonomi haline geldi? Pazardaki genel büyüklükler nedir? Türkiye ve dünya perspektifinden bir genel çerçeve çizer misiniz?

**Tuğrul Akşar:** Futbolun parasallaşması aslında 1954 yılında UEFA'nın kurulmasıyla başladı. Bu adım, futbolda çok farklı bir vizyon oluşmasına neden oldu. Futboldan para kazanılabildiği deklare edilerek UEFA kuruldu. 1954'ten 1990'a kadar geçen süreç içinde futbolun endüstriyel gelişimine destek sağlayacak her türlü zemin oluşturuldu. Statların ve futbol kulüplerinin yapılandırılması, gelirlerinin çeşitlendirilmesi başta olmak üzere bu iş 1990'lı yıllara kadar geldi. 1990'larda çok önemli değişiklikler oldu. En-



düstriyel futbolun göz bebeği konumundaki Premier Lig 1992'de kuruldu. Futbolun kaderini değiştiren bir başka gelişme ise 1992'de Şampiyon Kulüpler Kupası'nın format değiştirilerek Şampiyonlar Ligi'ne dönüştürülmesiydi. Kulüp futbolunun endüstriyel ve finansal olarak yeniden dizayn edilmesini beraberinde getiren Şampiyonlar Ligi'ni, yine 1992 yılında Türkiye'de Süper Lig'in kurulması takip etti. Bu tarihte Yunanistan'da Süper Lig kuruldu. Avrupa'nın çok önemli ligleri, özellikle 1990'lı yıllardan itibaren gelişen ve endüstriyel niteliğe ulaşan futbolun güncel yapılanmasına uygun şekilde kendilerini formatladılar. Yeni bir yapılanmaya yöneldiler. Bütün bunların sonucunda da 1990'lı yılların sonunda dijital yayın platformları gelişti. Dijital yayın platformlarıyla beraber futbol, dünyanın dört bir tarafına online real time ve yüksek çözünürlükte görüntüyle beraber, mükemmel bir ses kalitesiyle ulaştırıldı. Bu yayınlar, o zaman dünya nüfusunun yüzde 50'si olan 3 milyar insana gerçek zamanlı ulaştırılır oldu. Böylece futbol, artık sadece statlarda değil dijital platformlar aracılığıyla dünyanın dört bir tarafında izlenebilen bir "show business"a, yani bir gösteri endüstrisine dönüştü.

Tabii futbol tamamen bir görsel endüstri olunca, parasal gelirler de futbola akmaya başladı. Örneğin 1990 sonuna kadar futbol gelirleri içinde çok da fazla yeri olmayan naklen yayın gelirleri kalemi oluştu ki bugün naklen yayın gelir kalemleri özellikle Avrupa'da futbol gelirlerinin en önemli kısmını oluşturuyor. Naklen yayın gelirleri adeta endüstriyel futbolun yakıtı haline gelmiş durumda.

#### LEVENT BIÇAKCI UEFA TAHKİM KURULU ÜYESİ

Yasa dışı bahis ülkemizin 40'tan fazla şehrinde milyarlarca dolarlık hacme ulaşırken, geçtiğimiz 10 yılda 10 milyar TL'lik kamu geliri sağlayan bahis sektöründe ciddi yaralar açıyor. Yasa dışı bahsin doğrudan spor kulüplerine ve spor ekonomisine zarar verdiği, sporun geleceğini ateşe attığının altını çizmek gerekiyor. Zira birinci, ikinci lig takımlarının önemli gelir kaynaklarını sponsorluklar oluşturuyor. Bu noktada yaşanacak ekonomik kayıplar futbolu olumsuz etkileyecektir. Özetle Türk sporunun başarılı, parlak ve sağlıklı yarınları için yasa dışı bahisle mücadele konusunda kararlı adımlar atılması gerektiğini düşünüyorum.

Dijital yayın platformları futbolu statlardan alıp dünyanın dört bir tarafına naklen yayımla ulaştırdığı zaman kulüpler de bu işten ciddi para kazanmaya başladılar. Naklen yayın gelirleri bugün ülkemizde de aynı şekilde çok önemli bir büyüklüğe sahip. Üç büyükleri çıkartacak olursak neredeyse Süper Lig'deki kulüplerin toplam gelirlerinin yüzde 75-80'i naklen yayın gelirlerinden oluşuyor. Avrupa'da çok önemli liglerde naklen yayın gelirleri -örneğin Premier League'de- yüzde 52-53'lere kadar çıkabiliyor. Çok ciddi paralar oluştu. Sponsorluk gelirleri oluştu. Mesela futbolun dünyanın dört bir tarafına bu denli yayılması ve futbol aracılığıyla diğer ürünlerin de pazarlanmaya başlaması, bu ürünleri üreten üreticilerin futbola ilgi duymasına ve futbola para yatırmasına sebep oldu. Örneğin sponsorluk gelirleri çok arttı. Bunların tümü endüstriyel gelir kalemleri.

Eskiden sadece kapı girişi bilet geliri olarak düşünülen gelirler, maç günü gelirine evrildi. Yani artık öyle statlar yapıldı ki koltuk başına katma değeri çok yüksek olan, futbol kulübüne ciddi şekilde 365 gün gelir bırakan, çok orijinal, ciddi parasal gelir yaratan yapılara dönüldü.

Onun dışında futbol kulüpleri artık yıllık 100 milyon Euro'nun üzerinde gelir elde eden birer ekonomik örgütlenmeler haline geldiler.

Buraya kadar söylediklerimizi özetlersek, 90'lı yılların başından itibaren, futbol gömlek değiştirdi. Futbolun tüm aktörlerinin rolleri ve işlevleri değişti. En önemlisi futbolun parasallaşan, ticarileşen yapısı, kulüplere yeni parasal olanaklar yarattı. Gelir yapısı değişen futbol finansal bir yapıya kavuştu. Parasallaşmanın getirdiği bu gelişme futbol ligleri arasında da bir kopuşa neden oldu. Bu işten en çok nemalanan, bu işe daha önceden kendini konumlandırmış vizyon sahibi olan ve kendini yapılandırmış 5 büyük lig oluştu. Biz bunlara "merkez ligler" diyoruz. Bir de bunların etrafındaki "çevre ligler" oluştu.

Bugün UEFA'da 53 üye ülke var. Bu 53 üye ülkenin 5'i merkez ligi yaratıyor. Deloitte'un son çalışmasına göre Avrupa'da yaratılan yıllık 19,9 milyar Euro parasal gelirin neredeyse yüzde 48'i, yani 9,3 milyar Euro'luk kısmı bu merkez liglerden geliyor. Bu gelirin de 3,2 milyar Euro'sunu, yani toplam gelirin yüzde 15'ini de Premier League tek başına yaratıyor. İnanılmaz bir rakamsal büyüklük var.

Bizim gelirlerimiz de 600-700 milyon Euro civarında. 700 milyon Euro'ya ulaşan bir futbol pastasına ulaştık. Bugün Türkiye'de Süper Lig'de oynayan 531 toplam futbolcu var. Bu 531 futbol-

cunun bonservis bedellerini baz aldığınızda, Süper Lig'in değeri 905 milyon Euro'ya ulaşıyor. Bizim üzerimizde sadece Rusya Süper Ligi var. Onun üzerinde de 5 büyük lig yer alıyor.

Türkiye futbol olarak, parasal gelir yaratma bakımından da Avrupa'nın önemli liglerinden birisi haline geldi. Diğer taraftan, lojistik olarak Avrupa'ya yakın olması da çok önemli. Şampiyonlar Ligi'nde takımlarımızın oynuyor olması, Türkiye'yi futbolda çekim merkezi haline getirdi. Tabii ki futbol kulüplerimizin gelirleri artınca bunun doğal yansıması başta futbol çevresine oldu. Statlar yenilendi, yeni statlar inşa edildi. Koltuk başına katma değer 90'lı yıllardan önce bir maç gününde sezon boyunca yaklaşık 50 ila 100 Euro arasında gelir yaratırken, bugün koltuk başına hasılat 1.500 Euro'ya varan maç günü geliri yaratan statlar olduğunu görüyoruz. Futbol kulüplerinin gelirlerinin artmasının yanı sıra futbola olan ilgi de çok arttı. En son 2014 yılında Brezilya'da yayınlanan Dünya Kupası yaklaşık 200'e yakın ülkede yayınlandı ve televizyon saati itibarıyla da 6 milyar insan bu görüntüleri izledi. Naklen yayın hakları ve sponsorluk gelirleri inanılmaz noktalara vardı. Futbol bugün bu anlamda diğer ürünleri pazarlayan, çok önemli pazar geliri yaratan, sadece spor olmaktan çıkmış, görsel endüstriye dönüşmüş, ciddi ölçüde siyaseti, günlük yaşamı etkileyen bir noktaya geldi.

**Murat Kural:** Teşekkürler. Bu noktada ben UEFA Tahkim Kurulu Üyesi Levent Bıçakçı'ya dönmek istiyorum. Biliyoruz ki UEFA'nın Finansal Fair Play türünde çalışmaları devam ediyor. Bir diğer taraftan da Tuğrul Bey'in bahsettiği gibi merkez ligler var ve çevre ligler oluşmaya başladı.

Bir futbol sever olarak, örneğin eskidenküçük kulüple, 80-100 bin nüfuslu şehirlerin kulüpleri gidip UEFA Kupası'nı kazanıyordu. Aca-ba böyle aşağıdakiler - yukarıdakiler türünde bir bölünme olacak ve bu daha da keskinleşecek mi? Yoksa UEFA'nın burada Finansal Fair Play derken iyi yönetilen Ajax ve Porto türü kulüplerin mi daha ön plana çıkması sağlanacak? Genel olarak bir çerçevesini çizebilir misiniz?

**Levent Bıçakçı:** Çok teşekkürler. Tuğrul Bey'in konuşmasına da bir iki konuda katkıda bulunmak istiyorum. Futbolun gelişmesinde, yani paranın bu şekilde ortaya dökülmesinde Tuğrul Bey'in söylediklerinin yanında bir de Bosman Kararları'nın (Jean Marc Bosman) çok önemli bir etkisi var. Bu kararlar neticesinde yabancı futbolcuların serbestçe dolaşım hakkı ortaya çıktı ve futbolcuların bedelleri çok yüksel-

di. Bunun paralelinde de UEFA'nın düzenlediği Şampiyonlar Ligi çok büyük bir başarı sağladı. Şampiyonlar Ligi ile beraber yayın gelirleri patlama yaptı. Bir de UEFA'da 54 ülke oldu. Geçen yıl Cebelitarık da katıldı.

UEFA sadece büyük takımlar için değil, bütün kulüpler için kurulmuş bir kurum. Dolayısıyla da Finansal Fair Play düzenlemesini 2004 yılında bütün kulüplerin menfaatine olarak çıkardı. Bu ne demek? Bütün kulüplerin disiplinli ve mantıklı bir yönetimle yönetilmesini sağlamak, transfer ücretlerini astronomik seviyelerden olması gereken seviyelere düşürmek, enflasyonun etkisini sınırlamak, gençlere ve altyapıya yatırım yapılmasının önünü açmak, kulüplerin gelir - gider dengesini gözeterek hareket etmelerini sağlamak, mali yükümlülüklerini zamanında yerine getirmelerini sağlamak, özet olarak kulüplerin ömürlerini uzatmak ve sürekliliklerini sağlamak adına UEFA tarafından bu kistaslar ortaya kondu. Kulüplerin sürekliliklerini sağlamanın yanı sıra hepinizin bildiği gibi yaklaşık olarak son 15 yıldır dünya futbolunda öne çıkan takımların önemli bir kısmı, zengin iş adamları tarafından satın alındı ve futbol sektörüne ciddi anlamda nakit para girişi sağlandı. Özellikle Rus ve Arap sermayesiyle beslenen kulüplerin astronomik transfer ücretlerinin yazılı olduğu sözleşmelere kulüp bütçeleri dikkate alınmaksızın imza atmaları UEFA'nın Finansal Fair Play uygulamasını hayata geçirmesinde büyük bir etkidir. Az önce söylediğim gibi Finansal Fair Play kurallarının uygulanmasıyla iş adamları tarafından satın alınan kulüpler, başkanlarından alacakları doğrudan sermayeyle bütçelerini dikkate almaksızın astronomik paralar harcayarak istedikleri her oyuncuyu transfer edemeyecektir.

Finansal Fair Play düzenlemesi 2004'te çıkarıldığı zaman birçok ülke federasyonları buna biribir uyacağını deklare etti. 2009'dan itibaren UEFA buna bütün ülkelerin uymasını istedi. Mesela biz ancak 2014 yılında buna tamamen uyma kararı alabildik.

Futbol kulüplerinin yönetiminde şeffaflık ve kurumsal yönetim ancak bu şekilde ortaya çıkabiliyor. UEFA bunu hem mali bir denetim olarak yapıyor hem de devamlı takip olarak yapıyor. Devamlı takipten kastım, senede üç kere gelip kulüplerin her şeyini denetliyorlar. Bu denetimler mart, haziran ve eylül aylarının sonunda gerçekleşiyor. Bütün kulüplere gelerek kulüplerin tüm kayıtlarını inceliyor, resmi olmayan gelirlerini tespit ediyor. Ayrıca Finansal Fair Play düzenlemesiyle birlikte bir de mali kontrol paneli or-



taya çıkartıldı ve burada birtakım cezalar düzenlendi. Bu cezalar derece derece ilerliyor. Uyarıdan ve kınamadan başlıyor, para cezasına, futbolcunun oynamamasına ve hatta takımın puanının silinmesine kadar gidilebiliyor. Bu düzenleme uyarınca Mali Kontrol Paneli bir kulübe “21 oyuncunun dışında oyuncu alamazsın” diyebiliyor. Kontrol panelinin dışında bir de Kulüp Lisans Kurulu oluşturdu ve bu kurul da bütün kulüpleri kontrol ederek UEFA'nın koyduğu lisans kriterlerine uymayanlara cezalar veriyor. Bu cezalar da uyarı, para cezası veya puan silme olarak gerçekleşiyor. Bunu çok yakında da gördük. Ülkemizde Beşiktaş ve Bursaspor yaptığı yanlış işlemlerden dolayı 2010 yılında UEFA Kupası'na katılamadılar. UEFA, 2012 yılında 23 kulübe bu şekilde ceza verdi. 2014 yılında da ayrıca bir soruşturma başlatı ve 9 kulüp bunun içine girdi. Bu 9 kulübün içinde Türkiye'den Galatasaray, Trabzonspor ve Bursaspor da var. Onun dışında Paris Saint Germain, Anzhi, Rubin Kazan, Zenit, Levski Sofia, Manchester City Kulüpleri var. Verilen cezalar arasında en çarpıcı olanı Paris Saint Germain'e verilen 60 milyon Euro'luk cezadır. Bu cezanın 40 milyon Euro'luk kısmının infazı ertelenmiştir. Ayrıca dikkatinizi çekerim, bahsi geçen kulüpler arasında sayılan Paris Saint Germain, Anzhi ve Manchester City, iş adamları tarafından satın alınmış ve bir anda büyük transfer harcamalarında bulunmuş kulüplerdir. Bunlarla UEFA bir anlaşma sağladı ve belirli koşullarda durumlarını düzeltmelerini istedi. Bu yaptığı anlaşmayı da anlaşmanın şartlarının yerine getirilip getirilmediği konusunda sürekli olarak takip ediyor. Bu kulüplere verilmiş olan çeşitli cezalar UEFA ile sağlanan mutabakatlarla ertelenmiştir fakat kulüplerin anlaşmalarına uymamaları

durumunda tesis edilen cezaların hepsinin infaz edileceğini de belirtmek isterim.

Sizin baştaki sorunuza gelirse, UEFA'nın buradaki amacı, kulüplerin doğru, tutarlı, bütçeleriyle uyumlu kurumsal bir şekilde yönetilmesini sağlamaktır. Kulüplerin sürekliliğini sağlamak ve bu suretle değerlerini yükseltmektir. Yani her kulübümüzü bir Ajax, bir Barcelona, bir Arsenal durumuna getirmektir.

**Tuğrul Akşar:** Burada ben bir şey eklemek isterim izninizle. Aslında Levent Bey'in açıkladığı konuda bir şey daha var. UEFA'nın Finansal Fair Play kriterleri rekabeti düzenliyor. Futboldaki finansallaşma ve parasallaşma büyük kulüpleri daha güçlü hale getirirken küçük kulüplerle büyük kulüpler arasında ciddi bir fark oluşturdu. Bu haksız bir rekabete dönüştü ve UEFA getirdiği birtakım rasyolarla, kontrol mekanizmalarıyla büyük kulüplerin küçük kulüplere çok fazla tahakküm kurmasını, küçük kulüplerin kay-

#### ÖZKAN KILIK TFF MALİ İŞLER DİREKTÖRÜ

Passolig, 1 Nisan 2014 itibarıyla başlamıştı. 17 Mart 2015 itibarıyla 990 bin adede ulaşılmış durumda. Bunun ekonomiye katkısına gelirse, PTT 1 ve Süper Lig kulüplerine aktarılan 30 milyon dolara yakın bir tutar var. 23 ilde 31 stadyumda yapılan 40 milyon dolarlık yatırımlar var. 5 bin kamera, giriş turnikelerinin yeniden yapılması veya yapılanların yenilenmesi gibi bir yatırım var. Kartın kullanılmasıyla diğer gelirlerden kulüplere yılsonunda aktarılacak bir de 15 milyon dolar var. Yani spor ekonomisine yıllık 85 milyon dolarlık bir katkı söz konusu.



bolup gitmesini önlemek adına rekabeti yeniden düzenliyor, daha da dengeli hale getirmeye çalışıyor.

**Murat Kural:** Teşekkürler. Bu noktada Türkiye Futbol Federasyonu Mali İşler Direktörü Özkan Kılık'a dönmek istiyorum. Özkan Bey, bu noktada Türkiye'deki durum nedir? Hatırlıyorum, Glaskov Rangers böyle bir konunun ardından dördüncü lige düşürülmüştü. Acaba Türkiye'deki futbol kulüplerine baktığımızda durum nedir? Türkiye Futbol Federasyonu olarak Finansal Fair Play konusunda ne düşünüyorsunuz?

**Özkan Kılık:** O kulüplerin başına gelen Türkiye'deki kulüplerin de başına geliyor. Hatta alt liglere kadar da geliyor. Bu daha çok futbol ailesine olan borçlar sebebiyle gerçekleşiyor. Örneğin kulüplerin futbolculara, teknik adamlara, diğer kulüplere, lisanslı futbolcu temsilcilerine borcu olduğunda vadelere yayılarak FIFA ve

yetkili mahkemelerince verilen, son ödeme tarihi bile aşılabiliyordu. FIFA da bu konuda esnek davranıyor, iki taraf borç geç ödense dahi anlaşılırsa verilecek cezayı iptal edebiliyordu. Şu anda hemen ceza geliyor. Bu sezon başında iki kulübümüze transfer yasağı ve bir kulübümüze de 6 puan silme cezası geldi. Düşünsenize bir kulüp sezona başlıyor ama -6 puan ile. Önce iki maç kazanacak puanınızı sıfırlayacaksınız, sonra diğer kulüplerle yarışa iki maç sonra başlayacaksınız. Ve bu puan silme cezası gelen kulübümüz kendisine verilen son ödeme tarihinden sadece üç gün sonra borcunun tamamını ödedi. Buna rağmen puan silme cezası uygulandı. Artık eski gibi değil. Her şeyi kontrol ediyorlar ve herhangi bir futbol ailesi mensubu alacağıyla ilgili şikayetle gittiğinde, alacağını tespit ettirebiliyorsa, hemen işlem başlıyor ve yaptırım direkt uygulanıyor.



Türkiye Futbol Federasyonu'nun en önemli departmanlarından biri Kulüp Lisans departmanı. Buradaki arkadaşlarımız sürekli olarak kulüplerimizi ziyaret etmekte, UEFA Finansal Fair Play, lisans kriterleri konularında kulüplerimize eğitim vermekteler. FIFA ve UEFA yetkili organlarıncı çıkarılan tüm yenilikler, talimatlar, uygulamalar Kulüp Lisans departmanımızca web sitemizde ilan edilmekte ve kulüp eğitim programlarına dahil edilmekte.

**Murat Kural:** Peki Finansal Fair Play'in Türk futboluna katkıları sizce ne olacak sizce?

**Özkan Kılık:** Ben de Tuğrul Bey'e katılıyorum. Bu uygulamalar kulüpleri daha da güçlendirecektir. Neden? Öncelikle zarar bütçelenemeyecek, dolayısıyla ya transferden vaz geçilecek ya da giderlerde tasarruf yolu seçilecek. Bir program dahilinde olmadan, istediğiniz şekilde borçlanamayacaksınız. Türkiye Futbol Federasyonu Kulüp Lisans departmanı da kulüplerimizden dönemler halinde aldığı raporlara "Bütçe"yi ekledi. Artık sadece bağımsız denetim şirketince onaylanmış mali tablolar değil, bütçeler de önemli. Bütçeleriniz mali tablolarınızla uyumsuz ise burada da bir araştırmaya gidiliyor.

**Murat Kural:** Futbol kulüpleri ile devam etmek istiyorum. Galatasaray Mali İşler Direktörü Sedef Hacısalihoğlu bizlerle. Sedef Hanım, futbol kulüpleri olarak, özellikle de Galatasaray olarak şu andaki sorunlarınız nelerdir?

Sedef Hacısalihoğlu Türkiye'de 4 büyük kulüp zaten halka açık şirket konumunda. Dolayısıyla bu kulüpler finansal veriler konusunda gayet şeffaf davranıp yatırımcılarına doğru bilgileri, her üç ayda bir periyodik olarak veriyorlar.

## TUĞRUL AKŞAR SPOR EKONOMİSTİ

Bugün Türk futbolundaki temel çelişki şudur: Parasal gelir artış hızımız, sportif performans gelişim hızımızın üzerine çıkmış durumda. Türk futbolunun temel çelişkisi işte bu... Parasal gelir artarken sportif performans ters yönde hareket etmiş. Paramız var ama neden sportif performans yok? İşte bunlar ciddi sorunlar. Tabii ki bunun temel nedeni, parasallaşmış ticarileşen futboldan Türk futbolu da etkilenmiş. Türk futbolu parasal gelişimi yönetecek ve yönlendirecek bir yeniden yönetsel yapılanmayı gerçekleştiremedi. Yani yönetsel ve kurumsal yapı, parasal gelişimin gerisinde kaldı. Konvansiyonel kulüp yapılanmasıyla, 100 milyon Euro büyüklükleri yönetmeye kalktık. Bu da olmadı doğal olarak.

Halka açık olmanın ve de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'na raporlamanın yanı sıra futbol kulüpleri ayrıca birçok regülasyona tabi. Türkiye Futbol Federasyonu (TFF), UEFA, FIFA, Maliye Bakanlığı, Borsa İstanbul, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) ve dolayısıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nın getirdiği regülasyonlara da uymak zorundalar. Bu regülatörlerin içinde şu anda ulusal ve uluslararası kulüp lisansı almak isteyen kulüpleri en çok zorlayan TFF ve UEFA. Finansal Fair Play'e uyum ve UEFA'nın uyumla ilgili olarak uyguladığı yaptırımlar çok önemli. Düşünüldüğü zaman tabii ki tüm dünyada futbol kulüplerine mali anlamda disiplin getirilmesi şart. Fakat Türkiye'deki futbol kulüplerinin birçoğu anonim şirket statüsünde olsa bile onları şirket olarak yönetmek bir miktar zor. Çünkü kamu yararına derneklerle organik bağları var ve dernekler süreli yönetimlerle yönetiliyor. Mali disiplini sağlamakta bence en büyük engel, yönetimlerden yönetimlere değişen mali politikalar.

UEFA'nın futbol kulüpleri için disiplin sağlamaya çalıştığı en önemli konulardan biri futbolcu ücretleri. Avrupa Kulüpler Birliği (ECA) ile yapılan çalışmalarda da çok net bir biçimde ücret/ciro oranının yüzde 70'i geçmesinin futbol kulüpleri için kabul edilebilirliğin dışına çıktığı ifade ediliyor. Türkiye'deki büyük kulüplerde de maalesef ücret/ciro rasyosu üst sınırlarda veya üst sınırlara çok yakın.

Ayrıca spor kulüpleri bilindiği gibi aslında kurumlar vergisinden muaf fakat bunun dışındaki Katma Değer Vergisi (KDV), ücretler üzerinden ödenen gelir vergisi (stopaj) ve damga vergisine tabi. Zaten maalesef futbol kulüpleri kar eder durumda olmadığı için kurumlar vergisine tabi bile olsaydı ödemeyecekti. Ama bunların dışında kalan tüm vergilere tabi olduğumuz için vergisel yükümüz çok fazla. Çünkü özellikle futbolcu ücretleri üzerinden ödenen gelir vergisi yükü kulüplerin üzerinde. Vergisel anlamda devletin yeni bir teşviki, düzenlemesi (ilgili vergilerin taksitlendirilmesi, belli konularda yeni muafiyetler gibi) olması durumunda ancak vergiyle ilgili sorunlarımızın bir kısmından kurtulabiliriz.

Yine UEFA'nın disipline etmeye çalıştığı konuların başında gelir tablosu denkliği ve pozitif öz kaynaklar geliyor. Öncelikle zarar eden bu kurumların nasıl denk duruma geleceği ve de bir adım ötesi olarak nasıl kar edeceğinin düşünülmesi gerekiyor. Çok basit bir anlatımla, mutlak suretle, futbol kulüplerinin/şirketlerinin gelirlerinin artırılması ve de giderlerinin azaltılma-



si gerekiyor. Gelirlerin artırılmasının önemli bir yolu sportif performans gelirlerinin ve sponsorluk, reklam, isim hakkı gibi gelirlerinin artması. Giderlerin azaltılmasının önemli bir adımı da tabii ki sporcu ücretlerinin düşürülmesi ve transferler planlamasının çok efektif şekilde yapılması. Hata eğer imkan var ise altyapıdan yetiştirilen futbolcuların A takımında oynatılabilmesi.

Gelirlerde ciddi bir artış ve/veya giderlerde ciddi bir azalış olmadığı sürece futbol kulüplerinin kar eder pozisyona gelmesi çok mümkün değil. Yayın hakkı gelirleri en büyük gelir kalemlerinden biri. Bilindiği gibi TFF'nin oluşturduğu bir havuz var ve tüm dağıtımı bu havuzun içerisinde TFF bizzat yapıyor. Buradan elde edilen gelirlerin de çok büyük kısmı doğrudan performansla alakalı. Bu gelirlerin yükselmesi için sportif başarı lazım ama aynı zamanda yayıncı kuruluşlardan alınarak havuzda toplanan yayın hakkı gelirlerin de hacminin artması gerekiyor. Bugünlerde Kulüpler Birliği'nde konuşulan bu konuların ileride gelir anlamında kulüplere pozitif bir katkısı olacağını düşünüyoruz.

Bir de tabii bizim gibi büyük kulüplerin her sene hem ulusal hem de uluslararası anlamda sportif başarı hedefleri var. Sportif başarı da ancak çok iyi bir takımla sağlanabilir. Bu da yine yüksek futbolcu maliyeti anlamında demek.

Özetle bir sarmalın içinde gidip geliyoruz. Çünkü örneğin UEFA'da başarılı olmak istiyorsanız daha iyi ve pahalı bir takım kurmak zorunda kalıyorsunuz. İyi oyuncular da zaten Şampiyonlar Ligi veya Avrupa Ligi hedefi olmayan takımlarda oynamak istemiyor. Şampiyonlar Ligi'nde gayet iyi bir gelir elde ediyorsunuz ama zaten aynı zamanda bahsettiğim nedenlerle giderleriniz de çok yüksek oluyor. Yani iyi performans gösteren takım olmanız, her zaman kar edeceğiniz anlamına gelmiyor maalesef.

**Murat Kural:** Mesela şöyle deniyor zaten: Kulüpler başarılı olduğunda asıl karı öncelikle futbolcular alıyorlar. Sonuçta hissedarlara bir kar kalmıyor. Kulüp başarısız olunca da taraftar maça gitmiyor. Sonuçta yine fazla bir kar kalmıyor.

**Sedef Hacısalıhoğlu:** Sonuçta futbol aslında show business. Çok iyi performans göstermeniz ve sportif olarak çok başarılı olmanız lazım ki taraftarınızı heyecanlandırıp statta maç izlemesini sağlayabilin. Şirketin kar edebilmesi sadece futbolculara daha az ücret ödenmesiyle alakalı değil, birçok değişken var. Ama önemli olan şunu bilmek: Futbol işi yapan bir şirketin en önemli işi tabii ki iyi bir takım kurmaktır. Futbolculara

para harcanması kaçınılmaz. Bu sene örneğin başka sorunlarımız da var. Taraftarımızı yeterince stada çekemiyoruz. Örneğin metro kapalı ve e-bilet sistemine taraftarın tepkisi var. Bu sorunların giderilmesi durumunda stattan elde edilen gelirlerde de ciddi bir artış olabilir. Ama maalesef şu an bahsettiğim iki sebepten dolayı doluluk oranlarımız ciddi biçimde beklentilerimizin altında.

**Levent Bıçakçı:** Bu konuda Sedef Hanım'a bir ilave yapayım. Türkiye'de kulüplerimiz bütün spor branşlarıyla birlikte çalışıyorlar. Bütün masraflarını tüm branşları için, yani basketbol, hentbol, voleybol gibi branşlar için birlikte karşılıyorlar. Fakat kendimizi mukayese ettiğimiz Avrupa kulüplerinin çoğuna baktığımızda, bu kulüplerin sadece tek bir branşta faaliyet gösterdiklerini görüyoruz. Örneğin karşılaştırma yaptığımız çoğu kulüp, yalnızca futbol branşında faaliyet gösteriyor. Dolayısıyla bir futbol kulübünün geliriyle giderini mukayese etmek başka, Galatasaray, Fenerbahçe gibi diğer spor dallarını da finanse eden kulüplerimizi mukayese etmek başka bir şey. Bu noktanın da altının çizmemiz gerekiyor.

**Tuğrul Akşar:** UEFA zaten futbol gelirlerinin futbol dışına aktarılmasına izin vermiyor ama söylediğiniz çok doğru. Spor kulüplerinin futbol dışında da ekstra sorumluluklarının ve misyonlarının olması ilave para kaynağı gerektiriyor.

**Levent Bıçakçı:** Evet hem ilave para kaynağı gerektiriyor hem ayrı ayrı bir bütçelendirilmesini gerektiriyor.

## SEDEF HACISALİHOĞLU GALATASARAY MALİ İŞLER DİREKTÖRÜ

Futbol Türkiye'de gelişmeye çok açık bir pazar. Çünkü birçok kanalı, örneğin sosyal medyayı henüz yeterince kullanamıyoruz. Kullandığımız zaman hakikaten birçok anlamda Avrupa'daki diğer büyük kulüplerde telaffuz edilen rakamlar bizim için de geçerli olacak. Sektör olarak bunları öğrenmeye ve pazarı büyütmeye ihtiyacımız var. Yardım alacağımız çeşitli mecralarla da bağlantıda olmalıyız. Futbol kulüplerinin bir araya gelip ortak sorunlarını dillendirmesi ve bağlı bulunduğu devlet kurumlarından yardım istemesi, teşvik alabilmesi gerekiyor. Sonuçta vergi gibi, altyapı gibi, e-bilet ve ulaşım gibi sorunlarımız ortak. Yani sektör olarak büyümek için birlikte hareket etmeli ve ele vermeliyiz.

**Murat Kural:** Çok teşekkür ediyorum. Trabzonspor Genel Müdürü Sinan Zengin de bizlerle. Sinan Bey sizin şu andaki problemlerinizi ve konuya yaklaşımınız nedir?

**Sinan Zengin:** Aslına bakarsanız ülkemizde futbolun dertleri kulüpler açısından çok benzer. Fakat Trabzonspor olarak içinde bulunduğumuz şartlar, imkanlar veya imkansızlıklara baktığımızda bu dertleri, sorunları en ağır yaşayan kulüp olduğumuzu düşünüyorum. Bu dertlerin en önemlileri hiç kuşkusuz ekonomik olanları. İstanbul'daki kulüplere baktığımızda sahip oldukları varlıkların ve yarattıkları imkanların bizim çok üzerimizde olduğunu görüyoruz. Fakat bu yetersiz imkanlarımıza rağmen hedeflerimiz diğer üç kulübün hedefleri ile aynı. Hatta daha büyük ve öyle de olmak zorunda.

Fakat ne yazık ki Trabzonspor olarak sahip

olduğumuz imkanlar, hedeflerimizle örtüşmemektedir. Fakat bu farkı hiçbir zaman hedeflerimizi imkanlarımıza çekerek kapatmadık. Hedeflerimizi hep yukarıda tuttuk, bu hedeflere ulaşmak adına hep imkanlarımızı zorladık. Kazanmış olduğumuz, bir tanesi henüz tescil edilmiş, yedi lig şampiyonluğu ve çok sayıda kupa ile bu mücadelemizde çok da başarılı olduğumuzu söyleyebilirim.

Genel olarak futbol sektörünün sorunlarıyla ilgili olarak şunları eklemek isterim: Öncelikle şunu belirtiyim, artık mevcut rakamlar futbolun devamlılığı açısından kesinlikle çok tehlikeli boyutlara gelmiştir. Eğer bu rakamlar olması gereken seviyeye gelmezse veya futboldan yaratılan gelir ciddi oranda yükselmezse, birçok kulübün, hatta ligin sonunun çok uzak olmadığını düşünüyorum.



Bir başka temel sorun olarak -ki bu özellik- le bizim ülkemizde çok büyük bir sorun- futbol sektörü için, ne yazık ki kulüplerimizin yapısı tam anlamıyla şeffaf ve hesap verebilir durumda değildir. Tuğrul Bey'in de biraz önce ifade ettiği gibi, artık futbol endüstri haline geldi diyoruz. Evet gerçekten de öyle. Hem de çok büyük bir endüstri haline geldi ve beraberinde birçok sektörü de doğurdu. Ama bu endüstrinin yönetimi için, bu dinamikleri kullanabilmek için kurumsal altyapıların oluşturulması temel zarurettir. Aksi halde bu dinamiklerin hiçbirini kullanamazsınız ve endüstrinin nimetlerinden faydalanamazsınız. Bu durumda da gelir yaratamayarak yok olma tehlikesiyle karşı karşıya kalırsınız. Ne yazık ki bu dinamikleri kullanabilecek, kullanılabilecek kurumsal yapılar sadece sözde kalıyor. Oysa kesinlikle bu duyarlılığa sahip yönetim anlayışlarının sevk ve idarede olması gerekir.

Bana göre bir kurumun en büyük maliyet kalemi iş bilmezliktir. Bunlar benim kendi yorumlarım. Ülkemizdeki futbol yönetimlerin genel durumuna bakıyorum, futbolun sevk ve idaresi için gerekli olan bilgi birikiminin en fazla yüzde 50'sinin tezahür ettiğini görüyorum. Dolayısıyla yüzde 50 oranındaki bu alakasızlık, kulüplerin ve kurumların en büyük maliyet kalemini oluşturuyor. Bu ülkemizde çok acı bir gerçektir.

Mesela geçen gün Kulüpler Birliği Başkanı'nı hayretler içinde ve üzülerek takip ettim. Finansal Fair Play ile ilgili uyarılarını yapıyor, UEFA'nın getirdiği kurallardan bahsediyor. Bu esnada "Türkiye'deki kulüplerimiz bilançolarını makyajlıyorlar ve Avrupa'ya bu sayede gidebiliyorlar" diyor.

Ben Trabzonspor özelimizde söyleyeyim, öyle bir makyajlama yapmıyorum. Yaptığım şeyler gayet de açık. Belki başka kulüpleri kastediyordur, bilmiyorum. Vele ki öyle olsa bile siz kalkıp böyle bir açıklamayı nasıl yaparsınız? Şaşkınlıkla izledim. Sayın Başkan "Makyajlama" diyor. Belki kendisine eksik bilgi veriyorlar, belki bilgisi eksik, bilmiyorum.

Sedef Hanım da bana katılacaktır. Makyajlamayı bırakın, biz bilançolarımızda göstermemiz gereken değerleri bile gösteremiyoruz. Mesela futbolcu bonservislerini değerleyemiyoruz. Uluslararası raporlama standartlarında bunun yeri yok. Ben oyuncuyu yetiştirmişim ya da bedelsiz almışım, ama oyuncu gösterdiği performansla değerini 10 milyon Euro'ya yükseltiyor. Ben bu değer artışını bilançomda, öz kaynaklarımda gösteremiyorum. UEFA'da geçen ay yaptığımız toplantıda da bunu dile getirdik. İnşallah bir çö-

züm bulabileceğiz. Bu konuları Big Four temsilcileri ile de sürekli tartışıyoruz. İnşallah bir çözümler bulunabilir. Yani aslında orada Kulüpler Birliği Başkanı Göksel Gümüşdağ'ın söylediğinin tam tersi bir durum var. En azından bizim Trabzonspor kulübü özelinde durum böyle.

**Tuğrul Akşar:** Başkanın söylediği şöyle doğru. Kadir Has Üniversitesi'nde her yıl kulüp finansalları konferansı veriyorum. Bir kulübümüzün arka arkaya faaliyet raporlarını aldım. Bir önceki yıl 79 milyon TL olan stat değerinin bir sonraki sene 158 milyon TL olarak bilançoda yer aldığını gördüm. Yüzde 110 artmış. Bir yıl içinde o statta herhalde petrol çıkmadı. Altın çıkmadı. Stadın kapasitesi artmadı, 79 milyondan 158 milyona çıkan bir değer artışı var.

Şimdi bakın, stadın bedelini kulüplerin madde olmayan varlıklarda gösterme hakkı var. Bunu zaten gösteriyorlar. Pasifi dengelemek için, yani borçlu yapıyı biraz daha dengelemek için orada birtakım kalemler var. O kalemleri gerekirse ko-





nuşuruz, onlar biraz şişirilerek denge yaratılıyor.

İkinci konu, şeffaflıktan bahsettiniz. Yine bir spor kulübümüzün genel kurul üyelerine dağıttığı faaliyet raporundaki kar rakamı ile federasyona gönderilen faaliyet raporundaki kar rakamını yan yana koydum ve öğrencilerime gösterdim. Arada ciddi fark var. Bunu da yapan büyük bir kulübümüz. Ben size karşı çıkmak için bunları anlatmıyorum. Şunu söylemek istiyorum: Ben bu işin içinde olduğum, bildiğim için bunları bizzat tespit edip öğrencilerime gösterdim. Yani burada da yanıltma var. Zaten bütün mesele şeffaflıktan geçiyor. Çünkü kulüp paydaşlarına karşı bugün bütün futbol kulüplerinin büyük sorumlulukları var. Borsaya gidiyorsunuz. Borsada yanlış bir hareket yaptığınız zaman kulübün değeri bir hafta içinde yüzde 40 eriyebiliyor. Mali yatırımcının zararını kim karşılayacak? Yanıltma var. Dolayısıyla bütün bunlara baktığımız zaman problem büyük.

**Sinan Zengin:** Sizin söylediğiniz doğru.

Ama ben Trabzonspor üzerinde hiçbir zaman böyle bir makyajlama yapmadım. Bırakın makyajlama yapmayı, hakkımız olan değerlemeleri yapamıyoruz.

**Tuğrul Akşar:** Bir şey söyleyeyim, sakın yanlış anlamayın. Trabzonspor'un da tahmini Şampiyonlar Ligi geliri vardı bilançoda. Orada olası HES geliri vardır. Mesela onlar zaman zaman bilançoda konuşulur. Genel muhasebe ilkelere hepimiz az çok biliyoruz. Tahakkuk etme-

miş bir gelirin bilançoda yer alması mümkün değildir. Yani geliriniz varsa, eğer tahakkuk etmişse bilançoda yer alır.

**Sinan Zengin:** Zannediyorum yanlış bir bilginiz var bu konuda. Zira bahsettiğiniz hususlar bütçesel hususlardır. Bunların sadece gerçekleşmiş olanları, gerçekleştikleri ölçüde bilançolara yansır. Ama kastettiğiniz şeyler bilançomuzda değil bütçelerdedir. Yani bilançoda yer alması zaten mümkün değil.

**Tuğrul Akşar:** Ben bilanço derken, kulüplerin finansallarından bahsediyorum. Gelir tablosunda gelirleri alt alta yazarken, siz olası Şampiyonlar Ligi gelirini yazabiliyorsunuz. Bunu bir kulübümüz de yaptı. Yani aslında orada o sene Şampiyonlar Ligi'ne gidilecek ve orada kazanılacak olası gelir var. Bunu genel kabul görmüş muhasebe kurallarına veya UFRS'ye göre yazamazsınız.

**Sinan Zengin:** Toparlarsak biz orada Göksel Bey'in açıklamalarını Trabzonspor Kulübü adına üzerimize almıyoruz. Ben öyle bir makyajlama yapmıyorum. Türkiye'de yapılmış olsa bile Sayın Başkanın o açıklamayı yapmasını da hiç doğru bulmuyorum. Kimi kime şikayet ediyoruz? "UEFA gel bunlara ceza ver. Alma sen bizi... Burada oynatma. Biz batalım, yerin dibine girelim mi" diyoruz? Orada neyi düşünerek açıklama yaptığını hiç anlamadım.

Göksel Bey yine geçen gün Süper Lig A.Ş.'nin kurulması yönünde Kulüpler Birliği toplantısında prensip kararı aldıklarını söylemiş. Bugün de zannediyorum TFF Başkanı da bu konuda destek olacaklarını açıklamış. Efendim, İngiltere'de ve Almanya'da böyleymiş, biz de buna geçecekmişiz ve böylelikle naklen yayın gelirlerimiz artacakmış. Güler misin ağlar mısın? Siz önce o ülkelerdeki futbolun nasıl değerli hale geldiğini araştırıp kendi ülkenizde bu kuralları yerleştirmeye ve futbolunu da değerli kılmaya çalışsanıza... Pazarlamasını zaten sonra yaparsınız. Bizim ürün hormonlu, hatta çürük. Kimse almıyor, para etmiyor. Sen kalkmışsın "Tezgahımı değiştireceğim, böylelikle daha yüksek fiyattan ürünümlü satacağım" diyorsun. Tezgahına koyduğun ürün bozuk olduğu sürece sen tezgahını altından da yapsan senin ürünümlü kimse almaz. Nitekim de almıyor. Maçlarımızın ülkemiz dışında satıldığı bir ülke var mı? Uganda dahil. Yok. Yani Süper Lig A.Ş. kurulunca yayıncı kuruluş gelip sana iki katı para mı verecek? Lütfen samimi olalım. Önce ürünümlü hormonsuz, sağlıklı bir hale getirmeliyiz. Bunun yöntemi de şekilsel düzenlemeler değil, daha

## SINAN ZENGİN TRABZONSPOR GENEL MÜDÜRÜ

Türkiye'deki mevcut futbol kulüplerine baktığımızda, "dernek ve bağlı şirketler" şeklinde bir yapılanma var. Onların içinde Sportif A.Ş.'lerden bahsediliyor. Trabzonspor olarak bizde de durum aynı. Tam bir holding yapılanması mevcut. Siz Sportif A.Ş. olarak ne yaparsanız yapın, hiçbir şekilde kulüplerle ilgili tam bilgiyi veremezsiniz. Zira kulüplerin Sportif A.Ş.'leri dışında birçok şirketleri var ve bu şirketlerin de ciddi tutarlara varan faaliyetleri var. Mağazacılıktan tutun da telekomünikasyona ve enerjiye kadar... Eğer biz gerçekten de kulüplerimiz hakkında tam ve doğru bilgiyi vermek istiyorsak, şeffaf olacaksak, vereceğimiz raporların mutlaka tüm yapıyı konsolide eden ve grup içi işlemlerin netlemelerinin yapıldığı esaslara bürünmesi gerekir. Zannediyorum yakın bir zamanda da gerek UEFA ve gerekse SPK bu hususa dikkat çekmeye başlayacaktır.

yapısal reformlardan geçer. Tabii bu Süper Lig A.Ş. buluşunun arkasında, havuzdan çıkmak isteyenlerin bir tezgahı da çıkabilir. Bunu da biz dikkatlice takip ediyor olacağız.

Az önce yatırımcılardan bahsettiniz. Orada da komik bir durum yaşıyoruz. Şimdi biliyorsunuz SPK yeni sayılabilecek bir düzenleme getirdi. Artık halka açık şirketlerin yönetim kurullarında bağımsız üye bulunma zorunluluğu getirildi. “Bu bağımsız üyeler, gitsinler küçük yatırımcıların haklarını korusunlar. Burada ne oluyor, ne bitiyor baksınlar” dendi. Önlem alsınlar, durdursunlar, açıklasınlar... Bunun haliyle kulüplerde uygulanması da söz konusu oldu. Kulüplerdeki uygulamalara bakıyoruz. Her yönetim kendi bağımsız üyesini oluşturuyor. O kadar komik bir şey ki... Mesela hangi kulüplerimizde bağımsız yönetim kurulu üyeleri bağımsız? Hepimiz biliyoruz ki değil. Mevcut durumda olamaz da zaten. Zira kulüp yönetim dinamikleriyle çok örtüşen bir uygulama olmadı kulüpler açısından.

**Murat Kural:** Aslında tüm bunlar da zaten böyle bir oturumu yapmamızın ne kadar isabetli olduğunu gösteriyor. Demek ki herkesin anlayacak, paylaşacak bir çok konusu olduğunu ortaya çıkartıyor. Ben şimdi bir başka bakış açısıyla konuya yaklaşmak istiyorum. Sorum İş Yatırım Finansal Piyasalar Müdürü Orhan Veli Canlı'ya olacak.

Orhan Bey, son 25 yılın şampiyonluklarına baktık. Fenerbahçe'nin şampiyon olduğu yıllarda Türkiye ekonomisi yüzde 4,6 büyümüş.

Beşiktaş'ın şampiyon olduğu yıllarda yüzde 4 büyümüş. Galatasaray'ın şampiyon olduğu yıllarda da yüzde 2,9 büyümüş. Bunu tabii başka şekillerde de açıklayabilirsiniz.

Bununla beraber bir trader gözüyle baktığınızda, bu hisseler normal şirketlerdeki gibi mi davranıyorsunuz? Veya bir futbol kulübü hisse senedini alıp satarken daha farklı, bu tür davranışsal ekonomivari versiyonlardan da etkileniyor musunuz? Çünkü bilançolara baktığımızda daha farklı bir durum var. Uzun yıllardır bütün halka açıklıkların bilanço ve öz kaynakları negatif.

**Orhan Veli Canlı:** Aslında zaman içinde bu durum biraz farklılık arz etti. Bu kulüplerin sportif şirketlerinin halka açılma süreci Galatasaray ve Beşiktaş ile başlamıştı. Birbirinden çok farklı modellerle halka açıldılar. Beşiktaş'ın halka arzını İş Yatırım olarak biz gerçekleştirmiştik. Yanlış hatırlamıyorsam 2004'te Fenerbahçe, 2005'te Trabzonspor takip etti borsaya açılmaları. Trabzonspor'un ve Fenerbahçe'nin modelleri de Galatasaray'ın modeline benziyordu. Beşiktaş'ın dışındaki mekanizmalarda sadece gelirlerin içinde olduğu, gider tarafı çok zayıf olan şirketlerden bahsediyoruz. Neredeyse gider tarafı yok. Gelirlerin Sportif A.Ş.'lerde giderlerin kulüplerde kaldığı bir yapılanma söz konusuydu.

**Tuğrul Akşar:** Bugünkü finansal felaketin sebeplerinden birisi de budur zaten.

**Orhan Veli Canlı:** Zaten Tuğrul Bey'in futbol ekonomisiyle ilgili kitaplarında bu konu net biçimde anlatılıyor. Olaylar bu noktaya gelme-



den önce yaptığınız önerileri de hatırlıyorum. Bu kadar can yanmadan önce de bazı adımlar atılabilirdi. Sonuçta Beşiktaş piyasa performansı açısından bir miktar diğerlerinden geride kaldı. Çünkü gider bacağı olmayan Sportif A.Ş.'ler, sözleşmeleri gereği çok ciddi miktarda temettü dağıttılar. Toplam rakama bakıldığında halka arzdan elde edilen gelire yakın, hatta kimi şirketlerde daha fazla temettü dağıtıldığını gördük. Kısa zaman içinde de yatırımcı profilleri çok değişti. Yabancı ve yerli kurumsal yatırımcılar bu hisselerle çok ciddi ilgi gösterdiler. Yüksek getiriler elde ettiler. Ben yabancı fonların bu hisselerde takastaki paylarının yüzde 80'e vardığını hatırlıyorum. Farklı büyük fonlar bu şirketlere yatırım yaptılar.

**Tuğrul Akşar:** Soros'un buradan çok para kazandığını söyleyebilirim.

**Orhan Veli Canlı:** Hatta bu Sportif A.Ş.'lerden bazıları eski adıyla İMKB, yeni adıyla BİST'in en önemli endeksi olan 30 endeksinde bile girdiler. Sahiplik anlamında yabancıların çok yüksek ilgi gösterdiği hisseler haline geldiler. Aynı zamanda işlem hacimleri de yükseldi. Fakat zaman içinde bu temettü yükünü taşıyamaz oldular. Neler yaşadık? Bu modellerden vazgeçilmesi gündeme geldi. Bu şirketlerin birleştirilmesi için çağrı mekanizmaları hayata geçti. Bu süreç içinde yatırımcılar da çok farklı aksiyonlar aldılar. Özellikle yabancı ve yerli kurumsal yatırımcılar temettü veriminin ortadan kalkacak olması nedeniyle bu hisselerdeki pozisyonlarını azalttılar. Artık bireysel yatırımcı ağırlıklı bir sahiplik yapısıyla karşı karşıyayız.

Borsa İstanbul'un artık bir "spor endeksi" var. Bu endeksin son 1 yıllık getirisi yüzde 6. Yılbaşından beri ise yüzde 5. Sportif A.Ş.'lerin betaları, yani piyasa ile korelasyon katsayıları

çok düşük. Aslında bu hisseler, piyasada ne olup bittiğiyle, Türkiye ekonomisinde ne olup bittiğiyle çok da ilgili değiller. Onların tamamen daha farklı dinamikleri var. Bunu net biçimde görebiliyoruz.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Ben özellikle bizim hissemiz için (GS) kontrol ettiğimde sportif başarıyla doğru orantılı bir şey de görmüyorum. Hisse hareketlerinin sportif başarıyla doğrudan bir alakası olduğunu da düşünmüyorum. Öyle olsa idi şampiyonluğa koşan bir kulübün hisselerinin hep yükseliş trendinde olması gerekirdi. Oysa Türkiye'de gerçekleşen her politik, ekonomik söylemlerde tabii ki Borsa İstanbul'da bulunan tüm hisse senetleri nasıl etkileniyor ise bizim hisselerimiz de etkilenebiliyor. Yani bana göre hisse hareketlerini bir bütün olarak değerlendirmek lazım.

**Orhan Veli Canlı:** Aslında GS gibi kulüplerde farklı bir nokta da var. Şampiyonlar Ligi'ne katılım önemli bir eşik. Çünkü orada kazanılan puanların çok ciddi mali getirileri var. Ama şu bir gerçek ki sportif başarı veya Şampiyonlar Ligi'ne katılım hiçbir kulüpte beraberinde finansal başarıyı getirmedi. Bu bir çıkmaz.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Ben şunu da belirtmek istiyorum. Türkiye'deki çoğu yatırımcının maalesef çok bilinçli yatırım yapmadığını gözlemliyorum. Mali tabloları okumadan yatırım yapan, ikramiyesini alıp eşten dosttan duyduğu hisse senedine yatırım yapan insanlar var. Keşke herkes hem bir aidiyet duygusuyla hem de finansal bilinç ile satın alsaydı. Zarar eden şirketin yatırımcı ilişkilerini arayıp "Neden kar dağıtmıyorsunuz?" veya "Ne zaman kar edeceksin?" diye soranlar var.

**Tuğrul Akşar:** Şöyle bir nokta var. BİST'te işlem gören spor kulüplerinin getirileriyle sportif performans arasında doğrudan bir korelasyon yok. Bugün bir kulübümüz teknik anlamda iflasta. Bu şirketlerin de bir ayrıcalıkları var. Onlar bugün spor kulübü değil de X ticari firma olsalardı, bugün hemen borsa kotasyonlarından çıkarılmaları lazım. Spor kulübü olunca tolerans payı artıyor. Bu da aslında borsada olmayan veya diğer kulüpler arasında haksız bir rekabete neden oluyor.

2002 yılında önce Beşiktaş'ın hemen ardından Galatasaray'ın halka arzı gerçekleşti. Ben o yıllarda bu işlere yeni yeni kafa yoruyordum. İngiltere'yi inceliyorum. 2000'lerin başında İngiltere'deki kulüpler Londra Borsası'ndalar. Bu ligdeki kulüp yapılanmaları ve borsaya kotasyon modellerinin bizim şirketleşme ve hal-

## ORHAN VELİ CANLI İŞ YATIRIM FİNANSAL PİYASALAR MÜDÜRÜ

Geldiğimiz nokta itibarıyla halka açık futbol kulüplerinin hemen hemen hepsinin modelleri birbirine benziyor ve kısa vadeli yatırımcılar için cazip hisseler haline gelmiş durumdadır. Genelde maç günlerinden bir gün önce spekülasyon pozisyonları alındığına şahit oluyoruz. Eğer derbi maçıysa bu hareketlerin şiddeti artabiliyor. Derbi değilse daha düşük miktarda hacim görüyoruz. Maçın sonucuna göre de pozisyonları hemen realize ediliyor. Yani sürdürülebilir fiyat hareketlerinden bahsedemeyiz.



ka arz modellerimizle ilgisi yok. Bizdeki gibi bir model yok, böyle bir halk arz yok. Gelirlerin kulüpte, giderlerin Sportif A.Ş.'de olduğu, tamamen bir Türk finansal mühendisliği sonucunda oluşturulan bir halka arz modeli. Adı hisse senedi olmakla birlikte, gerçekte birer "gelir ortaklığı senedi" olarak nitelendirebileceğimiz bir hisse senedinden bahsediyoruz. Borsanın ve eşyanın tabiatına aykırı bir yapılanma ve bunun olumsuzluklarından söz ediyoruz. Bu şundan ortaya çıktı. Aslında o gün borsaya gitmek bir gereksinimdi. Çünkü o dönemde kulüplerin sıcak paraya ihtiyacı vardı. Tamamen o günkü koşulların ihtiyacına göre dizayn edilmiş yanlış ve futbolumuzun mali yapısını sakatlayan bir modeldir bu sistem. O zaman insanlara hisse senetlerini satabilmek için bir havuç vermek zorundaydınız. Yoksa kimse mali yapısı olumlu olmayan, temettü dağıtmayan hisseye para yatırmaz.

Bu nokta çok önemlidir. Türk futbolunun bugün geldiği finansal faciyanın en önemli nedenlerinden biri de budur. Temel konu yanlış şirketleşme ve yanlış halka arzıdır.

Toplam 4 kulübümüzün halka arz gelirleri 103 milyon 357 bin dolar. Bunun karşılığında kulübün kendisine ve 3'üncü kişilere dağıtmış olduğu toplam temettü geliri 2002-2011 arasında 393 milyon dolar. Esas önemli olan şurası: 3'üncü kişilere yani mali yatırımcılara ödenen temettü bedeliyse 89 milyon dolar. Bakın halka arz geliri 103 milyon, 3'üncü kişilere ödenen temettü 89 milyon dolar. Yani halka arz bedelinin yüzde 90'ı temettü olarak mali yatırımcılara ödenmiş. Bu durum tabii ki kulüplerde çok ciddi finansal olumsuzluklara ve darboğazlara yol açtı.

Ondan sonra GS'nin 2011'de Sportif A.Ş. ile Futbol A.Ş.'yi birleştirme konusu... Bunlar nele-re yol açmış anlatayım:

1. Sportif A.Ş.'ler Futbol A.Ş.'lere verdikleri borçlar nedeniyle gelir vergisi kanunu ve TTK düzenlemeleri gereği yaklaşık 378 milyon TL KDV ödemişler. Kendi paranıza faiz tahakkuk ettiriyorsunuz ve aslında olmayan bir şeyin vergisini ödüyorsunuz.

2. Sportif A.Ş.'ler yanlış şirketleşme ve yanlış halka arzlar nedeniyle aslında kar etmiyorlar Ama Sportif A.Ş.'lerin giderleri olmadığı için yılın sonunda "gelir" eksi "gider" olduğu gibi kar ortaya çıkıyor. Ama böyle bir dünya yok. Ana sözleşmede de bunlar temettü olarak dağıtılacak dendiği için, 3 ayda bir temettü dağıtılıyor. Kulüpler bu temettü yükü nedeniyle öyle bir noktaya geldiler ki 3'üncü kişilere temettü dağıtabilmek için mali kesimden kredi kullanmaya baş-

ladılar. Bundan da çok ciddi finans ve kredi gideri oluştu.

3. Dağıtılan temettülerin karşılığında TTK yine Gelir Vergisi Kanunu'na göre temettü üzerinden yüzde 15 stopaj zorunluluğu var. Özetle kulüp kendi parasını Sportif A.Ş.'ye veriyor, temettü olarak dağıtıyor, bunun üzerinden de yüzde 15 stopaj ödüyor.

Bunların dışında Sportif A.Ş. ve Futbol A.Ş.'leri birleştirmek için mecburen çağrı yapmak ve ilgili hisse senetlerini almak zorunluluğu getirildi. Bu da finansal bir yük oldu.

Tüm bu 4 maddeyi alt alta koyduğunuz zaman, sosyal ve kamusal tüm yükümlülükleri bir kenara bırakıyorum, kulüplerin finansal yüklerinin çok önemli bir kısmı tamamen yanlış şirketleşme ve yanlış halka arz politikasından doğmuştur.

Bunların toplamı milyar TL'lere varıyor. Bugün başta büyük kulüplerimiz olmak üzere, Süper Lig'in finansal açıklarının önemli bir kısmı buradan geliyor. Bugünkü 1,5 milyar TL'ye ulaşan banka borçlarının ana kaynağı bu yanlış uygulamalardan doğan borçlar. Bu milyar TL'leri nasıl fonlayacaksınız? Nasıl finanse edeceksiniz? Gelirleriniz her yıl yüzde 50 artmıyor ki! Statların kapasitesi belli. Gelir artırma şansınız yok. Merchandising gelirleri belli, naklen yayın gelirlerinden yıllar itibarıyla alacağını belli, Şampiyonlar Ligi'ne giderseniz ekstradan 25 milyon Euro alıyorsunuz. Ama giderleriniz aynı şekilde devam ediyor... Bu sefer ne oluyor? Bankalara gidiyorsunuz ve kredi çekiyorsunuz. En önemli diğer konu da kullanılan kredilerin yüzde 60-70'i dövizde endeksli. Bir de kurlar yükseldiğinde ilave olarak çok ciddi kur zararınız oluyor.

Tüm bunları üst üste topladığınızda, kartopu gibi giderek büyüyen bir finansal açık söz konusu oluyor. Bugün Süperlig A.Ş.'nin toplam borç-



ları 1,5 milyar TL. Her sene de yaklaşık 500-600 milyon TL de zarar fonlaması var. 19 Mart 2015 itibarıyla kulüplerin BİST'teki durumlarını da paylaşayım: GS kapanış fiyatı 19,30 TL. Öz sermaye açığı -87,5 milyon TL. Trabzonspor, aynı tarih itibarıyla hisse değeri 1 TL. Öz sermaye açığı -48,8 milyon TL. Beşiktaş 396,9 milyon TL eksi bakiyede. Hisse değeri 2,61 TL. Fenerbahçe 323 milyon 956 bin TL eksi bakiyede ve hisse değeri 43 TL.

Ben soruyorum: Yıllardır zarar eden bir kulübün hisse senedi 43 TL olur mu? 19 TL olur mu? Açıkça bunlar gösteriyor ki sportif başarı ile finansal başarı arasında bir ilişki yok.

**Orhan Veli Canlı:** Bu söylediğiniz bilançoların oluşması döneminde bir dip/zirve analizi yapacak olursak, yani bu hisselerin gördükleri en yüksek piyasa değeriyle bugünkü fiyat seviyesini karşılaştırsak, şöyle bir durum çıkıyor: Kulüp ismi söylemeden belirtirsem en az 2,5 fark var. 7 kat fark olan kulüplerimiz var.

**Murat Kural:** Bu, Beşiktaş'ın halka arzını yaparken de çok üzerinde durduğumuz bir konuydu. Gelirleri bir tarafta giderler başka bir tarafta tutuyorsanız, zaten bunun devam etme şansı yok. Sürdürülebilirliği yok. Bir noktadan sonra bu sorunu çözmeniz gerekiyor. Ama bedelinin böyle ödenmesi de son derece ağır.

**Levent Bıçakçı:** Manchester United'ın hisse senedinin durumları nasıl?

**Tuğrul Akşar:** Manchester United 2005 yılında Malcolm Glazer tarafından satın alındı. Satın aldıktan sonra ertesi sene kotasyondan çıkardı. Orada yüzde 95 hisseyi aldığınızda çıkarabiliyorsunuz. Finansalları da yayınlamadılar doğal olarak. Ancak biliyoruz ki bugün Manchester United da büyük bir borç batağında ve banka borçlarından kurtulabilmek için bundan dört yıl önce

yaklaşık 700 milyon Euro'luk 12 yıl vadeli tahvil ihraç ettiler. Bu yetmedi, Uzakdoğu'da ve Wall Street'te hisselerinin yüzde 25'ni ikincil halka arz ettiler. Ama hala durumları sıkıntılı.

Chelsea de 2003 yılında Roman Abramovich tarafından satın alındı ve kotasyondan çıkarıldı. Malcolm Glazer 2005 yılında 1,2 milyar dolara Manchester United'ı satın aldıktan sonra kulüp 5 yıl sonra yaklaşık 700 milyon sterlin borçla 12 yıllık tahvil çıkardı. Banka borçlarını sıfırlayabilmek için... İnanılmaz borçluydu. Ama orada şu durum var: Manchester United'ın sahibi Malcolm Glazer. Premier League orada diyor ki "Batarsa Glazer batır beni ilgilendirmez".

Benim de gönlümden geçen şu: Bugün artık 100 milyon doların üzerinde gelirleri olan kulüpler böyle demeklerle, konvansiyonel yöntemlerle yönetilemez. Kusura bakılmasın. Öncelikle her kulüp bir şekilde şirketleşmek zorunda ve bunların bağımsız denetimleri mutlaka yapılmalı. Futbol paydaşlarına karşı kulüplerin çok şeffaf davranmadıklarını ve sorumluluklarını yerine getirmediklerini düşünüyorum.

Bir başka nokta da şu: Şirketleşme nedeniyle Premier League'e son 10 yılda 8 milyar dolar para girmiş. Bugünkü yapı içinde yabancı yatırımcı da gelmiyor. Abramovich, 2003-2010 arasında Chelsea'ye 880 milyon sterlin para aktarmış. Orada da birtakım sıkıntılar var tabii. Örneğin bugün bir İngiliz bankasına 100 bin sterlin transfer etmeye kalkışsanız, 40 tane soru sorarlar ama Abramovich 880 milyon sterlin aktarmış, "Bu para nereden geliyor" diye sormuyorlar. Ama dünyanın en borçlu kulüpleri bugün İngiliz kulüpleri, İspanyol kulüpleri. Öyle noktaya gelmişler ki 2004 yılında UEFA, "UEFA Kriterleri" adı altında kulüpleri disiplin altına almaya çalıştı. Fakat İngiliz kulüpleri o kadar borçluydu



ki çoğu kulüp bu kurallar bütününe kazan kaldırdılar. Kulüplerin o yarışmanın içinde olması gerektiği için de UEFA geri adım attı. 2013-14 diye tarih verdi. 2009 yılında Finansal Fair Play ve Toplumsal Sorumluluk Komitesi kuruldu ve başına da Şenes Erzik Bey getirildi.

Futbolda Kutlu Merih ile birlikte saptığımız bir paradoks var. Gelirler arttıkça giderler ve borçlar da artıyor. Yani zararlar büyüyor. Bu çok enteresan bir saptama. Futbol bu vesileyle kontrol dışına da çıkmaya başlıyor. Futbol finansallaştıkça kontrolü zorlaşıyor ve oyunun özü zedelenmeye başlıyor. Gelirlerdeki geometrik artış, kontrolsüz harcamaları da beraberinde getiriyor. Yani zararlar adeta katlanarak artmaya devam ediyor. Ne yazık ki finansallaşan futbolun temel çelişkilerinden biri bu. Bu paradoksal yapı, futbolda bir dengesizliğe yol açıyor. Bunun yeşil sahalara yansımaları ise haksız rekabet şeklinde oluyor. Yani büyüklerin lehine, küçük kulüplerin aleyhine haksız ve dengesiz bir rekabet doğuyor. Bu paradoksal yapı maalesef bir gerçeklik...

**Murat Kural:** Teşekkürler. Konuyu biraz değiştirmek istiyorum. Kadın futbolu konusuna gelelim. Dünyada kadın futbolu da yavaş yavaş bir ekonomi olmaya başladı. Buradaki büyüklüklerle ilgili bilgi verebilir misiniz? İkinci olarak da Passolig ve Süperlig A.Ş. ile ilgili fikirlerinizi almak istiyorum.

**Tuğrul Akşar:** Çok kısaca söyleyeyim. Kadın sporlarının hiçbiri erkek sporlarının getirdiği parayı getiriyor. Dünyaya baktığımız zaman kadın futboluna en çok parayı yatan ülke ABD'dir. Çok ciddi para harcıyorlar. Ama orada da şöyle bir şanssızlık var: Futbol orada üçüncü sırada. İlk sırada Amerikan futbolu, ikinci sırada NBA basketbol ve üçüncü olarak futbol geliyor. Örneğin Eurosport, kadınlar futbol şampiyonasını yayınlıyor. Kimsenin haberi bile yok. Bence görsel olarak kadın futbolu daha güzel. Bir güzellik izliyorsunuz. Ama maalesef para yaratmıyor. Sponsor oraya para koymuyor. Naklen yayın bedelleri yok. Kimse satın almıyor. Ülkemizde de bildiğim kadarıyla kadın futbolunda 2 lig var ama çok fazla takım yok.

**Sinan Zengin:** Biz Trabzonspor olarak bu konuda çalışıyoruz. Kadın futbol takımımız vardı. Hatta ilk yıl Türkiye şampiyonu olduk ve ülkemizi ilk defa Şampiyonlar Ligi'nde temsil ettik. Birkaç yıl önce yine Trabzon'da İdmanocağı Kulübü bu alanda faaliyetleri sürdürmeye başladı. Ben şahsen kadın futbolunu çok sevdiğimi söyleyemeyeceğim. Ama bir yerlere gelmesi isteni-

yorsa TFF'nin çok daha fazla destek vermesi gerekmektedir. Zira kulüplerin imkanları ortadadır.

**Özkan Kılık:** Ben burada TFF'de çalışan biri olarak hemen söze girmek istiyorum. Türkiye Futbol Federasyonu kadın futbolunu önemli oranda destekliyor. Federasyon bu alana epey bir bütçe ayırmış durumda. Bu sezon Kadınlar 1. Ligi'nde 10, 2. Ligi'nde 12 ve 3. Ligi'nde 57 kulübümüz müsabakalara katılmakta. Milli takımlar bağlamında Kadın A Milli, U 19, U 17 ve U 15 kategorilerinde takımlarımız dünyanın her yerinden rakipleriyle evimizde ve deplasmanda mücadele ediyor, organizasyonlara katılıyorlar. Hem kulüpler ve onlara destek ve hem de kadın milli takımları bağlamında federasyonumuz bir hayli yol almış durumda. Daha geçtiğimiz hafta Riva Hasan Doğan Milli Takımlar Tesislerimizde önce İtalya U 17 kadın milli takımını, ardından Bosna Hersek U 19 kadın milli takımını misafir ettik ve ikişer müsabaka oynandı.

**Murat Kural:** Dünya sıralamasında erkeklerde 56'ncı kadınlarda 58'inciyiz. Ama tabii erkeklerde daha önce 8'nciliğe kadar çıktık.

**Özkan Kılık:** Tabii şunu söylemeliyiz. Profesyonel ve amatör kulüplerimizin A takımlarının yanında kurduğu takımlar olduğundan madde sorunları var. Tüm gelir A takım giderlerine ancak yetmekteyken bir de bu takımlar kurulduğunda mali sıkıntı yaşanabiliyor. Türkiye Futbol Federasyonu her yıl bu liglere ait statüleri yayınlarken onlara destek olabilecek deplasman yol ve konaklama masraflarını üstlendiğini ve bedellerini ekliyor. Bunun dışında kadın liglerini ilk 3 dereceye giren takımlara TFF'nin maddi ödülleri var. 1. Lig'de şampiyon olan takıma 50 bin TL, ikinciye 30 bin ve üçüncüye 20 bin TL maddi ödüller yanında, şampiyon olan takımın Avrupa Şampiyonlar Ligi'ndeki tüm ulaşım ve konaklama masrafını da Türkiye Futbol Federasyonu üstleniyor. Kadınlar 2. Ligi'nde bir üst lige çıkan birinci takıma 15 bin TL, ikinci takıma 10 bin TL ödeniyor. Federasyon bu uygulamaları her yıl statüleriyle web sitesinden yayınlıyor.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Galatasaray olarak bizim de kadın futbolu için bazı çalışmalarımız var. Örneğin 2011-2012 sezonundan itibaren TFF bünyesinde yapılan KFEM (kadın futbol eğitim merkezleri) kapsamında çalışmalarını Galatasaray Futbol Akademisi bünyesinde sürdüren kız futbol takımımız 2013-2014 sezonunda KFEM / TFF bünyesinde yapılan U13 Kızlar Yerel Ligi'nde Türkiye 4'üncüsü oldu. Henüz bizim için kadın futbolu gelişmeye açık bir alan diyebilirim.



**Tuğrul Akşar:** Ben başka bir konuya tekrar parmak basmak istiyorum. Türkiye’de kulüplerde sportif performansla mali performans arasında da bir ilişki yok. 2010 yılında yaptığım bir çalışmada şunu gördüm. 2000’de Türkiye’nin toplam yaratmış olduğu futbol pastası 150 milyon Euro. Aynı yıl UEFA’da sıralamada Galatasaray’ın kazandığı kupa ile 7’ye kadar çıkmışız. FIFA’da ise 23’üncülüğe kadar çıkmışız. Yani 2000 yılında 150 milyon Euro gelirimiz var. UEFA’da 7’nci, FIFA’da ise 23’üncüyüz.

Bugüne gelelim. 600-700 milyon Euro’luk bir futbol pastası, toplam gelirimiz var. 2000 yılından beri yüzde 367’lik gelir artışı var. Ama FIFA’da 56’nci, UEFA’da ise 12’nci sıradayız. Hatta 13’e düşmek üzereyiz.

Burada şunu söylemek istiyorum. Son 15 yıldan parasal gelir geometrik olarak 150 milyon Euro’dan 600-700 milyon Euro’ya gelirken, sportif performansla bakıldığında mali anlamda refaha ulaşamamışız. Normalinde bu kadar parasal artışının olduğu bir ligde, sportif performansın da artması gerekir.

**Murat Kural:** Diğer ülkelerde nasıl?

**Tuğrul Akşar:** Avrupa kulüplerinde, İngiliz kulüplerinde şöyle bir şey var. Önce sportif performansınızı ortaya koyuyorsunuz. Sportif performans bir parasal gelir yaratıyor. Parasal geliri tekrar altyapıya, hocaya, teknik adama ve futbolcuya yatırılıyorsunuz. Buradan kaliteyi yükseltiyor ve tekrar sportif performans elde ediyorsunuz. Böylece gelirlerinizi daha da maksimize ediyorsunuz, parasal performans artıyor ve bu döngünün ortasında da kulüp var. Bu döngü büyüdükçe kulübün marka değeri artıyor. Bunu iyi döndüren kulüpler, merkez lig kulüpleri. Mesela artık merkez lig kulüpleri sportif performans olmasa bile Avrupa’nın en yüksek gelirini elde ediyorlar.

Örneğin Real Madrid 10 yıldır Para Lig’in değişmez lideri. 549,5 milyon Euro yıllık geliri var. Oysa bu takım 2000 yılından 2014 yılına kadar sadece Avrupa’da bir kez kupa kazandı. Ama 10 yıldır en yüksek gelir elde eden kulüp. Bunların bir özelliği var. Finansal futbolun getirdiği mali üstünlüğü kullanarak sportif performans olmasa bile parasal gelirlerini maksimize edebiliyorlar. Kendilerine rekabet üstünlüğü sağlıyorlar. Çünkü artık marka olmuşlar ve bu markayı dünyanın her yerine pazarlıyorlar. Peter Kenyon, Manchester United’dan Chelsea’nin başına geldiği zaman verdiği ilk demeç şuydu: “Ben Chelsea’yi pazarlamaya geldim.” Bugün takımın geldiği noktayı görüyoruz.

Yurtdışında doğru model ise Alman futbol yapılanmasıdır. 2000 yılında Almanya’nın futbol maçlarının naklen yayınlayan yayıncı kuruluş iflas etmişti. Kulüplerin parasını ödeyemedi ve paraları federasyon ödedi. 2000’den 2015’e kadar geçen sürede Almanlar altyapıya 1 milyar Euro’ya yakın para harcadılar. En son 2014’te dünya şampiyonu oldular. Bayern Münih olmak üzere futbolda ciddi anlamda çıkış elde ettiler. Bu hem sabır hem doğru strateji gerektiriyor.

Bahsettiğim bu yabancı kulüplerin en büyük avantajı, artık sportif performans olmasa bile parasal performans elde edebilecek noktaya gelmiş olmalarıdır. Ama bunu da sabır ve uzun vadeli stratejilerle yaptılar. Biz ise şu anda sürekli pedala basmak zorundayız. Sürekli sportif performans ortaya koymamız lazım ki parasal performansımız olsun.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Tuğrul Bey’e aynen katılıyorum. Türkiye’deki kulüpler her sene Şampiyonlar Ligi’ne gidemiyor maalesef. Mutlaka arada kesintiler oluyor. İşte sportif performansın parasal etkisine bakarken şunu görmek lazım. Bana göre en az 3 yıl üst üste UEFA Şampiyonlar Ligi’ne veya Avrupa Ligi’ne katılıp belli bir noktaya gelmeyen kulübün parasal anlamda çok da ciddi şeyler elde etmesi pek mümkün değil.

Şöyle düşünelim: Galatasaray’ın çeyrek finale çıktığı yıl aldığı para 25 milyon Euro. Aslında bakarsanız hiç azımsanacak bir tutar değil. GS büyüklüğünde bir şirketin naklen yayın geliri 70-75 milyon TL civarında. Yani neredeyse 34 haftada naklen yayından elde ettiğimiz perfor-



LEVENT BIÇAKCI

mansın gelirini, Şampiyonlar Ligi'nde bir seferde almış olduk.

Burada asıl önemli olan süreklilik. Bir yıl katılıp birkaç yıl ara verince Avrupa'da tanınırlığınız olmuyor. Taraftar heyecanı ve buna bağlı olarak seyirci sayısı düşüyor. Uluslararası başarının devamı için hakikaten sürekli sportif başarı hedefimiz olması lazım.

Futbolu da bir sanayi olarak düşünmek ve çalışmalarımızı ona göre yapmak durumundayız. Avrupa'daki büyük kulüplere baktığımızda yapılabilecek çok şey olduğunu görüyoruz. Çok başarılı örnekler var. Örneğin Real Madrid'i düşünelim. Stat aslında bizim mabedimiz değil mi? Öyle olduğunu düşünüyoruz ve taraftarımıza da bunu göstermek istiyoruz ama henüz yeterince önemli şeyler yapamadık bu konuda. Oysa Real Madrid'in bir sezonda stat gezilerinden elde ettiği gelir tutarı neredeyse bizim sponsorluk ve reklamlardan elde ettiğimiz tutarlar kadar. Bizim de bu konularda önümüzdeki günlerde hayata geçirmek istediğimiz projeler elbette var.

**Tuğrul Akşar:** 2012-2013 yılında Real Madrid'in stadını müze olarak 2 milyon 200 bin kişi ziyaret etmiş. Bu gezi 4,5 saat kadar sürüyor. Kişi başı yetişkinler 20, küçükler 18 Euro. Düşünün, bunlar sadece müze ve turistik geziden elde edilen gelir. Real Madrid'in yıllık müze ve stat geliri 45 milyon Euro'ya ulaşıyor.

**Levent Bıçakcı:** Arsenal Stadi da aynı şekilde. Futbolcuların soyunma odasında her birinin koltuğunda formaları asılı. Oraya oturup fotoğraf çektirebiliyorsunuz. Stadyumda saha içinde fotoğraf çektirebiliyorsunuz. Kulüp bu şekilde müthiş bir gelir elde ediyor.

Oysa örneğin Galatasaray'ın UEFA kupasını kazandığı seneye ilişkin bir tane formamız veya bayrağımız yok.

**Tuğrul Akşar:** Galatasaray UEFA'nın süper kupa maketini yapıp satmayı ancak 5 yıl sonra aklına getirdi.

**Levent Bıçakcı:** Oysa başka takımlar o kadar seri davranıyor ki... Fiorentina, Juventus'u kendi sahasında 2-0 mağlup durumdan maçı çevirerek 4-2 kazandı. Ertesi gün bütün Floransa'nın sokaklarında 4-2'lik forma ve tişörtler satıldı. Hemen ertesi gün...

**Sedef Hacısalihoğlu:** Tabii bu işe "show business" diyoruz ama bir taraftan sanayi olarak baktığımızda da bizde eksik olan noktalar, örneğin Almanların yaptığı ama bizim yapamadığımız bazı önemli şeyler var. Eğer futbol bir sanayi ise altyapı da bu sanayinin fabrikası, üretim merkezi olmalıdır. Altyapıdan futbolcu yetiştirip öncelik-

le kendi ihtiyaçlarımız, başarılarımız için kullanmalı ve sonrasında bize büyük bir finansman yaratacak hale getirmeliyiz. Yani başka futbol kulüplerine satış yapabilecek hale gelmeliyiz. Altyapıyı da geliştirmek için çalışmalarımız var. Almanya'da altyapı konularında işbirliği yapmak üzere anlaştığımız bir kardeş kulübümüz var. GS olarak altyapımızı geliştirmek için hızla onlarla birlikte çalışıyoruz.

**Murat Kural:** Aslında baktığımızda 3 ayrı kavram karşımıza çıkıyor. İlki, mili takımın başarısı. İkincisi ligin değeri. Üçüncüsü de ne kadar iyi ve değerli kulüp takımı olduğunuz. Burada Türk futbolunun durduğu nokta nedir? Örneğin en son "11 yabancı izni" mevcut. Acaba bu stratejiyle biz kulüp futbolunu mu ön plana çıkarmak istiyoruz? Veya en son Lig A.Ş. tartışmalarıyla ligi mi ön plana çıkarmak istiyoruz? Veya milli takımı mı öne çıkarıyoruz? Bunların üçü arasında nasıl bir denge sağlayacağız? Ya da bir seçim yapılmalı mı?

**Özkan Kılık:** Türkiye Futbol Federasyonu Başkanı Sayın Yıldırım Demirören, yabancı kuralları ilan ederken; "Federasyon olarak başlattıkları değişimin en büyük adımlarından birinin, altyapıdan gelen genç yeteneklere şans yaratmak olduğunu, bu amaçla yürürlükte olan yabancı kuralında değişikliğe gitme kararı aldıklarını, bu değişikliğin asıl amacının, yabancı oyuncu konusunda sınırı kaldırmak, yerli oyuncu konusunda da teşvik yapmak olduğunu ve bu nedenle yeni uygulamaya 'yabancı kuralı' değil 'yerli kuralı' dediklerini" açıklamıştı.

Sayın Demirören, bu uygulamayı ödülle de birleştirerek yabancı futbolcu transferinde kulüplerce federasyona ödenecek alt yapı bedellerinin bir havuzda toplanacağını ve bu havuzun yerli futbolcu oynatan, milli takımlara futbolcu veren takımlara ödül olarak dağıtılacağını, 10 milyon liralara varacak ödül uygulaması olacağını bildirmişti. Dolayısıyla sorunuzdaki 3 hedefe de ulaşmak üzere yapılmış bir uygulama olarak görüyorum.

**Tuğrul Akşar:** Evet, Özkan Bey doğru söylüyor ama bugün biz bir seçim yapmak zorundayız. Avrupa'da iseniz yapacağınız seçim kulüp futboludur. Bugün parasal anlamda da sportif anlamda da dünyayı domine eden coğrafya kara kıtasıdır, Avrupa'dır. Orada yaratılan toplam futbol pastasının büyüklüğü 20 milyar Euro'dur ve tüm mesele bu pastadan ne kadar pay alabileceğiniz üzerinedir. Buradan pay alabilmek için de kulüp futbolu yapılanmanızı gözden geçirmeniz gerekir. Bu anlamda yabancı oyuncu sayısı-

nın serbest bırakılması önemli. AB üyesi ülkelerde zaten yabancı ve bonservis sınırlaması olmadığı için oraya uyum anlamında iyi bir strateji. İyi uygularsanız ve stratejiniz kulüp futboluysa... O zaman parasal gelir elde edersiniz. Avrupa'da en başarılı kabul ettiğimiz Premier League, yıllık 3,2 milyar Euro gelir yaratıyor. En son naklen yayın haklarını 5,1 milyar sterline sattılar. Bu sadece yurtdışındaki durum. Bir de bunun uluslararası pazar boyutu var. Oradan da 500 milyon Euro bekliyorlar. 5,1 milyar sterlin 7,5 milyar dolar demektir. Orada bir kulüp şampiyon olduğunda 122 milyon sterlin gelir elde ediyor.

Yabancı oyuncu konusuna gelirsek, tabii Türkiye bir yabancı oyuncu çöplüğüne dönmemeli. Sınırlama da koyabilirsiniz. Orada hiçbir engel yok. Arsenal 11 yabacıyla çıkıp oynayabiliyor. Terim'in son kararı aslında çok tartışıldı ama eğer kulüp futbolunda bir yere gideceksek bu iş yabancı sınırlamasıyla olmaz. Öncelikle emek serbestisi var. AB normlarına göre zaten sınır koyamayız. Çünkü bir yandan da hem sosyal hem ekonomik anlamda AB'ye eklenmeye çalışıyoruz.

Şunu kabul etmek lazım. Eğer bugün futbolu geliştireceksek kulüp futboluna yönelmek zorundayız. Çünkü bugün para kazanan branş kulüp futboludur. Milli takımlar bazında da yapılabilir. Ama bugün dünyanın en iyi milli takımı olarak görülen Brezilya'nın gelirleri, Süper Lig'in yanına yaklaşmıyor. Onların gelirinin üçte biri de zaten oyuncu satımından gelen gelir. Tabii bu da bir seçimdir. O ayrı. Ama bulunduğumuz kıta bugün önümüze kulüp futbolunu getiriyor. Ekonominin de getirdiği doğal sonuç bu.

**Özkan Kılık:** Aynen katılıyorum. Hem kulüpleri şirketleştirmeye götürüyorsunuz hem de

şu kadar yabancı futbolcu diye bir sınır getiriyorsunuz. Bir çelişki vardı. Zaten serbest bırakılmak durumundaydı ve bırakıldı. Ben sadece kendi şahsi futbol seyrimden söyleyeyim, Yabancı serbestliğinin de ayrıca ekonomiye çok şeyler katacağına inanıyorum.

**Sedef Seçkin Büyük:** Şunu sormak istiyorum. Dediniz ki, 905 milyon Euro, 531 oyuncunun bonservis bedeli. Kulüplerin gelir modellerinde merchandising gelirleri var, bilet gelirleri var, yayın gelirleri var. Bir önemli gelir de futbolcu yetiştirmek ve satmak. İnsan kaynağına baktığımızda, Türkiye'den yetişen futbolcu ve onların değeri bazında durum nedir?

**Levent Bıçakçı:** Sıfır.

**Tuğrul Akşar:** Türk futbolu cari açık veriyor. Aynen ekonomide olduğu gibi. Yani sürekli yurtdışından oyuncu transfer ediyor ve dışarıya döviz ödüyoruz. Ama buraya gelen oyuncuları tekrar satmıyoruz. Son durak burası, burada kalıyorlar. Yani onları tekrar paraya çeviremiyor.

Ayrıca yurtdışına Türk futbolcu satmıyoruz. O nedenle de bir döviz geliri elde edemiyoruz.

Fakat sürekli ithalatımız var. Onun finansmanı için de içeriden borçlanma yapıyoruz. Satamamanın çeşitli nedenleri var. Öncelikle altyapıdan oyuncu yetiştiremiyoruz. Altyapımız yok. Kimsenin 3-5 yıla sabrı yok. Herkes bugünü düşünüyor. Herkes illaki her sene şampiyon olacak. Bir yıl da şampiyon olmayın... Onun yerine altyapınıza yatırım yapın. Biraz sabredip insan yetiştirin. Ama hayır. Altyapıya da üst yapıya da sabır yok. Sabrın olmadığı yerde nasıl alttan oyuncu yetiştireceksiniz. Öncelikle böyle mental bir sıkıntımız var.

İkinci olarak da şunu söylemek istiyorum. Altyapıya ayrılan fonlara bakalım. İngiliz Futbol Federasyonu'nun her yıl altyapıya harcadığı para naklen yayın bedelinin yüzde 17-18'ine denk geliyor. Resmen altyapıya çok ciddi para harcıyorlar. Ayrıca çok ciddi bir biçimde de futbol kulüplerini kontrol edip, denetleyip, verdikleri bu paranın hesabını da soruyorlar. Yani federasyon sadece parayı verip bırakmıyor. En sonuna kadar takip ediyor. Bizim federasyonumuz da şimdi altyapıdan oyuncu çıkarmayı teşvik ediyor. Bu son değişiklikle beraber oyuncu sayısı 25'i geçmeyecek ama mutlaka ilk 18'in içinde 7 tane yerli oyuncu bulundurmak zorundasınız.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Bence de Türk futbolunun problemlerinden biri de budur. Aslında TFF tarafından verilmesi gereken "Altyapı Kaynak Kullanırma Fonu" var. Her yıl TFF'ye bunun için başvuruyoruz ama düzenli bir kaynak



ORHAN VELİ CANLI



maalesef şu ana kadar TFF tarafından kulübümüze kullanılmadı. Bunun bir standardının olması lazım. Bunun kesinlikle desteklenmesi gerektiğini ve özellikle TFF'nin altyapı geliştirme konusuna futbol ekonomisini büyüten 4-5 büyük kulübü dikkate alarak çok ciddi önem vermesi gerektiğini düşünüyorum.

**Özkan Kılık:** Türkiye Futbol

Federasyonu'nun bu sezon itibarıyla 359 milyon TL bütçesi var. Bunun 10 milyon 800 bin lirası Süper Lig, PTT 1. Lig ve ilgili kurum ve kuruluşlara ayırdığı altyapı fonu var. 4 milyon 800 bin lira da ikinci ve üçüncü liglere var. Bu öylesine dağıtılan bir bütçe değil. Bir talimatla dağıtılıyor. Kulüplerimizin illa ki bir projesi olması gerekiyor. Projenin eksikliği olmaması gerekiyor. Zamanında başvurma isteniyor. Kulüplerimizden kendileri adına tahsisli bir alan isteniyor. Oralarda bir problem olabilir. Veya federasyonun nakit akışında yapılacak yardıma zaman uyumsuzluğu olabilir. Onun dışında federasyon bu alt yapı yardımlarını yapıyor.

**Murat Kural:** Teşekkürler. Bir başka başlığa geçmek istiyorum. Levent Bıçakçı'dan yasa dışı bahislerin spor ekonomisine etkileri üzerine bir değerlendirme alabilir miyiz?

**Levent Bıçakçı:** Spor müsabakalarına dayalı bahis oyunlarını oynatma yetkisi, 7258 sayılı yasaya göre Gençlik ve Spor Bakanlığı'na verilmiştir. Bakanlık da bunu Spor Toto Teşkilatı Başkanlığı eliyle yürütüyor. Bildiğiniz gibi Spor Toto Teşkilatı'nın elde ettiği tüm gelirler kulüplerimize bir nevi sponsor geliri olarak da geri dönüş yapar. Yasa dışı bahis, spor ekonomisi konusu ele alınırken, ulaştığı ciddi boyutlarıyla masaya yatırılması gereken unsurların başında gelmektedir. Yasa dışı bahiste Asya başı çekerken, bu kıtayı Avrupa takip ediyor. Bu konunun Türkiye'deki hacmi de çok yüksek bir noktada seyrediyor.

Tabii işin ekonomik boyutunda ilginç ve dikkat çekici bir örnek paylaşmakta yarar var: Sadece 2013 yılında köprü ve otoyol üzerinden kamunun elde ettiği gelir 789 milyon TL. Yasal bahisten elde edilen gelir ise bunun üç katı. Ülkemiz ve sporumuz için çok önemli bir gelir kaleminden bahsediyoruz. Yaklaşık 2,5 milyar TL. Türkiye'deki yasa dışı bahis pazarının ise en az yasal bahis pazarı kadar olduğu tahmin ediliyor.

Yasa dışı bahsin bir diğer menfi sonucu da sporun baş düşmanı olan şike sorununa yol açacak örgütlenmelerin önünü açarak spora zarar vermesidir. Yasa dışı bahis ortamları 18 yaş altının rahatlıkla oynayabileceği ve onlara uygun olmayan sosyal alanlar anlamına geliyor. Kumar alışkanlığımı tetikliyor. Kişisel bilgilerini ve kredi kartı bilgilerini güvenli olmayan sanal ortamda yasa dışı faaliyet sürdüren kişi ve kuruluşlarıyla paylaşılmasının risklerinden söz etmeye ise gerek yok.

Bunu oynatan kuruluşların hiçbir maddi olanacağı olmayabiliyor. Yani kazançlarını geri almıyorlar. Kredi kartı bilgileri dağıtılıyor. Durum son 10 yılda öyle bir duruma gelmiş vaziyette ki, yasa dışı bahisten elde edilen gelirle yasal bahis oyunundan elde edilen gelir eşit seviyede. Tabii bu durumdan Spor Toto Teşkilatımız ve dolayısıyla devletimiz büyük zarar görüyor. Kulüplerimiz de bu yasadışı durumdan çok büyük biçimde olumsuz olarak etkileniyorlar. Çünkü havuz ve İddiaa'dan elde ettikleri gelirle kendini geçindiren 1. Lig kulüpleri olduğu gibi, ikinci ve üçüncü lig kulüplerinin de çoğu bu gelirlere faydalanıyor.

Dolayısıyla bu konuda çok sıkı biçimde önlem alınıp yasa dışı bahislerin önünün kesilmesi lazım. Çok yeni bir haberdan bahsedeyim. Adana Emniyet Müdürlüğü Asayiş Şube Müdürlüğü'ne bağlı Ahlak Polisi'nin 6 ay içinde yaptığı çalışmada 205 iş yerinde 265 kişiye yasa dışı bahis oynatmaktan, Futbol ve Diğer Spor Müsabakalarında Bahis ve Şans Oyunları Düzenlemesi gereğince, yasa dışı bahis oynayan 350 kişiye 5'er bin liradan toplam 1 milyon 750 bin lira para cezası verildi. Bu durum artık bu konuda yaptırımların net bir şekilde yapıldığının bir göstergesi ve sevindirici bir gelişme.

Yasadışı bahsin önlenmesinde pek çok farklı kurum ve kuruluşun yasalar gereği üzerin-



Toplantının moderatörlüğünü,  
İş Yatırım Genel Müdür Yardımcısı **MURAT KURAL** yaptı.

de olan sorumluluklarını etkin bir şekilde yerine getirmesi gerektiği görülüyor. Bunların başında emniyet güçleri gelirken Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Mali Suçlar Araştırma Kurulu (MASAK) ve Telekomünikasyon İletişim Başkanlığı (TİB) gibi kurumları da saymak mümkün.

Şikenin de yasa dışı bahsi teşvik ettiğini ve olgunlaştırdığını görüyoruz. Bu konuyla ilgili Deloitte bir çalışma yaptı. Önümüzdeki günlerde de bu çalışma kamuoyuna aktarılacak.

**Tuğrul Akşar:** Türkiye’de sadece İddiaa’nın cirosu geçen yıl yaklaşık 2,5 milyar dolara ulaşmış vaziyette. Bahis, aslında futbolun sırtından geçinen bir asalak sektör. Neden? Bu bahsin ana faktörü ve ana aktörü futboldur. Türkiye’de İddiaa’dan spor kulüplerine dönen para yüzde 8-9 civarında. Yılda 2,5 milyar dolar ciro yaparsın, bunun yüzde 10’unu bile futbol kulüplerine vermeyeceksin. Aslında Kulüpler Birliği’nin üzerinde duracağı asıl noktalardan biri bu olmalı. “Ben olmasam, bu kulüpler olmasa bahis olmaz. Yüzde 2 pay istiyorum” diyecek. 2,5 milyar dolarda yüzde 20 pay, 500 milyon dolar demektir. 500 milyon doları alın, işte size futbol ekonomisi için ilave bir kaynak... Ama ben hiçbir zaman Kulüpler Birliği’nin böyle bir gündemi olduğunu görmedim. En son Swissotel’de UEFA’nın da geldiği bir organizasyonda konuşuluyordu. Bütün futbol kulüplerinin başkanları çıktılar, her çıkan “Vergi borcumuzu öteleyin, SGK’mızı öteleyin” dedi. Kulüpler Birliği gibi çok ciddi bir kitle örgütlenmesi var. Başkanı çıkıyor çok enteresan şeyler söylüyor. Bunlar Türk futbolunda radikal değişikliklere yol açabilecek söylemler. Demek ki istenildiği zaman bazı şeyler yapılabilir.

İkincisi illegal, yasadışı bahis hakikaten bir kanserdir. Bunun önüne geçme şansınız yok. İnternetin olduğu her yerde yasadışı bahis oynanır. Ben bahis sektörünü futbolun üzerindeki asalak bir sektör, bir kanser olarak görüyorum. Futbol bundan yeterince nemalanamıyor. Aksine yasadışı bahis yüzünden futbol gittikçe bozuluyor. Çünkü futbolun parasal gelirleri arttıkça antifutbol unsurları dediğimiz teşvik, şike, rüşvet, bahis hatta şiddet gibi olaylar futbolu kemirmeye başlıyor. Zaman içinde futbolun bağışıklık sistemini çökertiyorlar. Hem futbolun bağışıklık sistemini çökertiyor hem oradan parasal gelir elde ediliyor ve bundan da kulüplere bir şey döndürmüyorlar.

Burada bir başka sıkıntı da şudur: İlegal bahis şirketlerindeki oranlar, legal bahis şirketlerin-

deki oranların çok çok üzerindedir. Yasal bahiste 1,5 olan bahse, illegal bahiste 3 TL veriliyor. 2 katı veriliyor, hatta daha fazla veriliyor. İnsanlar da oraya gidip oynuyor. Çünkü vergi yok. Yurtdışında ise böyle değil. Orada her futbol kulübünün kendi bahis şirketi var. Kulüpler kendi bahislerini de kendileri pazarlıyor.

Türkiye’de Spor Toto Teşkilat Başkanlığı’na verildiği için, bu çok önemli bir para yaratıyor. Bugün büyük ihtimalle ihaleyle özelleştirilecek. Hükümet buradan 3-4 milyar dolarlık, çok ciddi bir parasal gelir kaynağı elde etmeyi bekliyor. Şu da var: Eğer burayı özelleştirirseniz, şu anda kulüplere verilen o yüzde 7-8’lik pay da gelmeyecek. Futbol kulüplerine nasıl para gelecek? O da ayrı bir soru işareti.

**Levent Bıçakçı:** Tam tersine futbol kulüplerinin gelirleri bundan çok daha fazla oranda artacaktır. Yasal bahisler ne kadar yükselirse, spor kulüpleri de o oranda gelir elde edeceklerdir.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Evet ama Spor Toto özelleştiği takdirde, buradaki regülasyonlar değişecek. O zaman da kulüplerin bu paylaşımdan ne şekilde etkileneceğini henüz bilmiyoruz. Tabii ki kulüplere pozitif etkisi olması beklentimiz var.

**Tuğrul Akşar:** Burada bu işten asıl devlet çok ciddi para kazanıyor. Çünkü oynanan paranın yüzde 25’i vergi olarak devlete geri dönüyor. Yüzde 50’si ikramiye olarak dağıtılıyor. Çocuk Esirgeme Kurumu, Kızılay gibi sosyal hizmet kuruluşlarına aktarılan paralar var. Kulüplere dönen kısım çok az. Neden kulüplere yüzde 7-8 veriyorsun da sen devlet olarak yüzde 16-17 para kazanıyorsun? Versene kulüplere... O kulüpler olmasa, futbol olmasa zaten ortada öyle bir gelir olmayacak. Burada Kulüpler Birliği’nin çok egemen olması, lobi yapması ve kendi haklarını iyi savunması lazım. Bu noktada kulüplerin çok da yeterli olmadıklarını gözlemliyorum.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Ben bir ekleme yapmak istiyorum. Çok bahsetmediğimiz bir konu da var. Futbolu bir ekonomi/sanayi olarak düşündüğümüzde gelişmeye çok açık, geliri çok daha fazla olabilecek, taraftarı/seyirciyi çok daha fazla çekebilecek bir sektör. Deloitte’un her sene yayımlandığı ve Dünya’da dikkat çeken bir araştırması var, Football Money League (Futbol Para Ligi). Bu araştırmaya göre son 3 yıldır Galatasaray Avrupa’nın ciroasal açıdan en büyük 20 kulübü içinde yer alıyor. 2011-12 sezonunda 19’uncu sıradaydık, 2012-2013 sezonunda 16’ncı sırada yer aldık ve son olarak geçtiğimiz sezon 2013-2014’te yine 18’inci sırada tek Türk kulübü olarak yer aldık.

Cirosal anlamda geliştirilebilecek bir çok alan olmakla birlikte çok ciddi bir sıkıntı da yok aslında. Bence Türkiye’de futbol ekonomisi halen gelişmeye çok açık. Halen rakamlar çok daha iyi noktalara gelebilir. Ama önemli olan sürdürülebilir başarı... Hakikaten gelirleri yükseltip giderleri kısımlıyız.

**Tuğrul Akşar:** Bu Para Lig araştırması 18 yıldır yapıyor. 18 yıldır 5 büyük lig dışında bu listeye sadece Porto girdi. 2005 yılında UEFA Şampiyonlar Ligi şampiyonu olarak... 18 yıldan beri 5 büyük ligin dışında kimse bu listeye giremedi. İlk kez geçen yıl Fenerbahçe yaklaşık 126,4 milyon Euro gelire, Galatasaray da 157,4 milyon Euro gelire 2012-13 sezonunda bu listeye birlikte girdiler. Bu listeye ilk giren kulüp Fenerbahçe’ydi. Fenerbahçe 2007-08 sezonunda 111,3 milyon Euro ile 19’uncu sıradan girmişti. Daha sonra Galatasaray bu listeye 3 kez girerek bir rekora imza attı. Galatasaray en son 161,9 milyon Euro’yla 18’inci sıradan 2013-14 Para Ligi’ne girme başarısı gösterdi.

Para Ligi, Avrupa ve dünya futbolunda bir vitrin olması bakımından çok önemli. Adı Para Ligi ama kendisi Zenginler Ligi. Ama işin bir de başka yönü var. Para Lig’e giren bu kulüplerin yanına bir sütun açıp gelirlerin yanına borçlarını yazdığımızda nasıl bir manzara çıkıyor bakalım. 20 kulübün toplam borcu 5,6 milyar Euro ediyor. Bunlar Avrupa’nın ve dünyanın en zengin kulüpleri. Ama aynı zamanda dünyanın da en borçlu kulüpleri. Artıda olanlar da var tabii ama büyük kısmı borçlu. Buna göre bu kulüplere bir taraftan dünyanın en zengin kulüpleri derken, diğer taraftan da dünyanın en borçlu kulüpleri de diyebiliriz.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Tabii bir de marka değeri konusu var. Dünyada genel kabul gören

“Brand Finance” (Marka Değeri) isimli bir araştırma şirketinin yaptığı “Top 50 Football Brands” adlı araştırma var. Bu araştırmada dünyanın en değerli 50 futbol takımı yer almakta ve kulübümüz marka değeri olarak 141 milyon dolarla 17’nci sırada. Ayrıca ilk 20’de bulunan tek Türk takımı da Galatasaray’dır.

**Tuğrul Akşar:** Marka değeri çok soyut bir konu. Bunu parasal olarak somutlamak çok zor. Örneğin Manchester United o kadar borcuna rağmen 2 milyar dolarlık bir piyasa değeriyle spor kulüpleri arasında ilk sırada çıkar. Doğrudur, Galatasaray Türkiye’nin dışarıdaki en önemli spor kulübü markasıdır. Ama bu soyut bir kavram.

**Orhan Veli Canlı:** Piyasa katılımcıları açısından değerlendirdiğimizde, Sportif A.Ş.’lere yatırım yapan hissedarlarla konuştuğumuzda, marka değerini o şirketlerin ölümsüzlüğü olarak tarif ediyorlar. Yatırımcılar, bu Sportif A.Ş.’lerin borcada işlem gören birçok şirketten çok daha uzun ömürlü olduğunu, hatta ölümsüz olduğunu var sayıyorlar.

**Tuğrul Akşar:** Çünkü iflas etmesine izin verilmiyor. O yüzden ölümsüz biçimde yaşıyorlar.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Birleşmeden sonra TTK 376’ya göre her 3 ayda bir teknik iflas durumundan nasıl çıktığımızı gösteren açıklamaları ve de aksiyon planımızın ne olacağını, diğer 3 büyük ve halka açık futbol şirketleri gibi Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda yayınlamak durumunda kalıyoruz.

**Orhan Veli Canlı:** Belli ki Galatasaray bu işin üzerinde kafa yoruyor. Bu toplantının önemli amaçlarından biri de bu. Biz borsa-cılar olarak, borsa yatırımcıları olarak bu Sportif A.Ş.’leri daha iyi tanımak, onlar hakkında projeksiyon yapabilmek istiyoruz. Örneğin sizi aradığım zaman “Kurlarda çok ciddi hareket var. GS bununla ilgili bir önlem aldı mı, kendinizi hedge ettiniz mi?” diye sorduğum zaman cevap alabilmek istiyorum.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Şu anda alamıyor musunuz?

**Orhan Veli Canlı:** GS diyerek örnek verdim. Herhangi bir kulüp olabilir. Ama genel olarak bir değerlendirme yapacak olursak kulüplerin bu gibi konularda kamuya açıklanmış bir beyanatları yok. Hissedarlarla daha fazla bilgi paylaşımının katkı sağlayacağını düşünüyorum.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Sizin de bildiğiniz gibi her türlü açıklamada o kadar hassas gitmeye çalışıyoruz ki, söyleyeceğimiz her şey spekülatif olarak değerlendirilebiliyor. Biz yapmasak bile,





SEDEF HACISALİHOĞLU



açın spor programlarını herkes ekonomi biliyor, herkes ekonomi yorumcusu... Bu durum dünyanın neresinde var bilmiyorum. Bizdeki sorun, herkesin her şeyi "fazla iyi" bilmesi...

**Orhan Veli Canlı:** Bu sorunu çözmenin tek bir yolu var. Yatırımcı ilişkileri bölümleri aracı kurumlarla, bu sektörlerle ilgili rapor yazabilecek, bilgi notu hazırlayabilecek kurumlarla işbirliği içinde olmalılar.

**Özkan Kılık:** Ben ayrı bir konuya değinmek istiyorum. E-bilet ve Passolig konusu var. Passolig'de bir yılı doldurmak üzereyiz. O yüzden çok önemli bulduğum bazı rakamları paylaşmak istiyorum. Passolig, 1 Nisan 2014 itibarıyla başlamıştı. Halen bu sistemin iyi olmadığını savunanlar var ama 17 Mart 2015 itibarıyla 990 bin adede ulaşmış durumda. İlk sırada 176 bin adet ile Galatasaray var. İkinci sırada 172 bin ile Fenerbahçe, üçüncü sırada 140 bin ile Beşiktaş var. Dördüncü sırada Konyaspor, 5'inci sırada ise Trabzonspor var. Konya neden bu sırada? Çünkü yeni ve çok güzel bir stat ve herkes oraya gelmek istiyor.

Ligin ilk yarısındaki seyirci azlığına baktığımızda, evet geçen yıla göre yüzde 40 bir azalma var. Ama ikinci yarı bu azalma yüzde 20'ye düştü. Bu 3 takımın rekabetiyle beraber bence daha da aşağı inecek ve önümüzdeki sene çok daha iyi biçimde artacağını düşünüyorum.

**Sinan Zengin:** Ama oradaki kart satış adetleriyle (Passolig) stadyuma gelen izleyici arasında çok ciddi bir fark var. Örneğin ben Trabzon-

por için söyleyeyim. Kart satış adedimiz 50 bin olduğu dönemde, stada giriş ortalamaları 10 binlerde. İnsanlar gelmiyorlar.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Rakamların stadyuma gelen izleyici sayısı ile alakası yok.

**Özkan Kılık:** Eleştiriler oluyor ama bu önemli bir çalışma. Son oynanan Fenerbahçe-Galatasaray müsabakasında daha önce ne olaylar olurken bu maçta hiç bir şey olmadı. Yardımcı hakeme bozuk para atan kişi yakalandı ve seyirden men edildi. Onun dışında da sahaya hiçbir şey atılmadı.

**Tuğrul Akşar:** Ama bunlar zaten kamerayla veya güvenlikle tespit edilebilecek konulardır. Bu kameralar Passolig'den önce de zaten vardı.

**Özkan Kılık:** Hayır bu kameralar Passolig'den önce yoktu. Asgari kontrolü sağlayacak kadar kamera vardı. Passolig'den gelen gelire tamamı yenilendi. Şimdi bir tribünden karşı tribünü izleyebiliyor, seyre aykırı hareketleri tespit edebiliyorsunuz.

**Sinan Zengin:** Eğer kamerayla çözülebilecek bir sorunsu o zaman bizler kameraları alır sorunu çözeriz. Eğer tek sorun buysa?

**Özkan Kılık:** Ben sadece ekonomik verileri paylaşmak istedim. Onun dışında tabii ki çok farklı yorumlar olacaktır.

**Sedef Hacısalihoğlu:** Peki Özkan Bey, sizce de seyirci sayısı Passolig'den sonra azalmadı mı?

**Özkan Kılık:** Ben çok etkilemediğini düşünüyorum.

**Murat Kural:** Teşekkürler. Son turumuza dönelim isterseniz. Orhan Bey'den devam edelim. Eklemek veya vurgulamak istediğiniz konuları alabilir miyiz lütfen?

**Orhan Veli Canlı:** Bu toplantının sonucunda elde ettiğimiz kazanımlarla bu sektörü tanıtan bir sektör raporuna ulaşmak, böyle bir rapor çıkarmak istiyoruz. Futbol ekonomisinin paydaşları bundan faydalanabilirler. Kendi birikimlerini ekleyerek zenginleştirebilirler. Bizim için bu toplantının böyle bir faydası olur diye umut ediyoruz. Önümüzdeki dönem futbol kulüpleri için zor bir dönem olacak. Finansal problemler ağırlaşıyor. Biz de merakla bekliyoruz. İş Yatırım olarak, bu konuyla ilgili bize gelebilecek her türlü soruda kulüplere yardımcı olmaya hazırız.

**Özkan Kılık:** Ben birkaç konu eklemek istiyorum. Türkiye Futbol Federasyonu e-shop'a da başladı. Kurumlar vergisinden muaf bir kurum olduğundan bu tip gelirleri de oluşmaya başlayınca bir de iktisadi işletme kurularak vergi mükellefi olundu. Federasyon daha önce organizasyonları için aldığı ürünleri bile sponsoru

Nike'dan perakende satış fiyatından alırken şimdi çok daha ucuza tedarik ederek organizasyonlarında kullanmaya başladı. Ayrıca milli takım taraftarı oluşturma çalışması kapsamında kendi ürün gamını oluşturarak internet sitesinden satmaya başladı. En son Fenerbahçe Stadı'ndaki milli müsabakada stant açarak perakende satışlarını da yaptı. Bunu da belirtmek isterim.

En son Riva Hasan Doğan Milli Takımlar Kamp ve Eğitim Tesisleri'ne değinmek isterim. Son derece modern bir tesis kuruldu. 85 odalı otel ve eğitim salonlarının yanında kirada olduğu binadan tüm yönetim ve idari departmanlarını Riva'ya taşıdı. Şu an Riva'da milli takımlar organizasyonları ve eğitim organizasyonları programları nedeniyle boş oda bulunmamakta. Sadece yönetim binası kirası için ödenen yıllık 1 milyon dolar ile kamp ve eğitim organizasyonları nedeniyle otellere ödenen yıllık 10 milyon TL civarı bedel federasyonun kasasında kalıyor.

**Sinan Zengin:** Ben de tam Özkan Bey'in bıraktığı yerden başlayayım. Bence TFF böyle ticari faaliyetlerle uğraşmak veya spor kulübü gibi davranmak yerine, Türk futbolunun yapısal sıkıntılarını dönük çözümler üretebilse daha iyi olabilir diye düşünüyorum. Yani TFF, bir spor kulübü gibi olma hevesini lütfen bıraksın. Milli takım spor kulübü değilsiniz. Lütfen kuruluş amaçlarınıza geliniz.

Aslında masada konuştuğumuz şeyler ortada. Sorunlar da ortada. Yapılması gerekenlerin de neler olduğu belli. Herkes tarafından biliniyor. Demek ki burada çözüm, bu hassasiyete sahip, liyakat sahibi yapıların kulüplerin ve futbolun başına gelmesinden geçiyor.

Kulüplerin şeffaflaşması ve hesap verebilir bir yapıya kavuşmaları yolunda, borsaya kote olarak halka açılmış olmalarını çok büyük bir şans olarak görüyorum. Tuğrul Bey'e o anlamda çok katılmıyorum. SPK bu anlamda getirdiği ve getireceği kriterlerle kulüpleri daha disipline edecektir. Bu anlamda halka açılma konusunu çok doğru bulduğumu ifade etmek isterim.

Nazik davetiniz için Trabzonspor Kulübü ve şahsım adına teşekkür ederim.

**Tuğrul Akşar:** Ben bu tür toplantıları çok önemsiyorum ve destekliyorum. Çünkü bu tarz etkinlikler Türk futbolunu Avrupa'da hem sportif hem mali anlamda yukarıya taşıyacak organizasyonlardır. Avrupalılar bizim şu anda bizim tartıştığımız konuları 10 yıllarca önce tartışmışlar, ciltler dolusu kitaplar yazmışlar. Biz de bu işleri son yıllarda çok konuşmaya başladık. Biz Avrupa ile sadece sportif anlamda, mali anlamda de-

ğil, entelektüel anlamda da rekabet etmek zorundayız. Çok gerideyiz ama çok da yol aldık. Halka açılma konusuna gelirsem, yanlış anlama olmasın. Ben kesinlikle kulüplerin halka açılmalarına karşı değilim. Ben Türkiye'deki modellerle halka açılmanın yanlış olduğunu savunuyorum. Doğru modellerle olduğunda sonuna kadar destekliyorum. Çünkü eğer yabancı sermayenin gelmesini ve futbolun para kazanmasını istiyorsak halka açılma olmalı, şirketleşme olmalı ve isteyen gelip bu hisseleri alabilmeli. Ama tabii ki bunlar bizdeki gibi halka açılma adına "halka açılma" şeklinde olmamalı. Yani hisseleri bu şekilde halka saçırsanız, adı hisse senedi olup kendisi "gelir ortaklığı" senedi olursa, 14'üncü yılın sonunda sektör olarak 1,5 milyar banka borcunuz olur. Benim karşı çıktığım noktalar bunlar. Zamanında SPK, Borsa İstanbul, hatta TFF bu noktaları iyi inceleyip, iyi irdeleyip ona göre uygunluk onayı verselerdi, belki kulüplerin bu modellerle halka açılmalarına izin vermezlerdi. Tüm bunlar mutlaka ciddi bir kontrol ve regülasyon gerektiriyor. Bizim buradan çıkaracağımız ders şu olmalı: Önümüzdeki yıllarda Türkiye'de futbol kulüpleri bu yolda gidecekse ve borsa da onun ayrılmaz bir parçası olacaksa, demek ki burada bir yeniden yapılanmaya ihtiyaç vardır. Bunları denetleyecek, onay verecek, izin verecek, doğru halka arz modellerine yönlendirecek bir yapıya ihtiyaç vardır. Kulübün sağlıklı bir şekilde idame ettirecek istikrarlı bir yaşam biçimi olmalı ki, kulüp bundan sonra teklemeyen yoluna devam edebilsin.

Tüm bunlara rağmen Türk futbolu çok esnek, ciddi gelir yaratabilen bir lig. Biz Avrupalı diğer liglerle kıyaslanmayacak ölçüde esnekliğe sahibiz. Aynı zamanda çok pragmatik bir futbol anlayışımız ve örgütlenmemiz var. Çok hız-



SINAN ZENGİN



li değişimleri, çok kısa zamanlarda gerçekleştirebiliyor ve önemli hamleler yapabiliyoruz. Bakın, ne kadar eleştirirsek, eleştirelim. Para Ligi'ne 5 Büyük Lig'in dışında iki takımını sokan bir başka Çevre Lig yok. Son 10 yıldır, Çevre Lig'lerden buraya giren takım yok. Bu da bizim aslında parasal gelir yaratmada ne kadar becerikli ve esnek bir yapıya sahip olduğumuz gösteriyor. Ancak çok önemli bir eksikliğimiz var. O da şu: Bu kadar önemli işlere girerken stratejik raporlarımız, iş geliştirme planlarımız olmadan başlıyoruz. "İstim arkadan gelir" anlayışımız bizi bu noktaya getiriyor, ne yazık ki... Hızlı olma ile acele olmayı karıştırıyoruz. Planlama yapmıyoruz. Ciddi analizlere girişmiyoruz. Futbolun deterministik yapısına uygun volantirist yaklaşımları hep göz ardı ediyoruz. Oysa futbol planlı bir organizasyondur. Daha baştan takım yaparken bile, bir sistem ve oyun planı dahilinde sahaya çıkarsınız. Halbuki biz makro futbol konularında bu konuda geride kaldık. Burası bizim futbol dünyası ve çevresi olarak karşımıza bir gelişim alanı olarak çıkıyor. Bunu yapabildiğimizde çok ciddi biçimde sıçrama yapabilecek bir sektöre sahibiz. 2002 yılında hiç kimsenin beklemediği bir ortamda Kore'de dünya kupasında yarı final oynadık. 2008 yılında Milli Takım beklenmedik bir şekilde İsviçre'de Almanya'ya karşı yarı final oynadı. Kaybettik ama olsun. Sonuçta yarı final oynadık. 2000'lerde kimsenin şans vermediği Galatasaray, Arsenal karşısında UEFA Kupası'nı Türkiye'ye getirdi. Galatasaray ilk kez kulüpler bazında bir kupayı Türkiye'ye getirdi. Diğer kulüplerimiz çeyrek finaller oynadı...

Özetle şunu söylemek istiyorum: Biz aslında potansiyeli olan bir ülkeyiz. Yeter ki bu potansiyeli harekete geçirmesini bilelim. Burada herkesin sorumluluğu var. Bu sorumluluğun en bü-

yüklerinden biri de futbol paydaşları olarak biz izleyicilerin omuzlarındadır. İzleyiciler olarak bizim üzerimize düşen de hesap sormaktır. Hesap sormasını bilmemiz gerekir. Yönetimler hesap vermelidir. İbra müesseselerini ve diğer demokratik yönetim kurullarını ve kurallarını çalıştırmamız lazım. Kurumsal yönetim ve yönetişimi tüm kulüplere ve futbolumuza egemen örgüt modeli kılmalıyız. Parasal gelişme ve genişlemeyi ancak böyle yönetebilir ve Türk futbolunu Avrupa ve dünyada sportif ve mali anlamda hak ettiği yere ancak böyle taşıyabiliriz. Futbolumuzun rekabetçi yapısını yükseltmeli, kalitesini artırmalıyız. Kulüpler arasındaki dengesiz ve haksız rekabeti minimize etmeli ve rekabetçi dengeyi, dengede rekabete dönüştürecek transformasyonları mali, idari ve yönetsel anlamda gerçekleştirmeliyiz. Tüm bunlara baktığınızda, bizden başlamak üzere en aşağıdan en yukarıya kadar kültürel ve mental bir değişiklik gerekiyor. Umarız bundan sonra futbol dünyası olarak bu tür olumsuzlukları yaşamayız diye düşünüyorum. Toplantı için hem İş Yatırım'a hem Capital Dergisi'ne çok teşekkür ediyorum.

**Sedef Hacısalihoglu:** Benim tekrar vurgulamak istediğim konu şu: Futbol ekonomisi Türkiye'de hakikaten büyümeye ve gelişmeye çok açık bir sektör. Mutlaka gelirleri artırmamız, aynı zamanda da giderleri azaltmamız lazım.

Bir noktaya değinmedik. O da sosyal medya. Bence Türkiye'deki kulüpler sosyal medyanın gücünden henüz yeterince faydalanamıyor. Galatasaray sosyal medya takipçileri sayısında çok başarılı. Facebook'ta 13,5 milyon takipçimiz var. Twitter'da 5,5 milyon, Youtube'da 155 bin, Instagram'da 906 bin, GooglePlus'ta da 658 bin takipçimiz var. Ama faydalanabiliyor muyuz? Bence henüz yeterince faydalanamıyoruz. Bunu daha doğru ve verimli biçimde yönetebilmeli ve buradan da kaynak sağlayabilmeliyiz. Bunun için kulüp olarak çok iyi projelerimiz var ve hayata geçirmeye başladık. Toplantı için size çok teşekkür ediyorum.

**Levent Bıçakçı:** Ben de öncelikle İş Yatırım'a ve Capital'e bu önemli konuyu gündeme getirdikleri için çok teşekkür ediyorum. Burada en önemli sorun, kulüplerin sorumluluklarını zamanında yerine getirmelerini sağlamak ve istikrarı kazanmak için kurumsallaşmaktır. Kulüplerimiz ancak kurumsallaşırlarsa bu söylediğimiz eksiklikler yerine getirilir ve istikrar sağlanır. Böylece spor ekonomisi de düzgün bir yola girer.

**Murat Kural:** Tüm katılımcılarımıza katkılarından dolayı çok teşekkürler.



# FENERBAHÇE'NİN SERMAYE PİYASALARINDAN SAĞLADIĞI FİNANSAL KAYNAKLAR

**S**ermaye piyasalarından kulübümüze kaynak sağlanan ilk işlem, Fenerbahçe Futbol A.Ş. (eski unvanı ile Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Tic. A.Ş.) paylarının halka arzı oldu. Hatırlanacağı üzere 2004 yılında yapılan ve şirketimiz paylarından mevcut pay satışı şeklinde gerçekleşen halka arz işlemiyle kulübümüze yaklaşık 30 milyon ABD doları kaynak sağlandı.

Benzer yapılarla kurulan spor kulübü şirketleri daha sonra birleşme, satın alma gibi yöntemlerle futbol gelir ve giderlerinin bir arada olduğu bir yapıya geçtiler. Fenerbahçe Spor Kulübü de 2011 Ocak ayında aldığı bir yönetim kurulu kararıyla bu çalışmalarını başlattı ve Mart 2011'de gerçekleştirilen çağrı işlemiyle Sportif AŞ'nin yeniden yapılandırılması yolunda önemli bir adım attı. Müteakiben Mayıs 2011'de gerçekleştirilen olağanüstü genel kurul ile gerekli ana sözleşme değişiklikleri yapıldı. Haziran 2011'de ise profesyonel futbol takımı ve altyapılar şirketimize devredildi. Futbola ilişkin tüm gelir giderlerin bir araya toplanmasının ardından şirketimizin unvanı da "Fenerbahçe Futbol AŞ" oldu. Bu sayede, UEFA mali kriterleri açısından uygun olan, futbola ilişkin tüm gelir ve giderlerin aynı çatı altında olduğu bir yapıyı gerçekleştirmiş olduk.

## İLK TAHVİL İHRACI

Şirketimizin yeniden yapılanması sonrasında futbol faaliyetlerinin finansmanı için bir yandan bankalarla kredi ilişkilerimiz gelişirken, alternatif olarak sermaye piyasalarından da kaynak sağlama imkanlarını değerlendirdik.

Bu çerçevede 2012 yılının mart ayında Türkiye'de ilk defa bir spor kulübü iştiraki olarak tahvil ihracı gerçekleştirdik. Halka arz yoluyla yaptığımız bu ihracat ile şirketimize 2 yıl vadeli 100 milyon TL'lik kaynak sağladık. Hazine göstergesi faizi üzerine 350 baz puanla yaptığımız bu ihracatın şirketimize maliyeti yıllık yüzde 11 civarında oldu.

Aynı dönemdeki kredi maliyetleriyle karşılaştırıldığında tahvil ihracı yoluyla sağladığımız kaynağın şirketimiz açısından avantajlı olduğunu görüyoruz. Diğer taraftan taraftarlarımız için de diğer sabit getirili yatırım araçlarına kıyasla daha yüksek getiri sağlayan bir enstrüman sunmuş olduk. Her iki taraf için de avantajlı ve keyifli bir işlem oldu diyebiliriz.

2014 Şubat ayında ise 200 milyon TL'lik tahvil ihracat limiti talebimiz, yarısı tahsisli diğer yarısı halka arz şeklinde olmak üzere SPK tarafından onaylandı. Bu limit dahilinde 2014 Mart'ta yaptığımız yine 2 yıl vadeli, 3 ayda bir kupon ödemeli 100 milyonluk tahvil ihracatını tahsisli satış yoluyla gerçekleştirerek önceki ihracatımızı yenilemiş olduk.

## FAYDALARI NELER?

Gerek pay, gerekse tahvil ihracı yoluyla elde ettiğimiz kaynaklar, sermaye piyasalarının kulübümüze ve şirketimize sağladığı doğrudan faydalardır.

Diğer taraftan paylarımızın Borsa'da işlem görüyor olması, şirketimizin bankalardaki kredi imkanlarını artıran ve kolaylaştıran bir unsur. Kulüp açısından ise şirketimiz payları krediler için yüksek kabul gören bir teminat oluşturur.



**“Halka açık olmak, kulüplerin şeffaflık ve hesap verebilirliğini artıran önemli faktörleri beraberinde getiriyor. Bu açıdan bakıldığında geniş üye ve taraftar kitlelerine hitap eden kulüp şirketlerinin halka açılmasını anlamlı bir gelişme olarak değerlendiriyorum.”**

yor. Bunları da sermaye piyasasının kulübümüze yan faydaları olarak sıralayabiliriz.

Kulüplerin, kulüp şirketlerinin sermaye piyasasıyla tanışması, faaliyetlerimizin yeni bir disipline girmesini de beraberinde getiriyor. Sürekli bağımsız denetim görme, mali tablolarımızın 3 ayda bir açıklanması, genel kurulların aksatmadan ve SPK düzenlemeleri çerçevesinde yapılması, kurumsal yönetim uyum çalışmaları, özel durum açıklamaları gibi konular halka açılmaya beraber gelen yükümlülükler. Bunlar ise kulüplerin şeffaflık ve hesap verebilirliğini artıran faktörler. Bu açıdan bakıldığında geniş üye ve taraftar kitlelerine hitap eden kulüp şirketlerinin halka açılmasını anlamlı bir gelişme olarak değerlendiriyorum.

### **TARAFTAR DESTEĞİ BÜYÜK**

Sermaye piyasalarından pay ve tahvil ihracı yoluyla kaynak sağlarken en büyük desteği tabii ki taraftarlarımızdan görüyoruz. Taraftarlarımızın iyi günde de kötü günde de yanımızda olması, kulübünü ve takımını desteklemesi bizleri hem maddi hem manevi olarak daha güçlü kılıyor. Böylesine bağlılığı olan geniş bir taraftar deste-

ğine sahip olmayı bir kulübün en önemli gücü olarak değerlendiriyorum.

Taraftarlarımızın kulübümüze olan bağlılıklarını ve karşılıklı iletişimi artırmak konusunda kulübümüzün başlatmış olduğu “Hedef 1 Milyon Üye” projesi de bu anlamda Fenerbahçe’nin gücüne güç katacak bir çalışma.

Bu sayede taraftarlarımız, kulüpleriyle daha yakın ilişki içinde olacak, kulüp şubelerinin yönetim kurullarına seçilerek doğal delege veya şubelerde delege seçilmek suretiyle kulüp genel kurullarına katılma, seçme ve seçilme hakkına sahip olacak, kulüp ve şubelerin tesislerinden faydalanacak, özete Fenerbahçe’yi daha çok yaşayacak ve Fenerbahçe’ye daha çok sahip çıkacaklar.

Önümüzdeki dönemde sermaye piyasalarından başka nasıl yararlanabiliriz, ne gibi yeni enstrümanlar çıkarabiliriz konusunda çalışmalarımız devam ediyor. Burada mühim olan hem kulübümüzün hem taraftarlarımızın menfaatine olan çözümleri sunabilmek. Bunu yaparken de sermaye piyasasına yeni ürünler katabilmek, şimdiye kadar yapılmamışları gerçekleştirme fırsatı bulmak, biz profesyonel çalışanları heyecanlandırıyor.

# ÖLÜMSÜZ ŞİRKETLER

**“Futbolun öyküsü, zevkten zorunluluğa uzanan hüzünlü bir öyküdür. Spor bir sanayi dalına dönüştüğü oranda, iş olsun diye oynandığında güzelliğinden bir şeyler kaybetmiştir. Ben basit bir futbol dinleyicisiyim. Elimde şapkam, dünyanın dört bir yanını geziyor ve stadyumlarda güzel bir maç izleyebilmek için Tanrı'ya yalvarıyorum”**

*Eduardo Galeano (Gölgede ve Güneşte Futbol)*

**T**ürkiye'de milyonlarca insanın hafta sonu yapmayı en sevdiği şey belki de evde, statta veya kafelerde tuttuğu takımın maçını izlemektir. Hele derbi maçı varsa neredeyse hayat durur, günün her saati trafik olan İstanbul'da sokaklar bomboş olur ve metropolitan hayalet bir şehre döner. Ancak futbol son yıllarda sadece bir hobi olmaktan uzaklaştı ve büyük bir endüstri haline geldi. Kulüplerin büyüklükleri artık sadece sahip oldukları taraftar sayısının dışında, sahip olduğu maddi güçlerle de ölçülür oldu. İnsanların en büyük hobisi bir anda yanlış transferler ve gelir kaynaklarındaki daralmalar nedeniyle insanların en sevmediği kavramla, yani ekonomik krizle birlikte anılmaya başladı. Bu vesileyle biz de şirketlerin finansal durumlarına, borsadaki performanslarına ve bunların sportif başarılarıyla olan ilgisine bakmak istedik.

## PAZAR BÜYÜKLÜĞÜ 2 MİLYAR TL

Türkiye'de futbol endüstrisinin büyüklüğünün yaklaşık 750 milyon Euro seviyelerinde olduğu tahmin ediliyor. Endüstriyi oluşturan temel gelir kaynaklarını naklen yayın gelirleri, lisanslı ürün satış gelirleri, stat hasılatı, reklam ve sponsorluk gelirleri ve UEFA gelirleri olarak



özetleyebiliriz. “Dört büyük kulüp” diye adlandırdığımız Türk futbol tarihinde en çok şampiyonluğu olan kulüplerin 2013-2014 sezonunda toplam gelirleri 833 milyon TL seviyesindeydi. Bu da toplam endüstrinin neredeyse yarısı anlamına geliyor. 4 büyük kulüpten en fazla gelire sahip kulüp 309 milyon TL'lik yıllık geliriyle Fenerbahçe. Fenerbahçe'yi 275 milyon TL'lik yıllık geliriyle Galatasaray izliyor. Beşiktaş'ın 2013-2014 sezonunda gelirleri 142 milyon TL, Trabzonspor'un ise 107 milyon TL idi.

Naklen yayın gelirleri her dört kulübün de en büyük gelir kaynağı. Reklam ve sponsorluk gelirleri ikinci en büyük gelir kalemi durumundayken, stat hasılatı ve UEFA gelirle-



ri üçüncü ve dördüncü sırada yer alıyor. Fenerbahçe'nin Avrupa Kupalarına katılma cezası bu yıl sona ereceğinden UEFA gelirlerinin toplam içindeki payında artış görülecektir.

Kulüplerin giderlerini incelediğimiz zaman ise en büyük gider kaleminin futbolcu ve teknik kadro ücretleri olduğunu görüyoruz. Ödenen ücretlerin toplam giderler içindeki payı Fenerbahçe için en düşük yüzde 50 seviyesindeyken, Trabzonspor için en yüksek yüzde 73 seviyesinde.

### DÜNYA LİGİNDE EN ÜSTTE GS VAR

Deloitte'un her yıl hazırladığı "Football Money League" raporunun 2015 yılı sayısında Real Madrid yaklaşık 550 milyon Euro'luk yıllık geliriyle dünyanın en büyük kulübü ve büyüklüğü neredeyse Türkiye futbol endüstrisinin tamamı kadar. Avrupa'da futbol sektörünün toplam büyüklüğünün ise yaklaşık 15 milyar Euro seviyesinde olduğu tahmin ediliyor. Dolayısıyla Türkiye'nin bunun içindeki payı da yaklaşık yüzde 5 seviyelerine denk geliyor. Deloitte'un sıralamasında Türk kulüpleri arasında Galatasaray 18'inci sıradaki yeriyse en üstte bulunuyor.

### EN DEĞERLİ KULÜP FENERBAHÇE

Halka açık dört kulüpten Fenerbahçe 1 milyar 82 milyon TL'lik piyasa değeriyle en değerli kulüp durumunda. Fenerbahçe'yi 626 milyon TL'lik piyasa değeriyle Beşiktaş izliyor. Galatasaray'ın piyasa değeri ise 422 milyon TL. Son olarak Trabzonspor 141 milyon TL'lik bir piyasa değeriyle Borsa İstanbul'da işlem görüyor.

Halka açıldıkları dönemden bugüne baktığımız zaman ise Fenerbahçe'nin en yüksek piyasa değerine 2008 Temmuz ayında, 2 milyar dolarla ulaştığını görüyoruz. Fenerbahçe'nin gördüğü en düşük piyasa değeri ise Mayıs 2005'te ve 173 milyon dolar.

Beşiktaş hisseleri en yüksek piyasa değerine Ocak 2011'de 379 milyon dolarla ulaşırken, en düşük piyasa değeri olarak Mart 2003'te 19 milyon doları görmüş.

Galatasaray hisselerinin gördüğü en yüksek piyasa değeri 705 milyon dolar, tarih ise Nisan 2011. Hisse en düşük piyasa değerini Mart 2003'te 34 milyon dolarla gördü.

Son olarak Trabzonspor'un piyasa değeri bandına baktığımızda, hissenin halka açıldığı zamandan beri gördüğü en yüksek değeri

### 4 büyük kulübün finansal karnesi

Şirket	Piyasa değeri (milyon TL)	Net Borç (milyon TL)	Firma değeri (milyon TL)	Firma değeri /Satışlar
<b>Beşiktaş</b>	626	216	842	5,9
<b>Galatasaray</b>	422	411	833	3,0
<b>Fenerbahçe</b>	1.082	379	1.461	4,7
<b>Trabzonspor</b>	141	210	351	3,3

rin 481 milyon dolar (21 Ocak 2011), en düşük piyasa değerinin ise 40 milyon dolar (24 Mart 2014) olduğu görülüyor.

Kulüplerin hepsi finansallarında zarar açıkladıkları için karlarına göre bir değerlilik sıralaması yapamıyoruz. Yıllık gelirlerine göre baktığımızda ise çarpanlarına göre en pahalı kulübün 5,9'lık firma değeri/satışlar (firma değeri (FD): piyasa değeri+ net borç) çarpanıyla Beşiktaş olduğunu söyleyebiliriz. Diğerlerine göre en ucuz hisse ise 3,0x FD/Satışlar çarpanıyla Galatasaray. Fenerbahçe çarpanlarına göre değerlilik sıralamasında 4,7x ile ikinci hisse konumundayken Trabzonspor da 3,3x ile ikinci en ucuz spor kulübü hissesi.

### KRİZLERİN ŞAMPİYONU KİM?

1998-2014 yılları arasındaki ekonomik büyüme ve şampiyonluklar arasındaki ilişkiyi inceledik. Son 27 yıllık bu dönemde ortalama ekonomik büyümenin yüzde 3,9 olduğunu görüyoruz. Aynı dönemde Galatasaray 12 kez şampiyonluk yaşarken, 8 kez Fenerbahçe, 6 kez Beşiktaş ve bir kez de Bursaspor şampiyon olmuş. Yıllık ekonomik büyümenin ortalamanın yani yüzde 3,9'un altında kaldığı dönemlerde ipi göğüsleyen kulüp altı şampiyonlukla Galatasaray. Fenerbahçe ve Beşiktaş'ın ekonomik aktivitenin zayıf olduğu dönemlerdeki şampiyonluk sayısı ise her ikisi için de sadece iki. Ekonomik büyümenin ortalamanın üzerinde olduğu dönemlere baktığımız zaman Galatasaray ve Fenerbahçe'nin altışar şampiyonluk yaşadığını görüyoruz. Beşiktaş'ın ise refah dönemlerindeki şampiyonluk sayısı dört...

### BORÇLULUK YÜKSEK SEVİYEDE

2014 yılı 6 ay (2014 Mayıs-Kasım dönemi) itibarıyla halka açık dört spor kulübünün toplam net borcu 1 milyar 193 milyon TL seviyesinde bulunuyor. Toplam net borcun toplam varlıklara oranı yüzde 76 seviyesinde. 2013 yılı bilan-

çosunda şirketlerin toplam net borcu 980 milyon TL'ydi. Yeni transferler ve kurun da olumsuz etkisiyle net borçta bahsi geçen dönemler içinde yüzde 22 artış görüldü. 2014 yılı Kasım dönemi itibarıyla en borçlu kulüp Galatasaray. Galatasaray'ın net borcu, 2013 sezonu sonundaki 337 milyon TL'den 411 milyon TL'ye geldi. Diğer yandan net borcun toplam varlıklara oranına baktığımızda Galatasaray'ın yüzde 54 ile en düşük orana sahip olduğu görülüyor.

En yüksek net borç seviyesine sahip ikinci kulüp ise Fenerbahçe. Fenerbahçe'nin 2014 yılı Kasım ayı itibarıyla bilançosunda 372 milyon TL net borcu bulunuyor. 2013 sezonuna göre borçlulukta büyük bir değişim görünmüyor. Net borcun toplam aktiflere oranı ise yüzde 111.

Beşiktaş'ın bilançosunda net borcu 216 milyon TL ve 2013 sonuna göre net borçtaki artış yüzde 34 mertebelerinde bulunuyor. Net borç/toplam varlıklar oranının en yüksek olduğu kulüp Beşiktaş iken bu oran yüzde 131 seviyesinde.

Son olarak Trabzonspor 194 milyon TL net borç yükümlülüğü taşıyor. Bahsi geçen dönemler arasında net borcu en fazla artan kulüp de Trabzonspor (yüzde 63). Buna karşın net borcun toplam varlıklara oranı açısından Trabzonspor yüzde 60 ile ikinci sırada yer alıyor.

#### BİLANÇO AÇIK POZİSYONLARI

Gerek yabancı futbolcu transferleri, gerekse yerli futbolcu transferlerinin yabancı para cinsinden olması nedeniyle her dört kulübün de son bilanço dönemi itibarıyla döviz açık pozisyonları bulunuyor. En yüksek açık pozisyon 274 milyon TL ile Galatasaray'ın ve 433 milyon TL'lik toplam finansal borcun 150 milyon TL'si diğer bir deyişle yüzde 35'i döviz bazlı. 263 milyon TL döviz açık pozisyonuyla Fenerbahçe ikinci sırada yer alıyor. Fenerbahçe'nin toplam 389 milyon TL'lik finansal borcunun yüzde 56'sı yabancı para cinsinden. Beşiktaş'ın Kasım 2014 itibarıyla açık pozisyonu 193 milyon TL seviyelerinde ve toplam finansal borcunun da yüzde 61'i yabancı para da duruyor.

Son olarak Trabzonspor'un da açık pozisyonu var. Ancak diğer kulüplere göre miktar

daha düşük. 70 milyon TL yabancı para açık pozisyonu bulunan Trabzonspor'un toplam 217 milyon TL'lik finansal borcunun yüzde 35'i döviz bazlı.

#### EN ÇOK KAZANDIRAN FENERBAHÇE

Fenerbahçe hisseleri son bir yıllık dönemde yüzde 37, 2015 yılı başından itibaren ise yüzde 29 getiri sağladı. Son 1 yıllık dönemin diğer kazandıran hissesi yüzde 27'lik getirisiyle Beşiktaş olurken, Galatasaray yüzde 15'lik, Trabzonspor ise yüzde 11'lik değer kayıplarıyla yatırımcısını üzdü. Bu üç kulübün sene başından beri performanslarına baktığımız zaman sadece Galatasaray'ın yüzde 2 getiri sağladığını görüyoruz. Trabzonspor hisselerinde sene başından beri görülen değer kaybı yüzde 25'ken, Beşiktaş hisselerinin sene başından beri götürüsü yüzde 3.

#### MAÇ SONUÇLARI HİSSEYE YANSIYOR MU?

Hisselerin performanslarıyla kulüplerin aldığı maç sonuçlarının arasında anlamlı bir korelasyondan söz etmek mümkün değil. Ancak gözlemlerimize göre Şampiyonlar Ligi ve Avrupa Ligi müsabakalarında alınan galibiyet ve beraberlikler kulüplere maddi kazançlar sağladığı için maç sonrasındaki birkaç günde hisseleri olumlu etkileyebiliyor. Lig maçlarına bakıldığında ise derbi maçlarının taraftarlar üzerindeki psikolojik etkisiyle hisselerde çok kısa vadeli olumlu veya olumsuz etki görülebiliyor.

#### FUTBOL SADECE BİR OYUN DEĞİL

Tüm bunlara bakıldığında futbolun artık sadece bir oyun olduğunu söylemek mümkün değil. Futbol artık bir endüstri, daha popüler bir tabirle "show business". İşin içinde eğlence ve aidiyet duygusu da olunca gelirleri pek çok yolla artırmak olası. Sosyal medya yoluyla artırılacak reklam gelirleri, önemli maçlar sonrası çıkarılacak ürünler veya son dönemde Fenerbahçe'nin başlatmış olduğu üye kampanyası buna sadece birkaç örnek.

Kısacası kulüpleri şu anki finansal durumları nedeniyle zor günler bekliyor olsa da krizden çıkmak kulüplerin ölümsüzlüğüne inanan taraftarların da desteğiyle mümkün.

Kulüplerin döviz açık pozisyonları		
(milyon TL)		
	2014/11	2014/05
Beşiktaş	193	169
Galatasaray	274	238
Fenerbahçe	263	279
Trabzonspor	70	17

PAZARLAMA  
ÖZEL YAYINLAR  
VE KİTAPLAR  
YÖN VEREN  
İNSANLAR  
ANADOLU  
KAPLANLARI  
BAŞARI  
ÖYKÜLERİ



**C**apital

YÖNETİM

KARİYER

YENİ YAKLAŞIMLAR

KONJONKTÜR

ARAŞTIRMA

**Türkiye'nin 1 numaralı aylık iş ve ekonomi dergisini artık dijital platformlardan da izleyebilirsiniz.**



**Capital, DergiBurada uygulamasını ile iPad'de!**

[www.capital.com.tr](http://www.capital.com.tr)



capital-dergisi



capitaldergisi

TÜRKİYE'NİN EN YENİLİKÇİ AYLIK İŞ VE EKONOMİ DERGİSİ



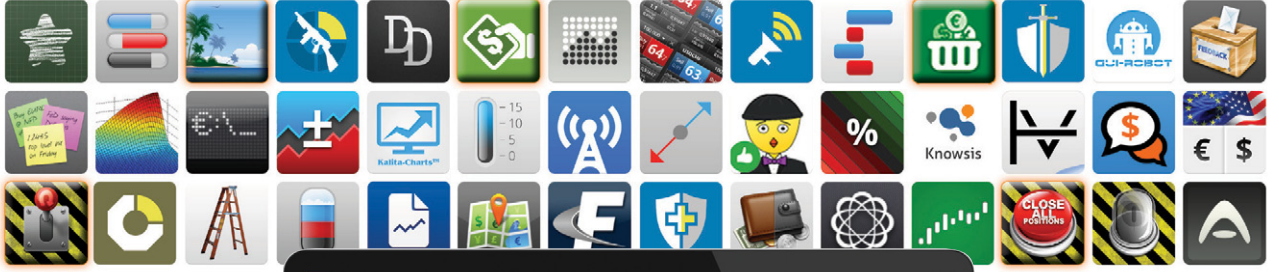


# İŞ'TE FOREKS DÜNYASININ GELECEĞİ TRADEMASTER FX PLUS

**Traders Escape App**  
**Kafan rahat olsun!**  
Kar-zarar limitini  
belirle tatil çık  
rahatla!

**PnL Grabber App**  
**Karda mısın, zararda mı?**  
Kar veya zarardaki  
pozisyonlarını tek tuşla kapat.

**Basket Trader App**  
**Sepet sepet...**  
İster TL sepeti yap, ister Yuan,  
Ruble, Rand ile sepetini doldur.



**U-turn App**  
**Terste kalma...**  
Tek tuşla  
U dönüşü yap  
piyasayı yakala.

**Panic Button App**  
**Panik Yok!**  
Tek tuşla tüm  
pozisyonlarını  
anında kapat.



Yeni nesil elektronik forex işlem platformu TradeMaster FX Plus. Farklı kullanıcı ihtiyaçlarına göre geliştirilmiş uygulamalar ile kendi işlem platformunu yaratma deneyimi yaşayacaksın. Pek yakında...

- Tek tık'la 50'ye yakın uygulamayla işlem kolaylığı
- Uygulamaları masaüstüne taşıyarak daha geniş ekranda işlem yapma
- Anlık verilerle gelişmiş analiz ve grafik uygulamaları
- Gelişmiş risk yönetim ve emir gönderim uygulamaları
- Algoritmik işlem seçenekleri

**Bizi ara, bu ayrıcalıkları önce sen yaşa!**

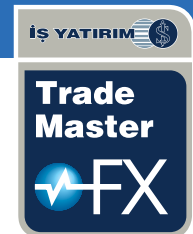
0212 350 20 20 trademasterfx@isyatirim.com.tr  
www.trademasterfx.com.tr



Mac OS, IOS, Windows, Android işletim sistemleri ile uyumludur.

Türkiye İş Bankası kuruluştur. | TÜRKİYE İŞ BANKASI

Powered by  
**tradable**



Plus