



Beşiktaş Futbol A.Ş.'nin ("Şirket") 28 Şubat 2021 tarihli finansal tabloları açıklandı. Finansallarla ilgili notlarımı bilgisel halinde paylaşacağım.

Açıklanan finansal tablolara göre; Beşiktaş A.Ş.'nin 3 milyar 96 milyon TL, derneğin 615 milyon TL olmak üzere konsolide 3,7 milyar TL borcun olduğu görülüyor. Bir yılda 639 milyon TL borç artışının yanı sıra Şirket 9 ayda 277 milyon TL de zarar açıkladı.

	28.02.2021	28.02.2020	Artış Tutarı	Artış Oranı %	Borç Pay Oranı	Artış Pay Oranı
Finansal Borçlar	2.131	1.621	510	31%	57%	80%
Ticari Borç	470	474	(5)	(1%)	13%	(1%)
Çalışanlara Sağ. Fay. Kap.B	594	522	72	14%	16%	11%
Ertelenmiş Gelir (Avanslar)	167	181	(14)	(8%)	4%	(2%)
Diğer Borçlar	351	275	76	28%	9%	12%
Konsolide Borç	3.711	3.073	639	21%	100%	100%

	28.02.2021	28.02.2020	Artış Tutarı	Artış Oranı %	Borç Pay Oranı	Artış Pay Oranı
Kısa vadeli yükümlülükler	1.961	1.438	524	36%	53%	82%
Uzun vadeli yükümlülükler	1.750	1.635	115	7%	47%	18%
Toplam Yükümlülükler	3.711	3.073	639	21%	100%	100%

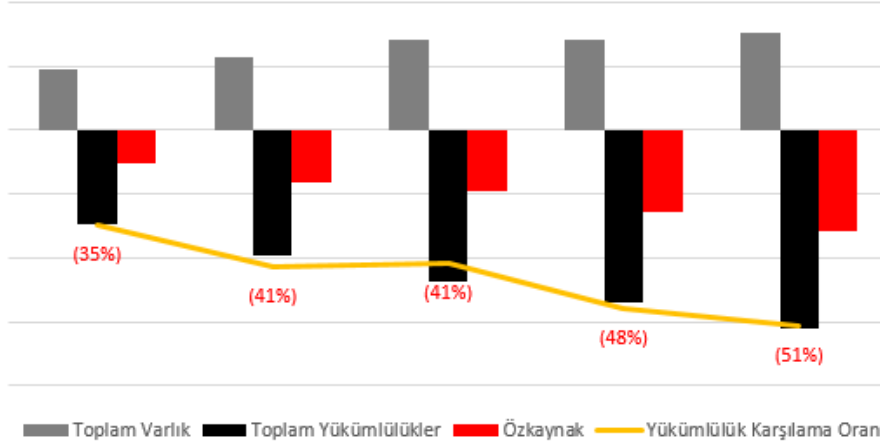
Geçen yıla göre %21 borcu artan Beşiktaş'ta en yüksek borç artışı 510 milyon TL ile finansal borçlarda olduğu görülüyor. Finansal borçlar kulübün borçlarının %57'ini oluşturduğu gibi artışın da %80'inin kaynağını oluşturmaktadır.

Beşiktaş'ın borçlarının dağılımına baktığımızda ise 2,1 milyar TL finansal, 470 milyon TL ticari, 594 milyon TL çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar ve 517 milyon TL'de diğer borç ve yükümlülüklerden oluştuğu görülmektedir.

Borcun vadeye göre dağılımını incelediğimizde de borcun %53 olan 1 milyar 961 milyon TL'nin 1 yıl içinde ödenmesi gerekiyor. Beşiktaş'ta borçlarda finansal borçlar kadar 500 milyon TL'nin üzerindeki vergi borcunun olması da olumsuz yönde dikkat çekiyor.

Varlıklardaki 9 ayda 116 milyon TL artış görülmemesine rağmen yükümlülüklerdeki 615 milyon TL artış Şirket'in varlık açığı %51'e ulaştırmış. Başka bir ifade ile Şirket varlıklarının tamamı nakite dönüştürse dahi yükümlülüklerin yarısını bile karşılayamayacak duruma gelmiş.

Bilanço

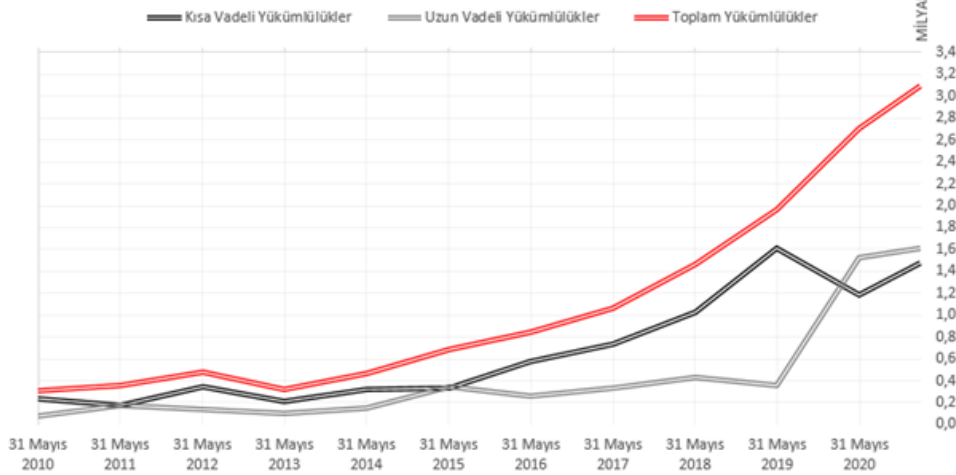


Öte yandan, 9 aylık 277 milyon TL zarar ile birlikte şirketin birikmiş zararları 1,85 milyar TL'ye ulaştı. Böylece özkaynak açığı da sadece 1 yılda 600 milyon TL'nin üzerinde artarak 1,6 milyar TL'i aştı.

Buradaki özkaynak açığının 1 yıldaki 600 milyon TL'lik üzerindeki artışta bize derneğin açıklayacağı zarar ile ilgili bilgi veriyor.

Şirketin 10 yıllık borç grafiğine baktığımızda borcun kartopu gibi büyümeye devam ettiği ve borç artış hızının dahi yavaşlatılmasının çok zor olduğu görülüyor. Borcu azaltmak bir kenara artış hızının yavaşlatılması bile uzun bir süre ve mesai alacaktır.

BJK A.Ş. BORÇ VADE DAĞILIMI



Şirket'in süreklilik ile likiti açısından en önemli sorunu ve borçlarının üçte ikisini olan 2,1 milyar TL'yi de aşan finansal borçların 719 milyon TL'sini 1 yıl içinde ödemesi gerekiyordu.

9 Ayda elde edilen 359 milyon TL'nin ödenmesi gereken finansal borcun yarısı olduğu gerçeğini göz önünde bulundurduğumuzda durumun imkansızlığı da daha iyi anlayabiliyoruz.

	28 Şubat 2021	28 Mayıs 2020	Artış/ (Azalış)	Artış/ (Azalış)%	Pay %
1 yıl içerisinde	719	300	419	139%	34%
1-2 yıl içerisinde	404	215	189	88%	19%
2-3 yıl içerisinde	317	362	(45)	(12%)	15%
3-4 yıl içerisinde	691	248	443	178%	32%
4-5 yıl içerisinde	-	548	(548)	(100%)	-
Toplam	2.131	1.673	458	27%	100%

Ancak geçen ay KAP'a yapılan açıklama ile birlikte 2019 yılında finansal borçlarla ilgili yapılan anlaşmanın yeniden revize edilerek imzalandığı duyuruldu.

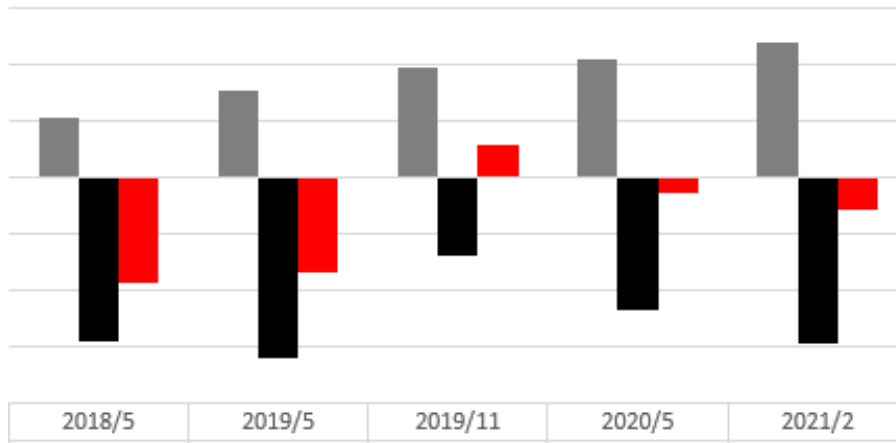
Söz konusu bu borç ilk anapara ödemesinin 2023 yılında yapılacağı ve dokuz yıl vadeli bir yapıya kavuşturuldu. İlk anapara ödeme dönemi geldiğinde bu anlaşmanın da revize edilmesini konuşuyor olacağımızı bugünden söylemek zor değil.

Revize anlaşma ile birlikte Beşiktaş'ın sadece günlük nefes alabilmesini sağlandı.

Anlaşma revize olacağı dönemde ödenebilmesi mümkün ve gerçekçi temellere dayanan bir anlaşma yapılabilmesi adına finansal, idari ve sportif açıdan daha sıkı tedbirler, mali disiplin, şeffaflık ve camiada birliğe ihtiyaç var.

2019 yılında anlaşma imzaladığında net işletme sermayesi pozitif dönmüş ancak 1 yıl sonra tekrar eksiye geri dönmüştü. Eğer mali disiplinden vazgeçilirse tekrar 300 milyon TL'ye ulaşan bu açık neden anlaşmanın yenileneceğini de bizlere gösteriyor.

NET İŞLETME SERMAYESİ



Borç rakamlarının yanı sıra 1 senede 70 milyon TL'den 164 milyon TL'ye çıkan dava karşılıkları da dikkat çekiyor.

Şirket, Dernekten olan 1 milyar TL alacağıyla ilgili 130 milyon TL faiz geliri hesaplayarak kayıtlarına almış. Bu işlem sayesinde zarar 408 milyon TL'den 278 milyon TL'ye gerilemiş.

Gelir Tablosu		2020-21	2019-2020	Artış(Tutar)	Artış/ Azalış (%)
Satışlar		359.917.505	402.451.233	(42.533.728)	(11%)
Satışların maliyeti		(369.885.435)	(441.088.421)	71.202.986	16%
Brüt Kar		(9.967.930)	(38.637.188)	28.669.258	74%
Faaliyet Gidrleri		(26.737.444)	(44.760.589)	18.023.145	40%
Diğer Giderler,Net		(74.644.840)	(115.473.098)	40.828.258	35%
Finansman Giderleri, Net		(296.272.169)	(220.680.304)	(75.591.865)	(34%)
Dönem Net kar		(407.622.383)	(419.551.179)	11.928.796	3%
EBITDA		(52.554.321)	(51.591.211)	(963.110)	(2%)
* İlişkili taraf Faiz Geliri Dahil Zarar		(277.738.491)	(246.175.201)	(31.563.290)	(13%)

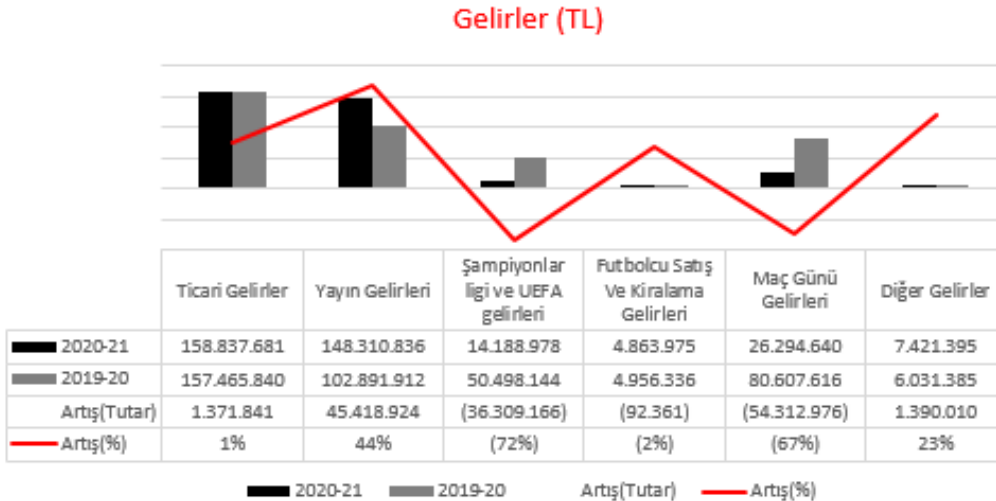
Bu işlem dernek finansal tablolarında konsolide edileceği için analiz ederken aşağıdaki gelir tablosunun dikkate alınması daha doğru olacaktır.

Şirket'in gelirleri %11 azalmasına rağmen maliyetlerdeki %16 tasarruf sayesinde brüt zarar geçen seneye göre %74 azalarak 39 milyon TL'den 10 milyon TL'ye gerilemiş.

Bunun yanı sıra faaliyet gideleri ve diğer giderlerde de 60 milyon TL'lik tasarruf edilmiş.

Ancak yönetimin faaliyet giderlerindeki olumlu tasarruflarına rağmen finansman giderlerindeki 76 milyon TL'lik artış ve gelirlerdeki azalışlar yönetimin tüm kazanımlarını götürdüğü gibi zararın önüne geçememiş.

Şirket'in gelirlerine detaylı baktığımızda sportif başarı ile birlikte oluşan yayın gelirlerindeki %44 (45 milyon TL) artış dikkat çekiyor. Pandeminin etkisinin en fazla hissedildiği gelir kalemi olan maç günü gelirlerindeki kayıp, geçen sezona göre üçte iki olmuş durumdadır.



Şirketin giderlerindeki TL bazda %20'ye varan azalmanın ücret giderlerinin yanı sıra pandeminin etkileriyle birlikte değişen koşullardan dolayı maç giderleri ve mağaza giderlerindeki 25 milyon TL'lik azalıştan kaynaklandığı görülüyor.

Maliyet ve Faaliyet Giderleri				
Maliyet ve Faaliyet Giderleri	2020-21	2019-20	Artış (Tutar)	Artış(%)
Ücret Giderleri	244.418.206	260.765.722	(16.347.516)	(6%)
Amortisman Ve Tükenme Payları	48.015.728	51.581.940	(3.566.212)	(7%)
Satılan Ticari Mallar Maliyeti	24.154.510	32.805.316	(8.650.806)	(26%)
Satış ve pazarlama giderler	16.876.313	22.402.594	(5.526.281)	(25%)
Genel yönetim giderleri	9.861.131	22.357.995	(12.496.864)	(56%)
Menajerlik Giderleri	7.921.023	4.551.352	3.369.671	74%
Maç Giderleri	2.725.884	15.921.288	(13.195.404)	(83%)
Futbolcu Kiralama Giderleri	7.947.868	7.692.367	255.501	3%
Seyahat Giderleri	7.913.443	8.887.234	(973.791)	(11%)
Malzeme Giderleri	2.329.447	2.316.112	13.335	1%
Diğer Giderler	19.986.396	53.323.976	(33.337.580)	(63%)
Toplam	392.149.949	482.605.896	(90.455.947)	(19%)

Öte yandan maliyet ve faaliyet giderlerinde, ücret giderlerinin üzerinde durmak gerekiyor. Ücret giderlerini detaylı olarak incelediğimizde geçen sezon aynı dönemde 40 milyon Euro (261 milyon TL) ücret giderlerinin %30 azalarak (TL:%6) 29 milyon Euro'ya gerilediği görülüyor.

Geçen sezona göre %30 artan döviz kuruna rağmen döviz bazda %30, TL bazda %6 ücret tasarrufu yönetimin hanesine olumlu yazılmalıdır.

Bu konuda pandeminin etkisiyle gelirlerin azalmasından dolayı, futbol takımının ücret giderlerinin gelirlere oranı %65'ten %68'e yükselmiştir.

Yapılandırma anlaşmasında gelirlerin %50'sinin finansal borç ödeme kullanılacağını göz önünde bulundurduğumuzda anlaşmadaki bu maddenin pek gerçekçi olmadığını tekrar görüyoruz.

Şirketin en kritik ve büyük sorunu olan finansman maliyetleri geçen seneye göre 76 milyon TL artmış. Güncel borçlanma oranı olan %16'nın bu sene de aynı olduğunu göz önünde bulundurduğumuzda faiz giderlerindeki 30 milyon TL'lik artışın neden sınırlı kaldığını da anlayabiliyoruz.

Finansman Giderleri				
	2020-21	2019-20	Artış (Tutar)	Artış(%)
Faiz Giderleri	(244.012.499)	(214.087.897)	(29.924.602)	14%
Kur Farkı Giderleri	(48.822.521)	(5.384.348)	(43.438.173)	807%
Diğer	(3.437.149)	(1.208.059)	(2.229.090)	185%
Toplam	(296.272.169)	(220.680.304)	(75.591.865)	34%

Bunun yanı sıra kur farkı giderlerinin de 49 milyon TL'lik olumsuz etkilediği görülüyor.

Finansman giderlerinin gelirlerin %83'i oluşturması (geçen sene: %54) olduğunu göz önünde bulundurduğumuzda yapılandırmanın yapısının sadece ana para ödemeli dönem değil; anapara dahil ödemesiz dönem olması gerektiği bizlere gösteriyor.

Finansman giderlerinin, gelirlerin %83'ünü (geçen sene:%54) oluşturduğunu göz önünde bulundurduğumuzda yapılandırmanın yapısının sadece anapara ödemeli dönem değil; anapara dâhil ödemesiz dönem olması gerektiği bizlere gösteriyor.

Beşiktaş 9 ayda 359 milyon TL kazanabilmek için 768 milyon TL'lik gidere katlanmış. Başka bir ifade ile yaratılan her 1 birim gelir için 2 birim gidere katlanmış.

Şirket, 277 milyon TL zararının yanı sıra esas faaliyetlerinde 207 milyon TL'lik nakit açığı yaratmış. Bu nedenle doğal olarak bunun finansmanını finansal borç ile yapmıştır.

Ancak bu durumun doğal sonucu olarak finansman maliyetleri artmakta ve finansman maliyetleri neredeyse şirketin gelirleri seviyesine ulaşmış durumdadır.

Tasarruf tedbirleri sayesinde de faaliyet giderlerinde ciddi azalmalar olmuş ve bu konuda gidilecek yol olsa da ciddi bir tedbir derecede bir alacak marj olmadığı görülüyor.

Bunun yanı sıra ulaşılan finansal borç seviyesi ve yapılandırma anlaşmasından dolayı borçlanma maliyetlerine de pek müdahale etme şansı kalmamış.

Burada yönetimin mali disiplini sürdürürken; gelirleri çeşitlendirerek artmasını sağlamakla birlikte özellikle de faaliyetlerde nakit açığı vermeyecek çözümlere odaklanması gerekiyor.

Yönetimin de asıl odak noktasının bu olması ve faaliyet esnasında nakit açığı vermemesi gerekiyor. Bu durum şirketin sürekliliğine zarardan daha fazla tehdit oluşturuyor. Bu nokta Beşiktaş'ta yönetimlerin en büyük sınavı olmaya devam edecek gibi görünüyor.

Buraya kadar sabırla okuduđunuz için teŖekkür ederim.

Tivitiko - The most beautiful shape of tweets!

Continue to read: <https://tivitiko.herokuapp.com/thread/KjLCzZ.html>