

MUHASEBE VE FİNANS İNCELEMELERİ DERGİSİ

Dergi Anasayfası: www.dergipark.gov.tr/mufider

FUTBOL KULÜPLERİNİN UEFA FİNANSAL FAİR PLAY MALİ KRİTERLERİ KAPSAMINDA DENK HESAP ŞARTI VE MALİ YAPILARININ RASYO ANALİZİ YÖNTEMİYLE İNCELENMESİ: FENERBAHÇE A.Ş. VE TRABZONSPOR A.Ş. ÖRNEĞİ

ANALYSIS OF FOOTBALL CLUBS BREAK-EVEN REQUIREMENT AND FINANCIAL STRUCTURES BY RATIO ANALYSIS METHOD WITHIN THE SCOPE OF UEFA FINANCIAL FAIR PLAY FINANCIAL FAIR PLAY FINANCIAL CRITERIA: A CASE STUDY OF FENERBAHÇE COMP. AND TRABZONSPOR COMP.

Mehmet Gökhan TERCİ^{a*}

*a** Sorumlu Yazar, Sakarya Üniversitesi İşletme Entitüsü, Muhasebe ve Finansman Yüksek Lisans Öğrencisi, gokhanterci@hotmail.com, ORCID: 0000-0001-5023-1710

MAKALE BİLGİLERİ

Makale Tarihi:

Gönderilme Tarihi 02.06.2019

Düzenleme 13.6.2019

Kabul Tarihi 14.06.2019

Anahtar Kelimeler: UEFA

Finansal Fair Play, Denk Bütçe,

Futbol Ekonomisi

Jel Kodları: G32, M41, M48

ÖZET

UEFA, futbol kulüplerinin mali disiplinlerini sağlamak ve kulüp müsabakaları için daha adil bir rekabet ortamı oluşturmak amacıyla 2009 yılında "Finansal Fair Play (FFP)" kavramını tanımlamıştır. 2010 yılında FFP kurallarının genel çerçevesi onaylanmış, ilk uygulamalar 2011 yılında başlamıştır. FFP kurallarına getirilen eleştiriler ve kulüplerin sürece uyum göstermeleri açısından uygulamalar 2013 - 2014 futbol sezonundan itibaren yürürlüğe konulmuştur. FFP uygulamaları ile futbol kulüplerinin, gelirleri ve giderleri arasındaki dengeyi bulabilmeleri, borçlanma ve ödemelerini kontrollü bir şekilde ayarlayabilmeleri, işletmelerin sürekliliğini sağlayabilmek için gerekli tedbirleri alabilmeleri hedeflenmektedir. FFP düzenlemeleri ile futbol kulüplerine uyulması zorunlu ve denetime tabi kriterler de getirilmiştir. İlgili kriterlere uyulup uyulmadığı görevlendirilen bir kurul ile takip edilerek, kuralların ihlali durumunda bir takım yaptırımların kademeli olarak uygulanması öngörülmüştür. Kural ihlalleri nedeniyle Avrupa ülkeleri içinde Türk futbol kulüpleri bu yaptırımlardan en çok etkilenen futbol kulüpleri olmuştur. Kural ihlalleri nedeniyle 2016 yılı Mayıs ayında Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. futbol kulüpleri, "UEFA Mali Kontrol Komitesi" ile "FFP Yapılandırma Anlaşması"

ARAŞTIRMA MAKALESİ

BENZERLİK/ PLAGIARISM

İthenticate : % 8

* Bu çalışma Gençlerle 360° 6. Uluslararası Öğrenci Kongresi'nde sunulan "Futbol Kulüplerinin UEFA Finansal Fair Play Mali Kriterleri Kapsamında Denk Hesap Şartı Ve Mali Yapılarının Rasyo Analizi Yöntemiyle İncelenmesi: Fenerbahçe A.Ş. Ve Trabzonspor A.Ş. Örneği" başlıklı bildirinin genişletilmiş halidir.

imzalamışlardır. Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. futbol kulüpleri birbirlerinden farklı olan futbolcu transfer politikalarıyla hem sportif başarı yakalamayı hem de içinde buldukları mali girdaptan çıkmayı hedeflemektedirler. Bu çalışmada; Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. futbol kulüplerinin, yapılandırma anlaşması sonrası gelir-gider dengesinde, mali yapılarında bir iyileşme olup olmadığının tespit edilmesi ve elde edilen sonuçların transfer politikaları üzerinden tartışılması amaçlanmıştır. Bu amaçla çalışmada söz konusu kulüplerin transfer politikaları incelenmiş, gelir – gider dengesi için “Denk Hesap Şartı (Başa-baş Kuralı)” ve mali yapıları “Rasyo Analizi” yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda; denk hesap şartı sonuçları tablo halinde ortaya konmuş ve yapılandırma anlaşması taahhütleri için olumlu gelişmeler olmakla birlikte hala riskin devam ettiği belirlenmiştir. Ayrıca, kulüplerin mali yapılarının rasyo analizi sonuçları da, kulüplerin finansal yükümlülüklerini yerine getirmede zorlandıklarını göstermiş ve şirket varlıklarını büyük oranda borçla finanse ettikleri tespit edilmiştir.

ABSTRACT

UEFA defined the concept of Financial Fair Play (FFP) in 2009 to provide a fairer competitive environment for club competitions and financial discipline of football clubs. The general framework of FFP rules was approved in 2010, then the first applications started in 2011. Since the FFP rules have been criticized and the adaptation process of the clubs takes time the applications started in 2013 - 2014 in the football season. FFP practices provide to football clubs to balance their revenues and expenses, to adjust their borrowing and payments in a controlled manner and to take necessary precautions to ensure the continuity of their clubs. With the FFP regulations football clubs introduced with “must have” requirements and audited criteria. A committee audits the clubs if the rule infractions have been seen a number of sanctions gradually implement. Turkish football clubs among all European countries are the most affected ones in term of sanctions. Fenerbahçe A.S. and Trabzonspor A.S. football clubs signed FFP Configuration Agreement with UEFA Financial Control Committee in May 2016. Both Fenerbahçe A.S. and Trabzonspor A.S. football clubs, which follow different footballer transfer policies, aim to succeed and emerge from their financial crises. This study aims to explore the Fenerbahçe A.S. and Trabzonspor A.S. football clubs, income-expense balance after configuration agreement and to determine whether there is an improvement in the financial structure. The findings will be used to interpret the transfer policies of the clubs For this purpose, the transfer policies of the mentioned clubs were examined and the Break – Even Requirement and financial structures for the income-expense balance were analyzed by using the Ratio Analysis Method. The results of the break - even requirement were determined numerically. As a result of the analysis, besides some positive developments, it was determined that the risk continued for the configuration agreement commitments, and clubs financed their assets with a large amount of debt. The ratio analysis results show that clubs are facing difficulties for their financial liabilities.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 02.06.2019

Revised 13.06.2019

Accepted 14.06.2019

Keywords:UEFA Financial Fair Play, Equivalent Budget, Football Economy

Jel Codes: G32, M41, M48

1. GİRİŞ

Tüm dünyada yaygın hale gelerek kitleleri ilgilendirmeye başlayan futbolun hızlı gelişimi, futbol ekonomisinin gelişimini de tetiklemiştir. Futbol kulüpleri, 90’lı yıllar öncesinde en önemli gelir kaynağı stadyum gişe gelirleri iken günümüzde bu

kulüpler çok farklı alanlardan gelir elde etmektedirler. Futbol kulüplerinin yeni ve büyük stadyumlara sahip olmaları ile bilet gelirleri, kitle iletişim araçlarının çeşitliliği ile reklam gelirleri, gelişen medya etkisiyle rekabetten kaynaklı yüksek fiyatlara yapılan yayın hakkı gelirleri, futbol kulüplerinin markalaşma faaliyetleriyle sponsorluk gelirleri, kulüp logolu lisanslı ürün satışları, küreselleşme ve serbest

ekonominin yaygınlaşmasıyla birlikte büyük sermayedarların kulüp satın alma yoluyla yapmış oldukları direk yatırımlar, futbol kulüplerinin gelirlerini çeşitlendirmiş ve arttırmıştır. Gelirlerde ki bu artışa paralel olarak futbol kulüplerinin giderleri de artmıştır. Futbolculara ödenen yüksek transfer ücretleri, teknik ekip maaş ücretleri, yüksek bedel ödenerek satın alınan bonservis bedelleri, altyapı ve tesis yatırımları futbol kulüplerinin giderlerine örnek verilebilir. Gelirlerde ve giderlerde ortaya çıkan bu çeşitlilik ve artış, sadece bir spor dalı olarak ortaya çıkan futbol oyununu artık endüstriyel bir sektör haline getirmiştir.

Futbol kulüpleri, 90'lı yıllardan sonra gelişen futbol ekonomisine uyum sağlamak ve diğer futbol kulüpleriyle rekabet ederek elde ettiği sportif başarılarla ekonomik güce kavuşmayı amaç edinmişlerdir. Birçok futbol kulübü, dernek statüsünden çıkarak şirketleşme yoluna giderek kar amacı güden ticari kurumlar haline gelmişlerdir. Futbol kulüpleri hem sportif başarıyı yakalamak hem de Avrupa futbol pazarından büyük bir pay alabilmek için, birbirleri ile yoğun bir rekabet ortamında mücadele ederken, bazı futbol kulüpleri gelir ve gider dengelerini göz ardı etmişlerdir. Mali yapıları bozulan kulüpler, yükümlülüklerini yerine getiremeyerek zarar etmeye başlamışlardır. Bunun sonucunda rekabet gücünü kaybetmeye başlayan kulüpler, sportif ve finansal başarı elde edemeyerek içinden çıkılması zor mali girdaplara, geri dönüşü olmayan finansal krizlere doğru gitmektedir.

Kontrolsüz bir şekilde gelişen futbol ekonomisine ayak uydurmakta zorlanan kulüplerin, bozulan mali durumlarını yakından takip eden UEFA; kulüpleri mali disiplin altına almak, kulüp müsabakaları için adil bir rekabet ortamı sağlamak adına 2000'li yılların başından itibaren önlemler almış, UEFA kriterleri adı verilen bir dizi kurallar bütünü ile 2004 yılında Kulüp Lisans Sistemi'ni oluşturmuştur. UEFA, kulüplerin her geçen gün bozulan mali yapılarının düzelebilmesi ve finansal sürdürülebilirliklerinin sağlanabilmesi için daha kapsamlı bir mali düzenleme olan, Finansal Fair Play (FFP) kavramını 2009 yılında tanımlamıştır.

UEFA FFP kurallarının ihlali sonucu yaptırımlardan Avrupa kulüpleri içinde en çok etkilenen Türk takımları olmuştur. Bu bağlamda çalışmada Fenerbahçe Futbol A.Ş. ve Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği A.Ş. 'nin

likidite durumlarının ve mali yapılarının analiz edilmesi amaçlanmıştır. Çalışmanın birinci bölümünde FFP kavramı, amacı, FFP mali kuralları, kural ihlalleri ve kural ihlalleri sonucunda karşılaşılabilecek yaptırımlar, kural ihlallerinin Türk futbol kulüplerine etkileri açıklanmıştır. Çalışmanın örneğini oluşturan Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. kulüplerinin UEFA ile yapmış oldukları yapılandırma anlaşmaları hakkında bilgi verilmiştir. İkinci bölümde; Denk Hesap Şartı (Başa-baş Kuralı) tanımlanmış, Denk Hesap Şartı hesaplamalarında kullanılacak olan ilgili gelir ve gider kalemleri, başa-baş kuralı hesaplama sonucu, izleme dönemi ve kabul edilebilir sapma kavramı açıklanmıştır. Örnek verilen kulüplerin ilgili yapılandırma anlaşmalarında ki denk hesap şartıyla ilgili taahhütleri analiz edilmiştir. Üçüncü bölümde; FFP düzenleme hedefleri uyarınca, Rasyo Analizi (Oran Analizi) kullanılarak söz konusu kulüplerin mali yapıları analiz edilmiştir. Çalışmanın son bölümünde ise Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. kulüplerinin denk hesap şartı sonuçları ve rasyo analizi sonuçları değerlendirilmiştir. Kulüplerin yapılandırma anlaşması sonrası gelir ve gider dengesi ve mali yapıları hakkında FFP düzenlemelerine uyumları ve futbol kulüplerinin genel olarak transfer politikaları ortaya konarak tartışılmıştır.

2. FİNANSAL FAİR PLAY

Kulüplerin artan gelirleriyle çok yüksek bütçeleri yöneten kulüp yönetimleri, sportif başarı uğruna zamanla mali disiplinden uzaklaşmaya başlamışlardır. Altyapı yatırımlarının ihmal edilmesi, akılcı olmayan yüksek maliyetli transferlere sportif başarısızlıklar eklenince kulüplerin gelir ve gider dengeleri bozulmuştur. Bunun sonucu olarak futbol kulüpleri, kontrolsüz bir şekilde yaptıkları borçlanmalarla birlikte rekabetten uzak, gelişen futbol ekonomisine ayak uyduramayan, gelecekte tehlike altında olan yapılara dönüşmüşlerdir. UEFA bu sorunları belirlemiş ve bir dizi önlem olarak yayınladığı bir bildiri ile UEFA'ya bağlı federasyonların kendi lisanslama sistemlerinin kurulması hedeflenmiş ve kulüplerin sportif, ekonomik, yasal ve yönetsel açıdan daha ağırlıklı ve güçlü bir yapıya sahip olmaları istenmiştir. Söz konusu kavramlar, 2004 yılında futbol çevrelerinde "UEFA Kriterleri" olarak adlandırılmıştır (Merih ve Akşar, 2006: 685-686).

UEFA, futbol kulüplerinin her geçen yıl daha da kötüye giden finansal durumlarının düzeltebilmek ve kulüpler arasındaki rekabeti yeniden canlandırabilmek için, uyulması zorunlu olan UEFA kriterlerinin mali ayağını genişleterek, 2009 yılında Finansal Fair Play (FFP) kavramı olarak tanımladığı düzenleme ile daha kapsamlı bir hale getirmek istemiştir. FFP kurallarının başlıca hedefleri aşağıda sıralanmıştır (URL-1)

- Futbol kulüplerinin ekonomik ve mali olanaklarını geliştirerek kulüplere şeffaflıklarını ve güvenilirliklerini arttırmak,
- Alacaklıların korunmasına gerekli önemi vererek, kulüplerin personele, kamu dairelerine ve diğer kulüplere olan yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesini sağlamak,
- Kulüplerin finansal yapılarına daha fazla disiplin ve rasyonellik getirmek,
- Kulüplerin kendi gelirleriyle faaliyet göstermelerini teşvik etmek,
- Futbolun uzun vadede gelişimi için kulüpleri daha sorumlu harcama yapmalarını özendirmek,
- Avrupa kulüp futbolunun uzun vadede uygulanabilirliğini, sürdürülebilirliğini, yaşayabilirliğini ve canlılığını korumak.

UEFA, finansal kriterler içinde FFP düzenlemeleriyle kulüplerin mali disiplinlerini sağlamaya yönelik olarak üç alt başlık altında toplanmak üzere, mali (finansal) kurallar oluşturmuştur. Kurallar içinde en temel ve en önemli kural denk hesap şartıdır. UEFA tarafından uygulanması istenen bu kuralların ihlallerinde kulüplere bir takım yaptırımların uygulanması veya kulüplerin daha ayrıntılı denetlenmesi gereksinimi doğmaktadır. Kulüplerin uyması istenen kurallar aşağıda şunlardır (KLFFPT, 2016: 48-49):

- Temel şart, denk hesap şartıdır. Denk hesap şartına göre, kulübün gelirleri ve giderleri denk olmalıdır (Başa-baş Kuralı).
- Gösterge şartları çerçevesinde; işletmenin devamlılığı, eksi öz sermaye, olmak üzere iki şart mevcuttur. İşletmenin devamlılığı şartına göre, bağımsız denetçi raporuna göre şartlı veya olumsuz görüş içermemesi gerekmektedir; eksi öz sermaye şartına göre, öz sermaye negatif olmamalı,

- Ek gösterge şartları; ücret giderleri / gelirler ve net borç / gelir oranlarıdır. Personel giderleri toplamı, gelirlerin %70 ini aşmaması; Net borç miktarı, gelirlerin %100 ünü aşmaması istenmektedir.

UEFA, kural ihlallerinde; mevcut finansal bilgilere ilave finansal bilgiler, ileriye dönük bütçelenmiş finansal bilgiler ve sunumlar talep edebilir. Yapılan değerlendirmeler sonucunda uyarı, kınama, para cezası, puan silme, UEFA gelirlerine el koyma, yeni transfer edilen futbolcuların UEFA müsabakalarında oynatılmaması, transfer yasağı, UEFA müsabakalarından men, ödül ve unvanların geri alınması gibi yaptırımlar (cezalar) uygulanmaktadır (URL-2). UEFA'nın 2009 yılında açıkladığı FFP kuralları 2010 yılında kabul edilmiş ve ilk uygulamalar 2011 yılında başlamıştır. Kulüplerin, 2013-2014 sezonundan itibaren denk hesap şartı kuralıyla değerlendirilmesi ve kademeli olarak uygulanması planlanmıştır. Finansal Fair Play Kriterleri, 2011 ve 2012 raporlama dönemlerinde kulüplerin elde etmiş olduğu sonuçlara göre uygulamaya 2013/2014 sezonunda başlanmış, 2014/2015 sezonu itibarıyla ilk men cezaları yürürlüğe girmiştir (Çalkaya, 2018: 38).

UEFA FFP kurallarının ihlali sonucu yaptırımlardan Avrupa kulüpleri içinde en çok etkilenen Türk takımları olmuştur. FFP kuralları kapsamında şimdiye kadar Gaziantepspor, Beşiktaş, Bursaspor, Galatasaray ve Kardemir Karabükspor olmak üzere 5 Türk takımı UEFA müsabakalarından men cezası almışlardır. Yine Türk kulüpleri puan silme, kadro kısıtlaması, UEFA gelirlerine tedbir konulması gibi diğer yaptırımlara da maruz kalmışlardır (URL-3). UEFA, FFP kurallarının uygulanmasında cezalandırıcı bir yaklaşım yerine iyileştirici bir yaklaşım tercih etmektedir. UEFA, yaptırım uygulanması aşamasında kriterlere uyum sağlamayan kulüplerden finansal taahhütler alarak anlaşma yoluna gidebilmekte ve cezaları hafifletebilmektedir (Saban ve Demirci, 2016: 36).

Çalışmanın örneğini oluşturan Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. futbol kulüpleri UEFA'nın "Kulüp Mali Kontrol Komitesi" ile 20 Mayıs 2016 tarihinde taahhütlerde bulunarak yapılandırma anlaşması imzalamışlardır.

Fenerbahçe A.Ş.'nin UEFA ile FFP kriterleri kapsamında 2016/17, 2017/18 2018/19, 2019/20

sezonlarını kapsayan yapılandırma anlaşmasına göre (URL-4):

- 2019/2020 izleme periyodunda (yani 2017, 2018 ve 2019 Raporlama Dönemleri) UEFA denk hesap şartına (başa-baş hesap kriterlerine) uymayı taahhüt etmektedir.
- 2015-2016 sezonu için azami 30 milyon €, 2016-2017 sezonu için azami 20 milyon €, 2017-2018 sezonu için azami 10 milyon € başa-baş hesap açığı rapor edeceğini kabul etmektedir.

Ayrıca, bu çalışmanın konusu olmamakla birlikte yapılandırma anlaşmasının diğer detayları; personel giderleri / toplam gelirler oranı ve futbolcu hakları amortisman giderlerinde getirilen sınırlandırmalara uymayı, UEFA A listesine dahil edilebilecek futbolcu sayıları ve UEFA A listesine eklenebilecek yeni oyuncu transferinde belirli sınırlandırmaları, UEFA katılım gelirlerine tedbir konulmasını gibi konu başlıklarındaki kabul edilen taahhütler oluşturmaktadır. Bunlarla birlikte, bazı şartlara bağlı olarak yapılan anlaşmada yer alan taahhütlerin yerine getirilmesi halinde futbolcu sayısı ve yeni futbolcu transferi sınırlandırmaları ile UEFA'dan gelecek gelirlerin bir kısmına konulacak tedbirin kaldırılması sağlanmış olacaktır.

Trabzonspor A.Ş.'nin UEFA ile FFP kriterleri kapsamında 2016/17, 2017/18 ve 2018/19 sezonlarını kapsayan yapılandırma anlaşmasına göre (URL-5):

- 2018/2019 izleme periyodunda (yani 2016, 2017 ve 2018 raporlama dönemleri) UEFA başa-baş hesap kriterlerine uymayı taahhüt etmektedir.
- 2016'da biten sezon için maksimum 20 milyon € ve 2017'de biten sezon için ise 10 milyon €'luk bir başa-baş açığı rapor edeceğini kabul etmektedir.

Yine bu çalışmanın konusu olmamakla birlikte yapılandırma anlaşmasının diğer detayları; Personel Giderleri / Toplam Gelirler oranı hedefine ulaşmayı, UEFA A listesine dahil edilebilecek futbolcu sayıları sınırlandırmaları ve UEFA katılım gelirlerine tedbir konulmasının kabul edilmesi şeklinde belirlenmiştir. Bunlarla birlikte, bazı şartlara bağlı olarak yapılan anlaşmada yer alan taahhütlerin yerine getirilmesi halinde futbolcu sayısı sınırlandırmaları ile UEFA'

dan gelecek gelirlerin bir kısmına konulacak tedbirin kaldırılması sağlanmış olacaktır.

3. DENK HESAP ŞARTI VE HESAPLAMASI

Denk hesap şartı diğer bir ifadeyle başa baş hesap kuralı, kulüplerin bir raporlama dönemi içinde gelirlerinin ve giderlerinin karşılaştırılması suretiyle hesaplanan sonucun pozitif olması ya da negatif olması halinde önceden belirlenmiş olan limitin ihlal edilip edilmemesinin izlenmesine dayalı finansal performans göstergesidir (Özbay, 2016: 225). Denk hesap şartı hesaplamaları için gerekli olan gelir ve gider kalemleri, denetimden geçmiş yıllık finansal tablolardan elde edilir. UEFA, bazı gelir ve gider kalemlerini dikkate almayarak hesaplama dışında tutmaktadır.

3.1. Denk Hesap Şartı Hesaplamasında Dikkate Alınması Gereken Gelir Ve Gider Kalemleri

Denk hesap şartının hesaplanmasında dikkate alınması gereken gelir kalemleri şunlardır (KLFFPT, 2016: 78):

- Gişe Gelirleri
- Sponsorluk ve Reklam,
- Yayın Hakları
- Ticari Faaliyetler
- UEFA Tarafından Verilen Katkı Payı ve Ödül Paraları,
- Diğer Faaliyet Gelirleri,
- Futbolcu Tescilinin Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Karlar ve/veya Gelirler,
- Maddi Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Gelirler,
- Finansal Gelirler ve Döviz Kuru Sonucu

Denk hesap şartının hesaplanmasında dikkate alınarak geçerli olan gider kalemleri ise şunlardır (KLFFPT, 2016: 78):

- Satış/Malzeme Giderleri
- Personele Yapılan Ödemeler (Personel Giderleri),
- Diğer Faaliyet Giderleri,
- Futbolcu Tescilinin Elden Çıkarılması Ve Amortisman / Değer Düşüklüğünden Kaynaklanan Zarar (Ve / Veya Futbolcu Tescilinin Alınmasına Dair Masraflar),
- Finansal Giderler ve Temettü

3.2. Denk Hesap Şartı Hesaplamasının Sonucu ve İzleme Dönemi Kavramı

Denk hesap şartı hesaplamasında bir raporlama dönemi içinde dikkate alınacak olan gelirler ve giderler arasındaki fark alınarak denk hesap fazlası veya denk hesap açığı sonuçlarına ulaşılır. Kulüplerin, bir raporlama döneminde gelirleri giderlerinden fazla olması durumunda **denk hesap fazlası (baş-baş fazlası)**, gelirlerinden fazla gidere katlanmalarını durumunda ise **denk hesap açığı (baş-baş açığı)** söz konusu olacaktır (KLFFPT, 2016: 47). UEFA, kulüplerin denk hesap açığına sahip olduklarında bu olumsuz durumlarını belli dönemlerde izleyerek değerlendirmektedir.

Bir kulübün, denk hesap şartı çerçevesinde değerlendirildiği dönem, izleme dönemi olarak ifade edilir. İzleme dönemi, kural olarak 3 raporlama döneminden oluşur (KLFFPT, 2016: 47). Örneğin, 2018-2019 lisans sezonunda değerlendirilecek olan bir kulüp esas alınır 2018-2019 izleme dönemine ait

raporlama periyotları, 2018’de (raporlama dönemi T), 2017’de (raporlama dönemi T-1), 2016’da (raporlama dönemi T-2) sona eren raporlama periyotlarını kapsar.

Kulüpler finansal tablolarını Euro dışında bir para birimi ile hazırlıyorsa, denk hesap şartı sonucu raporlama dönemi ortalama döviz kuruna göre Euro para birimine dönüştürülerek hesaplanır (KLFFPT, 2016: 47). Toplam denk hesap şartı sonucu, izleme döneminin kapsadığı üç raporlama periyodunun, denk hesap şartı sonuçlarının toplamıdır (T, T-1 ve T-2 toplamı). Toplam denk hesap şartı sonucu sıfır veya sıfırdan büyük ise kulüp izleme döneminde toplam denk hesap fazlası verir. Toplam denk hesap sonucu sıfırdan küçük ise bu seferde kulüp, izleme döneminde toplam denk hesap açığı vermiş olacaktır. Şayet kulübün izleme döneminde toplam denk hesap açığı varsa, T-2’ den önceki iki döneme ait (T-3 ve T-4) denk hesap fazlaları varsa bu fazlalar ile izleme dönemi açığı kapatılabilir (KLFFPT, 2016: 47).

Tablo 1: İzleme Dönemleri Tablosu

İzleme Dönemi	Raporlama Dönemleri				
	T	T-1	T-2	(T-3)	(T-4)
2013/2014	2012/2013	2011/2012			
2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012		
2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	(2011/2012)	
2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	(2012/2013)	(2011/2012)
2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	(2013/2014)	(2012/2013)
2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	(2014/2015)	(2013/2014)

3.3. Kabul Edilebilir Sapma Kavramı

UEFA, kulüplerin gelirlerinin giderlerinden fazla olmasını istemekte, gelirlerinden daha fazla giderlere katlanmalarına caydırıcı yaptırımlar uygulamakla birlikte, keskin ve sert yaptırımlar uygulamak yerine kademeli geçişler ile kulüplerin baş-baş kuralına uyum gösterebilmeleri adına belli miktarlarda zarar edebilme olanağı da tanımıştır. Bir kulübün denk hesap şartına uygun bir hesaplama sonucuna ulaşabilmesi için mümkün olabilecek maksimum denk hesap açığı kabul edilebilir sapma olarak ifade edilir. UEFA kulüp lisansı için kabul edilebilir sapma tutarı her izleme dönemi için (T, T-1, T-2 toplamı) 5 milyon Euro’dur. Ancak, kabul

edilebilir sapma tutarı, kulüp hissedarları ve/veya ilişkili tarafların katkılarıyla tamamen kapanabilmesi durumunda denk hesap açığı yani kabul edilebilir sapma tutarı artabilmektedir (KLFFPT, 2016: 48).

Tablo 2’de UEFA’nın üçer yıllık izleme periyotlarını kapsayan izleme dönemleri için belirlediği, kabul edilebilir sapma tutarları gösterilmektedir.

Tablo 2: FFP Kapsamında Kabul Edilebilir Sapma Limitleri Tablosu

İzleme Dönemi	İzleme Periyotları			Kabul Edilebilir Sapma Tutarı	
	T-2	T-1	T	Normal Kural	Katkı Varsa
2013/2014		2011/2012	2012/2013	5 milyon €	45 milyon €
2014/2015	2011/2012	2012/2013	2013/2014	5 milyon €	45 milyon €
2015/2016	2012/2013	2013/2014	2014/2015	5 milyon €	30 milyon €
2016/2017	2013/2014	2014/2015	2015/2016	5 milyon €	30 milyon €
2017/2018	2014/2015	2015/2016	2016/2017	5 milyon €	30 milyon €
2018/2019	2015/2016	2016/2017	2017/2018	5 milyon €	30 milyon €'dan az

3.4. FFP Mali Kriterler Kapsamında Denk Hesap Şartı Sonuçları: Fenerbahçe A.Ş. Ve Trabzonspor A.Ş. Örnekleri

Çalışmanın bu bölümünde, UEFA ile 20 Mayıs 2016 tarihinde yapılandırma anlaşması imzalayan Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş kulüplerinin, denk hesap şartı çerçevesinde anlaşma taahhütlerine uyum düzeylerinin tespit edilmesine yönelik hesaplamalar yapılmıştır. Söz konusu iki büyük futbol kulübünün bağımsız denetimden geçmiş olan finansal tabloları ve dipnotları ile denetçi raporundan hareketle, UEFA ile imzalanan yapılandırma anlaşmasında taahhüt edilen başa-baş kuralı ile ilgili taahhütlerine uyum düzeyleri araştırılmıştır. Başa-baş kuralı hesaplamaları için yapılandırma anlaşması çerçevesinde hesaplanabilir son izleme dönemi olan 2018-2019 izleme periyodu için üç raporlama dönemi değerlendirilmiştir. Söz

konusu incelenecek yıllar ve T-3 ve T-4 raporlama dönemlerinde olası bir denk hesap fazlası ihtimaline karşı da ilgili yıllar bazında geçerli olan gelirler ve giderler dikkate alınmıştır. UEFA tarafından hesaplamalara dahil edilmesi gereken fakat kulüplerin mali tabloları ve denetçi raporlarında mevcut olmadığından elde edilemeyen bazı bilgiler hesaplamalara dahil edilememiştir. Birinci aşamada incelenecek periyotlardaki yıllara ait gelirlere ve giderlere ait veriler tablolar halinde sunulmuş, ikinci aşamada ise bu verilerle denk hesap şartı hesaplamaları yapılarak sonuçlar tablolar halinde sunulmuştur. Hesaplamalarda kullanılan € kuru için ortalama kur değeri, Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden ay bazında ortalama kurlar esas alınmış olup 2014/2015 sezonu için 2,289-TL, 2015/2016 sezonu için 3.197-TL, 2016/2017 sezonu için 3,757-TL, 2017-2018 sezonu için 4,499-TL'dir.

Tablo 3: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. Denk Hesap Şartı İlgili Gelirler Tablosu

DENK HESAP ŞARTI İLGİLİ GELİRLER (000-TL)	FENERBAHÇE A.Ş.			TRABZONSPOR A.Ş.		
	31.05.2016	31.05.2017	31.05.2018	31.05.2016	31.05.2017	31.05.2018
Gişe Gelirleri	94.265.124	67.985.552	82.071.799	3.850.137	18.689.952	21.613.971
Sponsorluk ve Reklam	70.048.028	78.294.582	100.933.132	12.659.562	19.338.052	49.960.863
Yayın Hakları	109.954.522	110.392.449	169.742.915	49.655.387	62.386.970	94.631.404
Ticari Faaliyetler	100.361.501	81.862.066	98.303.037	2.008.278	2.576.154	2.806.283
Katkı Payı ve Ödül Payı	51.748.154	50.496.188	8.034.631	3.988.184	2.170.710	1.513.330
Diğer Faaliyet Gelirleri	95.760.021	102.193.034	145.798.122	106.782.649	126.931.884	156.258.969
Futbolcu Tes. El. Çık. Kay. K/G	71.791.649	28.743.254	79.399.022	33.274.188	6.188.346	11.215.472
MDV Elden Çık. Kay. Gelirler	102.778	8.480	7.078	0	0	0
Finansal Gelirler	18.203.794	71.209.419	200.263.747	16.646.902	15.664.726	12.114.509
TOPLAM	612.235.571	591.185.024	884.553.483	228.865.287	253.946.794	350.114.801

Tablo 4: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. Denk Hesap Şartı İlgili Giderler Tablosu

DENEK HESAP ŞARTI İLGİLİ GİDERLER (000-TL)	FENERBAHÇE A.Ş.			TRABZONSPOR A.Ş.		
	31.05.2016	31.05.2017	31.05.2018	31.05.2016	31.05.2017	31.05.2018
Satış/Malzeme Masrafları	45.401.171	39.353.009	44.276.470	0	0	0
Personel Giderleri	297.191.965	314.926.184	419.767.793	149.958.505	144.212.933	212.400.009
Diğer Faaliyet Giderleri	162.385.699	153.493.984	199.713.130	71.799.217	60.385.206	225.006.995
Fut. T.E.Ç. Amor/Değ. D.K. Zararlar	125.369.643	83.410.025	120.973.733	74.287.669	71.664.570	62.848.010
Finansal Giderler/Temettüler	94.064.168	147.521.030	367.198.809	37.391.066	90.885.506	136.029.182
TOPLAM	724.412.646	738.704.232	1.151.929.935	333.436.457	367.148.215	636.284.196

Tablo 5: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. 2018-2019 İzleme Dönemi Denk Hesap Şartı Sonuçları Tablosu

İZLEME DÖNEMİ DENEK HESAP SONUÇLARI	FENERBAHÇE A.Ş.			TRABZONSPOR A.Ş.		
	T-2 (15/16)	T-1 (16/17)	T (17/18)	T-2 (15/16)	T-1 (16/17)	T (17/18)
İlgili Gelirler Toplamı (-TL)	612.235.571	591.185.024	884.553.483	228.865.287	253.946.794	350.114.509
İlgili Giderler Toplamı (-TL)	724.412.646	738.704.232	1.151.929.935	333.436.457	367.148.215	636.284.196
Hissedarların Katkısı (Sermaye Art.)	3.280.000	0	0	0	0	0
Denk Hesap Sonucu (-TL)	-108.897.075	-147.519.208	-267.376.452	-104.571.170	-113.201.421	-286.169.687
Dönem Ortalama Euro Kuru (-TL)	3,197	3,757	4,499	3,197	3,757	4,499
Denk Hesap Sonucu (-€)	-34.062.269	-39.265.161	-59.430.196	-32.709.155	-30.130.801	-63.607.399
Toplam Denk Hesap sonucu (-TL)		-523.792.735			-503.942.278	
Toplam Denk Hesap sonucu (-€)		-132.757.626			-126.447.356	
Dönem Kabul Edilebilir Sapma (-€)		30.000.000			30.000.000	
Kabul Edilebilir Sap. Aşan Tutar (-€)		-102.757.626			-96.447.356	

Önceki kısımlarda belirtildiği üzere, Fenerbahçe A.Ş. futbol kulübü UEFA ile imzalamış olduğu yapılandırma anlaşmasına göre 2015/2016 sezonunda azami 30 milyon €, 2016/2017 sezonunda 20 milyon €, 2017/2018 sezonunda 10 milyon € denk hesap açığı raporlamayı taahhüt etmişti. İlgili sezonlarda Fenerbahçe A.Ş. futbol kulübü sürekli artan bir denk hesap açığı vermiştir. 2015/2016 sezonunda 34 milyon €, 2016/2017 sezonunda 39,2 milyon €, 2017/2018 sezonunda 59,4 milyon € denk hesap açığı veren Fenerbahçe A.Ş.' de özellikle personel giderleri ve finansal giderlerdeki artışın etkili olduğu görülmektedir. İlgili sezonlarda sırasıyla yaklaşık olarak 4 milyon €, 19 milyon €, 49 milyon € taahhüt sapması ile UEFA taahhütleri gerçekleştirilememiştir.

2018-2019 izleme dönemine ait toplam denk hesap açığının kabul edilebilir sapmayı aşan tutarı ise yaklaşık 102,8 milyon € olarak gerçekleşmiştir. Fenerbahçe A.Ş. her ne kadar 2019-2020 sezonu için toplam denk hesap şartına uymayı taahhüt etmiş ise de, sürenin bitmesine bir sezon kala, bu taahhüdünü gerçekleştirecek olumlu sinyaller vermemektedir. Şimdiden, 2019-2020 izleme sezonu için yaklaşık T-1

raporlama dönemi olan 2017-2018 sezonunda 59,43 milyon €, T-2 raporlama dönemi olan 2016-2017 sezonunda 39,27 milyon € olmak üzere sadece 2 sezon için toplam 98,70 milyon € denk hesap açığına ulaşmıştır. Bu açığın futbol faaliyetiyle kapanmasının çok zor olacağı açıktır.

Durumun ciddiyeti kulüp yönetimini harekete geçirmiş ve hissedarların katkısı ile 16.11.2018 tarihinde, 28.820.00-TL mevcut olan sermayesini 70.700.000-TL bedelli artırarak 98.980.000-TL olarak tescil edilmiştir (URL-6). Nominal değeri 1-TL olan şirket hisselerinin, 5-TL'den rüçhan hakkı ile kullanılması ile 356.010.863,41 brüt fon girişi sağlanmıştır. Sermaye artırımından elde edilecek fonun %56,9'u futbolcu ve teknik kadro ödemelerinde, %15,7'si finansal borç ödemelerinde, %12,9'u karşı kulüp ve menajer ödemelerinde kullanılacaktır (URL-7).

Gerek sermaye artırımını gerekse sermaye artırımından elde edilen fonun, giderlerde önemli bir azalma meydana getireceği tahmin edilmektedir. Böylelikle 2019-2020 izleme dönemi için ilgili taahhüdün yerine getirilmesi planlanmaktadır. Fakat,

Fenerbahçe A.Ş. futbol kulübünün tarihi boyunca bu denli ender görülebilecek sportif başarısızlığı sonucu, teknik ekip değişikliği ile verilecek olan tazminat, yeni teknik ekip ve futbolcu transferleri ücretleri, menajerlik ücretleri, bonservis bedelleri, kur artışları hiçte hesapta olmayan harcamalara yol açmış, 2019-2020 izleme dönemi denk hesap sonucu için tehlike çanları çalmaya başlamıştır. Fenerbahçe Spor Kulübü başkanı Ali Koç, 30.03.2018'de yapmış olduğu bilgilendirme toplantısında gerçekçi bir yaklaşımla, mali açıdan tabloyu ortaya koymuş, 31.03.2019 tarihi itibariye ilgili izleme dönemi için kabul edilebilir sapmayı aşan tutarın, 60-65 milyon € olduğunu deklare etmiştir. Şayet bu tutar kapatılamazsa, anlaşma taahhütlerini yerine getiremeyecek ve başta Avrupa kulüp müsabakalarından men cezası ve diğer yaptırımlara maruz kalması kaçınılmaz olacaktır. Bu sebeple 04.04.2019 saat: 19:07'de başlayacak olan "Fener Ol" projesi ile hem UEFA ile yapılandırma anlaşması taahhütlerini yerine getirmek hem de elde edilecek fon kaynağı ile kulübün finansal sürdürülebilirliğini sağlanması planlanmıştır (URL-8).

Fenerbahçe A.Ş. futbol kulübünün 26.05.2019 tarihinde KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu) yapmış olduğu özel durum açıklamasında UEFA ile yapılan uzlaşma anlaşmasına uyulmadığı gerekçesi ile UEFA Kulüp Mali Kontrol Kurulu (CFCB) Yargılama Dairesi'ne sevk edildiği bildirilmiştir. Taahhüt gereği 2017/2018 futbol sezonu denk hesap açığını 10 milyon € olarak belirlerken, denk hesap açığının 20 milyon €'yu aşması halinde, UEFA CFCB Yargı Dairesi sevk edileceği kabul edilmişti. İlgili sezonda beklenmedik kur ve faiz oranlarındaki artışlar denk hesap açığının 57,5 milyon € olarak gerçekleşmesine sebep olmuştur. UEFA CFCB İnceleme Dairesi, Fenerbahçe A.Ş. kulübüne UEFA gelirlerinden kesilmek üzere para cezası ile gelecek iki sezon boyunca UEFA müsabakalarında yer alacak yeni oyuncu transferleri ve kadro kısıtlamalarının devam edilmesi yönünde tavsiye edilen disiplin yaptırımlarıyla UEFA CFCB Yargı Dairesi'ne sevk etmiştir (URL-9). Fenerbahçe Spor Kulübü resmi internet sitesinden yapılan açıklamaya göre; UEFA CFCB İnceleme Dairesi'nin almış olduğu kararda, UEFA müsabakalarından men edilmesi tavsiyesinde bulunmamıştır. Bu kararın alınmasında, Fenerbahçe A.Ş. yeni yönetim kurulunun uygulamalarıyla birlikte, bilet ve forma

satış gelirlerindeki artış, yeni sponsorluk anlaşmaları, 60 milyon € tutarındaki sermaye artışı, bağış kampanyası, TFF ve bankalar birliği ile borç yapılandırma ve yeni finansal kontrol talimatı üzerindeki çalışmalar, beklenmedik kur ve faiz artışları gibi faktörlerin dikkate alınması etkili olmuştur (URL-10).

Önceki kısımlarda da ifade edildiği üzere Trabzonspor A.Ş. futbol kulübü UEFA ile imzalamış olduğu yapılandırma anlaşmasına göre, 2016'da biten sezon için maksimum 20 milyon €, 2017'de biten sezon için ise 10 milyon € başa-baş açığı rapor edeceğini ve 2018/2019 izleme döneminde denk hesap şartına uyacağını taahhüt etmişti. 2015/2016 sezonunda 32,7 milyon €, 2016/2017 sezonunda 30,1 milyon €, 2017/2018 sezonunda 63,6 milyon € denk hesap açığı veren Trabzon A.Ş.'de 2016'da biten sezon için 12,7 milyon €, 2017'de biten sezon için 20,1 milyon € taahhüt sapması ile ilgili dönemler için taahhütlerini yerine getirememiştir. 2018-2019 izleme dönemine ait toplam denk hesap açığı ise yaklaşık 126,44 milyon €, denk hesap açığının kabul edilebilir sapmasını aşan tutarı ise 96,44 milyon € olarak gerçekleşmiştir. T hesap dönemi olan 2017-2018 sezonunda gelirlerdeki artışa rağmen personel giderleri ve finansal giderlerde ki önemli artışın 2018-2019 izleme dönemindeki gelir-gider makasını daha da fazla açmıştır. Bu sonuçlarla Trabzonspor A.Ş. kulübünün taahhütlerini yerine getiremeyerek UEFA kulüp müsabakalarından men cezası ve diğer yaptırımlarla karşı karşıya kalması muhtemeldir.

Trabzonspor A.Ş. yönetimi, bu olumsuz durumdan kurtulabilmek için hissedarların katkılarından sağlanacak olan bedelli sermaye artırımını ile çalışmalar başlatmıştır. 27.02.2019 tarihinde sermaye artırımından elde edilecek fonun, %74,50 oranındaki tutarıyla finansal borçların ödenmesinde, %20 oranındaki tutarıyla da personel giderleri ve diğer kulüplere yapılacak ödemelerde kullanılacağını bildirmiştir (URL-11). 15.03.2019 tarihinde 100.000.000-TL olan mevcut sermayesini, 136.390.631-TL artırarak 236.390.631-TL olarak tescil ettirmiştir (URL-12).

Trabzonspor A.Ş. futbol kulübü, UEFA CFCB İnceleme Dairesi tarafından gönderilen karar üzerine 18.05.2019 tarihinde KAP'a özel durum açıklamasında bulunmuştur. 2016/2017, 2017/2018 ve 2018/2019 futbol sezonlarına ait denk hesap

şartları için vermiş olduğu taahhütlere uymadığı gerekçesiyle şartlı olarak disiplin yaptırımlarına UEFA CFCB Yargı Dairesi'ne sevk edilmiştir. Trabzonspor A.Ş. 2018/2019 futbol sezonuna ait denk hesap şartının en fazla 5 milyon € olması, TFF ve Bankalar Birliği ortaklığında yürütülen borç yapılandırma çalışmasının ve TFF mali izleme düzenlemelerinin en geç Haziran 2019 sonuna kadar sonuçlandırılacaktır. İlgili şartlar UEFA turnuva gelirlerinin %50'sine el konularak UEFA müsabakalarından men edilmemesi tavsiye kararıyla UEFA CFCB Yargı Dairesi'ne sevk etmiştir. Ayrıca, şartların gerçekleşmemesi halinde gelecek iki sezon içinde katılım hakkı elde edilen UEFA müsabakalarından ilkinden men edilmesi tavsiyeler arasındadır. UEFA CFCB İnceleme Dairesi'nin almış olduğu kararda, Trabzonspor A.Ş. yeni yönetim kurulunun, futbolcu maliyetlerinin azaltılması, altyapıya önem verilmesi, sermaye artırımı ve transfer gelirlerinin artırılması gibi olumlu icraatları ayrıntılı olarak belirtilmiş ve Yargı Dairesi'ne ilgili tavsiyelerde bulunulmuştur (URL-13).

4. RASYO ANALİZİ

UEFA'nın FFP düzenlemelerindeki hedeflerinden bir tanesi de, kulüplerin borçlanma ve ödemelerini kontrollü bir şekilde yönetebilmelerini sağlayarak mali yapılarına daha fazla disiplin getirmek ve kulüplerin finansal sürdürülebilirliklerini sağlamaktır. Çalışmanın bu bölümünde likidite ve mali yapı oranları ile bu hedeflere ne kadar ulaşıldığının tespiti yapılmıştır.

Finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesine rasyo (oran) analizi denilmektedir. Finansal analizlerde en yaygın olarak kullanılan tekniklerden biri olan oran analizi; finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki matematiksel ilişkinin yüzde ya da katı şeklinde ifadesidir (Özer, 2012: 185). Oran analizi ile işletme yöneticileri, işletme sahipleri, işletmeye kredi veren kişi ve kuruluşlar, potansiyel yatırımcılar kendi kullanma amaçlarına ve ilgi alanlarına göre, bir işletmenin finansal durumu ve performansı hakkında bilgi sahibi olurlar. Finansal analizde kullanılarak, bir işletme hakkında detaylı bilgi edinilmesine olanak sağlayan çok sayıda ki oranlar, amaç ve fonksiyonlarına göre genel olarak

Likidite oranları, Mali bünye ile ilgili oranlar (Mali yapı oranları), Faaliyet oranları, Kârlılık oranları olmak üzere dört gruba ayrılmaktadır (Bolak, 2010: 29-30).

Likidite Oranları; işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek, başka bir ifade ile likidite riskini değerlendirmek, net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamak için kullanılmaktadır. Likidite oranları, işletme üst yönetimi ve kredi kuruluşları tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır. Temel likidite oranları; cari oran, asit-test oranı ve nakit orandan oluşmaktadır (Aslan, 1995: 346). Çalışmada likidite oranları içinde cari oran ile analiz yapmak kulüplerin kısa vadeli borç ödeme güçleri hakkında genel bir bilgi sahibi olmak için yeterli olacaktır. Cari Oran, **Dönen Varlıklar/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar** formülü ile hesaplanmakta olup ideal düzeyi 1,5-2 olarak kabul edilmektedir.

Mali Yapı Oranları, işletmenin kaynak yapısının, uzun vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır. Başka bir ifadeyle işletmenin yeterli bir öz kaynağa sahip olup olmadığı, kaynak yapısı içinde yabancı kaynak ve öz kaynak dengesi bulunup bulunmadığının tespitinde kullanılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 652). Ayrıca, işletme varlıklarının ne kadar kısmının kısa ve uzun vadeli borçlarla, ne kadar kısmının öz kaynaklarla finanse edildiğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Mali yapı oranlarına; kaldıraç oranı, öz sermaye/ toplam varlık oranı, borçların öz sermayeye oranı, kısa vadeli borçların toplam varlık oranı, uzun vadeli borçların toplam varlık oranı gibi örnekler verilebilir (Kiracı, 2014: 96-99).

Kaldıraç oranı, işletmenin ne ölçüde borca bağımlı olduğunu tespit etmektedir. Yüksek bir kaldıraç oranı, daha riskli bir işletmeyi ifade edecektir (Kiracı, 2014: 96). Kaldıraç oranı, varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir. Bu oranın yüksek olması, işletmeye kredi verenler açısından olumsuz anlam taşırken ve işletmenin borç taksitlerini ve faizlerinin ödeyememe riski ile karşı karşıya kalacağını göstermektedir (Ulun, 2016: 75). Çalışmada çok sayıdaki mali yapı oranları içinde kaldıraç oranı ile analiz yapmak kulüplerin borçluluk düzeyleri hakkında bilgi sahibi olunması için yeterli olacaktır. Kaldıraç oranı, **Toplam Borç/Toplam Pasif**

formülü ile hesaplanmakta olup ideal seviyesi 0,5 olarak kabul edilmektedir.

4.1. Veri ve Yöntem

Çalışmada, Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. kulüplerinin 2015-2016 sezonu, 2016-2017 sezonu, 2017-2018 sezonu ve 2018-2019 sezonunun ikinci çeyrek ile üçüncü çeyrek ara dönemine ilişkin mali performansları analiz edilmiştir. Oran analizi verileri, kulüplerin 2016-2019 yılları arasındaki finansal durum tablosundan elde edilmiştir. Söz konusu kulüplere ait finansal durum tablosu Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) alınmıştır.

4.2. Rasyo Analizi Bulguları: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. Örnekleri

Fenerbahçe A.Ş.'nin finansal durumu incelendiğinde genel olarak varlık yapısı 2017 yılından sonra dönen varlık ağırlıklı olduğu görülmektedir. Kaynak yapısına bakıldığında ağırlıklı olarak borçla finanse edildiği açıkça görülmektedir. Yabancı kaynak yapısı dalgalanma gösterse de, ibre 2018 yılında uzun vadeli kaynaklara dönmüştür. Öz kaynaklar sürekli eksidir ve kulübün riskli olduğunun göstergesi olmakla birlikte, 2018-2019 futbol sezonunda azalma eğilimine girmiştir.

Trabzonspor A.Ş.'nin varlık yapısı, duran varlık ağırlıklı bir yapıda olduğu anlaşılmaktadır. Kaynak yapısı incelendiğinde, borçla finanse edilmiştir. Yabancı kaynak yapısı dalgalanma gösterse de, 2018 yılından itibaren kısa vadeli kaynaklar ağırlık oluşturmaktadır. Bu durum duran varlıkların finansmanı kısa vadeli borçlarla yapılması kulübün riskli bir hale gelmesine sebep olmaktadır.

Trabzonspor A.Ş. eksi öz kaynaklara sahiptir ve eksi olan öz kaynakların sürekli olarak arttığı gözlemlenmiştir. Bu durum, kulübün riskli bir yapıda olduğunun göstergesidir.

Fenerbahçe A.Ş. kulübünün cari oranının 2018 yılına kadar, cari oranın standardı olan 1,50-2,00'nin altında kalmasına rağmen, sürekli artış göstererek ve özellikle 2018-2019 sezonu ilk yarısı üçüncü çeyreği verilerine göre standartların üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. 2018-2019 futbol sezonunda kulübün kısa vadeli borç ödeme gücünün yeterli olduğu söylenebilir. Fenerbahçe A.Ş. kulübünün kaldıraç oranı incelendiğinde, oranın 0,50 seviyesinde olması beklenirken oranın standardın oldukça üzerinde olduğu görülmektedir. Analizin yapıldığı dönemler dikkate alındığında Fenerbahçe A.Ş.'nin ağırlıklı olarak yabancı kaynak ile finanse edildiği ve bu nedenle finansal açıdan risk taşıdığı görülmektedir. 2018-2019 futbol sezonunda cari oranlarında artışla birlikte kaldıraç oranlarında azalma, UEFA ile yapılacak görüşmelerde olumlu yönde sonuçlar doğurması açısından önemlidir.

Trabzonspor A.Ş. nin kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren oranlar incelendiğinde cari oranın standartların oldukça altında kaldığı ve kulübün kısa vadeli borç ödeme gücünün yeterli olmadığı söylenebilir. Ancak, cari oranlarda bir parçada olsa sürekli bir artış olduğu göze çarpmaktadır. Trabzonspor A.Ş. nin kaldıraç oranı incelendiğinde, oranın 0,50 seviyesinde olması beklenirken oranın standardın oldukça üzerinde görülmektedir. Analizin yapıldığı dönemler dikkate alındığında Trabzonspor A.Ş. nin ağırlıklı ve sürekli olarak artış gösteren yabancı kaynak ile finanse edildiği ve finansal açıdan oldukça riskli olduğu görülmektedir.

Tablo 6: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. Finansal Durum Tabloları

BİLANÇO KALEMLERİ	FENERBAHÇE A.Ş. (-000-TL)					TRABZONSPOR A.Ş. (-000-TL)				
	31.05.16	31.05.17	31.05.18	31.11.18	28.02.19	31.05.16	31.05.17	31.05.18	31.11.18	28.02.19
VARLIKLAR										
Dönen Varlıklar	288.067	447.980	1.084.908	1.758.309	1.697.529	32.584	30.758	62.703	87.805	101.949
Duran Varlıklar	263.148	212.875	114.514	147.792	179.473	189.625	313.236	338.165	344.681	306.622
Varlık Toplamı	551.215	660.855	1.199.422	1.906.101	1.877.002	202.209	343.993	400.868	432.486	408.071
KAYNAKLAR										
Kısa Vadeli Y.K.	591.419	630.927	772.016	919.161	892.457	294.322	288.359	503.662	579.614	556.487
Uzun Vadeli Y.K.	363.727	592.116	1.267.117	1.526.360	1.519.589	97.557	343.743	478.090	465.890	489.732
Öz Kaynaklar	-403.931	-562.188	-839.711	-539.420	-535.044	-169.670	-288.109	-580.884	-613.018	-638.149

Kaynak Toplamı	551.215	660.855	1.199.422	1.906.101	1.877.002	222.209	343.993	400.868	432.486	408.070
----------------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	---------	---------	---------	---------	---------

Tablo 7: Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. Cari Oran ve Kaldıraç Oranları Tablosu

ORANLAR	FENERBAHÇE A.Ş.					TRABZONSPOR A.Ş.				
	31.05.16	31.05.17	31.05.18	31.11.18	28.02.19	31.05.16	31.05.17	31.05.18	31.11.18	28.02.19
Cari Oran	0,49	0,71	1,41	1,91	1,90	0,11	0,11	0,12	0,15	0,18
Kaldıraç Oranı	1,73	1,85	1,70	1,28	1,29	1,76	1,84	2,45	2,42	2,56

5. SONUÇ VE TARTIŞMA

Çalışmada FFP kriterlerine uyum sağlayamayıp, UEFA ile yapılandırma anlaşması imzalayan Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. kulüplerinin, anlaşma sonrası gelir-gider dengelerinde ve mali yapılarında bir iyileşme olup olmadığı araştırılmıştır. Bu araştırma sonucunda elde edilen bulgular şunlardır:

- Kulüplerin finansal verileri incelendiğinde, gelir ve gider dengelerini sağlayamadıkları, hatta yıllar ilerledikçe açığın büyüdüğü söylenebilir.
- UEFA ile 3 yıllık anlaşma süresi biten Trabzonspor A.Ş. nin FFP kriterleri kapsamında UEFA'ya vermiş oldukları denk hesap şartı ile ilgili taahhütlerinin hiçbirini yerine getiremediği görülmektedir.
- UEFA ile 4 yıllık yapılandırma anlaşması olan ve anlaşma süresinin bitmesine bir sezonu kalan Fenerbahçe A.Ş. nin, şu an itibarıyla denk hesap şartı ile ilgili taahhütlerinin bazılarını kesin olarak yerine getiremediği görülmektedir. Diğer taahhüdünün (2019/20 İzleme Dönemi) sonucu, anlaşma süresi bitiminde kesinleşecek olmakla birlikte, Fenerbahçe A.Ş. nin kalan kısa sürede vereceği "Finansal Kurtuluş Savaşı" sonunda belirlenecektir.
- Yine finansal veriler neticesinde, söz konusu kulüplerin yapılandırma anlaşması sonrası, mali yapıları incelendiğinde riskli yapıda oldukları tespit edilmiştir.
- Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. nin yapılandırma anlaşması sonrasında gelirlerinde artış olmakla birlikte, giderleri de artmıştır. Bu gider kalemleri içinde özellikle personel giderleri ve finansal giderlerin hızla arttığı tespit edilmiştir.

➤ UEFA'nın verebileceği olası Avrupa kulüp müsabakalarından men cezaları ve diğer yaptırımlar, söz konusu kulüplerin gelirlerini daha da azaltacak ve bu durum kulüplerin mevcut mali durumlarını daha da negatife çekecektir.

➤ UEFA, FFP kurallarının ve yaptırımlarının uygulanmasında hızlı ve sert bir yaklaşım yerine zamana yaygın iyileştirici bir yaklaşım tercih etmektedir. Bu sebeple, Fenerbahçe A.Ş. ve Trabzonspor A.Ş. nin yeni yönetimlerinin, UEFA yaptırımlarına maruz kalmamak için gayretli çabaları ve uygulamaya koydukları olumlu çalışmaları, UEFA'nın ilgili birimleri tarafından takip edilmektedir. UEFA CFCB Yargı Dairesi tarafından verilecek kararlar her iki kulübün sportif ve finansal geleceklerinin belirlenmesinde etki edecektir. Trabzonspor A.Ş. nin UEFA müsabakalarından olası bir men cezası alması durumunda, Fenerbahçe A.Ş. UEFA müsabakalarından men cezası almazsa, bu durum, Fenerbahçe A.Ş. nin UEFA Avrupa Ligi bileti almasını sağlayacaktır. Bu sebeple UEFA CFCB Yargı Dairesi tarafından verilecek kararlar futbol çevrelerince merakla beklenmektedir.

➤ Yukarıda yapılan tespitlerden hareketle futbol kulüplerimizin sportif başarı uğruna gelir ve gider dengelerini ihmal ettikleri söylenebilir. Şöyle ki, dış transfere bağımlı transfer politikaları, yüksek maliyetli yabancı futbolcu transferlerini ortaya çıkarmaktadır. Futbolcu bonservis ödemelerinin yabancı kaynaklarla yapılması karşısında artan faiz ve kur farkları ise kulüpleri finansal açıdan çok daha riskli hale sokmaktadır. Söz konusu kulüp yönetimlerinin vermiş oldukları beyanlar, bu tespitlerle örtüşmektedir.

➤ Finansal güç için sportif başarı, sportif başarı için de finansal güç gerekmektedir. Dış transferlerde maliyetleri azaltıcı sınırlamalar getirilmesiyle borçluluk düzeylerinde düşüş sağlanacak ve gelir getirici altyapı yatırımlarıyla yetiştirilecek genç futbolcular, kulüplerin geleceklerinin hem sportif hem de finansal teminatları olacaktır.

6. KAYNAKÇA

Akdoğan, N., Tenker, N. (2010), *Finansal Tablolar Analiz Teknikleri*, Gazi Kitabevi, Ankara.

Aslan, T., (2018), ‘Futbol Kulüplerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi: Bist’te İşlem Gören Futbol Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama’, Ankara SMMMO Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 11 (3): 349-362.

Bolak, M., (2010), *İşletme Finansı*, Birsan Yayınevi, İstanbul.

Çalkaya, M., (2018), ‘Finansal Fair Play Kriterlerinin Kurumsal Çerçevesi, Futbola Etkisi Ve Başa Baş Kuralı Hesaplamasının Futbol Kulüpleri Üzerinde Uygulanması’, Yüksek Lisans Tezi, T.C. Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Ankara.

Kıracı, M., (2014), *Finansal Tablolar Analizi*, Nisan Kitabevi, Ankara.

Merih, K., Akşar, T., (2006), *Futbol Ekonomisi*, Literatür Yayınları, İstanbul.

Özbay, A., (2016), ‘UEFA Mali Kriterlerinin Türk Futbol Kulüplerinin Finansal Raporlamasına Etkisi’, Yüksek Lisans Tezi, T.C. Okan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul.

Özer, Ö., (2012). ‘Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği’, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi, 6: 183-199.

Saban, M., Demirci, F., (2016), ‘Finansal Fair Play Ve Türkiye’deki Dört Büyük Futbol Kulübünün Uyum Düzeyinin İncelenmesi’, İSMMMO Mali Çözüm Dergisi, 9: 25-49.

Türkiye Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatı (2016), Türkiye Futbol Federasyonu

Ulun, C., Yetim, A.A., (2016), ‘Türkiye’deki Futbol Kulüplerinin Sportif Başarı Düzeyi ve Mali Yapı Açısından Rasyo (Oran) Analizi ile İncelenmesi: Galatasaray ve Fenerbahçe Örneği, Sportif Bakış: Spor ve Eğitim Bilimleri Dergisi, 3(1): 70-81.

URL-1, UEFA Web Sitesi, <<https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/index.html>>, 17.03.2019

URL-2, Av. Ali Sami Er, Erdem&Erdem Web Sitesi <<http://www.erdem-erdem.av.tr/yayinlar/hukuk-postasi/uefa-finansal-fair-play-duzenlemeleri/>>, 18.03.2019

URL-3, Milliyet Gazetesi Web Sitesi, <<http://www.milliyet.com.tr/uefa-en-cok-turk-kuluplerini---2798394-skorerhaber/>>, 18.03.2019

URL-4, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/534557>>, 19.03.2019

URL-5, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/534560>>, 19.03.2019

URL-6, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/720408/>>, 21.03.2019

URL-7, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/739105/>>, 21.03.2019

URL-8, CNN Türk Web Sitesi, <<https://www.cnnturk.com/spor/futbol/ali-koc-fener-ol-projesini-anlatti>>, 01.04.2019

URL-9, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/765810/>>, 27.05.2019

URL-10, Fenerbahçe Spor Kulübü Resmi Web Sitesi, <<https://www.fenerbahce.org/haberler/kulup/2019/5/uefa-karari-hakkinda-kamuoyuna-bilgilendirme>>, 27.05.2019

URL-11, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/742927/>>, 22.03.2019

URL-12, Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sitesi, <<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/748064/>>, 22.03.2019

URL-13, Trabzonspor Resmi Web Sitesi, <<https://www.trabzonspor.org.tr/tr/haberler/kulup-aciklamalari/kamuoyuna-duyuru-18-5-2019>>, 27.05.2019