

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
PARA, SERMAYE PİYASALARI VE FİNANSAL KURUMLAR
BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HALKA AÇIK FUTBOL ŞİRKETLERİNDE
EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ

Özge ALKAÇ

2501202603

TEZ DANIŞMANI

Doç. Dr. İbrahim SIRMA

İSTANBUL – 2024

ÖZ

HALKA AÇIK FUTBOL ŞİRKETLERİNDE EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK: TÜRKİYE ÖRNEĞİ Özge ALKAÇ

Türkiye’de halka açık futbol şirketlerinin değerini belirleyen temel faktörün finansal performans olmadığı düşünülmektedir. Bu görüşün temel nedeni; şirket değeri ile marka değeri ilişkisi ile bu ilişkiyi destekleyen bulgulardır. Borsa İstanbul A.Ş.’de işlem gören spor endeksi yükselirken endekste bulunan şirketler son 5 yılda sürekli negatif özkaynak açıklamış ve borçlanma oranları da sürekli artış göstermiştir. Artan borç ve negatif özkaynak şirketlerin ekonomik sürdürülebilirlikleri ile ilgili tereddüt oluşturmakla birlikte mevzuat gereği halka açık şirketler bu durumu gelecek bir yıl içersinde nasıl sürdürülebileceklerini bağımsız denetim raporlarının dipnotlarında açıklamaktadırlar.

Birinci bölümde sürdürülebilirlik kavramının tanımı yapılmış ve ekonomik sürdürülebilirlik ile işletmenin sürekliliği ilişkisine yer verilmiştir. Ayrıca Spor Kulüpleri, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi kapsamında çevresel, sosyal, kurumsal yönetim başlıklarında değerlendirilmiştir. İkinci bölümde Türkiye’de spor kulüplerinin yapılanmaları ve futbolda şirketleşme tarihi, şirketleşen futbol şirketlerinin halka arzı ve ana ortağı olan Dernekler ile ilişkili taraf işlemleri irdelenmiştir. Üçüncü bölümde halka açık futbol şirketlerinde marka değeri, şirket değeri ilişkisi ve yaratılan bu değerler ile ekonomik sürdürülebilirlik ilişkisi araştırılmıştır ve futbolda sürdürülebilirlik düzenlemeleri ve etkinlikleri tartışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: sürdürülebilirlik, işletmenin sürekliliği, halka açık futbol şirketleri, özkaynak yetersizliği, finansal borçlanma

ABSTRACT

ECONOMIC SUSTAINABILITY IN LISTED FOOTBALL CLUBS : THE CASE OF TURKEY

Özge ALKAÇ

It is a common contention that the main factor determining the value of listed football companies in Turkey is not financial performance. The main reason for this opinion is between market value and brand value and the findings that support this relationship. While the sports index traded in Borsa Istanbul A.Ş. increased, the companies included in the index have continuously announced negative equity in the last 5 years and their indebtedness have increased nevertheless. While increasing debt and negative equity is a contradiction within the economic sustainability of companies, listed companies disclose in the footnotes of their independent audit reports how they can sustain this situation in the following year as per the legislation.

The definition of the sustainability concept has been outlined in the first section, focusing on the relationship between economic sustainability and the going concern of a business. Sports clubs have been evaluated within the framework of the Capital Markets Board's Sustainability Principles Compliance Framework, considering environmental, social, and corporate governance aspects. The second section examined the structuring of sports clubs in Turkey and the historical process of corporatization in football. The initial public offerings (IPOs) of these corporate football entities and transactions related to the associations that are their main stakeholders were analyzed. The third section delved into the relationship between brand value, company value, and publicly traded football companies, investigating how these created values relate to economic sustainability. Additionally, sustainability regulations and effectiveness of these regulations in football industry are discussed.

Key words: sustainability, going concern, listed football companies, negative equity, indebtedness

ÖNSÖZ

Futbol, dünya genelinde milyarlarca insanı etkisi altına alan, sporun ötesinde bir kültür ve ekonomi olgusu haline gelmiş bir alandır. Futbolun küresel boyutta kazandığı bu önem, Türkiye’de de benzer bir seyir izlemiştir. Türkiye’de Spor Kulübü Dernekleri’nin kuruluş amacı; sporcu yetiştirmek, sporun evrensel değerlerini geleceğe taşımak ve ulusal düzeyde gelişimini sağlamak gibi yüksek sosyal sorumluluk düzeyine sahip hedefleri içermektedir. Futbol ekonomisi büyürken, sosyal sorumluluk hedefi taşıyan derneklerin bu amaçlarını gerçekleştirmesinin finansal maliyetleri de büyümektedir. Bu nedenle futbol şirketlerinin ekonomik sürdürülebilirliği dikkat çekici bir konu haline gelmiştir.

Bu tez, Türkiye’deki halka açık futbol şirketlerinin ekonomik sürdürülebilirlikleri konusunda geline noktanın, futbol şirketlerinin yapılanmaları ekseninde tarihsel gelişimini, şirketlerin sürekliliklerinin önündeki engelleri ve önerileri kapsamlı bir şekilde ele almaktadır.

Tezin hazırlanmasında emeği geçen başta danışman hocam Doç. Dr. İbrahim Sırma ve bilgi ve zamanını esirgemeyerek katkı sağlayan hocam Doç. Dr. Arif Saldanlı olmak üzere tüm hocalarıma, aileme ve arkadaşlarıma teşekkür ederim. Bu çalışma, Türk futbolunun daha sürdürülebilir ve başarılı bir geleceğe doğru ilerlemesine katkı sağlama amacı taşımaktadır. Umuyorum ki bu tez, futbol ekonomisi ve sürdürülebilirliği üzerine yapılacak gelecekteki çalışmalara ilham kaynağı olur ve Türk futbolunun gelişimine katkı sağlar.

ÖZGE ALKAÇ

İSTANBUL, 2024

İÇİNDEKİLER

ÖZ	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ.....	iv
TABLolar LİSTESİ.....	vii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	viii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	ix
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

1.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI.....	4
1.1.1. Sürdürülebilirlik Boyutları	6
1.1.1.1. Sosyal Sürdürülebilirlik	7
1.1.1.2. Çevresel Sürdürülebilirlik	8
1.1.1.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik	8
1.1.2. İşletmenin Sürekliliği ve Ekonomik Sürdürülebilirlik İlişkisi	9
1.2. TÜRKİYE'DE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK REGÜLASYONLARI	13
1.2.1. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları	14
1.2.2. Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi	17
1.2.3. Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi ve Raporlama Standartları Kapsamında Spor Kulüpleri.....	18

İKİNCİ BÖLÜM

FUTBOL EKONOMİSİ

2.1. SPOR KULÜPLERİNİN YAPILANMALARI	21
2.1.1. Futbolda Şirketleşme.....	22
2.1.2. Faaliyet Konusu Futbol Olan Şirketlerin Halka Açılması	24

2.1.3.	Futbola İlişkin Giderlerin Devralınması	25
2.1.1.	İlişkili Taraf İşlemleri	29
2.1.1.	Halka Açık Olmanın Avantaj Ve Dezavantajları	33
2.2.	FUTBOL ŞİRKETİNİN DEĞERİ	33
2.2.1.	Şirket Değerinin Belirlenmesi	34
2.2.2.	Futbol Şirketlerinin Halka Arz Değerinin Belirlenmesi	34
2.2.3.	Futbol Giderlerinin Devrinden Sonra Futbol Şirketinin Değeri	35
2.2.4.	Futbol'da Değer ve Sürdürülebilirlik İlişkisi	39

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HALKA AÇIK FUTBOL ŞİRKETLERİNDE EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

3.1.	SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN ÖNÜNDEKİ ENGELLER	41
3.1.1.	Finansal Borçlanma	47
3.1.2.	Özkaynak Yetersizliği	54
3.1.3.	Fors Majör Etkisi	59
3.2.	FUTBOLDA SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİ	60
3.2.1.	7405 Sayılı Spor Yasası	60
3.2.2.	UEFA Finansal Fair Play	61
3.2.3.	TFF Takım Harcama Limiti	63
3.3.4.	Kurumsal Yönetim İlkeleri Ve Kulüp Düzenlemeleri	66
	SONUÇ	74
	KAYNAKÇA	77
	EKLER	83

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. 1:Entegre Rapor-Sürdürülebilirlik Raporu Karşılaştırması	16
Tablo 1. 2: Fenerbahçe Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023	19
Tablo 1. 3: Galatasaray Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023.....	19
Tablo 1. 4: Beşiktaş Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023	19
Tablo 1. 5: Trabzonspor Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023	20
Tablo 2. 1: Ödenen Temettü Tablosu	27
Tablo 2. 2: FBSK 24-25 Sezonu Konsolide Bütçesi	31
Tablo 2. 3: Kısa ve uzun vadeli ilişkili taraflardan alacaklar bakiyesinin listesi.....	32
Tablo 2. 4: İlişkili taraflardan alacakların net finansal borçlara oranı.....	32
Tablo 3. 1: Net finansal borçların Türk Lirası cinsinden yıllar itibari ile listesi	48
Tablo 3. 2: Net finansal borçların TL karşılığının bir önceki yıla göre değişimi	49
Tablo 3. 3: Net finansal borçların € karşılığının yıllar itibari ile listesi	50
Tablo 3. 4: Net finansal borçların € karşılığını önceki yıla göre değişim yüzdesi	50
Tablo 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile listesi.	57
Tablo 3. 6: Takım harcama limiti rasyoları	65
Tablo 3. 7: Fenerbahçe sermaye yapısı	68
Tablo 3. 8: Galatasaray sermaye yapısı	68
Tablo 3. 9: Beşiktaş sermaye yapısı	69
Tablo 3. 10: Trabzonspor sermaye yapısı	69

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1. 1 Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri	7
Grafik 3. 1: BIST SPOR son 5 yıl fiyat grafiği.	38
Grafik 3. 2: Maddi Olmayan Duran Varlıklar (2019-2023).....	39
Grafik 3. 3: 2012-2023 yılları arasında net finansal borçların TL karşılığının değişimi .	51
Grafik 3. 4: 2012-2023 yılları arasında net finansal borçların € karşılığının değişimi ...	52
Grafik 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile değişimi	57



KISALTMALAR LİSTESİ

BIST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BIST SPOR	: Borsa İstanbul Spor Endeksi (xspor)
BJK, Beşiktaş	: Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ÇSY	: Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim
FB, Fenerbahçe	: Fenerbahçe Futbol A.Ş.
FFP	: Finansal Fair Play Regülasyonu
FYYÇA	: Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması
GS, Galatasaray	: Galatasaray Sportif Sınai Ve Ticari Yatırımlar A.Ş.
IFRIC	: International Financial Reporting Interpretations Committee (Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesi)
IFRS	: International Financial Reporting Standards (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	: Kamu Gözetimi Kurumu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UEFA	: Union of European Football Associations (Avrupa Futbol Federasyonları Birliği)
TDS	: Türkiye Denetim Standartları
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TFF	: Türkiye Futbol Federasyonu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TS, Trabzonspor	: Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.



GİRİŞ

Futbol, küresel ölçekte geniş izleyici kitlesine hitap eden ve büyük ekonomik değer taşıyan bir spor dalıdır. Türkiye’de futbol şirketlerinin ana ortağı olan Spor Kulübü Dernekleri’nin kuruluş amacı; sporcu yetiştirmek, sporun evrensel değerlerini geleceğe taşımak ve ulusal düzeyde gelişimini sağlamak gibi yüksek sosyal sorumluluk düzeyine sahip hedefleri içermektedir. Anadolu kulüplerine göre daha yüksek gelir seviyesine ve tesis koşullarına sahip olan kulüpler, futbol ekonomisinin büyümesi ve rekabetin artması neticesinde finansal kaynaklara erişim sağlamak amacıyla futbol branşlarını önce şirket olarak yapılandırmış ve sonrasında da halka arz etmeyi tercih etmişlerdir. Halka arz yoluyla sağlanacak fonun yüksek olması amacıyla da Beşiktaş dışındaki futbol şirketleri gelir yoğunluklu yapıları ile halka açılmış, bu nedenle sonraki yıllarda da yüksek tutarlarda temettü ödemesi yapmışlardır. İlerleyen dönemlerde gelir yoğunluklu yapılarının sürdürülemez olduğu anlaşıldığı için de futbola ilişkin giderleri de bünyelerine dahil ederek tam anlamıyla futbol şirketi haline gelmişlerdir. Futbol şirketlerinin temel hedefleri, bir yandan sportif performansını en üst düzeye çıkararak başarı elde etmek, diğer yandan ise ticari işletmeler olarak finansal sürdürülebilirliklerini korumaktır. Ancak bu iki hedef, zaman zaman birbiriyle çatışma haline gelebilmektedir. Sportif başarıya ulaşmak, yüksek transfer bütçeleri, oyuncu maaşları ve altyapı yatırımları gerektirirken; sınırlı gelir kaynakları futbol şirketlerini zorlu finansal kararlarla karşı karşıya bırakmaktadır.

Futbol şirketleri, sportif hedeflerine ulaşabilmek için sıkça finansal borçlanma ve gelir temliki gibi yöntemlere başvurmaktadır. Bu durum, gelecekte elde edilmesi muhtemel gelirlerin ilgili dönemde harcanması anlamına gelmektedir. Ancak beklenen sportif başarıların gerçekleşmemesi halinde, bu finansal yükümlülükler şirketlerin sürdürülebilirliğini tehdit eder hale gelmektedir. Özellikle yüksek bütçeli takımların borçlanma stratejileri, rekabet riskleri, takım uyumu sorunları ve pandemi gibi öngörülemeyen faktörler nedeniyle başarısız olduğunda, finansal borçlanma ihtiyacı artmakta ve özkaynak yetersizlikleri oluşmaktadır. Bu durum, gelecekte daha yüksek bütçeli takımlar kurma gerekliliğini ve sportif başarı baskısını artırmaktadır. Futbol şirketlerinin finansal borçlarının artmasında rol oynayan bir diğer neden ise ana ortakları olan Spor Kulüpleri’ni fonluyor olmasından kaynaklanmaktadır. Spor Kulüpleri, bünyesinde birden fazla branş bulunduran, sporcu yetiştirmek için dernek statüsünde kurulan tüzel kişiliklerdir. Türkiye’de kulüplerin faaliyet gösterdiği diğer spor branşlarının

popüleritesinin futbol kadar yüksek olmaması nedeniyle gelirleri de futbola göre oldukça düşük kalmaktadır. Kulüpler, elde ettikleri gelirler ile diğer spor branşlarının giderlerini karşılayamamakta, finansal borçlanma yapabilecek düzeyde gelir veya maddi teminatı da bulunmadığı durumda fonlama ihtiyacını halka açık iştiraklerinden sağlamaktadır. Bu da finansal borçlanma problemine ilave olarak ilişkili taraflardan tahsil edilemeyen alacaklar sorununu doğurmaktadır. Halka açık şirketler, dış kaynaklardan elde ettikleri finansman kaynaklarını amatör spor branşları lehine kullanmakta ve sporcu yetiştirme amacına hizmet etmekte fakat aynı zamanda kurumsal olarak finansal borç ve tahsil edilemeyen alacak riskleri ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu yönüyle kurumsal olarak riskler yaratan bu durum, SPK'nın risklerin etkin yönetilmesi hedefi ile ekonomik sürdürülebilirliği destekleyen Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne de tam uyum sağlanamadığına işaret etmektedir. Futbol şirketlerinin yönetim kurulu yapılarının diğer sermaye şirketlerinden farklı olarak ana ortakları olan kulüpler tarafından gösterilecek adaylar arasından genel kurul tarafından seçilmesi, bağımsız yönetim kurulu üyesi bulundurma zorunluluğuna rağmen, Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlama talebi konusunda tereddüt oluşturabilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Futbol şirketlerinin borçlanma oranlarının çok yükselmesi ve sürdürülebilirliklerini önemli ölçüde tehdit etmesi neticesinde tüm halka açık futbol şirketleri, fon sağlayan bankalardan oluşan konsorsiyum ile geri ödemesiz bir dönemi içeren ve uzun vadeli finansal yeniden yapılandırma anlaşması imzalamıştır. Bu anlaşma ile nakit akışında rahatlama sağlanmış ve bütçe disiplini gerekliliği, ilişkili taraf işlemleri ile kaynak aktarımı hususu ve ilave borçlanma kısıtı gibi konularda yaptırımlar söz konusu olmuştur. Anlaşmanın 2021 yılında imzalanmış olması ve 31 Ağustos 2023 tarihine kadar anapara ödemesiz dönem olması nedeniyle yapılandırma anlaşmasının başarısını ölçmek için yeterli veri oluşmamıştır.

Futbol şirketlerinin ekonomik sürdürülebilirliğini sağlamak amacıyla düzenleyici kurumlar tarafından çeşitli regülasyonlar ve kural setleri belirlenmiştir. Türkiye'de 22 Nisan 2022 tarihinde yürürlüğe giren 7405 Sayılı Spor Yasası, UEFA Kulüp Lisanslama ve Finansal Sürdürülebilirlik talimatları ve TFF tarafından belirlenen "takım harcama limiti" gibi düzenlemeler, gelir-gider dengesini ve borçlanma kontrolünü sağlamayı hedeflemektedir. UEFA tarafından yayınlanan Finansal Fair Play talimatı ve sonrasında yerini alan Finansal Sürdürülebilirlik talimatlarının Avrupa'da başarılı olduğu görülmekte fakat bu düzenlemeler, Avrupa kulüplerine göre oldukça düşük seviyelerde gelir

seviyesine sahip olan Türkiye'deki halka açık futbol şirketlerinde kronikleşen özkaynak yetersizliği ve finansal borçlanma sorununa tam anlamıyla çare olamamaktadır. Spor Yasası ve takım harcama limiti gibi düzenlemeler de oldukça yeni düzenlemeler olduğundan şirketlerin ve ana ortağı olan kulüplerin adaptasyon sürecinden sonra olumlu etkilerinin görülmesi beklenmektedir.

Futbol şirketlerinin sürdürülebilirliği, sadece mali düzenlemelerle değil, aynı zamanda sportif rekabetin adil koşullarda sağlanması ve sosyal sorumluluklarının yerine getirilmesi ile mümkündür. Kuruluş amaçları, sporcu yetiştirmek, sporun evrensel değerlerini geleceğe taşımak ve ulusal düzeyde gelişimini sağlamak gibi yüksek sosyal sorumluluk olan Spor Kulüpleri'nin bu hedeflerine ulaşabilmek için sınırlandırılmış kaynakları bulunmaktadır. Bu nedenle, derneklerin finansal sürdürülebilirliğini sağlamak adına kamu desteklerinin artırılması, altyapı ve tesis kullanımı desteği verilmesi, vergi muafiyetleri gibi önlemler alınması önerilmektedir.

Bu tezde, futbol şirketlerinin sportif ve ticari hedefleri arasındaki çatışmanın yarattığı sonuçlar sürdürülebilirliğin önündeki engeller olarak ele alınarak ve dengenin yeniden sağlanabilmesi için uygulanan mevcut düzenlemeler tanıtılarak, finansal sürdürülebilirliklerinin korunması için öneriler ele alınacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

1.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

Sürdürülebilirlik kavramı 1970'lerde, mevcut ekonomik politikaların çevresel ve sosyal adalet konularında yetersiz kalmasıyla birlikte ortaya çıkmıştır. Temelinde insanlığın dünya gezegeni üzerinde varlığını kalıcı ve sürekli kılma arzusu yatmaktadır. Kalıcılık endişesi ise nihayetinde kaynakları sonlu olan bir gezegende hem dünya nüfusunun hem de kişi başı kaynak tüketiminin giderek ve hızla artmasına dayanmaktadır. Bu endişeye iklim krizinin de eklenmesi, doğanın kaynaklarının ve insan tüketiminin daha dikkatli ve özenli yönetilmesi gereğini doğurmuştur. Bu bakımdan sürdürülebilirlik, doğa bilimlerinden beşeri bilimlere var olan hemen hemen tüm insan bilimlerinden faydalanan bir üst-disiplindir ve işleyen ekonomik, sosyal ve siyasi sistemlerin yanında destekleyici bir doğal ve fiziksel çevre ile insan varlığının devamlı kılınması konusunda odaklanır (Theis & Tomkin, 2013, s. 1).

Sürdürülebilirlik, ekonomik faaliyetlerin çevresel etkilerini tam olarak göz önünde bulunduran, değiştirilebilir veya yenilenebilir kaynaklara dayanan bir ekonomik kalkınma modeli gerektirir. Amerika Birleşik Devletleri Çevre Koruma Kurumu (The US Environmental Protection Agency-EPA), sürdürülebilirlik ve sürdürülebilir kalkınma arasında ayrım yapar ve sürdürülebilirliği, kamu ve özel kuruluşları çevrenin daha iyi koruyucuları olmaya teşvik eden ve olumlu ekonomik büyüme ile sosyal hedefleri teşvik eden fikirler, arzular ve değerleri kapsayan bir kavram olarak tanımlarken, sürdürülebilir kalkınmayı çevresel korumanın ekonomik kalkınmayı engellemediğini ve ekonomik kalkınmanın hem şimdi hem de uzun vadede ekolojik olarak sürdürülebilir olması şeklinde ifade eder (Theis & Tomkin, 2013, s. 6). Sürdürülebilir kalkınma, ekonomik büyüme ile doğal kaynakların korunması arasında bir denge sağlama amacıyla ortaya çıkmıştır. Her ne kadar öne çıkma sebebi çevresel ve sosyal adalet konuları da olsa takip eden yıllarda sürdürülebilir kalkınma kavramı farklı sosyal ve ekonomik boyutları içererek genişlemiştir. Dolayısıyla, sürdürülebilir kalkınma, ekolojik kaygıları ekonomik ve sosyal meselelerle birleştirme çabası olarak görülebilir (Gedik, 2020, s. 202-3).

Birleşmiş Milletler, 1987 yılında yayınladığı "Ortak Geleceğimiz" adlı Brundtland Raporu'nda sürdürülebilirlik kavramını, insanın günlük ihtiyaçlarını temin ederken doğayı gelecek kuşakların gereksinimlerine cevap verebilecek şekilde kullanarak kalkınmayı

sürdürülebilir kılma yeteneğine dayandırmıştır (Tüyen, 2020, s. 92). Sürdürülebilirlik kavramı, doğal kaynakların korunması amacıyla çevresel boyutta, toplumsal refahın artırılması amacıyla sosyal boyutta ve iktisadi gelişmenin sürdürülebilir bir şekilde gerçekleştirilmesi amacıyla ekonomik boyutta olmak üzere üç ana boyutta ele alınmaktadır. Dünyada doğal kaynakların sınırlı olduğunu ve çevrenin hassas bir dengeye sahip olduğunu tartışılmaz bir gerçektir. Bunun en çarpıcı ifadelerinden biri Kenneth Boulding'in 1973 yılında American kongresinde yaptığı konuşmada dile getirilmiştir: "Sınırlarına varılmış olan bir dünyada katlana katlana büyümenin süresiz devam edip gidebileceğine inanmak için insanın ya deli ya da ekonomist olması gerekir" (Jackson, 2017, s. 39). Bu nedenle, sürdürülebilirlik doğal kaynakları etkin ve verimli bir şekilde kullanmayı ve çevreye zarar vermeden faaliyetlerimizi sürdürmeyi gerektirir. Örneğin, enerji verimliliği sağlamak, atık yönetimini düzenlemek ve yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelmek gibi adımlar sürdürülebilirlik için önemlidir. Sosyal sürdürülebilirlik ise toplumun ihtiyaçlarının karşılanması, sosyal adaletin sağlanması ve insan haklarının korunmasıyla ilgilidir. Sürdürülebilir bir gelecek için, herkesin eşit haklara sahip olduğu bir toplum oluşturulmalıdır. İş sağlığı ve güvenliği önlemleri almak, çalışanların haklarını korumak, toplumun katılımını teşvik etmek gibi adımlar sosyal sürdürülebilirliği destekler. Ekonomik sürdürülebilirlik ise işletmelerin ve ekonominin uzun vadeli başarıyı sürdürebilmesini ifade eder. İşletmeler, finansal performanslarını sürdürülebilir bir şekilde artırmak için kaynakları etkin bir şekilde kullanmalı, inovasyona ve yenilikçiliğe odaklanmalı ve iş etiği prensiplerine uygun hareket etmelidir. Ayrıca, gelir dağılımının adil olması ve yoksulluğun azaltılması da ekonomik sürdürülebilirliği destekler.

Sürdürülebilirlik, gelecek nesillerin gereksinimlerini gözeterek kaynakları koruma amacını taşıyan bir yaklaşımdır. Bu, işletmelerin, hükümetlerin, sivil toplum kuruluşlarının ve bireylerin benimsemesi gereken bir ilkedir. İşletmeler, sürdürülebilirlik stratejileri geliştirerek çevresel etkilerini en aza indirebilirler. Aynı zamanda, toplumsal sorumluluklarını yerine getirerek paydaşlarına ve topluma karşı duyarlılıklarını artırabilirler. Bu stratejiler uzun vadede işletmelerin başarısını güvence altına alabilir, onları rekabetçi kılar ve etkinliklerini artırarak gelecek kuşaklara daha sağlıklı bir dünya bırakma yolunda önemli adımlar atabilirler. Bu nedenle, sürdürülebilirlik eylemleri işletmeler için sadece çevresel bir yükümlülük değil, aynı zamanda uzun vadeli bir vizyonun ve toplumsal katkının da bir göstergesidir. (Tüyen, 2020, s. 110-1)

Küresel dönüşüm sürecinde işletmelerin yönetimi, kârlılığı sağlamanın ötesinde sürdürülebilir büyüme hedefine ulaşmak açısından oldukça zorlu bir süreçtir. Geçmişte, işletmelerin başarısı genellikle faaliyetlerin sürekliliğine odaklanırken, günümüzde işletmeler çevre ve toplum bilincini benimseyerek, etik kurumsal uygulamalarla daha duyarlı bir yaklaşım sergilemektedirler. Toplumun her kesimi, sadece kendi kuşağına değil, gelecek nesillere karşı da sorumluluk sahibi olma fikrini önemsemektedir. Gelecek nesillere olan bu sorumluluk bilinci ile hareket ederken, dünyanın daha yaşanabilir bir yer olmasını sağlamak ve çevre koruma bilinci ile yaşamın kalitesinin artırılmasına katkı sağlamaktadır. Bundan dolayı, işletmelerin artık sadece mali kazanç değil, aynı zamanda sosyal ve çevresel boyutları da dikkate alarak hareket etmeleri gerekmektedir. Bu şekilde, işletmeler sürdürülebilir bir gelecek için daha fazla sorumluluk alırken, toplumun refahı ve çevrenin korunması konusunda önemli adımlar atmış olurlar. (Aksoy, 2019, s. 2)

1.1.1. Sürdürülebilirlik Boyutları

1987 yılında yayınlanan Brundtland Raporu'nda sürdürülebilirliğin üç türünden bahsedilmektedir. Sürdürülebilir kalkınma; çevresel, sosyal ve ekonomik boyutları ile ele alınmıştır. Çevresel, sosyal ve ekonomik alanlar birbirleri ile ilişki içersinde olup, birinde oluşan bir aksamanın diğerlerini de olumsuz etkileyeceğinden birlikte yönetilmesi öngörülmüştür. Bu yönetimin de ancak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin işbirliği ile mümkün olabileceğinden bahsedilmiştir. Üç temel kategoride yapılacak olan düzenlemelerin anlatıldığı rapor, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilirlik Kalkınma Hedeflerinin de temelini oluşturmaktadır. Birleşmiş Milletler, 2015 yılında "Transforming our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development" adlı rapor ile 17 adet kalkınma hedefi yayınlamıştır (United Nations, 2015).



Grafik 1. 1 Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri

Yakın zamanlara kadar geleneksel bakış açısı ekonomik, çevresel ve sosyal politikaları birbirine karşıt olarak konumlamaktaydı. Ancak en iyi çözümün bu hedefler arasında taviz ve denge kurmaya dayanan değil, hepsinin bir arada yakalanması için tasarlanmış, teknolojik gereçlerden üretim sistemlerini, tek tek şirketlerden farklı sektörleri ve bütün şehir ve toplum düzenlerini iç içe kurgulayan bir model olduğu anlaşılmaktadır (Hawken, Lovins, & Lovins, 1999, s. 1). Bu nedenle farklı sürdürülebilirlik boyutlarının ve bu boyutların birbirini nasıl etkilediği iyi anlaşılmalıdır.

Bu hedeflerin sürdürülebilirlik boyutları ile ilişkisi sosyal, çevresel ve ekonomik sürdürülebilirlik olarak aşağıda anlatılmaktadır.

1.1.1.1. Sosyal Sürdürülebilirlik

Sosyal sürdürülebilirlik temelinde insan olan, bireysel ve toplumsal refahı hedef alan bir yaklaşımla, kaynakların korunarak gelecek nesillerin kaynaklarını tüketmemeyi amaçlamaktadır. Sosyal sürdürülebilirlik kapsamı ve tanımı konusunda tartışmalar devam etmekle birlikte, genel tanım insanların hem fiziksel hem de barınma, yiyecek, temiz su gibi fiziksel kaynaklar ve karar alma süreçlerine katılım, bilgi, eylemlerin şeffaflığı, ifade özgürlüğü gibi sosyal kaynakların mantıklı ve adil bir şekilde dağıtılmasını sağlamaktır. Sosyo-politik terimi, kurumlar ve şirketler ile insanlar arasındaki

etkileşimleri, insan değerleri, arzuları ve refahını ifade eden işlevleri, etik konuları ve kolektif eyleme dayanan karar almayı ifade eder (Theis & Tomkin, 2013, s. 6). Toplumsal değerlerin ve sosyal kimliklerin korunması ve devamlılığı, sosyal ilişkilerin ve sosyal kurumların varlıklarını sürdürmeleri ilişki içinde bulunduğu diğer sürdürülebilirlik boyutlarının da işlevselliği için elzemdir. Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri, içlerinde kaliteli ve sağlıklı yaşam, nitelikli eğitim, toplumsal cinsiyet eşitliği gibi doğrudan sosyal sürdürülebilirlik hedefleri olan ve diğer hedeflerinde de sosyal boyutlar olan hedefleri içermektedir.

1.1.1.2. Çevresel Sürdürülebilirlik

Çevresel sürdürülebilirlik, temelinde ekosistem olan, doğal kaynakların sürekliliğinin sağlanması amacıyla zararlı çevresel etkilerin azaltılmasını hedefleyen sürdürülebilirlik boyutudur. Çevresel yönler, canlı sistemler içindeki çeşitliliği ve karşılıklı bağımlılığı, dünya ekosistemlerinin ürettiği mal ve hizmetleri ve insan atıklarının etkilerini içerir (Theis & Tomkin, 2013, s. 6). Ekolojik verimlilik, malzeme kullanımı ve çevresel etkiyi azaltma amacıyla yapılan kademeli iyileştirmeleri tanımlayan bir kavramdır ve giderek daha popüler hale gelmektedir. Ancak, ekolojik verimliliğin tek başına uygulanması, çevresel felaketlere yol açabilir, çünkü dar odaklı iyileştirmeler, yanlış ürünlerin yanlış süreçlerle ve yerlerde üretilmesi gibi sorunları çözemeyebilir. Bu bağlamda, ekolojik ve ekonomik hedeflerin uyumlu hale getirilmesi yalnızca ekolojik verimlilikle sağlanamayacaktır yani diğer sürdürülebilirlik boyutları ile ilişkilidir. Bu bağlamda geleneksel kapitalist yaklaşımların sorgulanarak, çevresel sürdürülebilirlik ışığında “Natural Capitalism” kavramı ortaya atılmıştır. Buna göre, ekonomik sistemlerin çevresel etkilerini azaltmanın ve doğal kaynakları daha verimli kullanmanın, sadece çevresel değil, aynı zamanda ekonomik faydalar da sağlayacağı savunulmaktadır (Hawken, Lovins, & Lovins, 1999). Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri’nden sanitasyon ve temiz su, erişilebilir ve temiz enerji, sürdürülebilir şehirler ve topluluklar, iklim eylemi, sudaki yaşam, karasal yaşam ve sıfır atık ve atık yönetimi doğrudan çevresel sürdürülebilirlik ilkesini temel alan hedeflerdir.

1.1.1.3. Ekonomik Sürdürülebilirlik

Sürdürülebilirlik kavramının, geleceğin kaynaklarını tüketmeden gelecek nesillerin ihtiyaçlarına cevap veremez hale getirilmemesi esasına dayandığından ekonomik sürdürülebilirlik kavramı da aynı temelde ekonomik kaynaklarımızın etkin

kullanımını ifade etmektedir. Ekonomik çıkarlar, karar verme çerçevesini, finansal sermaye akışını ve ticaretin kolaylaştırılmasını, ayrıca ekonomik faaliyetlerle ilgili olan bireylerde yerleşik bilgi, beceriler, yetkinlikler ve diğer nitelikleri tanımlar (Theis & Tomkin, 2013, s. 6). Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri'nden yoksulluğu bitirme hedefi, ekonomik büyüme hedefi, sorumlu üretim ve tüketim doğrudan ekonomik sürdürülebilirlik ilkesini temel alan hedeflerdir. Geleceğin kaynaklarını tüketmeden ekonomik büyümenin sağlanması işletmelerin sorumlu üretim ve tüketim ilkeleriyle sürekliliklerini sağlayabilmesi ile mümkün olabilecektir. İşletmenin sürdürülebilirliği ile ekonomik sürdürülebilirlik ilişkisi sonraki bölümde anlatılmaktadır.

1.1.2. İşletmenin Sürekliliği ve Ekonomik Sürdürülebilirlik İlişkisi

Sürdürülebilirlik kavramı, işletmelerin uzun vadeli başarılarını ve yaşamlarını sürdürebilme yeteneği üzerinde derin bir etkiye sahiptir. İşletmenin ekonomik sürdürülebilirliği, kaynakların etkin kullanımı, inovasyona odaklanma ve etik iş uygulamaları gibi kavramlarla bütünleşir. Bu bağlamda, işletmelerin ekonomik sürdürülebilirliklerini sağlama çabaları, sadece mali kazançlarını değil, bununla birlikte çevresel ve sosyal etkilerini de dikkate almayı gerektirir. Sürdürülebilirlik, işletmeler için rekabet avantajı yaratmanın yanı sıra, gelecek nesiller için daha sağlıklı bir çevre bırakma sorumluluğunu da beraberinde getirir. İşletmelerin sürdürülebilirlik ilkesini benimsemesi, hem kısa hem de uzun vadeli hedeflerine uygun bir işletme modeli oluşturmayı amaçlar.

İşletmelerin devamlılığı, faaliyetlerinin sürdürülebilirliğiyle doğru orantılıdır. Bir işletme, ekonomik fayda sağlayan bir yapıdır ve dolayısıyla sürekliliği, ekonomik yaşamın temel bir gerekliliğidir. Muhasebenin temel kavramlarından İşletmenin Sürekliliği Kavramı, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne göre; işletme faaliyetlerinin belirli bir süreye bağlı olmadan sürdürüleceğini ifade etmesi olarak açıklanmıştır. Bu sebeple işletmenin ömrü, işletme sahiplerinin ya da pay sahiplerinin ömürleri ile bağlı değildir (Resmi Gazete, 1992). İşletmenin sürekli olarak faaliyet göstermesi, genel ekonomik yapıyı etkilerken, işletmeye yatırım yapanlar, çalışanlar, borç verenler, müşteriler ve kamu gibi tarafları da olumsuz etkileyebilir. Bir işletmenin yaşam süresinin sınırsız olması, işletmenin kendini yenileme ve geliştirme ihtiyacını gerektirir. Bu süreç, işletmenin rekabetçi kalabilmesi ve ekonomik yaşamın devamlılığını sağlamak adına önemlidir. İşletmenin sürekli olarak değişen şartlara uyum sağlaması ve kendini

yenilemesi, hem işletme içindeki verimliliği artırır hem de ekonomik sistemdeki istikrarı korur (Tepegöz & Türedi, 2015, s. 2). Bu nedenle, işletmelerin sürdürülebilirlik anlayışıyla sürekli gelişme ve dönüşüm içinde olması, ekonomik yaşamın devamlılığını güvence altına alır.

İşletmeler, faaliyetlerini paydaşlarının mal ve hizmet gereksinimlerini karşılamak üzere yürüten organizasyonlardır. Özellikle, temel amaçları mal ve hizmet üretimi üzerine odaklı olan işletmeler, ekonomik ihtiyaçların karşılanmasına yönelik olarak faaliyet gösterirler. Ancak, işletmenin sürdürülebilirliği kavramı zaman içinde değişime uğramış ve ekonomik boyutun yanı sıra çevresel ve sosyal boyutları da içermesi gerektiği anlaşılmıştır. Ekonomik sürdürülebilirlik, işletmelerin mal ve hizmet üretimine odaklanarak performanslarını sürdürmelerini ifade ederken, çevresel sürdürülebilirlik, kaynakların aşırı kullanımından kaçınarak yenilenebilir kaynakların kullanımını teşvik eden ve biyolojik çeşitliliği, doğal dengeyi ve ekosistemi koruyan işletmeleri içerir. Sosyal alanda sürdürülebilir işletme; sağlık, cinsiyet eşitliği, eşitlik, sosyal adalet, eğitim, katılım ve sosyal sorumluluk gibi alanlarda faaliyet göstererek toplumsal iyileşmeyi destekleyen işletmeleri ifade eder. Bu şekilde, işletmelerin sürdürülebilirlik anlayışı artık sadece ekonomik performansa odaklanmak dışında sosyal ve çevresel etkileri de dikkate alarak faaliyetlerini sürdürme ve geliştirme zorunluluğunu ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, işletmelerin sürdürülebilirlik anlayışı, daha geniş bir perspektiften bakarak çevresel, ekonomik ve sosyal boyutları dengeli bir şekilde ele almalarını gerektirir. (Tüyen, 2020, s. 96). Toplumsal olarak, spor ile ilgili aktivite ve hizmete alma ihtiyacı spor kulüplerinden beklenmektedir. Spor kulüpleri, misyon olarak toplumun bir hedef doğrultusunda toplanarak sosyal ve kültürel anlamda gelişimini sağlayan önemli bir yere sahiptir. (Devecioğlu , Çoban, & Karakaya, 2015, s. 51) Bu açıdan yalnızca ekonomik olarak değil sosyal olarak da sürdürülebilirlik hedefleri önemli hale gelmektedir.

Covid -19 pandemisinin önemli etkileri, sürdürülebilirlik hedeflerini uygulayan işletmelerin elde ettiği sonuçlara benzerlik göstermektedir. Pandemi döneminde, güçlü politikalarıyla zorluklara karşı çıkan ve ortaya çıkan problemleri ele alan şirketler; adil işe alım uygulamalarının gelişimini desteklemiş, ırksal çeşitliliğe saygı göstererek ve yenilikçi olmaya teşvik ederek bireylerin girişimcilik konusundaki farkındalığını artırmak adına adil bir iş ortamını sürdürmüşlerdir. Sürdürülebilirlik hedefleri kapsamında, çevresel ve sosyal değerlerin uzun vadeli olumlu etkileri ve şirketlerin finansal performanslarına olan olumlu katkıları nedeniyle, birçok şirket sahibi ve yatırımcının

sürdürülebilirliği hesaba katan ve kurumsal ve bireysel performansı artıran bir politikayı takip etmesi kaçınılmaz olacaktır. Özellikle girişimler ve yeni başlayan şirketler, başarılarını ve yenilikçiliklerini sürdürebilmek için iş ortamındaki hızlı değişimlere göre kendilerini yenilemektedirler. Çünkü sürdürülebilirlik ve yenilikçilik, bugünün son derece rekabetçi iş ortamında rekabet avantajı elde etmek için önemli iki anahtar faktördür. (Hıdırlıoğlu, 2021, s. 165-175)

Sonuç olarak; ekonomik sürdürülebilirlik ve işletmenin sürekliliği kavramları birbirleriyle yakından ilişkilidir. İşletmenin sürekliliği, işletmenin faaliyetlerini sürdürebilme yeteneğini ifade ederken, ekonomik sürdürülebilirlik ise işletmenin finansal performansını ve başarısını uzun vadede sürdürebilme yeteneğini ifade eder. İşletmenin sürekliliği için ekonomik sürdürülebilirlik önemli bir faktördür. İşletmeler, faaliyetlerini sürdürebilmek ve kriz dönemlerinde ayakta kalmak için finansal kaynaklarını etkin bir şekilde yönetmeli, gelirlerini artırmalı ve maliyetlerini kontrol altında tutmalıdır. Gelirlerin artırılması, maliyetleri azaltılması ve finansal kaynakların etkin bir şekilde yönetilmesi için stratejik planlamalar yapılmalıdır. Ayrıca, işletmelerin pazarlama stratejileri, müşteri ilişkileri yönetimi ve inovasyon gibi alanlarda da başarılı olması gerekmektedir. Bu faktörler, işletmenin ekonomik sürdürülebilirliğini destekler ve uzun vadeli başarıyı sağlar. Ekonomik sürdürülebilirlik, işletmenin sürekliliğini sağlamak için gereklidir. İşletmeler, finansal performanslarını sürdürebilir bir şekilde artırarak, kriz durumlarında ayakta kalabilir ve rekabet avantajı elde edebilir. Ayrıca, işletmelerin ekonomik sürdürülebilirliklerini sağlamaları, yatırımcıların ve paydaşların güvenini artırır ve işletmenin itibarını güçlendirir. İşletmeler, ekonomik sürdürülebilirlik stratejileriyle finansal performanslarını sürdürebilir bir şekilde artırarak, işletmenin faaliyetlerini sürdürebilme yeteneğini güçlendirebilir ve uzun vadeli başarıyı sağlayabilir.

Türkiye'de muhasebe, maliye, denetim ve benzeri alanlarda faaliyet gösteren meslek mensuplarının mesleki standartlarını düzenlemek ve denetlemekle görevli olan bağımsız kamu kurumu kuruluşu Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayınlanan “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve”, Kavramlar ve Tanımlar, Nitelikler ve Temel Özellikler, Eleştirel Çözümleme, Sunum ve Açıklamalar ve Sınıflandırma gibi alanlarda rehberlik sağlayan bir standarttır. Kavramsal Çerçeve, uluslararası finansal raporlama standartlarını (IFRS) oluştururken ve uygularken temel alınan ilkeleri belirlemek için kullanılır. Bu çerçeve, finansal raporlama için temel prensipleri, kavramları ve genel kabul görmüş muhasebe

uygulamalarını belirleyerek, finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarını karşılamayı ve şirketler arası karşılaştırmaları kolaylaştırmayı amaçlar. Aynı zamanda, şirketlerin finansal performanslarını ve pozisyonlarını doğru ve adil bir şekilde yansıtacak nitelikte bilgi sunmalarını sağlamak için kullanılır.

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'nin 4.1 maddesine göre; mali tablolar genellikle işletmenin faaliyetlerine kesintisiz devam edeceği ve öngörülebilir bir gelecekte de operasyonlarını sürdüreceği varsayımıyla hazırlanır. Bu durumda, işletmenin tasfiye olma niyeti veya ihtiyacı olmadığı ve iş hacminin önemli ölçüde azalmasının beklenmediği kabul edilir. Ancak, eğer işletmenin tasfiye olma niyeti veya ihtiyacı varsa, finansal tablolar bu durumu yansıtacak şekilde farklı bir dayanakla hazırlanmalı ve bu dayanak açıkça belirtilmelidir (Kamu Gözetimi Kurumu, 2021, s. 13).

Mali tablolar, işletmenin sürekli bir şekilde faaliyet göstereceği ve varlığını sürdüreceği varsayımıyla düzenlenir. Ancak, işletmenin sürekliliğini tehlikeye sokabilecek durumlar da mevcuttur. Örnek olarak şunlar verilebilir:

1- Tekrar eden zarar ve sürekli olarak işletme sermayesi açıkları yaşanması, finansal sıkıntılar ve karşılanamayan borçlarla sonuçlanabilir.

2- İşletmenin vadesi gelen borçlarını ödemekte zorlanması veya bunları karşılayamaması, finansal durumunun kritik bir noktada olduğunu gösterebilir.

3- Önemli müşteri kayıpları, sigortalanmamış doğal afetlerin (örneğin, su baskını, deprem gibi) meydana gelmesi işletmenin gelirini etkileyebilir ve sürekliliğini tehlikeye atabilir.

4- Önemli yönetici veya kilit personel kaybı, işletmenin stratejik yönetimini etkileyebilir ve işleyişini olumsuz yönde etkileyebilir.

5- İşletmeyi ciddi bir şekilde etkileyebilecek hukuki davalardan kaynaklanan durumlar, maliyetlerin artmasına ve işletmenin itibarına zarar vererek sürekliliği tehlikeye atabilir (Tepegöz & Türedi, 2015, s. 45).

Bu tür durumlar, işletmenin normal faaliyetlerini engelleyebilir veya olumsuz yönde etkileyebilir. Bu nedenle, işletme yönetimi mali tabloları hazırlarken, işletmenin gelecekteki sürekliliğini değerlendirmek ve bu tür risklerle ilgili bilgi sağlamak için dikkatli bir şekilde değerlendirme yapmalıdır.

1.2. TÜRKİYE’DE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK REGÜLASYONLARI

Türkiye, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri ve Paris İklim Anlaşması gibi uluslararası anlaşmalara uymayı taahhüt etmiştir. Bu uluslararası çerçeveler, Türkiye'nin sürdürülebilirlik politikalarının ve standartlarının oluşturulmasında önemli bir rol oynar. Türkiye’de bir çok kurum ve kuruluş sürdürülebilirlik regülasyonları ve uygulanması konusunda yetki ve sorumluluk sahibidir. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı’nın çevre politikaları ve stratejik sürdürülebilir kalkınma politikalarından sorumludur. Borsa İstanbul, şirketlerin sürdürülebilirlik endeksi ile şirketlerin performansını ölçmekte ve şirketler için raporlama rehberliği, yatırımcılar için ise platform hizmeti sunmaktadır. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ise sürdürülebilirlik raporlamasıyla ilgili standartların ve yönergelerin belirlenmesinden sorumludur. KGK, bu sorumluluğunun bir parçası olarak Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları’nı, 29 Aralık 2023 tarihinde Resmî Gazete’de yayımlamış ve 1 Ocak 2024 itibarıyla yürürlüğe girmiştir. Bu standartlar, belirli şirketler için sürdürülebilirlik raporlamasını zorunlu hale getirerek, bu şirketlerin sürdürülebilirlik performanslarını şeffaf bir şekilde ortaya koymalarını amaçlamaktadır. Aşağıda daha detaylı tartışılacağı üzere TSRS, şirketlerin sürdürülebilirlikle ilgili risk ve fırsatları net bir şekilde belirlemelerine olanak tanırken, aynı zamanda yeşil finansmana erişimlerini kolaylaştırmayı ve rekabetçi avantajlarını korumayı hedeflemektedir. Bu düzenleme sayesinde, yatırımcılar, tüketiciler, kamu otoriteleri ve iş ortakları, şirketlerin sürdürülebilirlik performansları hakkında detaylı bilgi edinerek bu bilgileri karar alma süreçlerinde kullanabileceklerdir. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Türkiye’de sermaye piyasası regülasyonları, denetimi ve gelişiminden sorumlu diğer bir kamusal kurumdur. Temel amacı, sermaye piyasasının etkin, şeffaf ve adil işleyişini sağlamak ve yatırımcıların, şirketlerin ve sermaye piyasasının güvenliğini korumaktır. SPK’nın ana amaçları ve görevleri; yatırımcıların haklarını korumak ve onları bilgilendirmek, yatırımcıların sermaye piyasasında eşit ve adil bir şekilde işlem yapabilmesi için gerekli düzenlemeleri yapmak, sermaye piyasası faaliyetlerini düzenlemek ve denetlemek suretiyle şeffaf, düzenli ve etkin bir piyasa işleyişi sağlamak, şirketlerin finansal raporlama ve bilgi verme yükümlülüklerini belirleyerek, finansal bilgi sunumunun şeffaf, güvenilir ve karşılaştırılabilir olmasını sağlamak, sermaye piyasasının gelişimine ve derinleşmesine destek olmak, rekabetin artırılması ve sermaye piyasasının Türkiye ekonomisine katkısını artırmak, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu teşvik etmek ve denetlemek suretiyle şirketlerin şeffaflığını, hesap verebilirliğini ve etik

davranışlarını artırmak olarak özetlenebilir. SPK, bu hedefleri gerçekleştirmek için düzenlemeler yapar, yönetmelikler ve standartlar belirler, denetimler gerçekleştirir ve gerekli durumlarda yaptırımlar uygular. Böylece, sermaye piyasasının güvenilirliğini artırarak yatırımcıların korunmasını ve piyasanın etkin işleyişini sağlamayı amaçlar. Bu amaçlardan biri olarak Resmi Gazetede 02.10.2020 tarihinde yayınlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-17.1.a) ile SPK tarafından basın duyurusu yapılmış ve Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi kamuya açıklanmıştır (Borsa İstanbul, 2020). "Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi"; halka açık olan şirketlerin açıklaması istenen Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim (ÇSY) konular ile ilgili temel ilkeleri kapsamaktadır. Şirketler tarafından bu ilkelerin uygulanması ihtiyari tutulmuştur, fakat uygulanma durumunun açıklanması zorunlu tutulmaktadır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2020).

1.2.1. Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları

28/03/2023 tarihi itibarıyla KGK bünyesinde Sürdürülebilirlik Standartları Dairesi Başkanlığı kurularak faaliyete geçmiştir. Daire Başkanlığının görev ve yetkileri aşağıdaki şekildedir:

- Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları'nın (TSRS) uluslararası standartlara uygun şekilde oluşturulması ve yayınlanması çalışmalarının yapılması,
- Alanında ikincil düzenlemelerin yapılması,
- Taslak mevzuatların standartlara uyumunu ve kamu kurumlarınca onaylanacak düzenlemelerin Kurulca onaylanması çalışmalarını yürütülmesi,
- TSRS'ne ilişkin taksonominin oluşturulması,
- Global gelişmelerin izlenmesi ve uluslararası paydaşlarla işbirliği süreçlerinin yönetilmesi,
- İşletmelerde sürdürülebilirlik raporlaması yapacak profesyoneller ile ilgili düzenlemelerin yapılması,
- Alanı ile ilgili farkındalık çalışmalarının yapılması, uygulama manueli oluşturulması ve eğitim faaliyetleri düzenlenmesi (KGK Sürdürülebilirlik, 2024).

KGK, sürdürülebilirlik ile ilgili çalışmalar yapılmaya başlanmasının temel nedenini standardizasyon sağlama gereği olarak aşağıdaki şekilde nitelendirmiştir. Günümüzde, iklim krizinin yol açtığı finansal, sosyal ve çevresel sorunlar toplumlarda sürdürülebilirlik

bilincini artırmıştır. Bu süreçte işletmelerin sürdürülebilirlik konusundaki rolü büyük önem taşımaktadır. İşletmeler, çevre, çalışan hakları, şeffaflık, etik ve hesap verebilirlik gibi konularda yeni stratejiler geliştirmekte ve bu doğrultuda sürdürülebilirlik raporları yayınlamaktadır. Ancak, işletmelerin sürdürülebilirliğe gerçek anlamda katkı sağlayabilmesi için raporlama şeffaflığı, karşılaştırılabilirliği ve güvenilirliği önemlidir. Bu nedenle, küresel çapta ortak standartlar belirleyerek raporlar arasında bir standardizasyon sağlanması gerekmektedir.

Dünyada ve ülkemizde sürdürülebilirlik konusunda önemli gelişmeler yaşanmış ve mevzuat düzenlemeleri yapılmıştır. İşletmelerin sorumluluklarını yerine getirmesi, çevre, sosyal ve yönetim konularında şeffaf ve karşılaştırılabilir raporlar yayınlaması ve bu raporların güvenilirliğinin sağlanması için Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları belirlenmiş ve denetim mekanizmaları güçlendirilmiştir. İşletmelerin sürdürülebilirlik alanında daha fazla sorumluluk alması ve standartlara uygun raporlama yapması, toplum ve paydaşlar açısından olumlu bir etki yaratacaktır (KGK Sürdürülebilirlik, 2024). Bu kapsamda Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları ile Türkiye Sürdürülebilirlik Standartlarının Uygulama Kapsamı 29/12/2023 tarihli ve 32414 (1.M) sayılı Resmî Gazete’de yayımlanmıştır (Resmi Gazete, 2023).

Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları (TSRS) uygulama kapsamına ilişkin kurul kararı 3. Maddesinin 8. bendine göre “Sermaye piyasası araçları bir borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya işlem görmeleri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulunca onaylanmış geçerlilik süresi bulunan izahname veya ihraç belgesi bulunan anonim şirketlerin işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarının hazırlanmasında TSRS’lerin uygulanmasına karar verilmiştir. Bu bağlamda halka açık futbol şirketleri de kapsama dahil olmuştur.

KGK, web sitesinde Sürdürülebilirlik raporlaması’na açıklık getirmek amacı ile soru ve cevaplar şeklinde doküman yayınlamıştır. Bu yayında entegre rapor ve sürdürülebilirlik raporu arasındaki farkları aşağıdaki şekilde açıklamıştır. (KGK, Soru ve Cevaplarla Sürdürülebilirlik, 2023)

Sürdürülebilirlik raporunun kapsam kısmındaki ilk etkinin “ekonomik” olduğu dikkat çekmektedir. Aslında ekonomik olarak sürdürülebilir olmayan bir iş modelinin sürekliliğinden bahsedilemeyecektir.

	Entegre Rapor	Sürdürülebilirlik Raporu
Amaç	Finansal sermaye sağlayıcılara, işletmenin zamanla nasıl değer yarattığını ve yaratmaya devam edeceğini açıklamak	İşletmenin sosyal ve çevresel etkileri, stratejileri ve hedefleri hakkında bilgi sağlamak
Hedef Kitle	Parasal sermaye sağlayıcılar ve işletmenin değer yaratma kapasitesiyle ilgilenen diğer gruplar	Her kesimden çeşitli paydaşlar
Kapsam	• İşletmeye genel bakış ve dış çevre • Yönetim • İş modeli • Risk ve fırsatlar • Strateji ve kaynak tahsisi • Performans • Görünüm • Hazırlama ve sunum esasarı	Aşağıdaki performans alanlarındaki önemli etkiler: • Ekonomik • Çevresel • İşgücü uygulamaları, insan hakları ve daha geniş sosyal etkiler dâhil sosyal konular • Yönetişim

Tablo 1. 1:Entegre Rapor-Sürdürülebilirlik Raporu Karşılaştırması

KGK, yayınlamış olduğu “TSRS 1 Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Hükümler” standardı ile genel amaçlı finansal raporların asli kullanıcıları açısından işletmeye kaynak sağlama kararı verirken faydalı olacak sürdürülebilirlikle ilgili risklere ve fırsatlara ilişkin bilgileri açıklamayı zorunlu kılmıştır. Bu standart, bir işletmenin kısa, orta veya uzun vadede nakit akışlarını, finansmana erişimini veya sermaye maliyetini etkilemesi makul ölçüde beklenebilecek sürdürülebilirlikle ilgili bilgileri de açıklamayı hedeflemektedir.

1.2.2. Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi

Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi, bir kuruluşun sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak için benimsediği yönergeleri ve stratejileri içerir. Genel olarak, bu çerçeve, genel, çevresel, sosyal ve kurumsal boyutları kapsayan dört temel ilkeye dayanır. Bu ilkeler; genel ilkeler, çevresel ilkeler, sosyal ilkeler ve kurumsal yönetim ilkeleridir. Bahsedilen ilkelere uyum durumu sürdürülebilirlik ilkeleri uyum raporu ile açıklanmaktadır. Bu rapor, kuruluşun sürdürülebilirlik performansını ölçmek, değerlendirmek ve raporlamak amacıyla hazırlanır. Halka açık ortaklıklar Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) aracılığı ile standart ve periyodik olarak sürdürülebilirlik uyum raporunu yayınlamaktadır. Standart formatta oluşturulan rapora göre sorulan sorulara açıklamaları ile birlikte evet, kısmen, hayır ve ilgisiz olarak çoktan seçmeli cevaplar verilmektedir.

Raporun bölümleri aşağıdaki gibidir;

1. Genel İlkeler: Strateji, politika ve hedef belirleme, belirlenen politikaların izlenmesinden sorumlu birimlerin oluşturulması, performansın raporlanması ve bağımsız üçüncü taraflarca doğrulanmasını içerir. Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum raporunun genel ilkeler bölümü içerik olarak 4 ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde Şirket Yönetim Kurulu'nun çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim açısından oluşturduğu politika, strateji ve hedefler irdelenmektedir. Bu bağlamda oluşturulan politikaların kamuya açıklanıp açıklanmadığı araştırılmaktadır. İkinci bölümde ise oluşturulan politikaların uygulanmasına ve raporlanmasına ilişkin sorular bulunmaktadır. Üçüncü bölüm işletmenin faaliyetlerinin, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilirlik Kalkınma araçlarının hangilerinin kapsamına dahil olduğu ve performansının raporlanmasına yönelik soruları içermektedir. Dördüncü bölümde ise bağımsız ve üçüncü taraflarda doğrulanabilir bilgiler sorgulanmaktadır.
2. Çevresel İlkeler: Sürdürülebilirlik çerçevesinin temel unsurudur ve doğal kaynakların etkili bir şekilde kullanılmasını ve çevrenin korunmasını hedefler. Bu ilke, enerji ve su yönetimi, atık azaltma, karbon ayak izinin küçültülmesi gibi uygulamaları içerir. Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum raporunun çevresel ilkeler bölümü çevre yönetimi alanında geliştirilen politikaların uygulamaları ile bunların kamuya açıklanması ile ilgili soruları içermektedir. Bölümde 25 adet soru

bulunmakta olup; çevre yönetimi raporlamasına ilişkin kısıtlar, hedeflerin şirketin performans değerlendirme kriterlerine dahil edilmesi, alınan önlemlerin kapsamını açıklayacak soruları içermektedir.

3. Sosyal İlkeler: İnsanların refahını ve toplumun sürdürülebilir bir şekilde gelişmesini desteklemeyi amaçlar. Çalışan hakları, işçi sağlığı ve güvenliği, eşitlik, toplum katılımı ve yerel topluluklara katkı gibi konular sosyal uyumun bir parçasıdır. Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum raporunun sosyal ilkeler bölümü; “İnsan Hakları ve Çalışan Hakları” ile “Paydaşlar, Uluslararası Standartlar ve İnisiyatifler” olmak üzere iki bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde 10 ve ikinci bölümde 10 soru bulunmakta olup, konular ile ilgili politikaların oluşturulması, kamuya açıklanması ile ilgili sorular içermektedir.
4. Kurumsal Yönetim İlkeleri: Kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik stratejisi belirlenirken, II-17.1 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında zorunlu olarak uyulması gereken Kurumsal Yönetim ilkeleri yanında tüm Kurumsal Yönetim ilkelerine uyum sağlanması için azami çaba gösterilmesini amaçlar. Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum raporunun kurumsal yönetim ilkeleri bölümü bu alandaki aksiyon ve politikaların belirlenmesi ve farkındalık yaratacak projelerin artırılması konusunda iki soru içermektedir. Soru seti tablosu EK-4 olarak sunulmuştur.

1.2.3. Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi ve Raporlama Standartları Kapsamında Spor Kulüpleri

Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi kapsamında Halka Açık Spor Kulüpleri, ilk Sürdürülebilirlik Uyum Raporları'nı Ağustos 2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklamıştır. Açıklanan raporlarda sorulan sorulara göre verilen evet, kısmen, hayır ve ilgisiz olarak çoktan seçmeli cevapların toplam sonuçlarına göre şirketlerin ÇSY uyum durumları aşağıdaki şekilde özetlenmektedir;

Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin sürdürülebilirlik ilkelerine tam kısmi uyum yüzdesi %49 olarak hesaplanmaktadır.

ÇSY BÖLÜMLERİ	Evet	Kısmen	Hayır	İlgisiz	Toplam	Tam uyum yüzdesi	Tam ve kısmi uyum yüzdesi
A. GENEL İLKELER	1	7	3	1	12	9%	73%
B. ÇEVRESEL İLKELER	0	5	19	0	24	0%	21%
C. SOSYAL İLKELER	7	6	5	0	18	39%	72%
D. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	1	0	1	0	2	50%	50%
TOPLAM	9	18	28	1	56	16%	49%

Tablo 1. 2: Fenerbahçe Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023

Galatasaray Sportif A.Ş.'nin sürdürülebilirlik ilkelerine tam kısmi uyum yüzdesi %11 olarak hesaplanmaktadır.

ÇSY BÖLÜMLERİ	Evet	Kısmen	Hayır	İlgisiz	Toplam	Tam uyum yüzdesi	Tam ve kısmi uyum yüzdesi
A. GENEL İLKELER	1	0	10	1	12	9%	9%
B. ÇEVRESEL İLKELER	0	0	24	0	24	0%	0%
C. SOSYAL İLKELER	2	2	14	0	18	11%	22%
D. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	0	1	1	0	2	0%	50%
TOPLAM	3	3	49	1	56	5%	11%

Tablo 1. 3: Galatasaray Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Sportif A.Ş.'nin sürdürülebilirlik ilkelerine tam kısmi uyum yüzdesi %15 olarak hesaplanmaktadır.

ÇSY BÖLÜMLERİ	Evet	Kısmen	Hayır	İlgisiz	Toplam	Tam uyum yüzdesi	Tam ve kısmi uyum yüzdesi
A. GENEL İLKELER	0	1	10	1	12	0%	9%
B. ÇEVRESEL İLKELER	0	0	24	0	24	0%	0%
C. SOSYAL İLKELER	2	4	12	0	18	11%	33%
D. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	0	1	1	0	2	0%	50%
TOPLAM	2	6	47	1	56	4%	15%

Tablo 1. 4: Beşiktaş Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.'nin sürdürülebilirlik ilkelerine tam kısmi uyum yüzdesi %27 olarak hesaplanmaktadır.

ÇSY BÖLÜMLERİ	Evet	Kısmen	Hayır	İlgisiz	Toplam	Tam uyum yüzdesi	Tam ve kısmi uyum yüzdesi
A. GENEL İLKELER	0	1	10	1	12	0%	9%
B. ÇEVRESEL İLKELER	0	0	21	3	24	0%	0%
C. SOSYAL İLKELER	4	8	6	0	18	11%	67%
D. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	0	1	1	0	2	0%	50%
TOPLAM	4	10	38	4	56	4%	27%

Tablo 1. 5: Trabzonspor Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Raporu, 2023

Genel İlkelerde yer alan sorulara verilen cevaplara göre Sürdürülebilirlik Komitesi'ni kuran halka açık tek futbol şirketinin Fenerbahçe olduğu görülmektedir. Bu bağlamda tam uyum ile tam ve kısmi uyum yüzdesi en yüksek olan futbol şirketi olmasının komitenin çalışmaları ile ilişkili olduğunu düşündürmektedir.

Elde edilen ortak sonuçlar çerçevesinde spor kulüplerinin aynı zamanda sivil toplum kuruluşu da olması açısından en uyum sağladıkları alanın sosyal ilkeler olduğu görülmekle birlikte henüz ÇSY uyum konusunda çok zayıf oldukları görülmektedir. Toplam sonuçlara göre Fenerbahçe; %16, Galatasaray; %5, Beşiktaş; %4 ve Trabzonspor; %4 tam uyum göstermiştir. İlerleyen bölümlerde de açıklandığı üzere ekonomik sürdürülebilirliğin sağlandığı koşullarda çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularında da sürdürülebilirlik konusunda ilerleme kaydedilebileceği öngörülmektedir.

Bir önceki bölümde bahsedildiği gibi Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartları 2023 yılında yayınlanmış olduğundan, henüz bu kapsamda raporlama yapılmamış fakat halka açık futbol kulüplerinin sürdürülebilirlik raporlarında aşağıda tartışılan özkaynak yetersizliği, ilişkili taraf işlemleri ve borca batıklık konularının yer alacak olması öngörülmektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

FUTBOL EKONOMİSİ

Futbol ekonomisi, stat hasılatı, yayın hakkı gelirleri, reklam anlaşmalarından elde edilen gelirler, futbolcu sözleşmeleri ve ilişkili olduğu sektörlerden dolayı olarak yarattığı ekonomik değer ile birlikte endüstriyel bir iş koluna evrilmiştir (Saatçioğlu & Çakmak, 2019, s. 331). Büyüyen futbol ekonomisinde spor kulüplerinin yapılanmaları dünyada farklı şekillerde olmuştur. Szymanski ve Zimbalist'e göre Amerikan spor kulüpleri çoğunlukla özel sahiplik yapısına sahipken, Avrupa'daki bir çok futbol kulübü dernek yapısına sahiptir. Bu bakımdan Amerikan spor kulüpleri daha çok kar amacı güderken, Avrupa'daki kulüplerin mali karar alma ve ekonomik sürdürülebilirlik stratejileri etkilenmiştir (Szymanski & Zimbalist, 2005). Türkiye'deki futbol kulüplerinin yapılanmaları Avrupa modeline uygun olarak yapılanmış olup, şirketleşme ve halka arz süreçleri bu bağlamda incelenmiştir.

2.1. SPOR KULÜPLERİNİN YAPILANMALARI

Spor Kulüpleri, 5253 sayılı Dernekler Kanunu ve 3289 sayılı Gençlik ve Spor Hizmetleri kanunların uygun şekilde kurularak faaliyet gösterirken 22 Nisan 2022 tarihinde 7405 sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu Kanun ile spor kulüplerinin spor alanında faaliyet gösteren anonim şirketlerinin ve spor federasyonlarının kurulması, organları, üst kuruluş oluşturmaları, gelir ve giderleri, bütçe ve harcama esasları, görev, yetki ve sorumlulukları, denetimleri, bunlara yapılacak her türlü yardımın şekil ve şartları ile bunlara ilişkin diğer hususlara dair usul ve esasları düzenlenmiştir. Bu kanunun 4. maddesine göre spor kulüpleri, Türkiye Futbol Federasyonu ve diğer ilgili spor federasyonlarına üye olarak faaliyetlerini sürdürürler. (7405 Sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu, 2022, s. 3) Kanunun 4. maddesi ve 1. fıkrası uyarınca spor kulüplerinin bir spor dalında faaliyetlere katılabilmesi, bu spor dalının bağlı olduğu spor federasyonu tarafından tescil edilmesi gereğiyle hükme bağlanmıştır.

Dernekler Kanunu'nun 4. maddesi ile her derneğin bir tüzüğünün olduğu ve kapsamı açıklanmıştır. Bu kanuna istinaden Spor Kulüplerinin tüzüklerinde Kulüp organları tanımlanmıştır:

“Dernek tüzüğü Madde 4- Her derneğin bir tüzüğü bulunur. Bu tüzükte aşağıda gösterilen hususların belirtilmesi zorunludur: a) Derneğin adı ve merkezi. b) Derneğin amacı ve bu amacı gerçekleştirmek için dernekçe sürdürülecek çalışma konuları ve çalışma biçimleri ile faaliyet alanı. c) Derneğe üye olma ve üyelikten çıkmanın şart ve şekilleri. d) Genel kurulun toplanma şekli ve zamanı. e) Genel kurulun görevleri, yetkileri, oy kullanma ve karar alma usul ve şekilleri. f) Yönetim ve denetim kurullarının görev ve yetkileri, ne suretle seçileceği, asıl ve yedek üye sayısı. g) Derneğin şubesinin bulunup bulunmayacağı, bulunacak ise şubelerin nasıl kurulacağı, görev ve yetkileri ile dernek genel kurulunda nasıl temsil edileceği. h) Üyelerin ödeyecekleri giriş ve yıllık aidat miktarının belirlenme şekli. ı) Derneğin borçlanma usulleri. j) Derneğin iç denetim şekilleri. k) Tüzüğün ne şekilde değiştirileceği. l) Derneğin feshi halinde mal varlığının tasfiye şekli.”

Sonuç olarak, Spor Kulüpleri bir tüzük kapsamında ve 7405 sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu’na uygun olarak kurulur ve faaliyet gösterirler.

Kulüplerin tüzükleri incelendiğinde, kuruluş amaçlarının sporcu yetiştirmek, sporun evrensel değerlerini geleceğe taşımak, sporun ulusal düzeyde gelişmesini sağlamak, spor tesisleri oluşturmak, ulusal ve uluslararası müsabakalara katılmak ve eğitim faaliyetlerinde bulunmak olduğu görülmektedir (Fenerbahçe Tüzük Md 3., Beşiktaş Tüzük md. Md 5, Galatasaray Tüzük Md 4., Trabzonspor Tüzük Md 7.). Bu anlamda Spor Kulüpleri sosyal sorumluluk amaçları güçlü olan derneklerdir. Derneklerde ticari şirketlerde olduğu gibi sermaye yapısı söz konusu değildir (Saraç, 1996, s. 168). Dernek kavramı Türk Medeni Kanunu’nda ortak bir amaç için çalışan tüzel kişiler olarak tanımlanmaktadır (Ecer, 2017, s. 21-2). Spor Kulüplerinin dernek olarak kurulmasının sosyal amaçlarına uygun olarak bu tanıma uygun düştüğü görülmektedir.

2.1.1. Futbolda Şirketleşme

Bir önceki bölümde yer verildiği gibi 7405 sayılı kanuna göre; Türkiye’de spor kulüpleri; dernek veya şirket statüsünde kurulabilirler. Bunun yanında dernek statüsünde kurulan spor kulüplerinin profesyonel branşlarını şirketlere devretmelerine veya satmalarına yahut bu branşlarını doğrudan şirket halinde kurmalarına, kiralamalarına da imkan tanınmıştır. Dernekler ve şirketler arasında birçok fark olmakla birlikte; en önemli fark, derneklerin kar amacı gütmeyen kuruluşlar olmasına karşın, şirketlerin kar amacı gütmesi ve elde edilen karın paylaşılmasıdır. Şirketleşmenin temel amacı ise kulübe

daha fazla gelir sağlamak, ekonomik büyüme potansiyelini gerçekleştirmek, kar elde etmek ve bu karı gerektiğinde ortaklarla ile paylaşmak, taraftar tarafından verilen desteği artırmak ve şirket olmanın sağladığı hukuki ve finansal avantajlardan faydalanmaktır (İmamoğlu, Karaoğlu, & Erturan, 2007, s. 6).

İlk olarak futbol şubesini tüm gelir ve giderleri ile birlikte halka arz eden Beşiktaş, şirketleşme süreci ile ilgili olarak izahnamesinde önemli bilgilendirmelerde bulunmuştur. Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. (BJK)'nin halka arz izahnamesi 2.1 Yasal Çerçeve başlığı altında futbolun şirketleşme süreci açıklamış ve aşağıdaki ifadeler yer verilmiştir: “Dernekler Kanunu’nun spor kulüplerinin faaliyetleri için getirdiği sınırlamalar şirketleşmek suretiyle aşılabilmektedir. Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğü’nün Teşkilat ve Görevleri hakkında Kanun’un 24’üncü maddesinin 3’üncü fıkrası uyarınca spor kulüpleri, profesyonel takımlarını Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kuracakları veya kurulmuş olan şirketlere devredebilirler” (Beşiktaş Halka Arz İzahnamesi, 2002, s. 512). Futbol kulüplerinin şirketleşmesine ilişkin daha açık bir hüküm Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun’un 27. Maddesinde yer almaktadır. (Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun, 2009) Buna göre futbol dışında faaliyet gösteren kulüplerin futbol şubelerini kanunlarda belirtilen şekil ve esaslarda kuracakları veya kurulmuş anonim şirketlere devredebilecekleri hükmü yer almıştır. Bu kanuna istinaden Türkiye Futbol Federasyonu tarafından yayınlanan Profesyonel Futbol Talimatı’nın 52. Maddesinde de kulüplerin futbol takımlarını, Türk Ticaret Kanunu’na göre bir ticari işletme haline getirebilmek için şirket kurabilecekleri veya kurulmuş şirkete devredebilecekleri veya kiraya verebilecekleri ifade edilmektedir. (Türkiye Futbol Federasyonu, 2016)

27/5/1988 tarih ve 3461 sayılı Türkiye Futbol Federasyonu’nun Kuruluş ve Görevleri Hakkındaki Kanunun 28. Maddesinde; 1986 tarih ve 19120 sayılı Gençlik Ve Spor Hizmetleri Kanunu’nun profesyonel futbolla ilgili hükümlerinin uygulanmayacağı hükme bağlanmıştır. Bu bağlamda futbol şirketleri, Türkiye Futbol Federasyonu’na bağlı olarak faaliyetlerini sürdürmektedirler.

Türkiye’de futbol sektörünün şirketleşme süreci, 1990’lı yıllarda başlamıştır. Sırasıyla Trabzonspor Sportif Yatırım ve Ticaret A.Ş. 31.03.1994 tarihinde, Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. 18.07.1995 tarihinde, Fenerbahçe Sportif

Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. 10.06.1998 tarihinde, Galatarasay Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş. ise 26.08.1998 tarihinde kurulmuştur. Şirketleşen ve büyüyen futbol endüstrisinin finansmanı söz konusu olunca şirketlerin halka arzı gündeme gelmiştir.

2.1.2. Faaliyet Konusu Futbol Olan Şirketlerin Halka Açılması

Futbolun ticarileşmesi ile birlikte artan gelir ve gider dengesinin yönetilmesi konusunun önemini artırmış, kulüplerin finansman temininde yaşadığı zorluklar ve finansman maliyetinin yüksek oluşu nedeniyle futbolun şirketleşerek sermaye piyasasına açılmasını gündeme getirmiştir (Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, 2005, s. ii). 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre, halka arz; sermaye piyasası araçlarının satın alınması için herhangi bir yöntemle yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı sonucunda gerçekleşen satışı ifade eder. İşletmelerin halka arz yoluyla elde ettiği finansman, özellikle sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ve ekonomik dalgalanmaların daha az yaşandığı ülkelerde önemli bir finansman kaynağı olarak kabul edilir. Halka arz, işletmelerin hisse senetleri veya borçlanma araçları gibi sermaye piyasası araçlarını halka sunarak bu araçların satışını gerçekleştirmesi anlamına gelir. Bu yöntem, işletmelerin büyüme ve genişleme projelerini finanse etmek, sermaye yapısını güçlendirmek ve yatırım yapmak için kaynak sağlama amacıyla sıklıkla tercih edilir. Özellikle daha istikrarlı ekonomilere sahip ülkelerde, halka arz işletmeler için önemli bir finansman kaynağı olabilir. İşeri ve Yozgat'a göre; işletmelerin sermaye piyasalarına açılmasıyla birlikte daha geniş bir yatırımcı tabanına erişim sağlanır ve şirketin büyümesi için gerekli kaynakları temin etmesine yardımcı olur (İşeri & Yozgat, 2005, s. 150).

Kulüpler de futbolda şirketleşmenin ardından hisse senetlerinin halka arzı aracılığıyla halka açık olma yolunu tercih etmiş ve sermaye artırımları gerçekleştirilmiştir. Bu sayede, kulüpler finansal borçlanmadan farklı olarak nakit sağlama imkanı bulmuştur.

Türkiye'deki spor kulüplerinin halka açılması, üç önemli açıdan dikkate değerdir. Birincisi, spor kulüplerinin halka açılması, borsadan öz kaynak sağlama yolunu açar. Bu, kulüplerin finansal güçlerini artırarak altyapılarını geliştirmelerine ve yeni projelere yatırım yapmalarına olanak tanır. İkinci olarak, spor kulüplerinin halka açılması, yatırımcıların farklı bir sektörde yatırım yapma fırsatını sunar. Bu, yatırımcıların spor endüstrisine, özellikle futbol gibi popüler spor dallarına olan ilgilerini yatırıma dönüştürme şansı verir ve portföylerini çeşitlendirmelerine yardımcı olabilir. Üçüncü olarak, bu halka arzlar, diğer spor kulüpleri için bir örnek teşkil edebilir. Başarılı bir halka arz süreci ve

sonrasındaki performans, diğer kulüpler için bir kılavuz olabilir ve bu da benzer adımları atmak isteyen diğer kulüplere ilham verebilir. Bu durum, spor kulüpleri arasında finansal açıdan daha şeffaf ve sürdürülebilir bir modelin benimsenmesine yardımcı olabilir. (Sevim & Güven, 2015, s. 2)

“İlk halka açılan spor kulüpleri 14–15 Şubat 2002 tarihinde Beşiktaş (BJK) (Milliyet Gazetesi, 2002) ve Galatasaray (GS) olmuştur (Sabah Gazetesi, 2002). Bunları daha sonra Fenerbahçe (FB) 12–13 Şubat 2004 (Akşam Gazetesi, 2004) ve Trabzonspor (TS) 6–7–8 Nisan 2005 izlemiştir (Akşam Gazetesi, 2005)” (Aydın, Turgut, & Bayırlı, 2007).

Halka arz izahnamelerine dayanarak yapılan incelemeler, bütün futbol şirketlerinin aynı yapıyı benimseyerek halka açılmadığını göstermektedir. Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor'un gelirlerini gelir tablosunda raporlarken giderlerini şirkete almadığı, yani kulüpte bıraktığı görülmektedir. Bununla birlikte, Beşiktaş'ın gelirleriyle birlikte giderlerini de şirket bünyesine aldığı görülmektedir. Futbol ile ilgili giderlerin şirketin gelir tablosuna dahil edilmemesinin amacı, indirgenmiş nakit akımları yöntemiyle şirket değerini yükselterek halka arzdan elde edilecek fonu maksimize etmektir. Beşiktaş'tan farklı olarak, Galatasaray Sportif A.Ş'nin transfer gelir ve giderleri gibi kalemleri şirket bünyesine almadığı ancak televizyon, reklam ve pazarlama faaliyetleriyle sadece bir spor firması olmaktan öte, pazarlama ve reklam odaklı bir şirket gibi görünmesine sebep olmaktadır (Sevim & Güven, 2015, s. 8). Bu yaklaşım, şirketin mali tablosunu ve piyasa değerini farklı şekillerde etkilemekte, şirketin algılanışını ve stratejilerini de belirgin bir şekilde değiştirmektedir. Futbola ilişkin giderlerin ana ortakta kalması fakat gelirlerin halka açık şirkette kalması, bu giderlerin ana ortağa temettü ödemesi yoluyla bir süre karşılanmasını sağlamış fakat halka arzdan sağlanan fondan fazla tutarın temettü olarak ödenmesi gerekliliği nedeniyle bu yapı sürdürülememiş ve futbola ilişkin giderler şirket bünyesine alınmıştır.

2.1.3. Futbola İlişkin Giderlerin Devralınması

Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor gibi kulüpler, şirketleşme süreçlerinde spor kulübünün tüm varlık ve kaynaklarını devralmadan önemli harcama kalemlerini kulüp üzerinde bıraktılar. Bu durum, bu şirketlerin tespit edilen değerlerinin gerçek değerlerinden uzak olabileceğini gösteriyor. Bu şirketler, spor kulübünün tüm unsurlarını, özellikle önemli harcama kalemlerini, şirket bünyesine almadıkları için, değerlendirme

sürecinde bazı önemli unsurları dikkate almamış olabilirler. Öte yandan, Beşiktaş'ın spor kulübünü tüm varlık ve kaynaklarıyla birlikte devralmış olması, bu kulübün gerçek piyasa değerinin daha doğru bir şekilde belirlenebilmesine olanak tanıyor. Beşiktaş'ın bu yöntemle tüm kulüp varlıklarını ve harcamalarını şirket bünyesine dahil etmiş olması, tespit edilen piyasa değerinin daha gerçekçi ve doğru olduğu sonucuna varılmasını sağlıyor. Bu durum, Beşiktaş'ın şirketleşme sürecinde daha bütünsel bir yaklaşım benimsediğini ve değerlendirme sürecinde daha sağlam bir temele dayandığını gösterebilir. (Kızıltepe, 2012, s. 83)

Gelir yoğunluğuyla birlikte giderlerin şirket dışında bırakıldığı bir iş modeli, halka arzın beklenen faydalarını getirmeyebilir. Bu model, sportif başarının ön planda olduğu ve temettü dağıtımının maksimum düzeyde olduğu bir yaklaşımı benimsemekle beraber, uzun vadede şirketin finansal açıdan zayıflamasına yol açabilir. Bu modelde gelirler artırılırken, giderler şirket hesaplarına yansıtılmadığı için, şirketin gerçek finansal durumu belirsizlik taşıyabilir. Bu durum, şirketin finansal tablolarının gerçekçi olmamasına ve gerçek performansın doğru bir şekilde yansıtılmamasına neden olabilir. Uzun vadede, sportif başarı ve yüksek temettü odaklı bu yaklaşımın şirketin finansal sağlamlığını zayıflatabileceği ve şirketin dayanıklılığını etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu model, kısa vadeli sportif kazanımlar ve temettü dağıtımı için etkili olabilirken, uzun vadede şirketin finansal yapısal zayıflıklarını beraberinde getirebilir. Şirketin finansal performansının gerçekçi bir şekilde analiz edilmesi ve şeffaf bir yönetim anlayışı benimseme, uzun vadede şirketin finansal sürdürülebilirliği açısından kritik öneme sahiptir (Aydın, Turgut, & Bayırlı, 2007, s. 69). Bu beklenti ile paralel olarak ilerleyen dönemlerde şirketler halka arzdan elde etmiş oldukları fonlardan fazlasını temettü olarak ödemiştir. Bu durum halka açıklık oranlarına bağlı olarak daha önemli bir sorun haline gelmiş ve özkaynaklarının da erimesine neden olmuştur (Eren & Çukacı, 2019, s. 97). Neticede şirketler, bu yapıyı sürdürmeyerek futbol takımlarını ve buna bağlı olarak giderlerini devralmışlardır. Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda en son 2009 yılına kadar olan mali tablolara erişim bulunmakta olup, 2007-2008 futbol sezonundan itibaren futbol şirketleri tarafından ödenen temettü tutarları nakit akım tablolarından temin edilerek aşağıdaki şekilde sunulmuştur:

Ödenen Temettü (TL)	01.06.2011 31.05.2012	01.06.2009 31.05.2011	01.06.2008 31.05.2010	01.06.2008 31.05.2009	01.06.2007 31.05.2008	Toplam
Fenerbahçe	0	56.759.215	58.148.179	52.396.526	45.799.409	213.103.329
Galatasarayh	0	15.277.541	4.022.334	8.861.963	5.202.372	33.364.210
Trabzonspor	0	0	0	0	26.794.271	26.794.271
Beşiktaş	0	0	0	0	0	0

Tablo 2. 1: Ödenen Temettü Tablosu

Yukarıda değinildiği üzere, Beşiktaş'ın futbol şubesini tüm gelir ve giderleri ile halka açması sonucunda ilgili dönemde temettü ödemesi olmamış, diğer şirketler ise gelir yoğunluklu yapılarını sürdürememiş ve aşağıda açıklandığı şekilde yeniden yapılanmalarına ilişkin süreçleri gerçekleştirmiştir;

Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin 31 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla hazırlanan bağımsız denetçi raporunda futbol takımının devri ile ilgili aşağıdaki bilgilere yer verilmiştir; 27 Haziran 2011 tarihinde hem Şirket hem de ana ortağı olan Dernek tarafından, Profesyonel Futbol A Takımı ve Altyapılarının devri konusunda yönetim kurulu kararı alınmıştır. Yapılacak devir işleminin mali değerinin belirlenmesi amacıyla Değerleme Şirketi ile anlaşılmış ve değerlendirme çalışmaları sonucunda bulunan değer üzerinden devir işlemi gerçekleştirilmiştir. Yapılan devir işlemi sonucunda; şirketin halka arzı sırasında izahname eki olarak sunmuş olduğu Profesyonel takım kiralama sözleşmesi de feshedilmiştir. Şirket'in ana ortaklığından yapılan bu devir işlemi sonucunda devir bedeli, şirketin ana ortaklığı olan Kulüp'ten olan alacaklarına mahsup edilmiştir. Ayrıca şirket yeni yapılanması ile UEFA mali kriterlerine de uyum göstermiş, futbola ilişkin tüm gelirler ve giderleri bünyesinde toplamıştır (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2012, s. 47).

Bu açıklama ile şirketin halka arz edildiği halindeki yapılanmasından farklı bir yapılanmaya gittiği ve ayrıca halka arz edilme şeklinden dolayı oluşan ilişkili taraflardan alacaklar sorununa da çözüm üretilmek istendiği anlaşılmaktadır. Futbola ilişkin gelirlerin halka açık şirkete alınırken giderlerin alınmaması, şirketin ana ortağı olan Kulüp'te giderlerin gelirlerle karşılanamaması ve şirketten kaynak aktarımı gerekliliğini doğurmuş ve bunun sonucu olarak da şirkette ilişkili taraftan alacaklar bakiyesinin büyümesine neden olmuştur. Fenerbahçe Futbol A.Ş., futbol takımını Kulüp'ten ilişkili taraftan alacaklar bakiyesine mahsuben devralarak hem gelir yoğunluklu yapısını değiştirmiş hem de ilişkili taraftan alacaklar bakiyesini düşürmüştür.

Galatasaray'ın halka arzdan sonra yeniden yapılanması ise şirket birleşmesi şeklinde olmuştur. Gelir yoğunluklu olarak halka arz edilen şirket, giderlerin devralınması için giderlerin mahiyetinde olduğu eski ana ortağı Galatasaray Spor ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. ile birleşme yoluna gitmiştir. Konu ile ilgili olarak 31 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla hazırlanan denetçi raporunda; Şirket ve eski ana ortağı Galatasaray Spor ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. (Futbol A.Ş.) yönetimleri, 4 Ağustos 2006 tarihli Yönetim Kurulu kararlarıyla birleşme ön hazırlık çalışmalarına başladıklarına ilişkin bilgi bulunmaktadır. Şirket yönetim kurulu, birleşme işlemlerinin tamamlanabilmesi için gerekli izinlerin alınması amacıyla SPK ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvurulmasına ve sonraki yasal işlemlerin başlatılmasına karar vermiştir. SPK, Şirket'in pay sahiplerine çağrıda bulunmasının ardından yapılacak bir birleşme başvurusunu değerlendirmeye almayı kararlaştırmıştır. Halka açık hisseleri temsil eden payların gönüllü çağrı yoluyla satın alınmasının ardından, Şirket 2 Haziran 2010 tarihinde birleşme talebiyle Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu, yaptığı değerlendirme sonucunda, Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri I, No:31 sayılı Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri doğrultusunda Galatasaray Spor ve Futbol İşletmeciliği A.Ş.'yi devralarak birleşme talebini onaylamıştır. Bu birleşme işlemi, 31 Ağustos 2010 tarihinde yapılan Şirket'in Olağanüstü Genel Kurul toplantısında onaylanmış ve İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu tarafından tescil edilerek 16 Eylül 2010 tarihli Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanmıştır (Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2011, s. 6).

Trabzonspor'un halka arzından sonra yeniden yapılandırılması ise Fenerbahçe ile paralel şekilde futbol takımının kulüpten devralınması şeklinde olmuştur. 31 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla hazırlanan denetçi raporunda yer alan bilgilere göre; Ocak 2011 tarihli yönetim kurulu kararı ile, Şirket'in ilişkili tarafından olan alacaklarının tahsil edilmesi amacıyla profesyonel futbol takımının altyapılarıyla birlikte belirlenen değer üzerinden Şirket tarafından satın alınmasına karar verilmiştir. Bu satış işleminden sonra Trabzonspor futbol faaliyetlerinin şirket bünyesinde yapılandırılması, şirket ana sözleşmesinin bu yapılandırma çerçevesinde tadil edilmesi ve bu işlemlerin gerçekleştirilmesi için Şirket'in halka açık hisselerinin ilişkili tarafından satın alınabilmesi amacıyla gönüllü çağrı yapılmasına karar verilmiştir. Çağrı işlemi yapılmasına rağmen hiçbir hisse senedi sahibi mevcut hissesini iade etmemiştir. Şirket yapısının değişimi ile ilgili olarak 6 Mayıs 2011 tarihli yönetim kurulu toplantısında profesyonel futbol takımı ve altyapılarının tüm varlık ve yükümlülükleri ile birlikte devralınması ve bedelin şirketin

ilişkili tarafından olan alacağına mahsup edilmesi hususu Genel Kurul onayına sunulması kararlaştırılmıştır (Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu, 2011, s. 42-3).

Sonuç olarak, Beşiktaş dışında halka arz edilirken futbola ilişkin tüm gelir ve giderleri bünyesinde bulundurmeyen tüm şirketler, zaman içerisinde gelir yoğunluklu yapılarını sürdürememiş ve giderlerin ilişkili taraflarında kalmış olmasından dolayı ilişkili taraf alacakları sorunu ile karşı karşıya kalmışlardır. Futbol takımlarının devri veya şirket birleşmesi yolu ile yapılan yapı değişiklikleri sonucunda futbola ilişkin gelirler ve giderler halka açık futbol şirketlerinin bünyesinde toplanmıştır.

Futbola ilişkin giderlerin futbol şirketlerinin bünyesine alınmış olması ana ortak ile finansman kaynaklı ilişkisini kesmeye yetmemiştir. En popüler spor olarak futbolun bile zarar ettiği durumda amatör spor branşlarının kar etmesi beklenemeyeceğinden ve ana ortakta amatör branşlarının giderlerini karşılayacak kadar gelir oluşmadığından, zarar eden yapılarına rağmen, futbol şirketleri, ana ortaklarına finansman sağlamış ve halka açık yapıda sorun teşkil eden ilişkili taraf işlemleri söz konusu olmuştur.

2.1.1. İlişkili Taraf İşlemleri

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn), halka açık şirketlerin ilişkili taraf işlemlerinin düzenlenmesinde önemli bir mevzuattır ve şirketlerin ilişkili taraflarıyla gerçekleştirdiği işlemlerin şeffaf ve adil bir şekilde gerçekleştirilmesini amaçlar. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre ilişkili taraf, şirketin yönetim, denetim veya sermaye yapısında doğrudan veya dolaylı olarak kontrol veya etkisi olan kişiler veya kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır. Futbol şirketleri, dernekler, yöneticiler veya diğer ilgili taraflarla ilişkili olabilir. SPKn, ilişkili taraf işlemlerinin şeffaf ve adil bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamak için çeşitli düzenlemeler içerir. Bu düzenlemeler, işlemlerin açıklığını, raporlamasını, onay süreçlerini ve çıkar çatışmalarının yönetimini kapsar. SPKn madde 17'ye göre; halka açık ortaklıklar, yönetim kurulu kararı almak koşulu ile şartları Kurul tarafından belirlenen ilişkili taraf işlemleri yapabilirler ve yapılacak işlemin niteliği yönetim kurulu kararında tanımlanmış olmalıdır. Alınan yönetim kurulu kararının geçerli olabilmesi için Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu aranır. Alınan kararda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı bulunmuyorsa yapılmak istenen ilişkili taraf işlemi kamuya detayları açıklanarak genel kurul oylamasına sunulur. İlgili genel kurul toplantısında yönetim kurulu kararı ile yapılması istenen işlemin taraflarına oy kullandırılmaz, toplantı nisabı gerekmez, hazirunun oy çokluğu yeterlidir. Bu şekilde

ilişkili taraflarla yapılacak işlemlerin esaslarının belirlenmesi ve şeffaf şekilde raporlanması amaçlanmıştır.

İlişkili taraf işlemleri, halka açık futbol şirketleri önemli bir sorun teşkil etmektedir çünkü ana ortaklıkları olan derneklerden olan alacakların tahsil edilebilirliğine yönelik şüphe bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28 Mart 2008 tarih 2008/13 sayılı haftalık bülteninde yayımlandığı üzere, Faaliyet Konusu Sportif Faaliyetler veya Söz Konusu Faaliyetlerden Elde Edilen Gelirlerin Yönetilmesi Olan Halka Açık veya Açılacak Ortaklıkların Uyması Gereken Kriterleri uyarınca, şirketlerin ilişkili taraflara kullandırılacak fonların toplam tutarı, bir önceki hesap dönemi karından söz konusu ilişkili tarafların tamamına dağıtılmasına karar verilen kar payının % 50'den fazlasını aşamaz. Kararın yayım tarihinden itibaren iki yıl içinde şirketlerin bu maddedeki hükme uyum sağlamaları gerekmektedir (Sermaye Piyasası Bülteni, 2008, s. 3).

Fenerbahçe örneğinde; Sermaye Piyasası Kurulu 17 Ekim 2012 tarihinde Şirket'e yazı göndererek ana ortak olan Fenerbahçe Spor Kulübü'nün yapacağı hisse satışlarının kısa dönemde tamamlanmasının beklenmesi sonucunda ilgili alacağa ilişkin tebliğ hükümlerine uyum konusunda Şirket'e 31 Mayıs 2013 tarihine kadar süre tanıdığını bildirmiştir (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2013, s. 3).

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 14 Mart 2014 tarih 2014/8 sayılı haftalık bülteninde ise süresi içinde uyum sağlamayan Fenerbahçe Futbol A.Ş.'ye idari para cezası uygulandığını ve zarara uğrayan yatırımcılar için dava yolunun açık olduğunu açıklamıştır (Sermaye Piyasası Bülteni, 2014, s. 3-4).

2013 yılı faaliyetleri için yapılan Fenerbahçe Futbol A.Ş. Genel Kurul toplantısında, gündemin 17. Maddesi olarak SPK'nın ilke kararı ile ilgili bilgi verilmiş ve yatırımcıların bahse konu işlemlerde sorumluluğu bulunan Şirket yöneticileri hakkında adli süreç işletebileceklerine yönelik bilgilendirme yapılmıştır. Şirketin gelecek yıllarda da Tablo 2.1'de görüldüğü gibi ilişkili taraflardan alacakları artış göstermiş ve bağımsız denetçi görüşlerinde yer almıştır fakat konu ile ilgili Genel Kurul kararlarında başkaca bilgi bulunmamaktadır (Fenerbahçe Futbol AŞ Genel Kurul Toplantı Tutanağı, 2014, s. 4) .

Dolayısıyla SPK'nın ilişkili taraflar ile ilgili oluşan kronik sorunları Şirketler ile birlikte Şirket Yönetim Kurulu sorumluluğuna devrederek, konuyu yatırımcılar açısından bireyselleştirmiş olduğu ve müeyyide olarak yalnızca idari para cezasına tabi olması nedeniyle de çözümden uzak bırakıldığı düşünülmektedir.

Futbol şirketlerinin bağlı ortaklığı olduğu derneklerden olan alacaklarının sebebi, derneklerin giderlerini sportif ve dernek faaliyetlerinden olan gelirleri ile karşılayamaması ve ilave finansman desteğine ihtiyaç duymasıdır. Futbol'un diğer branşlardan popüler olması, futbolu nakit yaratan bir birim haline getirmiş ve futbola ilişkin gelirler diğer branşların elde ettiği gelirlerden oldukça yüksek olmuştur. Bu nedenle futbol şirketlerinden bağlı ortaklığı olduğu derneklere kaynak aktarımı olmaktadır. Ana ortaklık olan kulüplerin tamamının halka açık kaynaklarının bulunmaması nedeniyle KAP'ta kulüp bütçesi sunan Fenerbahçe örnek olarak gösterilebilir. Aşağıda 2024-2025 sezonu için sunulan Fenerbahçe Spor Kulübü konsolide bütçesi sunulmuştur (Özel Durum Açıklaması, 2024):

	FBSK					
(Milyon TL)	FUTBOL	KULÜP	AMATÖR	TİCARİ	GRUPİÇİ	TOPLAM
Gelirler	9.322	1.544	1.825	3.812	958	15.545
Giderler	8.248	772	2.875	3.118	958	14.055
Net Gelir/Gider	1.074	772	1.050	694	-	1.490
Finansman Giderleri (Net)	161	1.972	-	20	-	1.831
Vergi Gideri	-	-	-	175	-	175
Dönem Karı/Zararı	1.235	1.200	1.050	499	-	516

Tablo 2. 2: FBSK 24-25 Sezonu Konsolide Bütçesi

Ayrıca Galatasaray'ın 24-25 sezonu için Yıllık Olağan Bütçe toplantısı kayda alınmış ve Kulüp için net zarar bütçesi yaptığı görülmüştür. Bu durumda kendi faaliyetlerini sürdürmekte güçlük çeken futbol şirketlerinin katlandıkları borç ve finansman yükü artmakta ve sürdürülebilirliğin önünde ciddi bir tehlike oluşturmaktadır.

Kulüplerin denetçi raporlarına göre ilişkili taraflardan alacaklar bakiyesinin listesi aşağıdaki gibidir;

Yıl (TL)	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2012	72.954.058	-	-	-
2013	188.425.414	1.083.283	-	92.292.529
2014	16.152	123.558.833	-	83.360.777
2015	96.331	172.258.096	24.496.114	18.144.697
2016	174.758.107	55.309.069	94.521.234	59.238
2017	347.481.670	133.394.385	44.171.908	58.949.552
2018	933.131.370	346.326.789	335.661.473	81.245.504
2019	1.573.296.818	566.007.478	599.084.650	-
2020	1.721.373.259	1.046.367.192	962.136.371	24.897.297
2021	2.220.924.839	1.500.068.815	1.606.628.460	494.408.678
2022	2.863.987.216	2.053.036.569	1.690.672.637	948.704.691
2023	3.066.435.050	3.398.494.102	1.806.224.023	1.276.826.414

Tablo 2. 3: Kısa ve uzun vadeli ilişkili taraflardan alacaklar bakiyesinin listesi

Bu tablodan hareketle ilişkili taraf alacaklarının net finansal borçlara oranı aşağıdaki gibidir;

Yıl	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2012	52%	0%	0%	0%
2013	82%	1%	0%	91%
2014	0%	37%	0%	69%
2015	0%	34%	9%	13%
2016	39%	9%	21%	0%
2017	47%	31%	8%	14%
2018	63%	54%	43%	13%
2019	82%	65%	51%	0%
2020	82%	76%	57%	3%
2021	77%	73%	56%	49%
2022	76%	78%	50%	80%
2023	78%	92%	52%	103%

Tablo 2. 4: İlişkili taraflardan alacakların net finansal borçlara oranı

Bu tablodan anlaşıldığı gibi futbol şirketleri farklı dönemlerde ilişkili taraflardan alacaklar problemini geçici olarak çözecek aksiyonlar almış fakat kalıcı bir çözüm bulunamamış, 2023 yılında en düşük ilişkili taraftan alacakların net borca oranı ise %52 ile Beşiktaş'ın olmuştur.

2.1.1. Halka Açık Olmanın Avantaj Ve Dezavantajları

Halka açık olmanın en önemli avantajı, halka arzdan elde edilen nakit girişi ve Sermaye Piyasası Kurulu regülasyonlarına tabi olmanın gerektirdiği mevzuata uyum gereğince sağlanan ekonomik ve yönetsel disiplindir. Ayrıca şirketler, hisse senetlerini genel yatırımcılara sunarak, daha fazla kişinin veya kurumun şirkete yatırım yapmasına olanak sağlar. Bu da şirketin daha geniş bir yatırımcı tabanına erişmesini sağlar. Halka açılan şirketler, hisse senetlerini halka arz ederek sermaye artırımını yapabilirler. Bu, şirketin büyüme stratejilerini finanse etmek, yeni projelere yatırım yapmak veya borçlarını azaltmak için ek kaynak sağlar. Halka açık olmak, şirketin itibarını artırabilir ve daha fazla görünürlük sağlayabilir. Halka açık şirketler, genellikle daha fazla medya ilgisi ve kamuoyu dikkati çekerler. Halka açık şirketlerin hisse senetleri borsada işlem gördüğü için, hisse sahipleri hisselerini kolaylıkla alıp satabilirler. Bu da hisse senetlerinin likiditesini artırır.

Halka açık olmanın dezavantajları olarak ise yine daha fazla regülasyona tabi olmaktan kaynaklanan denetim ve raporlama yükü, halka arz masrafları, düzenleyici uyumluluk maliyetleri ve hissedarlara ödenen temettü gibi kaynak çıkışları sayılabilir.

Futbol şirketleri açısından halka açık olmanın en önemli dezavantajı ise, halka arzdan elde edilen nakit girişinin, temettü olarak yine yatırımcılara ödenmesi fakat buna karşılık önemli bir yatırım yapılamamış olmasıdır. Diğer bir dezavantaj ise bir önceki bölümde bahsedildiği gibi ilişkili taraf işlemleridir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan, “Faaliyet Konusu Sportif Faaliyetler veya Söz Konusu Faaliyetlerden Elde Edilen Gelirlerin Yönetilmesi Olan Halka Açık veya Açılacak Ortaklıkların Uyması Gereken Kriterleri” uyarınca, şirketlerin ilişkili taraflara kullanılacak fonların toplam tutarı, bir önceki hesap dönemi karından söz konusu ilişkili tarafların tamamına dağıtılmasına karar verilen kar payının % 50’den fazlasını aşamaz. Bu nedenle ilişkili taraf işlemleri mevcut yapıyı tehdit eder nitelikte dezavantaj yaratmaktadır.

2.2. FUTBOL ŞİRKETİNİN DEĞERİ

Bir önceki bölümde anlatıldığı gibi futbol şirketlerinin halka arz edildiği gelir yoğunluklu yapıları sürdürülebilir olmamış, tüm şirketler futbola ilişkin giderleri de bünyelerine dahil ederek yeni bir yapılandırmaya gitmişlerdir. Yeni yapılanma sonrasında zarar eden bir yapıya geçen şirketler negatif özkaynakları ile sürekliliklerini

korumaya çalışmaktadırlar. Bu yapı ile futbol şirketlerinin değerini etkileyen faktörler bu bölümde tartışılmaktadır.

2.2.1. Şirket Değerinin Belirlenmesi

Şirket değerinin belirlenmesi, çeşitli faktörleri içeren karmaşık bir süreçtir. Değerleme Yaklaşımları, değerlendirme yöntemlerini kullanarak değer tespiti yoluyla, değerlendirme yöntemi; değerlendirme yaklaşımı ile değer tespit etme yoludur. Değerleme yaklaşımı olarak üç temel yaklaşım söz konusu olup; gelir yaklaşımı, piyasa değeri yaklaşımı ve aktif bazlı yaklaşımdır (Güler, 2010, s. 20). Buna göre; değerlemede dikkate alınması gereken faktörler finansal performans, varlık değeri ve piyasa değeri olup değerlendirme yöntemi olarak ise gelir tabanlı yöntemler, marka değeri ve karşılaştırma yöntemleri kullanılabilir.

Dikkate alınması gereken unsurlar arasından finansal performans; Şirketin gelirleri, karlılığı, nakit akışı ve finansal durumu, değerlendirme sürecinde önemli bir rol oynar. Finansal tablolar, gelir tablosu, bilanço ve nakit akış tablosu gibi veriler, şirketin finansal performansını analiz etmek için kullanılır. Varlık değeri yaklaşımında ise şirketin sahip olduğu varlıklar, değerlendirme sürecinde dikkate alınır. Piyasa değeri ile şirketin hisse senetlerinin piyasa değeri, şirketin değerlemesinde önemli bir faktör olup, halka açık şirketler için, hisse senetlerinin borsada işlem gördüğü fiyatlar, piyasa değerini yansıtmaktadır.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan değerlendirme yöntemleri ise ; gelir yaklaşımı ile indirgenmiş nakit akım yöntemi ile benzer şirket çarpanları yöntemleridir. Halka açılan futbol şirketlerinin izahnamelerinde de hangi yöntemin kullanıldığı ve şirketlerin mevcut durumdaki yapılarında bu yöntemin geçersizliği bir sonraki bölümde tartışılmaktadır.

2.2.2. Futbol Şirketlerinin Halka Arz Değerinin Belirlenmesi

Halka açılan futbol şirketlerinin halka arz izahnamelerinde değerlendirme yöntemi olarak indirgenmiş nakit akım yönteminin kullanıldığı görülmektedir. Gelir tabanlı yöntem olan indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre şirketin gelecekteki nakit akışlarına dayalı olarak değerlendirme yapılmaktadır.

Karşılaştırma yöntemleri de değerlendirme yöntemlerinden biri olup benzer futbol şirketlerinin değerlemeleri, karşılaştırma yöntemleriyle analiz edilebilir. Bu yöntemde, benzer şirketlerin piyasa değerleri, finansal oranları ve diğer faktörleri karşılaştırılarak bir değerlendirme yapılır. Türkiye’de halka arz olunan futbol şirketleri yakın tarihlerde halka arz edildiğinden karşılaştırma yöntemi kullanılabilir olmamıştır. Varlık değeri yaklaşımında futbol şirketleri açısından stadyumlar, antrenman tesisleri, marka değeri, futbolcuların transfer değerleri ve diğer mülkiyetler bulunabilir. Futbol şirketleri halka açık olduğundan, hisse senetlerinin borsada işlem gördüğü fiyatların hisse senedi sayısı ile çarpımının, piyasa değerini yansıttığı kabul edilmektedir. Türkiye’deki futbol şirketlerinin halka arzında, şirket değeri indirgenmiş nakit akış yöntemine göre belirlenmiştir. Halka arz sırasında Beşiktaş dışındaki şirketlerin gelir yoğunlukları yapıları bulunduğundan bu yöntemin kullanılması rasyonel bir karar olarak değerlendirilmektedir. İndirgenmiş nakit akışı yönteminde gelirlerin ve giderlerin doğrusallığı ve tutarları önem taşımaktadır.

2.2.3. Futbol Giderlerinin Devrinden Sonra Futbol Şirketinin Değeri

Bir önceki bölümde anlatıldığı gibi futbol şirketlerinin halka arzı sırasında değerlendirme yöntemi olarak kullanılan indirgenmiş nakit akım yöntemi, şirketlerin mevcut yapılarına göre geçersiz kalmış çünkü futbola ilişkin giderleri bünyelerine alarak sürekli zarar eden bir yapıya dönüşmüşlerdir. Bu durum, şirketlerin değerini belirleyen temel unsurun finansal performans olmadığını düşündürmektedir.

Futbol kulüplerinin marka değeri, taraftar tabanı, uluslararası tanınırlık, sponsorluk anlaşmaları ve diğer faktörlerle ilişkilendirilebilir. Marka değeri, şirketin değerlemesinde önemli bir faktör olabilir. Futbol şirketinin piyasa değeri ve marka değeri arasında yakın bir ilişki vardır. Marka değeri, bir şirketin markasının tüketici algısı, marka sadakati, uluslararası tanınırlık ve diğer faktörlerle ilişkilendirilen finansal değeridir. Piyasa değeri ise şirketin hisse senetlerinin piyasa fiyatıyla çarpılarak hesaplanır ve şirketin toplam değerini yansıtır. Futbol şirketlerinin marka değeri, taraftar tabanı, başarıları, oyuncuları, stadyumları ve diğer faktörlerle ilişkilendirilir. Güçlü bir markaya sahip olan futbol şirketleri, genellikle daha yüksek marka değerine sahip olurlar. Bu da şirketin piyasa değerini olumlu yönde etkileyebilir. Piyasa değeri, şirketin hisse senetlerinin arz ve talep dengesine göre belirlenir. Şirketin finansal performansı, büyüme potansiyeli, karlılık ve diğer faktörler, yatırımcıların şirketin hisse senetlerine olan talebini etkiler. Güçlü bir markaya sahip olan futbol şirketleri, genellikle yatırımcıların ilgisini çeker ve hisse senetlerinin değeri artabilir.

Ancak, piyasa değeri ve marka değeri arasında her zaman doğrudan bir ilişki olmayabilir. Piyasa değeri, şirketin finansal performansı, yönetim kalitesi, sektör koşulları ve diğer faktörlerden etkilenebilir. Marka değeri ise daha çok tüketici algısı ve marka sadakati gibi faktörlere dayanır. Dolayısıyla, piyasa değeri ve marka değeri arasındaki ilişki karmaşık olabilir ve farklı faktörlerden etkilenebilir.

Halka açık şirketlerin piyasa değeri hisse senetlerinin piyasa fiyatı ile hisse senedi sayısının çarpımı ile bulunur. Bu açıdan, şirketlerin mali tablo performanslarına yani karlılık göstergelerine göre yatırımcı taleplerinin ve hisse senedi fiyatlarının etkileneceği beklenmektedir. Genel ekonomik koşullarda geçerli olan bu ilişki futbol şirketleri açısından uygulanabilir değildir çünkü futbol şirketlerinde temel amaç kar etmek değildir. Futbol şirketinin kar elde etmesi, sportif performans elde edebileceği bir kaynağı sahada kullanmadığı anlamına gelmektedir. Sportif başarı elde etmek ancak bu konuda kullanılabilecek maksimum bütçenin kullanılması ile mümkün olabilir.

Futbol şirketlerinde finansal performansın şirket değerinde etkili olmaması nedeniyle futbol şirketlerinin değerinin belirlenmesinde; maddi olmayan duran varlıklarının, takım değerinin, marka değerinin piyasa değeri ve yönetimin ekonomik açıdan kalitesinin katkısının değeri dikkate alınmalıdır. (Dumanlı, 2018, s. 4)

Bu açıdan futbol şirketlerinin birincil amacının kar etmek olmaması, işletmenin sürekliliği ilkesi ile de ters düşmektedir keza işletmenin sürekliliğini tehlikeye düşürecek ilk madde tekrarlanan zarar ve net işletme sermayesi açığıdır.

Futbol endüstrisinde, şirket değerini etkileyen önemli faktörlerden biri sportif başarıdır. Yapılan incelemeler, sportif başarının finansal performansla sıkı bir ilişki içinde olduğunu göstermektedir. Özellikle, futbol kulüpleri arasında elde edilen sportif başarıların, gelirler üzerinde önemli bir etkisi olduğu bulunmaktadır. Sportif başarının, özellikle maç kazanma oranları, lig sıralaması, kupa kazanımları gibi unsurların, kulüplerin gelirleri üzerinde belirgin bir korelasyon taşıdığı ortaya çıkmıştır. Başarı elde eden kulüpler, genellikle büyük taraftar kitlesine sahip olur ve bunun sonucunda gelirlerini bilet satışları, sponsorluk anlaşmaları, televizyon hakları gibi kanallar aracılığıyla artırabilirler. Bu durum, futbol endüstrisindeki şirket değerini belirleyen önemli unsurlardan biri olan sportif başarının, gelirlerle güçlü bir ilişki içinde olduğunu ve kulüplerin mali performansı üzerinde belirleyici bir faktör olduğunu göstermektedir (Güngör, 2014, s. 34).

Yapılan bir araştırma, 2009-2010 ile 2012-2013 Süper Lig sezonları arasında maç sonuçlarının, hisse senedi fiyatları üzerinde etkili olduğunu göstermiştir. Özellikle, halka açık futbol şirketlerinin piyasa değerlerinin, yenilgi ve/veya beraberlikle sonuçlanan maçlarla ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Bu araştırma, maç sonuçlarının hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini inceleyerek, sportif performansın şirket değeri üzerindeki etkisini ortaya koymuştur. Yenilgi ve beraberliklerin, halka açık futbol şirketlerinin piyasa değerlerini negatif yönde etkilediği ve bu sonuçların hisse senedi fiyatlarında belirgin dalgalanmalara neden olduğu belirtilmiştir. Böylece, futbol kulüplerinin sportif performanslarının, halka açık şirketlerin piyasa değerleri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu ve maç sonuçlarının finansal piyasalarda dikkate alındığı sonucuna varılmıştır. Bu durum, futbol kulüplerinin sportif başarılarının, yatırımcıların şirketlerin performansını değerlendirirken önemli bir faktör olduğunu göstermektedir (Uludağ & Sigalı, 2016, s. 575).

Yatırımcıların temel odağının finansal kazanç yaratmaktan ziyade sportif başarıyı desteklemek olduğu da ortaya konmuştur. Bu bağlamda, futbol ekonomisi kapitalist toplumlarda alışılmadık bir durumdur, çünkü üretim araçları olan futbolcular, yatırımcı sınıfının aksine, katma değer büyük kısmını almaktadır. Ortaklardan ve yatırımcılardan, üretim araçlarına katma değer transferi bulunmaktadır. (Faccia, Dos-Santos, Helù, & Range, 2020)

Borsa İstanbul (BIST) 'da işlem gören halka açık futbol şirketleri spor endeksinde (BIST SPOR, xspor) yer almaktadır. Piyasada oluşan hisse fiyatının şirketin hisse sayısı ile çarpımından şirket piyasa değerinin bulunacağından hareketle, halka açık futbol şirketlerinin değerinin son 5 yılda arttığını aşağıdaki grafikten görülmektedir.

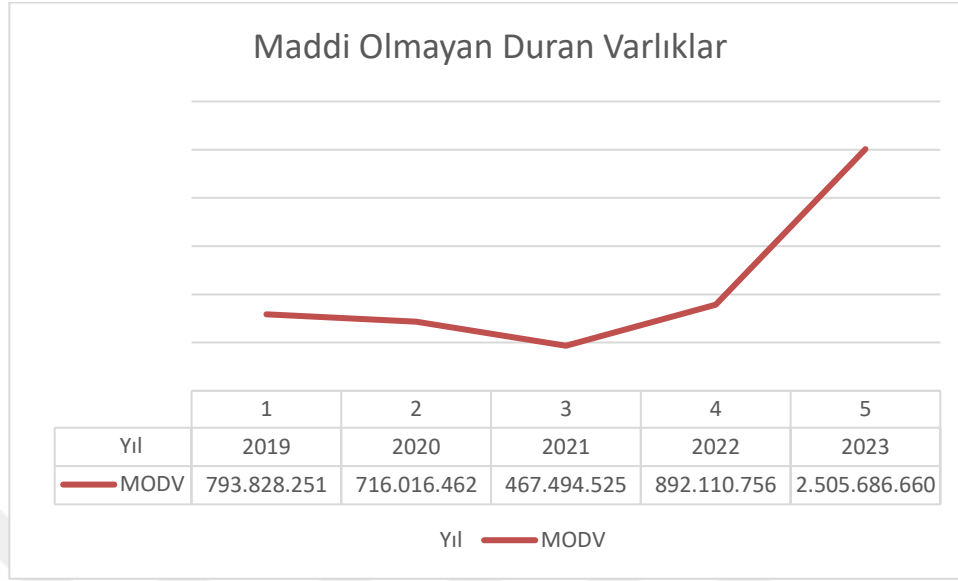


Grafik 2. 1: BIST SPOR son 5 yıl fiyat grafiği.

Kaynak: <https://www.tradingview.com/chart/?symbol=BIST%3AXSPOR>

Buna karşılık bu şirketlerin özkaynaklarının son 5 yılda düştüğü ve finansal borçlanmalarının arttığı gözlenmektedir. Bu da yukarıda açıklanan Futbol şirketlerinin değerinin belirlenmesinde finansal performansın değil; maddi olmayan duran varlıklarının, takım değerinin, marka değerinin piyasa değeri ve yönetimin ekonomik açıdan kalitesi gibi unsurların etkili olduğuna dayanak oluşturmaktadır.

Futbol şirketlerinin bilançolarından maddi olmayan duran varlıklarının toplamının son 5 yıllık gelişimi ise aşağıdaki gibidir;



Grafik 2. 2: Maddi Olmayan Duran Varlıklar (2019-2023)

İki grafik karşılaştırıldığında birebir örtüşmediği görülmektedir. Maddi olmayan duran varlıklar üçüncü yılda düşüş göstermişken şirketlerin piyasa değeri artmıştır. Burada iki sebep öne çıkmaktadır, birinci olarak şirket değerinin belirlenmesinde yukarıda açıklandığı gibi tek unsur maddi olmayan duran varlıklar değildir. İkinci sebep ise muhasebeleştirme ve raporlama kaynaklıdır. Şirketler, yalnızca bonservislerini aldıklarını futbolcuların transfer bedellerini maddi olmayan duran varlık olarak kaydetmektedirler, kiralık veya bedelsiz olarak kadrolarında bulunan futbolcuların değeri maddi olmayan duran varlık olarak görünmemektedir (Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni, 2002). Ayrıca şirketlerin marka değerini oluşturan lisansları da maliyet değeri ile bilançoda tutulduğundan yıllar itibari ile amorte olmakta, güncel değerini yansıtmamaktadır. Bu nedenle şirketler aktiflerin satış değeri ile değerlerini gösteren TTK 376 bilançolarını hazırlamaktadırlar.

2.2.4. Futbol'da Değer ve Sürdürülebilirlik İlişkisi

Türkiye'deki futbol şirketlerinin değerlerinin tek bileşeninin finansal performans olmadığı bir önceki bölümde tartışılmıştır. Fakat finansal performansın değer ve sürdürülebilirlik üzerine etkisi Avrupa'daki ve Türkiye'deki futbol şirketlerinin durumunu anlamak için önemlidir. Türkiye'deki futbol şirketlerinin değerlerinin Avrupa'ya göre durumunun anlaşılması açısından kulüplerin ciroları karşılaştırılmıştır. Bonservis satışları ciroda önemli varyansa neden olduğundan ve şirketlerin transfer geliri hariç

reklam, yayın, stat hasılatı, katılım gelirleri ve ticari gelirler gibi gelirlerinin karşılatırılması gerektiğinden 2019-2020 sezonundan itibaren cirolara bakılmıştır. Bu tarihin seçilmesinin sebebi transfer gelirlerinin raporlanmasına yönelik Kasım 2019'da yayınlanan IFRIC (The IFRS Interpretations Committee) kararıdır. Bu karar ile transfer gelirleri cirodan çıkarılmış, yatırım faaliyetlerinden gelirler altında raporlanmaya başlanmıştır (IFRS Staff Paper, 2019).

Sezon (mn €)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Fenerbahçe	82	77	99	111
Galatasaray	135	69	91	95
Beşiktaş	75	60	75	72
Trabzonspor	67	40	50	56

Tablo 2. 5: 2019/20-22/23 sezonları arasında futbol şirketlerinin ciroları (milyon €)

Yukarıda bulunan tabloya göre 19-23 arasındaki sezonlarda en yüksek gelir elde eden şirket, 135 milyon € ile Galatasaray olmuştur.

Deloitte tarafından düzenli olarak yayınlanan Money League raporu, Avrupa Kulüpleri'nin gelirlerini raporlamaktadır. Bu rapora göre en iyi 20 Avrupa Kulübü'nün 2019-2023 sezonları arasındaki ortalama cirosu aşağıdaki tabloda verilmiş olup, en düşük olduğu 19/20 sezonunda 409 milyon € olarak raporlanmıştır. Raporlanan ciro; stat hasılatı, yayın gelirleri ve ticari gelirlerden oluşmaktadır (Deloitte Money League, 2022, s. 2).

Sezon (mn €)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
En iyi 20 Avrupa Kulübü Gelirlerinin Ortalaması	409	410	462	527

Tablo 2. 6: 2019/20-22/23 sezonlarında en iyi 20 Avrupa Kulübünün ortalama cirosu

2019-2023 sezonları arasında en iyi 20 Avrupa Kulübü'nün en düşük geliri ile en yüksek Türk şirketi arasındaki gelir toplamının oranına bakıldığında, en yüksek ciro yapan Galatasaray'ın 135 milyon € tutarındaki cirosu, Avrupa Kulüpleri'nin en düşük ortalama cirosu olan 409 milyon €'nın üçte biri olmuştur. Halka açık futbol şirketleri'nin, Türkiye'nin en başarılı kulüpleri olduğu bilinmektedir. Bu nedenle en iyi oranın 1/3 olması, Avrupa futbol ekonomisi ile Türkiye arasında çok önemli bir ölçek farkı olduğunu göstermesi açısından gösterge kabul edilebilir. Türk takımlarının, UEFA liglerinde Avrupa kulüpleri ile rekabet etmeleri fakat ciroları arasında bu ölçüde fark olması, Türkiye'de futbol ekonomisinin sürdürülebilirliği için önemli bir zorluk olarak ortaya çıkmaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

HALKA AÇIK FUTBOL ŞİRKETLERİNDE EKONOMİK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

3.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİN ÖNÜNDEKİ ENGELLER

İlk bölümünde; kısa dönemli ve sadece kâr odaklı yaklaşımların sürdürülemez olduğu açıklanmıştır. Bu bağlamda Futbol şirketlerinde sürdürülebilirliğin sağlanmasının kar odaklı kuruluşlara göre daha güç olduğu sonucu da çıkabilir çünkü sürdürülebilirlik için öncelikle faaliyetlerin sürekliliği ve sonra gelecek nesillere karşı sorumlulukların yerine getirilmesi için sosyal ve çevresel faaliyetlerin sürekliliği gerekmektedir. Faaliyetlerin sürekliliği ise ancak güçlü bir finansal altyapı ve işletmenin sürekliliğini sağlayabilecek bir kar politikası ile mümkün olabilmektedir. Halka açık Futbol şirketlerinin ise finansal raporlarının görüş kısımlarında ise işletmenin sürekliliğine ilişkin belirsizlikten bahsedilmektedir. Bağımsız denetçi raporları, şirketin finansal durumunu ve gelecekteki sürdürülebilirliğini değerlendiren önemli belgelerdir. Denetçi raporları, şirketin mali tablolarını ve finansal performansını bağımsız bir şekilde denetleyen ve değerlendiren denetçiler tarafından hazırlanır. Denetçi raporları, şirketin mali tablolarının doğruluğunu, uygunluğunu ve şeffaflığını değerlendirir. Ayrıca, şirketin finansal risklerini, borçluluk düzeyini, likidite durumunu ve sermaye yapısını analiz eder. Bu raporlar, şirketin mali sağlığını ve gelecekteki sürdürülebilirliğini belirlemek için önemli bir kaynak olarak kullanılır. Denetçi raporları, genellikle şirketin yıllık mali tablolarının yayınlanmasıyla birlikte sunulur. Raporda, denetçi şirketin finansal durumu hakkında görüş bildirir ve varsa olumsuzlukları veya riskleri vurgular.

Denetçi raporları, yatırımcılar, hissedarlar ve diğer ilgili taraflar için önemli bir bilgi kaynağıdır. Bu raporlar, şirketin mali durumunu ve gelecekteki sürdürülebilirliğini anlamak için kullanılır. Ayrıca, şirketin finansal risklerini ve yönetim kalitesini değerlendirmek için de kullanılır. Özkaynak yetersizliği olan şirketlerin bağımsız denetim raporlarında işletmenin sürekliliğine ilişkin dipnot yer almaktadır ve şirketler bu dipnotlarda gelecek dönemlerde işletme faaliyetlerini yürütmek için gerekli kaynakları nasıl sağlayacaklarını açıklamaktadırlar.

Türkiye’de halka açık futbol şirketlerinin bağımsız denetçi raporlarının görüş bölümünde işletmenin sürekliliğine ilişkin önemli belirsizlik bulunduğu dikkat çekilmiş

ve işletmenin sürekliliğine ilişkin dipnotlara yer verilmiştir. Halka açık futbol şirketlerinin en güncel (2022 yıllık) bağımsız denetçi raporlarının görüşünde yer alan “İşletmenin Sürekliliğine İlişkin Önemli Belirsizlik” bölümü ve işletmenin sürekliliği dipnotlarında bulunan açıklamalarının özeti aşağıdaki gibidir:

Fenerbahçe Futbol A.Ş.’nin 09 Ağustos 2023 tarihinde yayınlanan bağımsız denetçi raporunun görüş bölümünde **“Grup’un sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek bir belirsizliğin varlığını göstermektedir”** ifadesi yer almaktadır. Bu ifadenin yer almasına neden başlıca unsurlar; şirketin takip eden iki yıl boyunca zarar etmiş olması, kısa vadeli yükümlülüklerinin dönen varlıklarını ilişkili taraflardan diğer alacaklar hariç aşmış olması ve özkaynaklarının takip eden iki yıl boyunca negatif seyretmiş olmasıdır. Ayrıca, kısa vadeli kaynaklarının dönen varlıklarını aşmasının temeli olması nedeniyle kısa vadeli finansal borç tutarları da tutarsal olarak belirtilmiştir. Ayrıca bu durumun, Türk Ticaret Kanunu’nun (“TTK”) 376. maddesinde belirtilen, bir şirketin borca batık durumda olduğunu gösteren işaretler kapsamında değerlendirildiği için, ilgili maddede belirtilen tedbirlerin Yönetim Kurulu tarafından alınmasını gerektiği belirtilmiştir ve bu konulara ilişkin açıklamaların Şirket yönetimi tarafından 2.6 numaralı konsolide finansal tablo dipnotunda açıklandığı belirtilmiştir (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2023).

Aynı raporun 2.6 İşletmenin Sürekliliği dipnotunda ise yukarıdaki ifadelere ek olarak şirketin, olağan iş akışı içinde varlıklarını taşıdıkları değerlerle nakde çevirmekte zorlanabileceği ve yükümlülüklerini karşılamakta güçlük çekebileceği görüşü bulunmaktadır. Şirket yönetiminin bu duruma yönelik açık planlarının 2023-2024 tahmini nakit akış projeksiyonunda açıklandığı belirtildiği ifade edilmiştir. Şirket yönetiminin planları aşağıda özetlenmiştir;

Şirket TTK’nın 376. Maddesi karşısında borca batıklık durumunu tespit etmek amacıyla, yetkili bağımsız bir kuruluş tarafından 28 Şubat 2022 tarihi itibarıyla gerçekleştirilen değerlendirme sonucunda varlıkların olası satış fiyatları üzerinden belirlenen bir bilanço hazırlamıştır. Şirketin aktifinde yer alan futbolcuların bonservislerini ve ana ortağı ile Şirket arasında yapılan Lisans Kiralama Sözleşmesini gerçek makul değerine getirerek UFRS (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları) kapsamı dışında bir bilanço hazırlamıştır. İlgili bilançoda şirketin bağlı ortağı olan Fenerium ile şirket birleşmesinden doğan ve KGK’nın 2013-2 sayılı kararı gereği ortak kontrole tabi işletme

birleşmesi kapsamında muhasebeleştirilen finansal yatırımın negatif özkaynak etkisi dikkate alınmadan hazırlanan TTK 376 bilançosunda, özkaynakların pozitif döndüğü 11 Nisan 2022 tarihli raporda tespit edilmiştir. Bu şekilde borca batık olmadığını gösteren şirket yönetimi, ayrıca aşağıda belirtilen tedbir ve tasarruf önlemleri ile finansal yapısını önümüzdeki dönemlerde güçlendirmeyi hedeflemektedir:

i. Şirket, bankalardan oluşan konsorsiyum ile Finansal Yeniden Yapılandırma Anlaşması imzalamış ve böylece nakit akımını kontrol altında alarak, futbola ilişkin giderlerinde tasarruf etme ve operasyonel gelir gider dengesinin sağlamayı hedeflemektedir.

ii. 2022 yılında yürürlüğe giren 7405 sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu, spor kulüpleri, spor anonim şirketleri ve spor federasyonlarının kuruluşu, organları, üst kuruluş oluşturmaları, gelir ve giderleri, bütçe ve harcama esasları, görev, yetki ve sorumlulukları, denetimleri, yapılacak yardımların şekil ve şartları ile ilgili usul ve esasları düzenlemektedir. Şirket, bu yeni kanunun getirdiği tüm gereklilikleri uygulama hedefle ile mali disiplini sağlamak için çalışmalarını sürdürmektedir.

iii. UEFA tarafından yayımlanan yeni Kulüp Lisans ve Finansal Sürdürülebilirlik Talimatı, lisanslama ve izleme süreçleri kapsamında mali kriterlere ilişkin yeni kurallar ve yaptırımlar içermektedir. Şirket, yeni talimata uyum sağlayarak mali disiplini güçlendirmeyi hedeflemektedir.

iv. UEFA Kulüp organizasyonlarına katılımın beklenmesi sebebiyle; şirketin UEFA'dan elde edeceği katılım gelirlerinde, forma satışlarında, reklam anlaşmalarında ve benzer gelirlerinde artış beklenmektedir.

v. Yeni sponsorluk projeleriyle ek reklam geliri elde etmek için görüşmeler sürdürülmektedir.

vi. Profesyonel Futbol Erkek takımının son yıllarda gerçekleştirdiği yüksek bonservisli futbolcu satışlarının önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi planlanmaktadır (Not 22).

Şirket, yukarıda belirtilen açıklamalar ve planlar doğrultusunda konsolide finansal tablolarını işletmenin sürekliliği ilkesine göre düzenlemiştir. Bu çerçevede, konsolide

finansal tablolar hazırlanırken varlıkların mevcut değerleri üzerinden nakde çevrilebileceği ve yükümlülüklerin normal iş akışı içinde yerine getirilebileceği varsayılmıştır. İşletmenin sürekliliğine yönelik hazırlanan 2023-2024 tahmini konsolide nakit akış projeksiyonunda kullanılan tahminler ve varsayımlar; sportif başarı, futbolcu transferleri, ekonomik koşullar ve döviz kurlarındaki dalgalanmalardan büyük ölçüde etkilenebilir olup, Şirket yönetimi mevcut verilere dayanarak bu konsolide tahminleri ve varsayımları yapmıştır (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2023, s. 20-21).

Galatasaray Sportif Sınai Ve Ticari Yatırımlar A.Ş.'nin 09 Ağustos 2023 tarihinde yayınlanan bağımsız denetçi raporunun görüş bölümünde **“Grup’un sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek bir belirsizliğin varlığını göstermektedir”** ifadesi yer almaktadır. Bu ifadenin yer almasına neden başlıca unsurlar; şirketin takip eden iki yıl boyunca zarar etmiş olması, kısa vadeli yükümlülüklerinin dönen varlıklarını ilişkili taraflardan diğer alacaklar hariç aşmış olması ve özkaynaklarının takip eden iki yıl boyunca negatif seyretmiş olmasıdır.

Aynı raporun 2.8 İşletmenin Sürekliliği dipnotunda ise yukarıdaki ifadelere ek olarak şirketin, gelecek dönem gelirleri üzerinde temlik, teminat, nakit blokaj ve kefalet tesis edildiği belirtilmiştir. Ayrıca Şirket lehine, Şirket’in ana ortağı olan Kulüp aktiflerinde yer alan gayrimenkuller üzerinde 1. Ve 2. dereceden ipotek, Kulüp’ün aktifinde bulundurduğu Galatasaray Sportif hisse senetleri üzerinde hisse rehni olduğu belirtilmiştir. Bu durum, Grup’un sürekliliğine dair ciddi şüpheler doğurabilecek önemli bir belirsizliğin varlığına işaret etmektedir. Şirket yönetiminin bu konuyla ilgili planları ve önlemleri aşağıda belirtilmiştir. Yönetim Kurulu, Grup’un mali yapısını güçlendirmek ve mevcut yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla bir eylem planı hazırlamıştır. Bu plana göre, gelirleri artırıcı ve çeşitlendirici önlemlerin yanı sıra maliyetleri düşürücü tedbirler de planlanmış olup, bu mali tabloların yayımlandığı tarih itibarıyla kısmen uygulamaya konulduğu ifade edilen planlar aşağıda özetlenmiştir (Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2023, s. 23):

i. Şirket, finansal borçları için yeniden yapılandırma sözleşmesini tamamlamış ve bu yeniden yapılandırma ile kısa vadeli yükümlülükleri ile dönen varlıkları arasındaki dengesizliği büyük ölçüde gidermek için önemli bir adım atmıştır. Bu yapılandırma sözleşmesi kapsamında, Grup’un tüm banka kredileri yeniden yapılandırılmış olup, 31

Ağustos 2023 tarihine kadar anapara ödemesi gerekmemektedir. Ayrıca, bu yapılandırma ile ek nakit kredi kullanımı da sağlanmıştır.

ii. Covid-19 salgını nedeniyle gelir kaybı yaşayan Şirket, geçen yıl vergi borçlarını yapılandırma yoluna gitmiştir. Benzer bir şekilde, 2023 Haziran ayında mevcut vergi borçlarını yeniden yapılandırmıştır.

iii. Covid-19 salgını nedeniyle Şirket, 20-21 sezonunda stat hasılatı elde edememiştir. 21-22 sezonunda ise pandeminin olumsuz etkileri bilet gelirlerinde görülmüştür. Takip eden sezonlarda pandemi etkisinin bitmesiyle stat hasılatında önemli bir artış görülmüştür.

iv. Covid-19 sonrasında perakende sektörü dünya genelinde olumsuz etkilenmiştir. Bu süreçte, Şirket bünyesindeki GS Store operasyonları da etkilenmiş ve mağazalar bir süre kapalı kalmıştır. Tekrar açılan mağazalar, yeni sezonda açılacak satış noktaları, dijital platform satışları ve giderek gelişen yönetim organizasyonu sayesinde, Galatasaray Mağazacılık'ın performansının ilerleyen dönemlerde artacağı ve dolayısıyla bu alandan Şirket'e ilave gelir sağlayacağı öngörülmektedir.

v. Grup, yeni sezonda stadyum isim hakkı ve yeni sponsorluk anlaşmaları sayesinde önemli bir gelir artışı ve nakit girişi öngörmektedir (Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2023, s. 23).

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'nin 09 Ağustos 2023 tarihinde yayınlanan bağımsız denetçi raporunun görüş bölümünde **“İşletmenin sürekliliğinin devamına ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek önemli bir belirsizliğin varlığını göstermektedir”** ifadesi yer almaktadır. Bu ifadenin yer almasına neden başlıca unsur; şirketin özkaynaklarının negatif olmasıdır. Ayrıca bu durumun, Türk Ticaret Kanunu'nun (“TTK”) 376. maddesinde belirtilen, bir şirketin borca batık durumda olduğunu gösteren işaretler kapsamında değerlendirildiği için, ilgili maddede belirtilen tedbirlerin Yönetim Kurulu tarafından alınmasını gerektiği belirtilmiştir ve bu konulara ilişkin açıklamaların Şirket yönetimi tarafından 2.8 numaralı konsolide finansal tablo dipnotunda açıklandığı belirtilmiştir (Beşiktaş Bağımsız Denetim Raporu, 2023).

Şirket yönetimi, aynı raporun 2.8 İşletmenin Sürekliliği dipnotunda aşağıda belirtilen tedbir ve tasarruf önlemleri ile finansal yapısını önümüzdeki dönemlerde güçlendirmeyi hedeflemektedir:

i. Şirket, bankalardan oluşan bir konsorsiyum ile Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması kapsamında Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi imzalamıştır. Bu anlaşmaya göre, ilk anapara ödemesi 31 Ağustos 2023 tarihinde, son anapara ödemesi ise 31 Mayıs 2030 tarihinde yapılacaktır. İmzalanan bu sözleşme ile şirketin nakit akışı büyük oranda rahatlatılmıştır.

ii. Gelecek sezonda UEFA müsabakalarına katılım sağlama imkanından doğacak olan gelirlerin nakit akışına fayda sağlaması beklenmektedir.

iii. Şirket, kamu borçlarını yapılandırmaya imkan veren düzenlemeler sayesinde yapılandırmış ve vadelerini uzatmıştır. Bu sayede kısa vadeye düşen borçlar azaltılarak nakit akışı rahatlatılmıştır.

iv. Şirket yönetimi, gelirlerin artırılmasının yanında giderlerini de azaltacak politikalar üzerinde çalıştığını açıklamıştır (Beşiktaş Bağımsız Denetim Raporu, 2023, s. 28).

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.'nin 09 Ağustos 2023 tarihinde yayınlanan bağımsız denetçi raporunun görüş bölümünde; **“Grup'un sürekliliğinin devamına ilişkin ciddi şüpheler oluşturabilecek önemli belirsizliklerin bulunduğuna işaret etmektedir”** şeklinde ifadeler yer almaktadır. Bu ifadenin yer almasına neden başlıca unsurlar; şirketin takip eden iki yıl boyunca zarar etmiş olması, kısa vadeli yükümlülüklerinin dönen varlıklarını ilişkili taraflardan diğer alacaklar hariç aşmış olması ve özkaynaklarının takip eden iki yıl boyunca negatif seyretilmiş olmasıdır. Ayrıca bu durumun, Türk Ticaret Kanunu'nun (“TTK”) 376. maddesinde belirtilen, bir şirketin borca batık durumda olduğunu gösteren işaretler kapsamında değerlendirildiği için, ilgili maddede belirtilen tedbirlerin Yönetim Kurulu tarafından alınmasını gerektiği belirtilmiştir. Bu konulara Şirket yönetimi tarafından yapılan 2 numaralı konsolide finansal tablo dipnotunda yapılan açıklamalar aşağıdaki gibidir (Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu, 2023, s. 8);

i. Şirket, Stadyum isim hakkı için isim sponsorluğu ve diğer reklam ve iletişim haklarını kapsayan 5 yıllık bir sözleşme imzalamıştır. Bu sözleşme kapsamında önemli tutarda nakit girişi beklenmektedir.

ii. Şirket ek gelir kaynakları yaratmak amacıyla yeni reklam anlaşmaları yapmayı planlamaktadır.

iii. Gelirleri artırma planlarının yanısıra giderleri de kısarak tasarruf tedbirleri planlanmaktadır.

Halka açık futbol şirketlerinin yapmış olduğu açıklamalardan, sürdürülebilirliği sağlamak için gelirlerini artırmak, giderlerini azaltmak ve borçlarını yeniden yapılandırma planlarının olduğu anlaşılmaktadır. Şirketlerin planlamalarında bahsi geçen finansal borçların yeniden yapılandırılması Bankalar Birliği ile halka açık tüm futbol şirketlerini kapsayan bir süreçtir. Finansal borçlanma ve yapılandırmanın detayları “Finansal Borçlanma” bölümünde aktarılmıştır.

3.1.1. Finansal Borçlanma

Halka açık futbol şirketleri, bütün kar amaçlı şirketler gibi finansal borçlanma ile finansman kaynağı yaratma ve sermaye benzeri kaynak yaratma gibi avantajlara sahip olabilirken, aynı zamanda borç yükünün kontrolsüz şekilde büyümesi, faiz riski ve itibar riski gibi risklerle de karşı karşıya kalabilirler. Finansal borçlanma, şirketin büyüme, yatırım veya operasyonel ihtiyaçlarını karşılamak için bir finansman kaynağı sağlar. Bu, yeni stadyumlar inşa etmek, oyuncu transferleri yapmak veya tesislerin bakımını yapmak gibi projeleri finanse etmek için kullanılabilir fakat yüksek miktarda borçlanma, şirketin finansal yükümlülüklerini artırır. Faiz ve anapara ödemeleri, şirketin nakit akışını etkileyebilir ve mali sıkıntılara yol açabilir. Faiz oranlarındaki değişiklikler, şirketin borçlanma maliyetini etkileyebilir. Faiz oranları yükseldiğinde, şirketin faiz ödemeleri artar ve maliyetleri artırır. Yüksek miktarda borçlanma, şirketin finansal esnekliğini sınırlandırabilir. Borç geri ödemeleri, şirketin nakit akışını sınırlandırabilir ve yeni yatırımlar veya projeler için yeterli kaynak sağlamakta zorluklar yaratabilir. Finansal borçlanma, şirketin itibarını etkileyebilir. Borç geri ödemelerinde sorunlar yaşanması veya finansal sıkıntılar, şirketin itibarını zedeler ve yatırımcı güvenini azaltabilir.

Bütün bu risklere rağmen yüksek finansal borçlanma futbol şirketlerinde amacın kar maksimizasyonu olmamasına bir örnek olarak gösterilebilir. Yüksek finansal borçlanmanın bir sonucu olarak şirketler yüksek düzeyde finansman giderine katlanmakta ve dolayısıyla karlılıkları olumsuz etkilenmektedir. Yüksek finansal borçlanmadaki temel motivasyon ise sportif başarı beklentisidir. Başarının anahtarı olarak görülen yüksek ücret bütçeli takım kurmanın yolu olarak şirketler borçlanmayı tercih etmişlerdir. Bu tercih, gelecek sezonda beklenen sportif başarı ile elde edilecek gelirin, yapılan borçlanmayı fonlaması beklentisini içermektedir. Fakat lig usulü oynanan turnuvaların yalnızca bir şampiyonu olmakta ve beklenen fonlama her kulüp için sağlanamamaktadır.

Net borç, şirketin finansal likiditesini ölçmek ve likit varlıkları toplam borç ile karşılaştırarak şirketin yükümlülüklerini ödeyip ödeyemeyeceğini belirlemeye yardımcı olmak için kullanılan bir ölçüdür, basit bir ifadeyle şirketin borç miktarıdır. Net borç; kısa ve uzun vadeli finansal borçlardan nakit ve nakit benzerlerinin çıkarılması ile bulunmaktadır. Futbol şirketleri için de net finansal borçluluk hesaplanmış ve aşağıda gösterilmiştir. Bu hesaplamada kısa vadeli finansal yatırımlar da net borç hesaplamasında dikkate alınmıştır. Finansal yatırımların, kullanımı kısıtlı banka bakiyelerinden oluştuğu ve nakit ve benzerleri dipnotlarında açıklandığı denetim raporlarından anlaşılmıştır.

Yıllar içerisinde bütün halka açık futbol şirketlerinde net finansal borçluluğun arttığı görülmektedir.

Yıl (TL)	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2012	141.148.299	164.819.071	153.510.467	76.028.517
2013	228.812.495	208.793.035	114.989.101	101.691.570
2014	285.065.251	336.466.490	161.426.187	120.486.097
2015	455.415.421	503.107.945	270.836.710	140.786.759
2016	446.965.774	591.517.428	455.371.779	178.753.066
2017	744.181.449	436.883.007	537.400.899	427.130.586
2018	1.471.075.743	647.928.830	798.384.697	607.569.902
2019	1.914.437.113	880.034.826	1.200.678.574	707.611.482
2020	2.109.674.720	1.414.358.290	1.691.620.196	919.605.019
2021	2.902.285.291	2.064.196.050	2.892.902.005	1.012.366.103
2022	3.767.285.471	2.632.383.378	3.380.079.849	1.183.066.545
2023	3.929.699.084	3.677.230.480	3.533.612.230	1.243.342.039

Tablo 3. 1: Net finansal borçların Türk Lirası cinsinden yıllar itibari ile listesi

Yıllar itibari ile net finansal borçluluğun bir önceki yıla göre artış veya azalış durumu da aşağıda verilmiştir;

Yıl (TL)	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2013	87.664.196	43.973.964	(38.365.598)	25.663.053
2014	56.252.756	127.673.455	46.437.086	18.794.527
2015	169.778.069	166.641.455	104.101.855	20.300.662
2016	(7.877.546)	88.409.483	189.847.154	37.966.307
2017	297.215.675	(154.524.464)	82.029.120	248.377.520
2018	726.894.294	200.012.021	249.320.856	179.273.533
2019	443.361.370	230.056.573	391.849.838	99.002.656
2020	195.237.607	500.926.712	505.914.798	206.190.843
2021	792.610.571	689.070.306	1.187.474.932	99.945.242
2022	865.000.180	573.720.327	499.024.218	171.000.868
2023	162.413.613	1.044.594.890	121.946.256	59.821.469

Tablo 3. 2: Net finansal borçların TL karşılığının bir önceki yıla göre değişimi

Türk lirasında yaşanan değer kaybının etkisinin arındırılması açısından finansal borçlar aynı zamanda € para birimi cinsinden de verilmiştir.

Yıl (€)	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2012	61.798.730	72.162.465	67.211.238	33.287.442
2013	93.400.480	85.228.604	46.938.159	41.510.152
2014	100.124.776	118.178.670	56.698.461	42.318.885
2015	156.253.147	172.616.464	92.924.144	48.303.973
2016	135.934.361	179.896.423	138.490.855	54.363.634
2017	188.124.134	110.441.126	135.851.383	107.975.779
2018	280.573.657	123.577.431	152.273.406	115.879.900
2019	290.215.734	133.407.335	182.014.761	107.269.121
2020	278.431.400	186.664.681	223.257.252	121.367.958
2021	278.672.001	198.200.241	277.771.036	97.205.498
2022	214.027.206	149.551.093	192.029.261	67.212.434
2023	180.586.979	168.984.935	162.385.044	57.137.042

Tablo 3. 3: Net finansal borçların € karşılığının yıllar itibari ile listesi

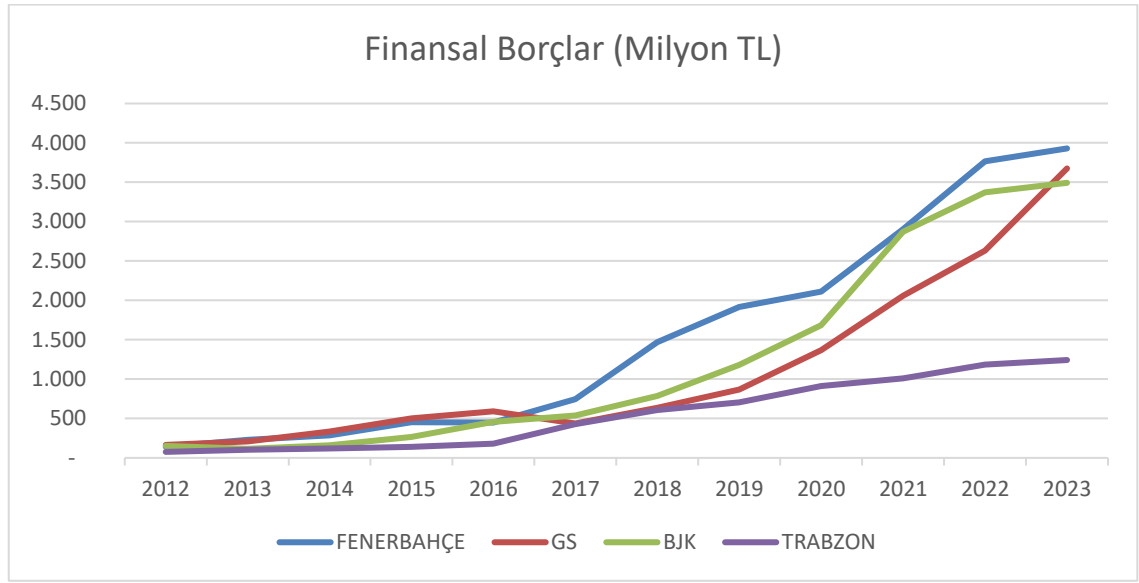
Yıl	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2013	51%	18%	-30%	25%
2014	7%	39%	21%	2%
2015	56%	46%	61%	14%
2016	-13%	4%	52%	13%
2017	38%	-39%	-2%	99%
2018	49%	10%	10%	7%
2019	3%	8%	19%	-8%
2020	-4%	37%	24%	13%
2021	0%	9%	24%	-19%
2022	-23%	-24%	-31%	-31%
2023	-16%	13%	-16%	-15%

Tablo 3. 4: Net finansal borçların € karşılığını önceki yıla göre değişim yüzdesi

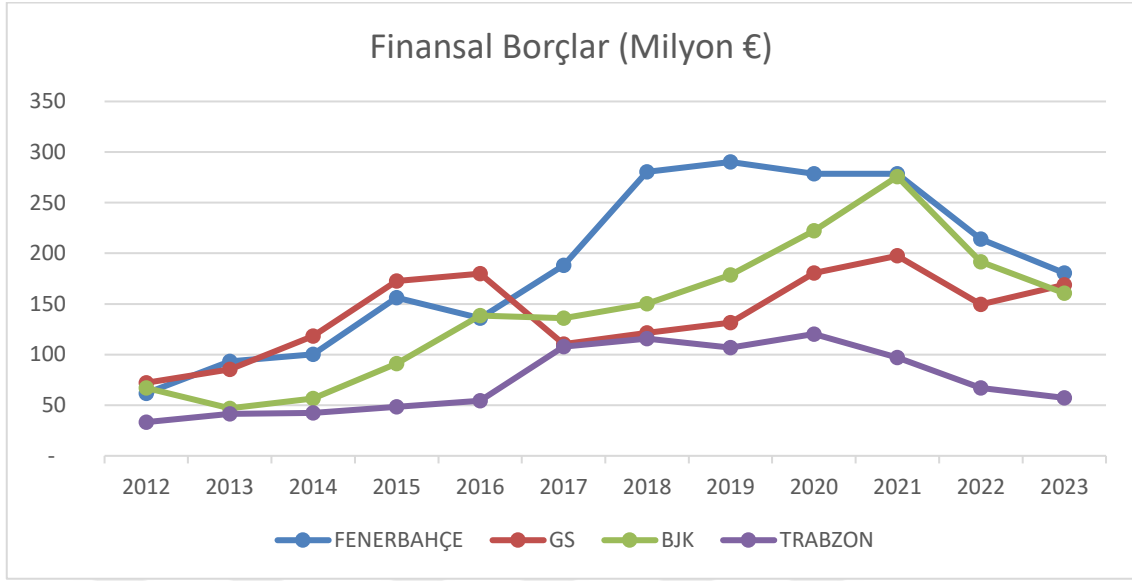
Trabzonspor hariç tüm futbol şirketlerinin net finansal borcunun € bazında da 2022 yılına kadar yükseldiği yani reel bir borçlanma artışı olduğu görülmektedir. 19 Mart 2021 tarihinde ise kulüpler Türkiye Bankalar Birliği arasında yapılan finansal yeniden yapılandırma anlaşması ile yabancı para cinsinden olan kredi borçları TL'ye çevrilmiştir.

(KAP, 2021) Bu sayede 2022 yılından sonra kurdan daha fazla artmayan net finansal borçların € karşılığının düştüğü görülmektedir.

Şirketler, net işletme sermayesi sağlamak veya uzun vadeli yatırımlarını fonlamak için borçlanma yoluna gidebilirler. Futbol şirketleri açısından bakıldığında borçlanma, başarı sağlayacak futbol takımının kurulması için veya tesis yatırımları için yapılmaktadır.



Grafik 3. 3: 2012-2023 yılları arasında net finansal borçların TL karşılığının değişimi



Grafik 3. 4: 2012-2023 yılları arasında net finansal borçların € karşılığının değişimi

Finansal borçların, şirketlerin ödeme güçlükleri üzerinde yarattığı olumsuz etkiler nedeniyle önceki bölümde aktarıldığı gibi futbol şirketleri ile borçlu oldukları bankalardan oluşan konsorsiyum ile “Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması” (FYYÇA) imzalanmıştır. Futbol şirketlerinin borçlu olduğu konsorsiyum Türkiye Bankalar Birliği yapısı altında olan bankalardan oluşmaktadır. Finansal yeniden yapılandırmanın temel prensipleri tüm şirketler için geçerli olmakla birlikte Fenerbahçe Futbol AŞ’nin 25.12.2020 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulu’ndan aşağıdaki gibi açıklanmıştır:

2021-22 sezonu için futbol branşı giderlerinde, 2020-21 sezonuna kıyasla en az %20 tasarruf edilmesi gerekmektedir.

Borç yapılandırması, FYYÇA kapsamında, 2021-22 ve 2022-23 sezonlarında anapara ödemesiz yaklaşık 9 yıl vadeli bir süreçle gerçekleştirilecektir.

2023-24 sezonundan itibaren her futbol sezonu için, bir önceki sezonda elde edilmesi beklenen sabit gelirlerin toplamının en az yarısı kadar bir tutar olarak borç ödemesi yapılacaktır.

2022-23 sezonundan itibaren, sezon içinde elde edilen değişken gelirlerin yarısı, kredi yapılandırmasının son yılında muaccel hale gelecek borç ödemesinde kullanılacaktır. Bir önceki sezonda Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi’nde

belirtilen nakit akış ve ödeme protokolüne uygun gelir oluşmadığında, cari sezonda değişken gelirlerin %75'i borç ödemelerinde veya yapılandırmanın son yılında muaccel hale gelecek borç ödemesinde kullanılacaktır.

2022-23 sezonunda, en az 2021-22 sezonunda elde edilmesi beklenen sabit gelirlerin dörtte biri kadar faiz tahsil edilecektir. Bu tutar öncelikle 2022-23 sezonunda elde edilen değişken gelirlerden karşılanacaktır.

Şirketlerin gelirleri öncelikle vergi ödemelerinde, ardından FYYÇA borç ödemelerinde ve kulüp operasyonel giderlerinde kullanılacaktır.

Ana ortak olan Dernek ve şirketler mali olarak ayrılacak, dernek kendi gelirleri ile faaliyetlerini sürdürecektir ve dernek finansal borçlanma yasağına tabi olacaktır.

Her bütçe hazırlanırken, Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi kapsamında anlaşılan gelir paylaşımı ve bütçeleme yöntemi dikkate alınacak, yıllık genel kurula sunulacak bütçeler bu yöntemle göre hazırlanacak ve açık vermeyecek şekilde düzenlenecektir.

Yönetim kurulu tarafından hazırlanan her bütçenin yıllık olarak genel kurul onayına sunulmasından önce, bütçenin Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi'ne uygunluğu teyit edilecek ve bağımsız denetim raporunda yer alacak. Bağımsız denetim şirketi tarafından bütçenin yapılandırma sözleşmesine uygun olmadığının tespiti, temerrüt durumu oluşturacaktır.

Şirketin borçlanma, teminat, tasarruf ve ilişkili taraf işlemleri gibi temel ticari konular Konsorsiyum bankalarının ön onayına tabi olacaktır.

Şirket yönetim kurulu, yukarıda belirtilen prensipler ve yapılandırmaya ilişkin tüm hususları Konsorsiyum bankalarıyla müzakere ederek FYYÇA kapsamında yapılandırmayı gerçekleştirecektir (Fenerbahçe Futbol A.Ş. Olağan Genel Kurul Toplantı Tutanağı, 2020, s. 4-6).

Bu kapsamda FYYÇA niyet mektubu içeriği ve yaptırımlarında, bütçe disiplini gerekliliği, ilişkili taraf işlemleri ile kaynak aktarımı hususu ve ilave borçlanma kısıtı gibi konularda yaptırım içerdiği görülmektedir. Şirketler, finansal yeniden yapılandırma anlaşmasını 2021 yılında imzalamışlar ve 31 Ağustos 2023 tarihine kadar anapara

ödemesiz dönem geçirecek olmaları nedeniyle yapılandırma anlaşmasının başarısını ölçmek için yeterli veri oluşmamıştır.

3.1.2. Özkaynak Yetersizliği

Özkaynak yetersizliği, yıllar içerisinde oluşan birikmiş zararların yine borçlanma ile fonlanarak artmasından kaynaklanmaktadır. Şirketler, halka arz sonucu yaratmış oldukları kaynakları yine temettü ödemesi yolu ile yıllar içerisinde tekrar yatırımcılarına geri ödemiş, buna karşılık ise kar amacı gütmeyen şirketler olarak bu kaynakları kar üreten yatırımlarda kullanmamışlardır. Yıllar içerisinde bütün halka açık futbol şirketlerinin negatif özkaynağa sahip olduğu görülmektedir. Bilançoları incelendiğinde, şirketlerin özkaynak yapılarını güçlendirmek için sermaye artışı yaptıkları görülmektedir.

2012-2023 yılları arasında Galatasaray ve Trabzonspor'un üç defa, Fenerbahçe'nin 2 defa, Beşiktaş'ın 1 defa sermaye artışı yaptığı görülmektedir.

Galatasaray'ın 31.05.2013 yılı itibari ile hazırlanan denetim raporunda sermaye artışı ile ilgili açıklama bulunmakta ve Şirket'in sermayesinin 11,1 milyon TL artış göstererek 13,9 milyon TL'ye çıktığı belirtilmiştir. Yapılan sermaye artışı ile birlikte 269,3 milyon TL tutarında ihraç primi kaydedilmiş ve yapılan sermaye artışının 163,8 milyon TL tutarındaki kısmı ana ortak olan Dernek'ten olan borçlara mahsup edilmiştir (Galatarasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2013, s. 38).

Denetim raporunda yer verilen açıklamadan, sermaye artışının hem ilişkili taraf sorununu çözmek için hem de yetersiz özkaynak sorununu çözmek için yapıldığı anlaşılmaktadır.

Galatarasay'ın 31.05.2014 itibari ile hazırlanan denetçi raporunda ise; Şirket'in 13,9 milyon TL nominal değerli ödenmiş sermayesinin SPK'nın 14 Şubat 2014 tarihli izni uyarınca tamamı nakden karşılanmak üzere 21,6 milyon TL'ye çıkarıldığına ilişkin bilgi yer almaktadır. Bu defa yapılan sermaye artışında ana ortağa yapılan satışlar mahsup yoluyla yapılmamış, mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları kısıtlanmış, ana ortağa tahsisli olarak Toptan Satışlar Pazarı'nda satılmıştır. Sermaye artışı ile sağlanan 172,6 milyon TL'nin bir kısmı ise sermaye avansı olarak tahsil edilerek, 164,9 milyon TL emisyon primi kaydedilmiştir (Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2014, s. 55).

Bu açıklamadan da anlaşıldığı üzere, ikinci sermaye artışı, ilk sermaye artışının devamı niteliğinde olmuştur. Bu iki sermaye artışının sonunda 31.05.2014 itibari ile

Galatasaray'ın özkaynak açığı -15 milyon TL'ye kadar gerilemiş fakat pozitif dönmeye mümkün olmamıştır. (Tablo 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile listesi.)

Galatasaray, 31.05.2017 itibari ile özkaynaklarının -663 milyon TL olarak raporlanmasının ardından tekrar sermaye artışına gitmiştir. 31.05.2018 itibari ile hazırlanan denetçi raporunda ise; Şirket Yönetimi'nin 7 Mart 2017 tarihli kararı ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22 Haziran 2017 tarihli onayıyla, Şirket'in 21,6 milyon TL olan sermayesi, 108 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde kalmak suretiyle 108 milyon TL'ye çıkarıldığı bilgisi yer almaktadır. Sermaye artışı ile rüçhan haklarını kullanan ana ortak tarafından 57,3 milyon TL ve halka açık paylardan da 28,8 milyon TL kaynak tesis edilmiştir. Bu sermaye artışının ardından şirket ikinci sermaye artışı için 14 Kasım 2017'de sermaye tavanının 540 milyon TL'ye çıkarılması için yönetim kurulu kararı almış ve bu talep SPK tarafından onaylanmıştır. İkinci sermaye artışı ile artırılan 432 milyon TL sermaye, ana ortak tarafından 286,9 milyon TL ve halka açık paylardan tarafından 143,6 milyon TL nakit giriş sağlanarak karşılanmıştır. Rüçhan hakları kullanılmayan 1,3 milyon TL nominal bedelli payların Borsa İstanbul'da satışıyla 3,2 milyon TL eklenmiş ve toplamda 433,9 milyon TL nakit girişi sağlanmıştır (Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu, 2017, s. 62).

Yapılan sermaye artışları sayesinde, ilgili dönemde zarar oluşmasına rağmen özkaynaklarda iyileşme sağlanmış, fakat pozitif özsermayeye ulaşamamıştır. (Tablo 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile listesi.)

Trabzonspor'un yaptığı sermaye artışlarına bakıldığında, 25 milyon TL tutarındaki ödenmiş sermayesinin tamamı nakden karşılanmak suretiyle 2 Şubat 2015 tarihinde 100 milyon TL'ye çıkarmıştır. (Trabzonspor Özel Durum Açıklaması, 2015)

15 Mart 2019 tarihinde, 500 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 100 milyon TL olan çıkarılmış sermaye, yüzde 200 oranında artırılarak, tamamı nakden karşılanmak suretiyle 300 milyon TL'ye çıkarılmış ve tescil edilmiştir (Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu, 2019, s. 37).

20 Ocak 2021 tarihinde, 500 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 236,3 milyon TL olan çıkarılmış sermaye, tamamı nakden karşılanarak %111,5143 oranında bedelli artışla 263,6 milyon TL artırılarak 500 milyon TL'ye çıkarılmış ve tescil edilmiştir (Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu, 2021, s. 33).

Böylece Trabzonspor 2015 yılından 2021 yılına kadar geçen sürede 475 milyon TL tutarında sermaye artışı yapılmış fakat özkaynakların pozitif olması sağlanamamıştır.(Tablo 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile listesi.)

Fenerbahçe ise 2016 ve 2018 yıllarında sermaye artışına gitmiştir. 2016 yılında yayınlanan bağımsız denetim raporunda; yapılan tahsisli sermaye artışına ilişkin olarak 15 Şubat 2016 tarihinde çıkarılmış sermayenin 25 milyon TL'den 29 milyon TL'ye artırılması için 4 milyon TL nominal değerli hisse ihraç edildiği ve 76,5 milyon TL tutarında satış gerçekleştirildiği, kalan 720 bin adet payın ise iptal edildiği açıklanmıştır. Ayrıca 4 Mart 2016 tarihinde ise 1.420 bin adet hissenin satışı ise 58,4 milyon TL tutarında gerçekleşmiştir. Satışı yapılan hisselerin satış fiyatları ile nominal tutarları arasındaki farklar ihraç primi olarak özkaynak altında kaydedilmektedir (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2016, s. 47).

2018 yılında yayınlanan denetçi raporuna göre ise; Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 125 milyon TL olup, mevcut 28,28 milyon TL olan çıkarılmış sermayesi, mevcut ortakların rüçhan hakları kullanılarak 70,7 milyon TL bedelli olarak artırılarak 98,98 milyon TL'ye yükseltilmiştir. İhraç edilen payların satışından toplam 356 milyon TL sermaye artırımını sağlanmıştır (Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu, 2018, s. 44).

Beşiktaş'ın ise 2013 yılında gittiği sermaye artışı ile ilgili olarak denetçi raporunda 85 milyon TL nakit olarak 114,9 milyon TL ise ana ortağına olan borca mahsuben sermaye artışı yaptığı ve nominal değerli sermayenin 240 milyon TL'ye çıktığı bilgisine yer verilmiştir (Beşiktaş Bağımsız Denetim Raporu, 2013, s. 42).

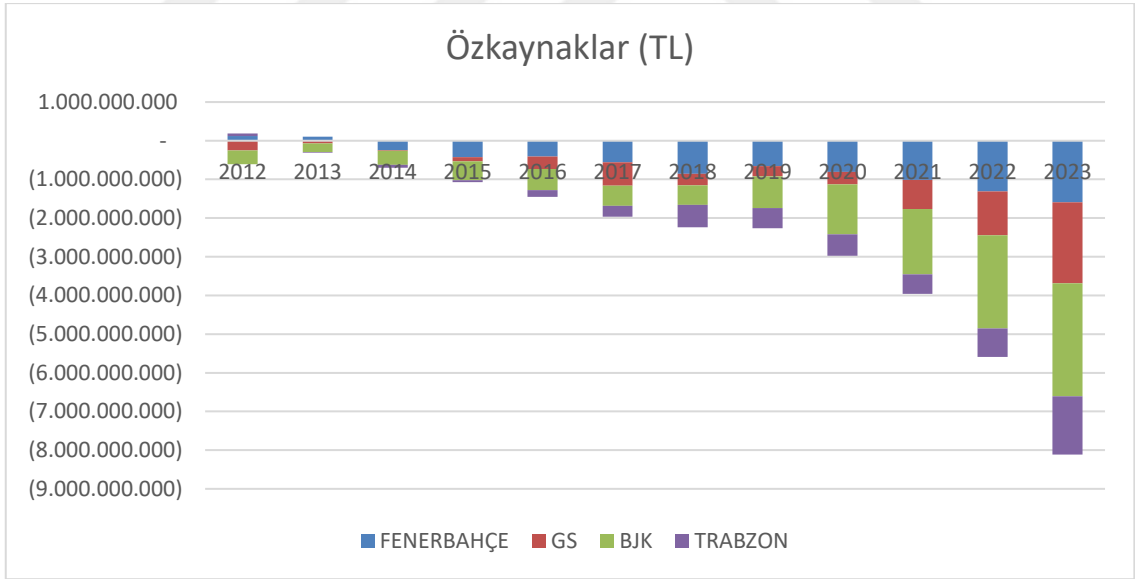
Bu açıklamadan da anlaşılacağı gibi Beşiktaş da Galatasaray gibi hem ilişkili taraf bakiyesi sorununu çözmek hem de özsermaye yetersizliğini çözmek için sermaye artışına gitmiştir.

2012-2023 tarihleri arasında halka açık futbol şirketlerinin sermaye artışları incelenmiş olup, özkaynakları negatif olduktan sonra yapılan sermaye artışlarının, özkaynaklarını pozitive çevirmeye yetmediği gözlenmiştir.

Özkaynakların yıllar itibari ile değişimini göstermek amacıyla hazırlanan liste aşağıda verilmiş olup, karşılaştırmada tutarlılık sağlanması açısından maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme fonu özkaynaklardan çıkarılmıştır.

Yıl (TL)	FENERBAHÇE	GALATASARAY	BEŞİKTAŞ	TRABZONSPOR
2012	122.278.373	(251.274.609)	(352.028.319)	66.350.413
2013	105.972.492	(70.673.164)	(219.774.064)	(17.968.936)
2014	(243.083.124)	(15.513.227)	(364.056.139)	(74.346.133)
2015	(424.317.388)	(105.527.075)	(487.578.194)	(56.345.978)
2016	(405.860.527)	(325.135.192)	(546.370.532)	(169.669.134)
2017	(555.103.227)	(607.640.749)	(518.808.617)	(280.602.539)
2018	(853.506.814)	(296.123.322)	(509.028.697)	(580.883.520)
2019	(652.519.482)	(272.671.217)	(815.171.292)	(520.317.820)
2020	(807.035.643)	(319.697.459)	(1.292.825.900)	(555.194.119)
2021	(1.009.370.978)	(754.813.492)	(1.692.409.283)	(499.363.109)
2022	(1.309.017.967)	(1.134.071.437)	(2.413.051.795)	(731.815.859)
2023	(1.592.714.011)	(2.095.032.356)	(2.918.557.341)	(1.505.041.569)

Tablo 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile listesi.



Grafik 3. 5: Özkaynakların yıllar itibari ile değişimi

Türk Ticaret Kanunu (TTK)'nın 376. Maddesi uyarınca şirketler, son yıllık bilançolarında, sermayeleri ile kanuni yedek akçelerinin toplamının yarısının karşılıksız kalacak kadar zarar ettiği görüldüğünde, yönetim kurulu, genel kurulu derhal toplantıya çağırarak ve mümkün olan iyileştirici önlemleri sunmakla yükümlüdür. Eğer son yıllık

bilanço'ya göre, şirketin sermaye ve yasal yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar nedeniyle kaybedildiği tespit edilirse, genel kurul acil olarak toplanmalıdır. Bu toplantıda, genel kurul sermayeyi üçte bire düşürme veya sermayeyi tamamlamaya karar vermezse, şirket resen olarak sona erer. Şirketin borca batık olduğuna dair işaretler varsa, yönetim kurulu, varlıkların hem işletmenin devam edeceği varsayımıyla hem de olası satış fiyatları üzerinden bir ara bilanço hazırlar. Bu bilanço'da varlıkların, şirketin borçlarını karşılayamayacağı görülürse, yönetim kurulu durumu şirket merkezinin bulunduğu yerin asliye ticaret mahkemesine bildirir ve şirketin iflasını talep eder (Türk Ticaret Kanunu, 2011, s. 99-100).

Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemeleri çerçevesinde 10 Nisan 2014 tarihinde alınan 11/352 sayılı ilke kararına göre, faaliyet konusu sportif faaliyetler veya bu faaliyetlerden elde edilen gelirlerin yönetimi olan halka açık şirketler, TTK 376 bilançosundaki varlıklarını en fazla 2 yıllık periyotlarla, diğer halka açık şirketler ise en fazla 5 yıllık periyotlarla yeniden değerlemelidir. Yeniden değerlendirme sonuçları ve bu sonuçlarla oluşan fonlar hakkında, periyodik finansal tabloların kamuya açıklandığı tarihlerde özel durum açıklaması yapılmalıdır (SPK Haftalık Bülten, 2014, s. 2-3). Bu kararda belirtilen esaslar uyarınca halka açık futbol şirketleri aktiflerinde bulunan varlıkları muhtemel satış fiyatları üzerinden değerlendirerek TTK 376 bilançosu çıkarmakta ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklamaktadır. Bu açıklamaları ile özkaynaklarının negatif olmasına karşın karşılıksız kalmadığını ve TTK'nın 376. maddesinde belirtilen tedbirlerin alınmasının gerekli olmadığını beyan etmektedirler. Bu açıklama ile de "3.1 Futbol Şirketinin Değerinin Belirlenmesi" bölümünde anlatıldığı gibi, bu şirketlerin değerlemeye esas olan varlıklarının marka ve futbol takımı gibi maddi olmayan duran varlıkları olduğu kanaatine varılabilir.

Anlatıldığı gibi Spor Kulüpleri açısından ekonomik sürdürülebilirliğin önünde finansal stabilizasyon kaynaklı sebepler bulunmaktadır. Güçlü özkaynakları olan ve yönetilebilir oranda borçluluk seviyelerine sahip spor kulüpleri olduğunda sürdürülebilirlik ilkelerine daha etkin uyum göstermiş spor kulüplerinin görülmesinin kaçınılmaz olduğu düşünülmektedir.

3.1.3. Fors Majör Etkisi

Futbol şirketlerinde sürdürülebilirliğin önündeki fors majör etkileri aşağıdaki gibi sıralanabilir;

1. Ekonomik konjonktürdeki değişimler:

Futbol şirketlerinin en önemli giderler kalemleri olan futbolcu ücretleri ve transfer ödemeleri dövizde endeksliken, en önemli gelir kalemleri olan yayın gelirleri ve reklam sponsorluk ise Türk lirası cinsindendir. Bu nedenle döviz kurunda olan değişimler futbol şirketlerinin gelir-gider dengesini bozarak ekonomik darboğazlara neden olmaktadır. Döviz kurlarındaki değişimler, oyuncu transferleri sırasında görülen transfer ücretlerini de etkiler. Yerel para biriminin değeri düştüğünde, uluslararası transferlerin maliyeti artar. Bu durum, kulüplerin belirli oyuncularını transfer etme yeteneklerini zorlaştırır veya transfer bütçelerini aşmalarına neden olabilir.

Ekonomik durgunluk dönemleri de futbol şirketlerinin sürdürülebilirliğini etkileyebilir. Bu dönemlerde reklam ve sponsorluk gelirleri azalabilir, bilet satışları düşebilir ve kulüplerin mali kaynakları daralabilir. Bu da kulüplerin maaş ödemeleri, transfer harcamaları ve altyapı yatırımları gibi alanlarda zorluklar yaşamasına neden olabilir.

1. Sağlık kaynaklı etkiler: COVID-19 salgını gibi pandemik olaylar, futbol şirketlerinin sürdürülebilirliğini olumsuz etkilemiştir. Gençlik ve Spor Bakanlığı yapılan değerlendirmeler sonucunda birçok federasyona bağlı faaliyetleri salgınla mücadele kapsamında erteleme kararı almıştır (Şirin, Eratlı Şirin, & Metin, 2020, s. 5). Maçların ertelenmesi veya seyircisiz oynanması, sponsorluk anlaşmalarının iptal edilmesi veya ertelenmesi gibi faktörler de finansal zorluklara yol açabilir. 3.2 bölümünde şirketlerin COVID nedeniyle yaşadıkları kayıplar ve gelecek planlarına yer verilmiştir.

3. Yönetim hataları: Futbol şirketlerinde yapılan yönetim hataları da sürdürülebilirliği olumsuz etkileyebilir. Yanlış transfer politikaları, aşırı borçlanma, mali disiplinsizlik veya kötü yönetim, şirketlerin finansal durumunu zayıflatabilir ve uzun vadeli sürdürülebilirliklerini tehlikeye atabilir.

4. Rekabetin artması: Futbol endüstrisindeki rekabetin artması, kulüplerin sürdürülebilirliğini etkileyebilir. Büyük kulüplerin daha fazla kaynaklara sahip olması, diğer kulüplerin rekabet gücünü azaltabilir. Bu da sponsorluk anlaşmaları, televizyon

yayın gelirleri ve oyuncu transferleri gibi alanlarda zorluklar yaşanmasına neden olabilir. Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin 01.06.2022-31.05.2023 dönemi için hazırlanan faaliyet raporu E-3 bölümünde sektördeki rekabetin yüksek seviyede olması sebebiyle sportif başarı beklentisine dayanarak beklenti oluşturulamadığı ve başarı öngörüsüne bağlı olarak elde edilen gelirlerin finansal sonuçları doğrudan etkilediği belirtilmektedir (Fenerbahçe Faaliyet Raporu, 2023, s. 11).

5. Medya ve kamuoyu baskısı: Futbol şirketleri, medya ve kamuoyu baskısıyla karşı karşıya kalabilir. Skandallar, kötü performanslar veya yönetim hataları, şirketlerin itibarını zedeler ve sponsorluk anlaşmalarını etkileyebilir. Bu da finansal sürdürülebilirlik açısından önemli bir etkidir.

3.2. FUTBOLDA SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK DÜZENLEMELERİ

Futbolda ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanması amacıyla oluşturulan düzenlemelerin başında Türkiye'de 7405 sayılı Spor Kanunu ve UEFA müsabakalarına katılım sağlayan kulüpler için ise UEFA Financial Fair Play Lisanslama regülasyonu bulunmaktadır. Ayrıca Türkiye Futbol Federasyonu tarafından belirlenen takım harcama limitleri de kulüplerin mali durumlarını dengeli şekilde yönetmeleri için oluşturulmuştur.

3.2.1. 7405 Sayılı Spor Yasası

7405 sayılı Spor Kanunu, Türkiye'de sporun sürdürülebilirliğine katkıda bulunmayı hedefleyen bir yasadır. Bu kanun, sporun gelişimi, yönetimi ve finansmanı gibi alanlarda düzenlemeler getirerek sürdürülebilir bir spor ekosistemi oluşturmayı amaçlar. Spor altyapısının geliştirilmesi, kulüp lisanslama sistemi, gelir dağılımı, spor finansmanı ve genç yeteneklerin desteklenmesi gibi düzenlemeler, sporun sürdürülebilir bir şekilde gelişmesini sağlar. Bu da hem spor kulüpleri hem de sporcular için uzun vadeli başarı ve sürdürülebilirlik sağlar.

Kanun, spor altyapısının geliştirilmesi için önemli adımlar atar. Spor tesislerinin yapımı, bakımı ve işletilmesi konularında düzenlemeler yaparak, sporun sürdürülebilir bir şekilde gelişmesine katkıda bulunur. Bu, sporun tabana yayılmasını ve gençlerin spor yapma imkânlarının artmasını sağlar.

Kulüplerin lisans almak için belirli kriterleri karşılamalarını gerektiren bir kulüp lisanslama sistemi getirir. Bu sistem, kulüplerin finansal istikrarını, yönetim yapısını ve

altyapı yatırımlarını değerlendirir. Kulüp lisanslama sistemi, kulüplerin sürdürülebilirliğini sağlamak ve profesyonel yönetim standartlarını uygulamak için önemli bir araçtır.

Spor gelirlerinin adil bir şekilde dağıtılmasını sağlar. Büyük kulüplerin daha fazla gelir elde ettiği bir sistemi dengelemek için küçük ve orta ölçekli kulüplere daha fazla kaynak sağlar. Bu, tüm kulüplerin sürdürülebilirliğini destekler ve rekabeti artırır.

Sporun finansmanını düzenler ve spor kulüplerine mali destek sağlar. Spor kulüplerine devlet tarafından sağlanan teşvikler, vergi avantajları ve sponsorluk destekleri gibi önlemler, kulüplerin mali sürdürülebilirliğini destekler.

Genç yeteneklerin keşfedilmesi, geliştirilmesi ve desteklenmesi için önemli adımlar atar. Gençlere yönelik altyapı yatırımları, eğitim programları ve sporcu destekleri gibi önlemler, sporun uzun vadeli sürdürülebilirliğini sağlar. (7405 Sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu, 2022)

3.2.2. UEFA Finansal Fair Play

Futbol endüstrisinde daha sürdürülebilir bir yönetimi teşvik eden ana dönüm noktalarından biri, UEFA (Union of European Football Associations) tarafından başlatılan UEFA Finansal Fair Play (FFP) (Finansal Adil Oyun) şeması kapsamında kurulan ortak çerçevedir. Bu girişimin rehber ilkeleri arasında: kazançlardan daha fazla harcamamak ve şeffaf olmayan finansal işlemlerden kaçınmak yer almaktadır. Bunlar, herhangi bir ekonomik sektör için temel olan, ancak organizasyonu iflasa sürükleyebilecek sportif başarıda maksimum yatırıma dayanan bir finansal kültür ile uyuşmayan önemli argümanlardır (Fernández-Villarino, 2021, s. 2).

FFP düzenlemesi, UEFA İcra Kurulu tarafından 2009 yılında, futbol kulüplerinin ekonomik sürdürülebilirliklerini sağlamak ve mali açıdan dengeli bir rekabet ortamında ve daha kaliteli şartlarda oluşturmak amacıyla UEFA tarafından uygulanan bir düzenlemeyi ifade eder (Sevim & Bülbül, 2017, s. 194). FFP'nin futbolda ekonomik sürdürülebilirliğe olan katkılarını mali disiplin, gelir ve harcama dengesi, finansal adil rekabet, genç oyuncuların gelişimi ve finansal şeffaflık olarak sıralanabilir. Regülasyon, kulüplerin harcamalarını gelirlerine uygun bir şekilde dengelemelerini ve mali disiplini sağlamalarını gerektirir. Böylece, kulüplerin aşırı borçlanma veya likidite krizleri yaşamasının önüne geçilmesi amaçlanmaktadır. Regülasyonun amaçlarından bir de Kulüplerin gelirlerini artırma ve harcamalarını kontrol altında tutma konusunda teşvik

etmektir, bu sayede Kulüpler, kendi finansal kaynaklarına dayanarak başarı elde etmeye çalışır ve aşırı harcamalardan kaçınır.

Kulüpler arasında finansal açıdan adil bir rekabet ortamı oluşturmayı hedefler. Kulüpler, sadece zengin sahiplerinin veya yatırımcıların mali gücüne dayanarak başarı elde etmek yerine, sürdürülebilir bir mali yapıya sahip olmalıdır.

Kulüplerin genç oyuncuların gelişimine ve yerel yeteneklere yatırım yapmalarını teşvik eder. Kulüpler, mali sınırlamalar nedeniyle daha fazla genç oyuncuya şans verir ve yerel futbolun gelişimine katkıda bulunur.

Kulüplerin finansal tablolarını ve işlemlerini daha şeffaf bir şekilde raporlamalarını gerektirir. Bu, kulüplerin mali durumlarının daha iyi anlaşılmasını sağlar ve finansal sorunların erken tespit edilmesine yardımcı olur.

FFP, futbol kulüplerinin mali açıdan sürdürülebilir bir şekilde yönetilmesini teşvik ederek, mali krizlerin önlenmesine ve futbolun uzun vadeli sağlıklı bir şekilde gelişmesine katkıda bulunur. (UEFA Financial Fair Play Regulations, 2018)

Yapılan bir çalışmada 2009 yılında UEFA'nın futbol kulüplerinin uzun vadeli finansal sürdürülebilirliklerine zarar verecek şekilde sportif başarı peşinde aşırı harcama yapmalarını önlemeyi amaçlayan Finansal Fair Play'in rasyonelliği ampirik olarak sorgulanmış ve 2005-2006 ve 2014-2015 sezonları arasında İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya ve İspanya'nın en üst beş Avrupa liginde oynayan 175 kulübü kapsayan orijinal bir veri seti kullanılarak FFP'nin uygulanmasından önce Avrupa futbol kulüpleri için gerçekten bir finansal sürdürülebilirlik sorunu olup olmadığını ve uygulamadan sonra Avrupa kulüplerinin finansal sürdürülebilirliğinin iyileşip iyileşmediği incelenmiştir. FFP yürürlüğe girdikten sonra müsabakalara katılan Avrupa Kulüplerinde finansal istikrar ve sürdürülebilirlik konularında gelişme sağlandığı fakat bu değişikliklerin genel finansal sürdürülebilirlikte anlamlı bir iyileşme sağlamakta yetersiz kaldığı sonucuna varılmıştır (Caglio, D'Andrea, Masciandaro, & Ottaviano, 2016, s. 1).

Avrupa futbolunun genel finansal performansının, FFP regülasyonlarından sonra önemli ölçüde iyileşmiş olup, kulüplerin vadesi geçmiş borç sorununun neredeyse tamamen ortadan kalktığı ve Avrupa'nın en üst liglerindeki kulüplerin toplam net sonuçlarının 2010/11 sezonunda 1,7 milyar EUR net zarardan 2016/17 sezonunda 579 milyon EUR net kâra (2017/18 sezonunda 140 milyon EUR) döndüğü görülmektedir.

COVID-19 salgını nedeniyle pandemiden etkilenen ilk iki sezon, Avrupa futbolunun finansal performansında dramatik bir kötüleşme göstermiş ve iki sezonda tahmini toplam net zarar 6 milyar € tutarını aşmış olmasına rağmen UEFA Finansal Fair Play'in etkinliği muhtemelen daha ciddi ve geri döndürülemez bir finansal sıkıntıyı önlemiştir (Football Benchmark, 2022).

Nisan 2022'de UEFA İcra Komitesi, 2022/23 sezonunda FFP'nin yerine yürürlüğe girecek olan yeni "Club Licensing and Financial Sustainability Regulations" (Kulüp Lisanslama ve Finansal Sürdürülebilirlik) düzenlemelerini yayınlamıştır. Bu düzenlemeler, kulüplerin uyum sağlamasına olanak tanıyan üç yıllık kademeli bir uygulama süreci ile yürürlüğe girmiş olup, FFP'ye göre üç önemli değişiklik içermektedir. Bunlardan ilki ödeme kuralı ile ilgili olup, yılda iki yerinde üç kontrol gerektirmektedir. İkinci değişiklik mevcut başa baş kuralına getirilmiştir. Üçüncü değişiklik ise kadro ücret giderleri oranında kontrol gerekliliğidir. Toplam ücret giderleri ile kulübün toplam gelirleri arasındaki oranı değerlendirecek olup, bu oran, önceki FFP düzenlemelerinde önerilen toplam personel giderlerinin toplam gelirin %70'inin altında tutulması gerekliliğinin yeni versiyonu olarak getirilmiştir. Bu değişiklik ile ücret gideri/gelir rasyosu artık bir öneri değil, katı bir gereklilik olmuştur (Football Benchmark, 2022).

UEFA'nın yayınlamış olduğu Kulüp Lisanslama ve Finansal Sürdürülebilirlik talimatı 2022/23 sezonundan itibaren geçerli olduğundan, sonuçları ve etkilerinin gözlemlenebileceği miktarda veri henüz oluşmamıştır.

3.2.3. TFF Takım Harcama Limiti

Türkiye Futbol Federasyonu (TFF) tarafından yayınlanan lisans talimatı uyarınca, Süper Lig kulüplerinin sürdürülebilir bir finansal yapıya ulaşmaları için, belirli esaslar çerçevesinde Takım Harcama Limiti belirlenir. Bu limit, kulüplerin profesyonel ve teknik kadro ücret giderleri, menajer ve transfer harcamalarının belirlenen sınırlar içinde kalmasını sağlamak amacıyla bir kontrol mekanizması oluşturur (Kulüp Lisans ve Sürdürülebilirlik Talimatı, 2022, s. 72). Bu limitler, kulüplerin mali açıdan sürdürülebilir bir şekilde hareket etmelerini ve aşırı harcamalardan kaçınmalarını sağlamayı amaçlamaktadır.

Takım harcama limitine dahil olan gider kalemleri aşağıdaki gibidir;

- Futbolcu Ücret Giderleri (altyapı oyuncularının ücretleri dahil değildir)

- Teknik Kadronun Ücret Giderleri (A Takım Sorumluları)
- Menajer Ücret Giderleri.

Takım harcama limiti, yukarıda sayılan giderlerin brüt tutarları için hesaplanır. Hesaplanan brüt limiti aştığı tespit edilen sözleşmeler tescil edilmeyerek kulüplerin belirlenen limit içersinde kalması sağlanır. Takım Harcama Limitleri tüm kulüpler için TL cinsinden belirlenecektir.

TFF'ye sunulan mali tablolara göre oluşturulacak takım harcama limitleri; gelir, gider ve maliyet esasları kapsamında çalışılan yeni sezon bütçesi iki yöneme göre hesaplanır. Bu yöntemlerden ilki Gelir Gider farkı üzerinden hesaplama yöntemi iken ikincisinde Net Borç / Net Faaliyet Gelir Rasyosu üzerinden hesaplama yapılmaktadır. Gelir Gider farkı üzerinden hesaplama yöntemine göre talimatta tanımlanan gelirler ve giderler belirtildiği şekilde hesaplanır ve gelirlerden giderlerinin düşülmesi suretiyle bulunacak tutardır.

Net Borç / Net Faaliyet Gelir Rasyosu'na göre takım harcama limitinin hesaplanmasında ana ortaklık yapısındaki tüm şirketlerin konsolide tutarları dikkate alınır. Konsolide edilmiş ve bağımsız denetimden geçen son konsolide UFRS finansal tablolarında bulunan Net Borç ve Net Faaliyet Gelirleri aşağıdaki şekilde hesaplanır:

Net Borç = Toplam Yükümlülükler – Dönen Varlıklar – Sportif Tesis Yatırımları Net Defter Değeri

Net Faaliyet Geliri = Satış Gelirleri – Transfer Gelirleri – UEFA Gelirleri

Net Borç / Net Faaliyet Gelirleri oranı ile, yukarıda yer alan yöntemlerle hesaplanan Toplam Faaliyet Gelirinin yüzde kaçının Takım Harcama Limiti olarak dikkate alınabileceği aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Net Borç / Gelir Rasyosu	Toplam Faaliyet Geliri Rasyosu
≤ 0 - 10%	95%
11 - 25%	90%
26 - 50%	85%
51 - 75%	80%
76 - 100%	70%
101 - 150%	65%
151 - 200%	60%
201 - 250%	55%
251 - 300%	50%
301-350%	45%
351% ve üzeri	40%

Tablo 3. 6: Takım harcama limiti rasyoları

Hesaplanan orana karşılık gelecek olan yüzdenin, kulübün Toplam Faaliyet Geliri ile çarpılması sonucunda Takım Harcama Limiti bulunacaktır.

22/23 Sezonu başlangıç kabul edilerek Takım Harcama Limiti hesaplanırken iki hesaplama yapılarak yüksek olan tutarın dikkate alınması ve Kulüplerin Takım Harcama Limiti içerisinde kalmaları zorunlu tutulmuştur. (Kulüp Lisans ve Sürdürülebilirlik Talimatı, 2022, s. 140-151)

TFF'nin belirlediği takım harcama limitleri, her sezon için yeniden değerlendirilir ve açıklanır. Limitler, kulüplerin gelirlerine ve mali durumlarına göre belirlenir. Süper Lig'de takım harcama limitleri, kulüplerin toplam ücret, transfer ve diğer futbol harcamalarını kapsar. TFF takım harcama limitleri, kulüplerin mali disiplini sağlamalarını ve aşırı borçlanma veya mali kriz riskini azaltmalarını hedefler. Limitlerin aşıldığı durumlarda, kulüplere cezalar uygulanabilir ve transfer yasağı gibi yaptırımlar uygulanabilir. TFF takım harcama limitleri, Türk futbolunda ekonomik sürdürülebilirliği sağlamak ve kulüplerin mali açıdan dengeli bir rekabet ortamında yer almalarını sağlamak amacıyla uygulanmaktadır. Limitler, kulüplerin mali durumlarını daha iyi yönetmelerini teşvik etmektedir. Düzenleme 22/23 sezonundan itibaren devreye alındığı için futbol şirketlerin finansal sürdürülebilirliğine etkisini araştırmak için yeterli veri henüz oluşmamıştır. Düzenlemenin gelecek yıllarda olumlu etkilerinin görülmesi beklenmektedir.

3.3.4. Kurumsal Yönetim İlkeleri Ve Kulüp Düzenlemeleri

Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1) , SPK tarafından 3/1/2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu tebliğ ile amaçlanan, tabi olan ortaklıklar tarafından uygulanan kurumsal yönetim ilkeleri ve ilişkili taraf işlemlerinde usul ve esasları tanımlamaktır. Tabi olunan kurumsal yönetim ilkeleri ve tabi olan ortaklıklar tebliğ kapsamında belirtilmiş olup halka açık olan futbol şirketleri de kapsam içinde yer almaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri, şirketlerin etik ve şeffaf bir şekilde yönetilmesini, pay sahiplerinin haklarının korunmasını ve şirketlerin sürdürülebilir değer yaratmasını amaçlar. Kurumsal yönetim ilkeleri tebliğine göre; şirket yönetiminin etkin bir şekilde yapılması, pay sahiplerinin haklarının korunması, pay sahiplerine adil ve eşit muamele edilmesi esastır. Şirketlerin, pay sahiplerine ve kamuya şeffaf bir şekilde bilgi sunması, düzenli iletişim kurması, şeffaflık ilkesine bağlı kalması gereklidir. Pay sahiplerinin oy haklarının kullanılmasında adil ve eşit davranılmalıdır. Şirketlerin finansal durumlarını ve performanslarını doğru, eksiksiz ve anlaşılır bir biçimde açıklamaları ve finansal raporlamalarında şeffaflık ilkesine uymaları beklenir. Yönetim kurullarında bağımsız üyelerin bulunması ve bu üyelerin bağımsız kararlar alabilmesi önemlidir. Şirketlerin risklerini etkin bir şekilde yönetmeleri, iç kontrol sistemlerini oluşturmaları ve bu sistemleri düzenli olarak gözden geçirmeleri gerekmektedir ve son olarak şirketlerin ilgili yasal düzenlemelere uygun hareket etmeleri ve pay sahiplerinin haklarını korumaları gereklidir (SPK Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1), 2014).

Bu bağlamda kurumsal yönetim ilkeleri, şirketlerin ekonomik sürdürülebilirliklerini desteklemeye yöneliktir. Ekonomik sürdürülebilirlik, 1.1.2 bölümünde de açıklandığı gibi bir şirketin uzun vadeli olarak faaliyet göstermesi, değer yaratması ve bu süreçte çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerini dengelemesidir. Bu ilkeler, şirketlerin yönetim yapılarını güçlendirirken aynı zamanda şirketlerin uzun vadeli büyüme ve karlılık hedeflerini sürdürülebilir bir şekilde yönetmelerini destekler. Kurumsal yönetim, risklerin etkin yönetilmesi hedefi ile ekonomik sürdürülebilirliği desteklemektedir. Kurumsal yönetim ilkeleri, şirketlerin uzun vadeli stratejik hedefler belirlemesini teşvik eder ve bu sayede şirketlerin gelecekteki belirsizliklere karşı hazırlıklı olmalarını ve uzun vadeli değer yaratmalarını sağlar. Kurumsal yönetim, paydaşlarla etkili iletişim ve ilişkileri destekler ve böylece şirketin toplum, yatırımcılar, çalışanlar, tedarikçiler ve diğer paydaşlarla olan ilişkilerini güçlendirerek şirketin itibarını güçlendirir. Şirketlerin finansal raporlama ve yönetim kararları konusunda şeffaf olmalarını sağlayan ilkeler,

yatırımcıların ve paydaşların güvenini artırır, şirketin daha fazla kaynak çekmesini veya daha iyi kredi koşulları elde etmesini sağlar. Tüm faktörler bağlamında kurumsal yönetim ilkelerinin şirketlerin ekonomik sürdürülebilirliklerini artırarak hem kısa vadeli performanslarını iyileştirmeyi hem de uzun vadeli değer yaratmayı hedeflediği anlaşılmaktadır.

Şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerini uygulamakla görevli organ yönetim kurulumdur. Kurumsal yönetim ilkeleri madde 7'ye göre; şirketler, zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulayacak kadar yeter sayıda yönetim kurulu üyesinin bulunmasına rağmen yönetim kurulu veya genel kurul gerekli işlemleri yapmaz veya kararları almaz ise, Kurul bu şirketlere 30 gün süre tanır. Bu süre içinde uyum sağlanmazsa, Kurul Kanunun 17. maddesi uyarınca, yönetim kurulunun toplanıp karar alabilmesi için gerekli ve bağımsızlık kriterini sağlayan yeterli sayıda bağımsız üyeyi resen atar. Yeni yönetim kurulu, Kurulun onayı ile esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan eder (SPK Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1), 2014) Bu maddeden anlaşıldığı üzere halka açık futbol şirketlerinin yönetim kurulları da kurumsal yönetim ilkelerini uygulamakla yükümlüdür. Fakat futbol şirketlerinin yönetim kurulu yapılarını diğer halka açık şirketlerin yönetim kurulu yapılarından ayıran çok önemli bir fark bulunmaktadır. Şirket Yönetim Kurulunun üyeleri, ana ortakları olan Kulüp tarafından gösterilecek adaylar arasından Genel Kurul tarafından seçilecek olup Kulüp Başkanı da yine bu adaylar arasından seçilmektedir. Bu durum, halka açık futbol şirketlerinin esas sözleşmelerinden aşağıdaki şekilde örneklendirilmiştir;

Fenerbahçe Futbol A.Ş. esas sözleşmesi madde 12'ye göre; Yönetim Kurulu 9 üyeden oluşacak ve TTK gereğince Genel Kurul tarafından seçilecektir. 9 Kişiden oluşan Yönetim Kurulu'nun 6 üyesi ana ortak olan Kulüp tarafından aday gösterilecek ve 6 üyeden biri Kulüp Başkanı olacaktır. Kalan 5 aday ise yine Kulüp Yönetim Kurulu üyeleri arasından Kulüp Başkanı tarafından belirlenecektir (Fenerbahçe Futbol A.Ş. Esas Sözleşmesi, 2023, s. 6).

Galatasaray Sportif A.Ş. esas sözleşmesi madde 13.3'e göre; Yönetim kurulu 11 üyeden oluşacak ve A grubu hisse sahipleri tarafından aday gösterilerek Genel Kurul tarafından seçilecektir, bağımsız üye seçimi ise SPK hükümlerine göre belirlenecektir (Galatasaray Sportif AŞ Esas Sözleşmesi, 2023, s. 13) .

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ve Ticaret A.Ş. esas sözleşmesi madde 8'e göre; Şirketin yönetimi için, genel kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu ve ana sözleşme hükümleri doğrultusunda, 2 yıllık bir süre için en az 5, en fazla 15 üyeden oluşan bir yönetim kurulu seçilmektedir. Görev süresi dolan üyeler yeniden seçilebilmektedir. Yönetim kurulu üyeleri, A grubu hissedarlarınca önerilen adaylar arasından seçilmektedir (Beşiktaş Futbol Yatırımları San Tic AŞ Esas Sözleşme, 2013, s. 5).

Trabzonspor Sportif Yatırım Ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. esas sözleşmesi madde 11'e göre; Şirket, çoğunluğu icrada görevli olmayan ve Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Mevzuatı'na uygun 5 üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yönetilmektedir. Yönetim kurulunda en az 2 bağımsız üye, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne göre belirlenmekte ve genel kurul tarafından seçilmektedir. Yönetim Kurulu üyelerinin tamamı, A grubu pay sahibinin önerdiği adaylar arasından genel kurul tarafından seçilir. Bağımsız üyeler dışında kalan yönetim kurulu üyelerinin Kulüp üyesi olması gerekmektedir (<https://www.trabzonspor.org.tr/>, 2023, s. 7).

Şirketlerin sermayelerini temsil eden paylarının imtiyaz türlerine bilgi aşağıda verilmiştir:

Fenerbahçe Futbol A.Ş.

Pay Grubu	Nama / Hamiline	İmtiyaz Türü
A	Nama	Yönetim Kuruluna aday gösterme.
B	Hamiline	Yok

Tablo 3. 7: Fenerbahçe sermaye yapısı

Galatasaray Sportif A.Ş.

Pay Grubu	Nama / Hamiline	İmtiyaz Türü
A	Nama	Malikine Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş'nin (Şirket) 12 (Oniki) kişilik Yönetim Kurulu üyeliğinden 11 (Onbir) adedini belirleme hakkı vermekte olup (12) Oniki kişilik Şirket Yönetim Kurulu'nun 11(Onbir) üyesi (A) grubu pay sahibinin göstereceği adaylar arasından seçilmektedir.
B	Hamiline	Yok.

Tablo 3. 8: Galatasaray sermaye yapısı

Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş.

Pay Grubu	Nama / Hamiline	İmtiyaz Türü
A	Nama	Yönetim Kurulu Üyelerinin seçimi
B	Hamiline	-

Tablo 3. 9: Beşiktaş sermaye yapısı

Trabzonspor Sportif Yatırım Ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.

Pay Grubu	Nama / Hamiline	İmtiyaz Türü
A	Nama	Yönetim Kurulu Üyeleri (A) Grubu Pay Sahibinin Göstereceği Adaylar Arasından Seçilir.
B	Hamiline	

Tablo 3. 10: Trabzonspor sermaye yapısı

Şirketlerin A Grubu payları, ana ortakları olan Kulüplere ait olup, yönetim kurulu üyelerinin kurumsal yönetim ilkelerinden kaynaklanan bağımsız üye şartı saklı kalmak üzere Kulüp tarafından aday gösterilen üyelere oluşması amaçlanmıştır, şirket yönetimlerinin Kulüp yönetiminden bağımsız olmaması hedeflenmiştir. Bu kapsamda Kulüplerin yönetimlerinin şirketlerde de hakim olduğu anlaşılmaktadır. Kulüplerin yönetim kurullarının yapısına ve sorumluluklarına bakıldığında ise kulüp tüzüklerini mercek altına almak gerekmektedir.

Kulüp Yönetim Kurulu yapıları ile ilgili tüzük maddeleri aşağıdaki gibidir;

Galatasaray Spor Kulübü tüzüğü madde 23'e göre; Genel Kurul, Kulübün en üst karar organıdır. (GS Tüzük, 2023) Genel Kurulun görev ve yetkilerinden mali konular ile ilgili icraya yönelik olanları aşağıdaki gibidir;

Tüzük md. 24.3: Kulübün sportif ve yönetsel faaliyet raporlarının ve muhasebesel hesaplarının ilgili mevzuata uygun olarak ve Genel Kurul tarafından kabul edilen bütçe ile karşılaştırılarak araştırılması ve incelenmesi,

Tüzük md. 24.4: 143. Tüzük maddesine göre hazırlanan bütçe tasarısının, son gelir tablosu karşılaştırmalarının, spor branşlarının harcamalarının, yatırım ve tadilat gerekleri ile fizibilite raporlarının araştırılması ve incelenmesi

Tüzük md. 24.7: Kulüp bütçesinin görüşülmesi, aynen veya değiştirilerek kabul edilmesi,

üzük md. 24.12: Yönetim Kurulu'na borç alma yetkisinin verilmesi.

Yönetim Kurulu'nun görev ve yetkilerinden bazıları ise aşağıdaki gibidir;

Tüzük md. 87.4: Spor müsabakalarında şampiyonluk olabilmek için gerekli çalışmaların yapılması

Tüzük md. 87.7: Genel Kurul tarafından onaylanmış bütçe dahilinde finansal işlemlerin yapılması

Tüzük md. 87.10: Kulübün sportif ve yönetsel faaliyet raporların ile finansallarının ilgili mevzuata uygun şekilde ve Genel Kurul tarafından onaylanan bütçe ile karşılaştırmalı şekilde hazırlanması ve Genel Kurula sunulması,

Tüzük md. 87.12: Kulübün UFRS'ye göre konsolide olarak bütçelenmiş finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu, nakit akım tablosu ve öz kaynaklar değişim tablosunun, bir önceki yılın gerçekleşen ve bütçelenen finansal tabloları ile karşılaştırmalı olarak Genel Kurula sunulması,

Tüzük md. 87.13: 143. Tüzük maddesine göre hazırlanan bütçe tasarısının, son gelir tablosu karşılaştırmalarının, spor branşlarının harcamalarının, yatırım ve tadilat gerekleri ile fizibilite raporlarının gerekçe ve detaylı öneriler ile hazırlanması,

Tüzük md. 87.32: Yıllık olağan toplantıda ele alınacak hesap dönemine ait profesyonel futbol branşının ayrıntılı gelir ve gider tablolarının ilgili mevzuata uygun şekilde Genel Kurula sunulması olarak özetlenebilir (GS Tüzük, 2023).

Bu maddelerden de anlaşıldığı gibi, Genel Kurul borçlanma yetkisini ve bütçe kapsamında icra yetkisini Yönetim Kurulu'na vermektedir. Kulüplerin Genel Kurulları ise kulüp üyelerinden oluşmaktadır. Kulüp üyeleri doğal olarak Kulüplerin taraftarlarından oluşmakta ve Yönetim Kurulu'nun md. 87.4'te açıklanan görevlerinden olan şampiyonluk hedefine ulaşılması için gerekli atılımları yapması için md. 24.12'te açıklanan borçlanma yetkisini vermektedir fakat Yönetim Kurulu'na bütçe içinde kalma sorumluluğu yüklemektedir.

Fenerbahçe Spor Kulübü tüzüğü madde 18'e göre de yine Genel Kurul, Kulübün en üst karar organı olup Kulüp üyelerinden oluşmaktadır. Genel Kurul'un mali işlere ilişkin görev ve yetkileri aşağıdaki gibidir:

(a) Kulübün, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS)'ye uygun olarak hazırlanan konsolide finansal tablolarını ve Türkiye Denetim Standartlarına ("TDS") uygun olarak hazırlanan bağımsız denetim raporlarının incelenmesi

(b) Yönetim Kurulu faaliyet raporlarının ve Denetim Kurulu'nun denetim raporunun görüşülerek değerlendirilmesi,

(c) Yönetim Kurulu tarafından önerilen Kulüp finansallarının bağımsız denetimini yapacak denetim şirketinin seçilmesi,

(d) Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan Kulüp bütçesinin aynen veya değiştirilerek kabul edilmesi,

(e) Başka bir spor kulübü ile birleşmesine veya mal varlıklarının devrine karar verilmesi

(f) Borçlanma ve alacakların devri gibi konularda Yönetim Kurulu'na yetki verilmesi,

(g) Mevzuat kapsamında diğer görevlerin yerine getirilmesi (Fenerbahçe SK Tüzük, 2023, s. 26-27).

Yönetim Kurulu'nun mali işlere ilişkin görev ve yetkileri ise aşağıdaki gibidir;

(a) Kulüp konsolide finansal tablolarının önceki yıl finansalları ile karşılaştırmalı olarak TFRS ve ilgili mevzuat ile uyumlu olarak Genel Kurul onayına sunulması,

(b) Kulüp faaliyet raporlarının hazırlanması ve Genel Kurul'a sunulması,

(c) Bütçenin hazırlanması ve Genel Kurul onayına sunulması,

(d) Kulübün ticari, sportif, kurumsal ve finansal sürdürülebilirliğinin sağlanması,

(e) Riskin erken tespiti için gereken önlemlerin alınması,

(f) Kulübün en üst gelir seviyesine çıkarılması ve kaynakların verimli olarak kullanılmasının sağlanması,

(g) İlave borçlanma gerektirmeyen yatırımları Yüksek Divan Kurulu görüşü çerçevesinde yapmak ve gerekli yatırım bütçesinin Genel Kurul onayına sunulması,

(h) Kulübün kurumsal yönetim ilkelerine uygun olarak yönetilmesi için çalışılması,

(ı) Kulübün ilgili mevzuat ve talimatlara uygun yönetilmesi için çalışılması,

(i) Defter ve kayıtların ilgili mevzuata uygun şekilde tutulmasının sağlanması,

(j) Raporlama ve beyannamelerin ilgili mevzuatlara uygun şekilde yapılması,

(k) Bağımsız denetimden sorumlu olacak şirketin Genel Kurul'a önerilmesi,

(i) İlgili mevzuat dahilinde diğer tüm görevlerin yerine getirilmesi (Fenerbahçe SK Tüzük, 2023, s. 47-48).”

Fenerbahçe Spor Kulübü genel kurul ve yönetim kurulu görev ve yetkileri bakımından Galatarasaray Spor Kulübü ile tüzüğü ile benzeşmektedir. İlave olarak Fenerbahçe Spor Kulübü tüzüğü mali hükümler bölümünde “Bütçe dışında yapılan harcamalardan ve borçlanmalardan Yönetim Kurulu üyeleri sorumludur.” şeklinde bir ibare bulunmaktadır.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü tüzüğü madde 17’e göre; Genel Kurul, Kulübün en yetkili karar organıdır. (BJK Tüzük, 2024) Genel Kurulun görev ve yetkilerinden mali konular ile ilgili icraya yönelik olanları aşağıdaki gibidir;

e. Kulübün TFRS’ye uygun olarak hazırlanan yıllık konsolide finansal tablolarının ve bağımsız denetim raporlarının görüşülmesi,

f. Kulübün bağlı ortaklıklarının TFRS’ye uygun olarak hazırlanan solo ve konsolide finansal tablolarından açıklanabilenlerin bağımsız denetim görüşlerinin görüşülmesi,

g. Yönetim Kurulu’nun ibrasının mali ve idari olarak karara bağlanması,

h. Bütçenin aynen veya değiştirilerek kabul edilmesi (BJK Tüzük, 2024) .

Yönetim Kurulu’nun mali işlere ilişkin görev ve yetkileri ise aşağıdaki gibidir;

c. Genel Kurul tarafından onaylanan bütçenin icrasının sağlanması, gelecek dönem bütçesinin TFRS ve ilgili mevzuat kapsamında geçen yılın finansalları ile karşılaştırmalı biçimde Genel Kurul’ sunulması,

Parasal hükümler başlıklı 54. Maddenin d ve e maddelerinde Yönetim Kurulu sorumluluğu aşağıdaki şekilde belirtilmiştir:

d. Bütçenin Yönetim Kurulu tarafından denk bütçe olarak hazırlanması gerekmektedir,

e. Yönetim Kurulu bütçe dışı harcama yapamaz. Gelir tablosunda bütçelenen giderlerin veya yatırım harcamalarının aşılması bütçe dışı harcama sayılır fakat bütçelenen gelirin aşılması durumunda bu kaynakla finanse edilen giderler bütçe dışı harcama sayılmaz (BJK Tüzük, 2024).

Bu kapsamda Beşiktaş Jimnastik Kulübü tüzüğü de Fenerbahçe Spor Kulübü genel kurul ve yönetim kurulu görev ve yetkileri bakımından Fenerbahçe Spor Kulübü ve Galatasaray Spor Kulübü ile tüzüğü ile benzeşmektedir.

Trabzon Spor Kulübü tüzüğü madde 27'e göre; Genel Kurul, kulübün en yetkili karar organı olup Kulübe kayıtlı üyelerden oluşur. (TS Kulübü Tüzük, 2023) Genel Kurulun görev ve yetkilerinden mali konular ile ilgili icraya yönelik olanları aşağıdaki gibidir;

b) Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan konsolide yönetsel ve mali raporlarının ve Denetim Kurulu raporlarının görüşülmesi,

c) Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan konsolide bütçenin aynen veya değiştirilerek kabul edilmesi, altyapı harcamaları hariç bütçenin bölümleri arasında aktarma yapılmasına yetki verilmesi,

d) Yönetim Kurulu'na ibra yetkisinin verilmesi,

e) Giderlerin, konsolide gelirlerin yüzde onunu aşması halinde ek bütçe yapma yetki verilmesi,

f) Kulüp bütçesinde bulunan borçlanmayı aşma yetkisi verilmesi,

Yönetim Kurulu'nun mali işlere ilişkin görev ve yetkilerine ilişkin madde 40'ta yer alan hükümler ise aşağıdaki gibidir;

ı) Konsolide bütçenin hazırlanması ve Genel Kurul onaylanması halinde icraya konulması,

s) İlişkili şirket ve kuruluşların yöneticilerinden harcamaların bütçenin yüzde onunu aşması halinde şahsen sorumlu olduğuna dair taahhütname alınması (TS Kulübü Tüzük, 2023),

Bu kapsamda halka açık futbol şirketlerinin ana ortağı olan Kulüplerin tüzüklerinin tümünde bütçe hazırlama yetkisinin Yönetim Kurulu'na verildiği, bu bütçenin ise onayının Genel Kurul'a sunulduğu görülmektedir. Bütçe dışı harcama ve borçlanmadan ise Yönetim Kurulu sorumlu tutulmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Futbol şirketlerinin en temel hedefleri sportif performansı en üst düzeye çıkarmak yani sportif başarı elde etmek iken ticari işletmeler kar amacı gütmektedir ve dolayısıyla temel hedefleri ticari başarı elde etmektir. Bu yönüyle futbol şirketleri, diğer ticari işletmelerden ayrılmaktadır fakat futbol şirketleri de ticari işletme olarak kurulmuş olup ticari amaçları ile sportif amaçları arasında çıkar çatışması oluşmaktadır. Sportif başarı elde etmek için yüksek ücret ve transfer bütçeleri ile altyapı yatırımları gerekli iken şirketlerin sınırlı gelir kaynakları bulunmaktadır. Ücret ve transfer bütçelerinin gelir kaynaklarını aştığı durumlarda şirketler gerekli kaynaklarını finansal borçlanma veya gelirlerini temlik ederek yaratma yoluna gitmişlerdir. Finansal borçlanma ve gelir temlikli ise gelecekte elde edilmesi muhtemel gelirlerin ilgili dönemde harcanması anlamına gelmektedir. Finansal borçlanma ve gelir temlikleri ile yapılan borçlanmaların sonucunda sportif başarı ile elde edilmesi muhtemel gelirlerin elde edilememesi futbol şirketleri için sürdürülebilirlik riski oluşturmaktadır. Yüksek bütçeli takımların yaratması muhtemel gelecek nakit akışlarına istinaden borçlanma yapıldığında, özellikle rekabet riski veya takım uyumu, pandemi gibi diğer riskler nedeniyle beklenen başarının gerçekleşmediği durumlarda finansal borçlanma ihtiyacı artmakta ve özkaynak yetersizlikleri oluşmaktadır. Bu durum finansal borçların ödenebilmesi için gelecek dönemlerde sportif başarı elde edilmesinin önemini artırmakta ve sportif başarı için daha yüksek bütçeli takım kurma gerekliliğini artırmaktadır. Şirketlerin kuruluş amacını gerçekleştirebilmesi ve taraftar baskısını bertaraf edebilmesi için yapmış olduğu finansal yatırımların geri dönüşünün olmaması sürdürülebilirliklerinin önündeki en büyük engeli teşkil etmektedir.

Şirketlerin finansal borçlanma konusunda agresif bir tutum izlemeleri ve borçlanma ile ilgili regülasyonların yetersiz kalması sonucunda finansal borç yükü, şirketlerin finansal sürekliliği tehdit eder boyuta ulaşmış ve 21-22 sezonunun başında halka açık futbol şirketleri ile bankalardan oluşan konsorsiyum yeniden yapılandırma anlaşması imzalamıştır. Finansal yeniden yapılandırma anlaşması kapsamında 23-24 sezonunun ilk çeyreğinin sonuna kadar olan dönemin anapara ödemesiz dönem olması nedeniyle sözleşme ve yaptırımlarının başarısını ölçebilecek kadar veri temin edilememiştir.

Şirketlerin sportif başarı hedefleri doğrultusunda gelirlerinden fazla gider yapmaları nedeniyle oluşan birikmiş zararları nedeniyle oluşan özkaynak yetersizliği ile ilgili olarak şirketler muhtelif dönemlerde sermaye artışına gitmiş fakat yapılan artışlar

öz kaynaklarını pozitif döndürmeye yetmemiştir. Türk Ticaret Kanunu uyarınca ticaret şirketleri son yıllık bilançoya göre, şirketin sermaye ve yasal yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar nedeniyle kaybedildiği tespit edilirse, genel kurul acil olarak toplanmalıdır. Bu toplantıda, genel kurul sermayeyi üçte bire düşürme veya sermayeyi tamamlamaya karar vermezse, şirketlerin teknik iflası söz konusu olmaktadır fakat Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemeleri çerçevesinde faaliyet konusu sportif faaliyetler veya bu faaliyetlerden elde edilen gelirlerin yönetimi olan halka açık şirketler, aktiflerinde bulunan varlıkları muhtemel satış fiyatları üzerinden değerleyerek TTK 376 bilançosu çıkarmakta ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklamaktadır. Bu açıklamaları ile özkaynaklarının negatif olmasına karşın karşılıksız kalmadığını ve TTK'nın 376. maddesinde belirtilen tedbirlerin alınmasının gerekli olmadığını beyan etmektedirler. Bu açıklamaları ile sürekliliklerini tehdit eden unsurların varlığına rağmen ticari faaliyetlerine devam edebilmektedirler.

Futbol şirketlerinin ekonomik sürdürülebilirliğinin sağlanabilmesi için düzenleyici kurumlar tarafından regülasyonlar ve kural setleri belirlenmiştir. Türkiye'de faaliyet gösteren şirketler için 22 Nisan 2022 tarihinde spor yasası yürürlüğe girmiştir. UEFA Finansal Fair Play talimatı, UEFA müsabakalarına katılacak kulüpler için bağlayıcı bir talimat olup bütçe denkliliği, borçlanma kontrolü gibi denetimlerin fonksiyonel şekilde takibini gerektirmektedir. TFF tarafından yayınlanan takım harcama limitleri ise yine takım bütçesinin kontrol altında tutulmasına yönelik olarak yapılmış bir düzenlemedir. Bütün düzenlemelerin ortak amacı gelir-gider dengesini ve borçlanma kontrolünü sağlamaktır. 7405 sayılı Spor Yasası'nın ve TFF tarafından yayınlanan Kulüp Lisans ve Sürdürülebilirlik Talimatı kapsamında açıklanan takım harcama limitlerinin 2022 yılında yayınlanması nedeniyle bu düzenlemelerin iyileştirici etkilerini ölçebilmek için yeterli veri oluşmamıştır. 2023 yılında KGK bünyesinde Sürdürülebilirlik Standartları Dairesi Başkanlığı kurularak sürdürülebilirlik standartlarını yayınlamış ve sermaye piyasası araçları bir borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya işlem görmeleri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulunca onaylanmış geçerlilik süresi bulunan izahname veya ihraç belgesi bulunan anonim şirketlerin işletmelerin sürdürülebilirlik raporlarının hazırlanmasında TSRS'lerin uygulanmasına karar verilmiştir. Bu bağlamda halka açık futbol şirketleri de kapsama dahil olmuştur. KGK, yayınlamış olduğu standartlar rapor kullanıcıları açısından işletmeye kaynak sağlama kararı verirken faydalı olacak sürdürülebilirlikle ilgili risklere ve fırsatlara ilişkin bilgileri açıklamayı zorunlu kılmıştır. Bu standart, bir işlemenin kısa, orta veya uzun vadede nakit akışlarını,

finansmana erişimini veya sermaye maliyetini etkilemesi makul ölçüde beklenebilecek sürdürülebilirlikle ilgili tüm risk ve fırsatlara ilişkin bilgilerini açıklamayı zorunlu kılmıştır. Bu kapsamda halka açık futbol kulüplerinin sürdürülebilirlik raporlarında sürdürülebilirliklerini tehdit eden özkaynak yetersizliği, ilişkili taraf işlemleri ve borca batıklık konularının yer alacak olması öngörülmektedir.

Futbolda sürdürülebilirliğin sağlanabilmesi için öncelikle sportif rekabetin adil koşullarda sağlanabilmesi gereklidir. Güvenilir ve istikrarlı düzenleyici otoriteler tarafından geliştirilen borçlanma kontrolü ve bütçe dengesi gözetilen uygulamaların faydalı olduğu fakat kronikleşen özkaynak yetersizliği sorununa çare olmadığı görülmektedir. Futbol şirketlerinin ana ortağı olan Dernekler'in kuruluş amaçlarına bakıldığında, hedeflerinin sporcu yetiştirmek, sporun evrensel değerlerini geleceğe taşımak, sporun ulusal düzeyde gelişmesini sağlamak, spor tesisleri oluşturmak, ulusal ve uluslararası müsabakalara katılmak ve eğitim faaliyetlerinde bulunmak olduğu görülmektedir. Sosyal sorumluluk düzeyi bu kadar yüksek bir faaliyetin yürütülmesi için derneklerin ticari olarak sınırlı kaynakları bulunmaktadır. Derneklerin sosyal sorumluluklarının ve ekonomik sürdürülebilirliklerinin sağlanabilmesi amacıyla vergi borcu yapılandırmaları ve muafiyetleri, finansal borç yapılandırmalarının yanında şirketlerin, ana ortağı olan Dernekleri finanse etmelerinin önüne geçilmesi sağlanmalı, sporcu yetiştiren Dernekler'e altyapı sporcu yetiştirme desteği, tesis kullanımı desteği gibi kamu destekleri sağlanması önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- 7405 Sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu. (2022, 4 22). *Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu*. 5 20, 2023 tarihinde [mevzuat.gov.tr](https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.7405.pdf):
<https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.7405.pdf> adresinden alındı
- Aksoy, F. (2019). İşletmelerde Sürdürülebilirlik Raporlama Çerçevesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 325.
- Aydın, A. D., Turgut, M., & Bayırlı, R. (2007). Spor Kulüplerinin Halka Açılmasının Türkiye'de Uygulanan Modeller Açısından İncelenmesi. *Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 59-69.
- Beşiktaş Bağımsız Denetim Raporu. (2013). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Beşiktaş Bağımsız Denetim Raporu. (2023). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Beşiktaş Futbol Yatırımları San Tic AŞ Esas Sözleşme. (2013, 5 18). *Kamuyu Aydınlatma Platformu*. 05 20, 2023 tarihinde <https://www.kap.org.tr/>:
<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1152396> adresinden alındı
- Beşiktaş Halka Arz İzahnamesi. (2002, 02 14). <https://bjk.com.tr/tr>. 03 05, 2023 tarihinde
<https://bjk.com.tr/>:
https://images.bjk.com.tr/media/uploads/halkaarz_izahnamesi.pdf adresinden alındı
- BJK Tüzük. (2024, 3 21). *Beşiktaş Spor Kulübü*. www.bjk.com.tr:
https://images.bjk.com.tr/media/uploads/Besiktas_JK_Tuzugu.pdf adresinden alındı
- Borsa İstanbul. (2020, 10 2). <https://www.borsaistanbul.com/tr/duyuru/3175/spk-surdurulebilirlik-ilkeleri-uyum-cercevesini-yayinladi>. www.borsaistanbul.com.
adresinden alındı
- Caglio, A., D'Andrea, A., Masciandaro, D., & Ottaviano, G. (2016). Does Fair Play Matter? UEFA Regulation and Financial Sustainability in the European Football Industry. *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2016-38*, 1-42.
- Deloitte Money League. (2022, 3 16). www.deloitte.com.
<https://www.deloitte.com/uk/en/services/financial-advisory/analysis/deloitte-football-money-league.html> adresinden alındı
- Devicioğlu, S., Çoban, B., & Karakaya, Y. E. (2015). Spor Kulüplerinin Yönetim Modellerinin Değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 51-68.

- Dumanlı, E. (2018). *A Panel Cointegration Approach on Modeling Share Prices of Football Clubs*. İstanbul: Doğuş Üniversitesi.
- Ecer, H. (2017, 12 31). Derneklerin Kuruluşu ve Tüzel Kişilik Kazanması. *Dicle Üniversitesi Adalet Meslek Yüksekokulu Dicle Adalet Dergisi*, 1(2), 19-46.
- Eren, M. E., & Çukacı, Y. C. (2019). Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin Halka Arzında Değerleme Süreçleri:Beşiktaş, Galatasaray ve Fenerbahçe Örneği. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 10(2), 90-122.
- Faccia, A., Dos-Santos, L. J., Helù, H. M., & Range, D. (2020, 11 25). *Measuring and Monitoring Sustainability in Listed European Football Clubs: A Value-Added Reporting Perspective*. sustainability: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/23/9853> adresinden alındı
- Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu. (2012). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu. (2013). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu. (2016). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu. (2018). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Bağımsız Denetim Raporu. (2023). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Faaliyet Raporu. (2023). *Faaliyet Raporu*. KAP.
- Fenerbahçe Futbol A.Ş. Esas Sözleşmesi. (2023, 05 04). <https://www.fenerbahce.org/>. 3 1, 2024 tarihinde <https://www.fenerbahce.org/>: <https://www.fenerbahce.org/getmedia/cf6c3f08-4ca0-4901-9236-17c75a55b0b3/Esas-Sozlesme.pdf> adresinden alındı
- Fenerbahçe Futbol A.Ş. Olağan Genel Kurul Toplantı Tutanağı. (2020, 12 25). <https://www.fenerbahce.org>. <https://www.fenerbahce.org>: https://www.fenerbahce.org/FB/media/FB/pic_lib/fbsportif/20201225-Olagan-Genel-Kurul-Toplanti-Tutanagi.pdf adresinden alındı
- Fenerbahçe Futbol AŞ Genel Kurul Toplantı Tutanağı. (2014, 09 23). <https://www.fenerbahce.org>. <https://www.fenerbahce.org>: https://www.fenerbahce.org/FB/media/FB/pic_lib/fbsportif/tutanak_1737797.pdf adresinden alındı
- Fenerbahçe SK Tüzük. (2023, 09 09). <https://www.fenerbahce.org>. <https://www.fenerbahce.org>: <https://www.fenerbahce.org/kulup/kulup-tuzugu> adresinden alındı

- Fernández-Villarino, R. (2021). Sustainability in the football industry: An approach to the gap between theoretical formulation and practical application, through the results of the social fair play project. *Heliyon*, 7(6), 1-6.
- Football Benchmark. (2022, 6 28). <https://www.footballbenchmark.com>. 12 1, 2023 tarihinde Football Benchmark: https://www.footballbenchmark.com/library/overview_of_the_new_uefa_financial_fair_play_regulations adresinden alındı
- Galatarasaray Bağımsız Denetim Raporu. (2013). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu. (2011). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu. (2014). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu. (2017). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Galatasaray Bağımsız Denetim Raporu. (2023). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Galatasaray Sportif AŞ Esas Sözleşmesi. (2023, 12 13). <https://www.kap.org.tr/tr/>. 01 03, 2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1225616> adresinden alındı
- Gedik, Y. (2020). Sosyal, Ekonomik Ve Çevresel Boyutlarla Sürdürülebilirlik Ve Sürdürülebilir Kalkınma. *Uluslararası Ekonomi Siyaset İnsan Ve Toplum Bilimleri Dergisi*, 3(3), 196-215.
- GS Tüzük. (2023, 06 10). <https://www.galatasaray.org/>. Galatasaray Spor Kulübü: <https://www.galatasaray.org/s/ucuncu-kisim-organlar-ve-secimleri/30> adresinden alındı
- Güler, H. (2010). Şirket değerlendirme yöntemleri ve halka arz fiyatının belirlenmesi. *Yüksek Lisans Tezi*, 20.
- Güngör, A. (2014). Futbol Endüstrisinde Sportif Başarı ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Analizi ve Türkiye Uygulaması. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16-36.
- Hawken, P., Lovins, A., & Lovins, L. (1999). *Natural Capitalism: Creating the Next Industrial Revolution*. Boston: Little, Brown and Company.
- Hıdıroğlu, D. (2021). Sustainability In Businesses: Innovativeness, Effective Leadership And Entrepreneurship. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Girişimcilik Dergisi*, 165-175.
- <https://www.trabzonspor.org.tr/>. (2023, 11 09). 11 09, 2023 tarihinde <https://www.trabzonspor.org.tr/>: <https://www.trabzonspor.org.tr/tr/yatirimci-iliskileri/sportif-as-sirket-bilgileri/esas-sozlesme> adresinden alındı

IFRS Staff Paper. (2019, 11). ifrs.org:

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2019/november/ifric/ap6-ifrs-15-ias-38-presentation-of-player-transfer-payments.pdf> adresinden alındı

İmamoğlu, A. F., Karaoğlu, E., & Erturan, E. E. (2007). Türkiye’de Spor Kulüplerinin Yapısal Nitelikleri ve Temel Problemleri. *Gazi Beden Eğitimi ve Spor Dergisi*, 38-40.

İşeri, M., & Yozgat, U. (2005). İşletmelerin Halka Açılma Nedenlerine İlişkin Bir Araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 149-168.

Jackson, T. (2017). *Prosperity Without Growth: Foundations for the Economt of Tomorrow*. London, New York: Routledge.

Kamu Gözetimi Kurumu. (2021, 1 27). <https://www.kgk.gov.tr/>. 1 25, 2023 tarihinde https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2018Seti/Finansal%20Raporlamaya%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kavramsal%20%C3%87er%C3%A7eve/K%C3%87_2018.pdf adresinden alındı

KAP. (2021, 03 19). Kamuyu Aydınlatma Platformu:

<https://www.kap.org.tr/tr/BildirimPdf/919445>;

<https://www.kap.org.tr/tr/BildirimPdf/919439>;<https://www.kap.org.tr/tr/BildirimPdf/919469>;<https://www.kap.org.tr/tr/BildirimPdf/919426> adresinden alındı

KGK Sürdürülebilirlik. (2024, 3 21). *Kamu Gözetimi Kurumu*. 3 30, 2024 tarihinde <https://www.kgk.gov.tr>: <https://www.kgk.gov.tr/surdurulebilirlik-hakimizda> adresinden alındı

KGK, Soru ve Cevaplarla Sürdürülebilirlik. (2023). *Kamu Gözetimi Kurumu*.

https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Sustainability/Soru_ve_Cevaplarla_Surdurulebilirlik_Raporlamasi_30_05_2023_.pdf adresinden alındı

Kızıltepe, M. (2012). Futbol Kulüpleri için Değerleme Çerçevesi. *SPORMETRE Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi*, 10(3), 77-88.

Kulüp Lisans ve Sürdürülebilirlik Talimatı. (2022). *TFF*, 140.

Özel Durum Açıklaması. (2024, 6 8). <https://www.kap.org.tr>. Kamuyu Aydınlatma Platformu: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1296585> adresinden alındı

Resmi Gazete. (1992). Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği Sıra No: 1. *Resmi Gazete*, 4.

Resmi Gazete. (2023). Sürdürülebilirlikle İlgili Finansal Bilgilerin Açıklanmasına İlişkin Genel Hükümler. *Resmi Gazete*, 361-423.

- Saatçioğlu, C., & Çakmak, U. D. (2019). Avrupa ve Türkiye'de Futbol Ekonomisi: Karşılaştırmalı Bir İnceleme. *Sakarya İktisat Dergisi*, 331-350.
- Saraç, T. (1996). Derneklerin Birleşmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 151-170.
- Sermaye Piyasası Bülteni. (2008, 2 28). Sermaye Piyasası Bülteni. 2008/13, s. 1-17.
- Sermaye Piyasası Bülteni. (2014, 3 14). Sermaye Piyasası Bülteni. 2014/08, s. 3-4.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2020). *Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi*. İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni. (2002, 2 7). Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni. *Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni 2002/06*, s. 3.
- Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü. (2005, 11). <https://spk.gov.tr/>. <https://spk.gov.tr/:https://spk.gov.tr/data/61e48fc71b41c60d1404d68a/96018dac3db758424883ec20f126e310.pdf> adresinden alındı
- Sevim, A., & Bülbül, S. (2017, 12). UEFA Finansal Fair Play (FFP) Kriterleri Kapsamında Türk Futbolunda Finansal Raporlamanın Önemi Ve Bir Sistem Gerekliliği. *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*, 27(2), 187-212.
- Sevim, Ş., & Güven, Ö. Z. (2015, 8 24). Spor Kulüplerinin Halka Açılması ve Hisse Senetlerinin Değerini Etkileyen Faktörlerin Analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(7). dergipark: <https://dergipark.org.tr/> adresinden alındı
- SPK Haftalık Bülten. (2014). *SPK Haftalık Bülten 2014/11*. Sermaye Piyasası Kurulu. Sermaye Piyasası Kurulu. 6 2023 tarihinde <https://spk.gov.tr/data/61e0b4ac1b41c613a0d633d4/2014-11.pdf> adresinden alındı
- SPK Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1). (2014, 1 3). SPK Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1).
- Szymanski, S., & Zimbalist, A. (2005). *National Pastime: How Americans Play Baseball and the Rest of the World Plays Soccer*. Washington: Brookings Institutions Press.
- Şirin, T., Eratlı Şirin, Y., & Metin, M. (2020). Kriz Zamanlarında Spor Örgüt Yönetimi: Covid-19 Örneği. *Akdeniz Spor Bilimleri Dergisi*, 3(2), 331-345. 7 1, 2024 tarihinde alındı
- Tepegöz, Ş. M., & Türedi, H. (2015). İşletmenin Sürekliliği Varsayımı Ve Denetçinin Sorumluluğu. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 43-52.
- Theis, T., & Tomkin, J. (2013). *Sustainability: A Comprehensive Foundation*. Houston, Texaz: Open Source Textbook Initiative.
- Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu. (2011). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.

- Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu. (2019). *Bağımsız Denetçi Raporu*. KAP.
- Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu. (2021). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Trabzonspor Bağımsız Denetim Raporu. (2023). *Bağımsız Denetim Raporu*. KAP.
- Trabzonspor Özel Durum Açıklaması. (2015, 02 02). KAP. Kamuyu Aydınlatma Platformu: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/411125> adresinden alındı
- TS Kulübü Tüzük. (2023, 11 21). *Trabzon Spor Kulübü*. <https://www.trabzonspor.org.tr:https://www.trabzonspor.org.tr/Download/files/TrabzonsporTuzugu2023.pdf> adresinden alındı
- Türk Ticaret Kanunu. (2011, 02 14). www.mevzuat.gov.tr: <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.6102.pdf> adresinden alındı
- Türkiye Futbol Federasyonu. (2016, 8). <https://www.tff.org/>. <https://www.tff.org/:https://www.tff.org/Resources/TFF/Documents/TALIMATLAR/Profesyonel-Futbolcularin-Statusu-ve-Transferleri-Talimati.pdf> adresinden alındı
- Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun. (2009, 5 5). <https://www.mevzuat.gov.tr/>. <https://www.mevzuat.gov.tr/:https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.5894.pdf> adresinden alındı
- Tüyen, Z. (2020). İşletmelerde Sürdürülebilirlik Kavramı ve Sürdürülebilirliği Etkileyen Etmenler. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 91-117.
- UEFA Financial Fair Play Regulations. (2018). UEFA . UEFA: <https://documents.uefa.com/v/u/MFxeqLNKelkYyh5JSafuhg> adresinden alındı
- Uludağ, B. K., & Sigalı, S. (2016). Futbol Maç Sonuçlarının 4 Büyüklerin Hisse Senedi Getirilerine Etkisi. *Ege Akademik Bakış*, 575-585.
- United Nations. (tarih yok). 4 3, 2024 tarihinde United Nations, Department of Economic and Social Affairs: <https://sdgs.un.org/goals> adresinden alındı
- United Nations. (2015, 10 21). Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development: <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf?token=YRnZOzaC0I8XNNmO57&fe=true> adresinden alındı

EK-1 BİLANÇO AKTİFLERİ (31.05.2012-31.05.2023)

31.05.2012	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	140.903.626	56.090.104	25.981.184	28.786.268
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.675.337	7.098.871	1.418.863	5.448.627
Finansal Yatırımlar	-	-	159.185	
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri				
Ticari Alacaklar	23.474.374	30.888.585	16.773.267	5.064.786
İlişkili Taraflardan Alacaklar	4.181.611	-	-	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	19.292.763	30.888.585	16.773.267	
Diğer Alacaklar	73.450.573	323.067	119.801	
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	72.954.058	-		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	496.515	323.067		
Stoklar	6.581.463	8.405.247	1.378.451	
Peşin Ödenmiş Giderler	13.221.406	-	4.949.154	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	516.148		152.953	
Diğer Dönen Varlıklar	1.984.325	9.374.334	1.029.510	18.272.855
DURAN VARLIKLAR	251.583.213	525.990.213	100.966.230	216.257.226
Finansal Yatırımlar				
Ticari Alacaklar	3.584.224	-	376.546	127.460.961
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar		-	-	127.460.961
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	3.584.224	-		
Diğer Alacaklar	74.011	11.939	198	
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		-		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	74.011	11.939		
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	38	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	359.581	-	-	
Maddi Duran Varlıklar	9.231.071	12.098.758	9.064.158	6.540.909
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	84.333.922	68.133.901	56.851.950	82.109.484
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	-	-	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	988.030	217.923	1.732.438	
Peşin ödenmiş giderler	153.012.374	445.527.692	32.940.902	
Diğer Duran Varlıklar			-	145.872
TOPLAM VARLIKLAR	392.486.839	582.080.317	126.947.414	245.043.494

31.05.2013	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	266.382.840	101.537.027	32.080.949	7.133.218
Nakit ve Nakit Benzerleri	27.980.654	18.218.669	11.303.359	812.781
Finansal Yatırımlar			3.417	
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri				
Ticari Alacaklar	25.871.476	64.172.043	11.872.877	5.224.486
İlişkili Taraflardan Alacaklar	6.916.885		-	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	18.954.591	64.172.043	11.872.877	5.224.486
Diğer Alacaklar	188.449.407	1.444.157	4.268	95.044
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	188.425.414	1.083.283		2.879
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	23.993	360.874	4.268	92.165
Stoklar	9.387.805	11.743.122	2.501.764	
Peşin Ödenmiş Giderler	12.997.011	3.972.134	3.938.824	552.434
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar			499	
Diğer Dönen Varlıklar	1.696.487	1.986.902	2.455.941	448.473
DURAN VARLIKLAR	281.470.227	552.396.740	68.617.429	178.017.463
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar	526.012		900.000	
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	526.012		900.000	
Diğer Alacaklar	67.188	47.702	94.341	92.289.650
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar				92.289.650
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	67.188	47.702	94.341	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		-		
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	359.581			
Maddi Duran Varlıklar	9.261.739	12.256.432	1.592.266	7.132.209
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	122.562.287	95.105.709	32.443.458	78.595.604
Kullanım Hakkı Varlıkları				
Ertelenmiş Vergi Varlığı	869.964	182.851	740.757	
Peşin ödenmiş giderler	147.823.456	444.804.046	31.547.382	
Diğer Duran Varlıklar			1.299.187	
TOPLAM VARLIKLAR	547.853.067	653.933.767	100.698.378	185.150.681

31.05.2014	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	68.277.073	185.025.577	25.108.832	16.404.713
Nakit ve Nakit Benzerleri	19.337.178	10.604.198	4.090.022	157.914
Finansal Yatırımlar			3.417	
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri				
Ticari Alacaklar	14.641.586	21.758.237	7.812.612	15.727.970
İlişkili Taraflardan Alacaklar	354.322		585.358	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	14.287.264	21.758.237	7.227.254	15.727.970
Diğer Alacaklar	678.142	123.561.867	190.533	54.990
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	16.152	123.558.833		6.600
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	661.990	3.034	190.533	48.390
Stoklar	10.996.072		3.427.495	
Peşin Ödenmiş Giderler	20.164.795	28.868.659	4.723.674	26.856
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	271.322		-	
Diğer Dönen Varlıklar	2.187.978	232.616	4.861.079	436.983
DURAN VARLIKLAR	277.534.451	510.542.921	79.537.820	149.666.340
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar			3.010.673	
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar			3.010.673	
Diğer Alacaklar	87.082	-	117.770	83.354.177
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar				83.354.177
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	87.082	-	117.770	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		2.948.030		
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	359.581			
Maddi Duran Varlıklar	10.549.063	7.833.998	2.430.192	5.059.241
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	122.886.303	172.006.278	40.142.566	61.252.922
Kullanım Hakkı Varlıkları				
Ertelenmiş Vergi Varlığı	557.408	-	817.087	
Peşin ödenmiş giderler	143.095.014	327.754.615	32.050.494	
Diğer Duran Varlıklar			969.000	
TOPLAM VARLIKLAR	345.811.524	695.568.498	104.646.652	166.071.053

31.05.2015	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	95.593.332	305.503.208	70.161.792	25.843.332
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.649.988	12.906.086	764.889	1.097.065
Finansal Yatırımlar	572.101		5.312.085	
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri				
Ticari Alacaklar	27.028.575	65.596.554	14.556.567	22.794.027
İlişkili Taraflardan Alacaklar	491.171		431.394	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	26.537.404	65.596.554	14.125.173	22.794.027
Diğer Alacaklar	753.881	172.432.139	24.496.363	28.467
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	96.331	172.258.096	24.496.114	11.865
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	657.550	174.043	249	16.602
Stoklar	15.929.805	19.863.693	10.875.934	
Peşin Ödenmiş Giderler	23.700.112	30.053.345	7.189.378	1.243.369
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	536.993	878.415		
Diğer Dönen Varlıklar	5.421.877	3.772.976	6.966.576	680.404
DURAN VARLIKLAR	215.639.847	518.464.806	109.459.710	245.301.456
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar		-	295.668	
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		-	295.668	
Diğer Alacaklar	218.763	49.112	251.502	18.132.832
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar				18.132.832
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	218.763	49.112	251.502	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar				42.634.209
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	359.581			
Maddi Duran Varlıklar	9.567.661	9.345.197	2.486.473	4.278.066
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	68.673.370	142.872.429	76.880.173	180.171.410
Kullanım Hakkı Varlıkları				
Ertelenmiş Vergi Varlığı	463.759	1.613.026	688.888	
Peşin ödenmiş giderler	136.356.713	364.585.042	28.856.968	84.939
Diğer Duran Varlıklar				
TOPLAM VARLIKLAR	311.233.179	823.968.014	179.621.502	271.144.788

31.05.2016	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	288.066.592	254.125.982	186.462.883	32.584.261
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.997.156	13.695.030	2.455.528	1.152.472
Finansal Yatırımlar	-			
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri			24.617.338	
Ticari Alacaklar	44.702.886	121.628.025	39.993.681	27.781.694
İlişkili Taraflardan Alacaklar	1.414.623		73.772	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	43.288.263	121.628.025	39.919.909	27.781.694
Diğer Alacaklar	175.676.329	55.548.285	94.521.483	66.973
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	174.758.107	55.309.069	94.521.234	59.238
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	918.222	239.216	249	7.735
Stoklar	14.077.524	18.433.740	7.416.262	
Peşin Ödenmiş Giderler	38.447.611	34.837.028	4.326.675	984.880
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	152.757	-		
Diğer Dönen Varlıklar	6.012.329	9.983.874	13.131.916	2.598.242
DURAN VARLIKLAR	263.147.959	453.772.473	109.163.546	189.625.000
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar		2.096.775	270.783	
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		2.096.775	270.783	
Diğer Alacaklar	284.056	38.464	610.529	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar				-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	284.056	38.464	610.529	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar				39.112.096
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-			
Maddi Duran Varlıklar	14.537.301	9.960.525	9.144.139	2.946.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	113.310.925	100.360.782	71.761.438	147.566.904
Kullanım Hakkı Varlıkları				
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.101.736	1.176.879	505.223	
Peşin ödenmiş giderler	133.913.941	340.139.048	26.871.396	-
Diğer Duran Varlıklar				
TOPLAM VARLIKLAR	551.214.551	707.898.455	295.626.429	222.209.261

31.05.2017	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	447.979.758	345.063.464	197.536.937	53.089.675
Nakit ve Nakit Benzerleri	7.023.879	51.482.221	1.949.457	2.591.279
Finansal Yatırımlar				
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri			19.660.728	
Ticari Alacaklar	28.346.846	91.154.534	76.830.734	38.036.719
İlişkili Taraflardan Alacaklar	3.460.478		-	2.410.720
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	24.886.368	91.154.534	76.830.734	35.625.999
Diğer Alacaklar	349.293.330	141.229.620	44.171.908	9.972
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	347.481.670	133.394.385	44.171.908	2.238
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.811.660	7.835.235	-	7.734
Stoklar	18.124.024	19.933.530	10.188.915	
Peşin Ödenmiş Giderler	43.168.377	29.922.488	5.184.784	12.359.641
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.142.601			
Diğer Dönen Varlıklar	880.701	11.341.071	39.550.411	92.064
DURAN VARLIKLAR	212.875.091	416.009.547	352.094.226	320.742.062
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar	330.223	-	44.398	
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	330.223	-	44.398	
Diğer Alacaklar	216.881	34.182	708.401	58.947.314
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar				58.947.314
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	216.881	34.182	708.401	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar				-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		2.320.000		
Maddi Duran Varlıklar	15.747.090	10.349.365	260.888.859	4.050.032
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	68.457.486	89.827.383	56.624.170	130.732.088
Kullanım Hakkı Varlıkları				
Ertelenmiş Vergi Varlığı	372.632	-	895.992	
Peşin ödenmiş giderler	123.892.401	313.478.617	32.932.368	127.012.628
Diğer Duran Varlıklar	3.858.378			
TOPLAM VARLIKLAR	660.854.849	761.073.011	549.631.163	373.831.737

31.05.2018	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.084.908.444	263.246.469	530.744.971	62.703.126
Nakit ve Nakit Benzerleri	22.479.726	5.465.095	1.394.207	6.367.290
Finansal Yatırımlar	-	10.923.845	11.662.942	1.165.783
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	-			
Ticari Alacaklar	59.358.196	122.143.652	147.422.939	44.359.972
İlişkili Taraflardan Alacaklar	7.436.683	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	51.921.513	122.143.652	147.422.939	44.359.972
Diğer Alacaklar	933.624.667	66.976.213	335.661.473	9.972
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	933.131.370	35.555.307	335.661.473	2.238
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	493.297	31.420.906	-	7.734
Stoklar	17.931.291	16.656.081	9.492.736	-
Peşin Ödenmiş Giderler	48.281.403	34.824.416	9.195.952	10.767.749
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.021.433	-	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	2.211.728	6.257.167	15.914.722	32.360
DURAN VARLIKLAR	114.513.717	782.859.305	422.116.925	338.165.234
Finansal Yatırımlar			38	
Ticari Alacaklar	-	411.522	31.238.400	-
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar	-	-	-	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	411.522	31.238.400	
Diğer Alacaklar	283.345	310.852.905	943.378	81.243.266
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	310.771.482	-	81.243.266
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	283.345	81.423	943.378	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	2.375.000	-	-
Maddi Duran Varlıklar	20.838.064	12.836.652	259.612.463	3.230.852
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	72.541.082	160.860.859	97.195.281	136.695.311
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	3.664.452	1.966.624	-
Peşin ödenmiş giderler	20.851.226	291.335.573	31.160.741	116.995.805
Diğer Duran Varlıklar	-	522.342	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	1.199.422.161	1.046.105.774	952.861.896	400.868.360

31.05.2019	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.835.479.217	364.752.468	765.496.198	75.083.723
Nakit ve Nakit Benzerleri	7.948.189	9.276.870	1.614.327	5.252.594
Finansal Yatırımlar	-	12.973.268	22.106.981	2.204.707
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	-	-		
Ticari Alacaklar	177.596.385	255.797.407	114.193.783	57.113.401
İlişkili Taraflardan Alacaklar	12.156.456	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	165.439.929	255.797.407	114.193.783	57.113.401
Diğer Alacaklar	1.573.539.374	25.476.892	599.084.650	10.494
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	1.573.296.818	23.258.674	599.084.650	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	242.556	2.218.218	-	10.494
Stoklar	30.939.325	23.141.882	15.301.887	-
Peşin Ödenmiş Giderler	38.136.772	36.107.355	5.968.506	10.477.216
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	751.067	-	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	6.568.105	1.978.794	7.226.064	25.311
DURAN VARLIKLAR	144.905.806	1.070.098.555	385.824.301	505.129.265
Finansal Yatırımlar	-	-	38	-
Ticari Alacaklar	425.000	19.009.688	-	19.789.800
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar	-	-	-	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	425.000	19.009.688	-	19.789.800
Diğer Alacaklar	1.129.058	542.847.160	1.257.540	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	542.748.804	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.129.058	98.356	1.257.540	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	2.360.000	-	-
Maddi Duran Varlıklar	22.253.833	13.493.884	254.459.052	3.475.409
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	101.986.077	221.144.071	98.167.527	372.530.576
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	731.782	3.471.081	2.172.484	-
Peşin ödenmiş giderler	18.380.056	261.605.203	29.767.660	109.333.480
Diğer Duran Varlıklar	-	6.167.468	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	1.980.385.023	1.434.851.023	1.151.320.499	580.212.988

31.05.2020	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.891.630.353	307.549.474	1.042.320.212	162.509.222
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.758.016	564.152	68.280	1.755.914
Finansal Yatırımlar	-	46.370.020	7.133.805	8.007.401
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	-			
Ticari Alacaklar	89.128.454	141.776.690	49.266.084	120.468.947
İlişkili Taraflardan Alacaklar	16.061.184			
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	73.067.270	141.776.690	49.266.084	120.468.947
Diğer Alacaklar	1.721.578.637	42.639.295	962.193.104	25.426.892
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	1.721.373.259	42.240.651	962.136.371	24.897.297
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	205.378	398.644	56.733	529.595
Stoklar	28.124.474	26.613.067	14.564.960	
Peşin Ödenmiş Giderler	35.627.900	47.724.089	4.325.715	6.784.115
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1.932.865	-	-	
Diğer Dönen Varlıklar	1.480.007	1.862.161	4.768.264	65.953
DURAN VARLIKLAR	199.407.804	1.486.221.951	367.245.391	465.941.504
Finansal Yatırımlar	-		38	
Ticari Alacaklar	-	6.184.573	-	-
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar				
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	6.184.573		-
Diğer Alacaklar	1.493.471	1.004.268.268	1.373.662	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		1.004.126.541		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.493.471	141.727	1.373.662	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-			
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	7.686.610		
Maddi Duran Varlıklar	23.081.213	16.811.692	239.070.807	5.827.332
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	133.446.455	167.456.056	88.442.708	326.671.243
Kullanım Hakkı Varlıkları	18.326.290	28.093.808	30.928.520	132.616.421
Ertelenmiş Vergi Varlığı	463.999	5.965.563	5.880.600	
Peşin ödenmiş giderler	22.596.376	239.940.143	1.549.056	826.508
Diğer Duran Varlıklar	-	9.815.238	-	
TOPLAM VARLIKLAR	2.091.038.157	1.793.771.425	1.409.565.603	628.450.726

31.05.2021	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	2.480.793.483	448.166.325	1.856.673.667	650.880.036
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.623.946	159.612.315	268.386	60.518.249
Finansal Yatırımlar	-	7.137.474	20.940.682	823.243
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	-	-	-	-
Ticari Alacaklar	146.723.676	141.779.134	115.280.420	70.585.401
İlişkili Taraflardan Alacaklar	19.791.846	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	126.931.830	141.779.134	115.280.420	70.585.401
Diğer Alacaklar	2.229.874.981	51.614.955	1.607.428.663	495.198.457
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	2.220.924.839	44.248.470	1.606.628.460	494.408.678
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	8.950.142	7.366.485	800.203	789.779
Stoklar	36.031.710	31.537.933	10.836.082	18.359.768
Peşin Ödenmiş Giderler	34.292.233	55.156.261	97.618.069	4.180.883
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	25.246.937	1.328.253	4.301.365	1.214.035
DURAN VARLIKLAR	255.873.814	1.824.502.726	318.950.290	343.616.764
Finansal Yatırımlar	-	-	38	-
Ticari Alacaklar	-	12.716.079	-	-
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	12.716.079	-	-
Diğer Alacaklar	1.876.295	1.456.023.732	962.470	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	1.455.820.345	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.876.295	203.387	962.470	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	7.790.000	-	7.286.489
Maddi Duran Varlıklar	20.684.641	14.874.152	228.504.607	75.958.294
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	183.715.738	87.755.819	58.283.802	137.739.166
Kullanım Hakkı Varlıkları	17.448.688	20.411.571	24.823.045	122.143.311
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.451.516	6.230.238	6.361.963	-
Peşin ödenmiş giderler	30.696.936	211.500.158	14.365	489.504
Diğer Duran Varlıklar	-	7.200.977	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	2.736.667.297	2.272.669.051	2.175.623.957	994.496.800

31.05.2022	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	3.328.431.069	458.249.285	2.007.935.110	1.187.135.972
Nakit ve Nakit Benzerleri	139.613.834	55.550.453	134.565.090	21.491.360
Finansal Yatırımlar	-	1.604.475	9.094.308	522.817
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri		-	-	-
Ticari Alacaklar	226.634.493	135.482.961	109.272.680	149.888.717
İlişkili Taraflardan Alacaklar	40.020.369	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	186.614.124	135.482.961	109.272.680	149.888.717
Diğer Alacaklar	2.864.584.960	135.544.833	1.691.187.916	949.409.710
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	2.863.987.216	109.269.959	1.690.672.637	948.704.691
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	597.744	26.274.874	515.279	705.019
Stoklar	44.352.794	62.629.999	28.635.377	44.748.275
Peşin Ödenmiş Giderler	38.041.652	58.763.570	17.450.542	12.511.200
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	3.315.063	-	-
Diğer Dönen Varlıklar	15.203.336	5.357.931	17.729.197	8.563.893
	-			
	-			
DURAN VARLIKLAR	279.813.053	2.593.253.967	365.121.638	682.231.321
Finansal Yatırımlar	-	-	38	-
Ticari Alacaklar	-	14.845.770	-	-
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	14.845.770	-	-
Diğer Alacaklar	2.448.920	1.944.158.269	1.140.392	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	1.943.766.610	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.448.920	391.659	1.140.392	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	26.900.000	-	14.000.000
Maddi Duran Varlıklar	46.880.607	25.363.319	220.594.853	245.138.665
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	200.086.251	258.399.507	118.047.169	315.577.829
Kullanım Hakkı Varlıkları	9.964.019	21.700.874	19.862.884	107.514.827
Ertelenmiş Vergi Varlığı	846.458	3.953.390	5.470.326	-
Peşin ödenmiş giderler	19.586.798	291.710.206	5.976	-
Diğer Duran Varlıklar	-	6.222.632	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	3.608.244.122	3.051.503.252	2.373.056.748	1.869.367.293

31.05.2023	FB	GS	BJK	TS
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	3.755.813.044	1.980.157.969	2.251.857.229	1.613.338.360
Nakit ve Nakit Benzerleri	37.044.050	137.102.161	113.483.570	13.386.194
Finansal Yatırımlar	-	1.856.687	40.680.433	976.842
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	-	-	-	-
Ticari Alacaklar	446.322.310	374.854.562	202.933.663	192.697.545
İlişkili Taraflardan Alacaklar	16.958.657	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	429.363.653	374.854.562	202.933.663	192.697.545
Diğer Alacaklar	3.066.854.931	1.231.566.346	1.806.409.135	1.277.528.891
İlişkili Kuruluşlardan Diğer Alacaklar	3.066.435.050	1.225.289.401	1.806.224.023	1.276.826.414
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	419.881	6.276.945	185.112	702.477
Stoklar	115.038.775	124.521.023	63.514.827	97.857.957
Peşin Ödenmiş Giderler	68.935.547	83.915.181	21.346.604	18.282.654
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	4.919.641	-	7.050.412
Diğer Dönen Varlıklar	21.617.431	21.422.368	3.488.997	5.557.865
DURAN VARLIKLAR	828.389.965	3.457.970.903	711.740.127	1.091.483.944
Finansal Yatırımlar	-	-	38	-
Ticari Alacaklar	-	18.434.816	-	-
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Alacaklar		-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		18.434.816	-	-
Diğer Alacaklar	3.272.209	2.174.366.260	1.869.402	-
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		2.173.204.701	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	3.272.209	1.161.559	1.869.402	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	42.705.000	-	29.770.000
Maddi Duran Varlıklar	90.947.891	25.898.584	225.759.269	542.229.411
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	685.558.384	952.238.727	438.129.763	429.759.786
Kullanım Hakkı Varlıkları	9.961.501	13.012.398	30.126.579	65.787.976
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	5.407.008	6.534.764	-
Peşin ödenmiş giderler	38.649.980	220.946.173	9.320.312	23.936.771
Diğer Duran Varlıklar	-	4.961.937	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	4.584.203.009	5.438.128.872	2.963.597.356	2.704.822.304

EK-2 BİLANÇO PASİFLERİ (31.05.2012-31.05.2023)

	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	159.107.759	241.639.380	345.134.942	147.881.292
Finansal Borçlar	60.779.588	69.463.737	66.535.564	73.534.601
Ticari Borçlar	16.983.423	51.085.049	116.293.958	30.031.157
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	5.949	-	-	
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	16.977.474	51.085.049	116.293.958	30.031.157
Diğer Ticari Borçlar	844.634	96.665.186	58.910.219	11.706.498
İlişkili Taraflara Borçlar	91.306	38.733.110	55.857.993	
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	753.328	57.932.076	3.052.226	11.706.498
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	19.942.869	-	24.811.317	26.558.026
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-		
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-		
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	515.475	38.019.535	2.236.367
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	52.520.853		20.739.374	3.814.643
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		604.232		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.036.392	23.305.701	19.824.975	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	106.816.397	591.721.944	133.932.670	30.811.789
Finansal Borçlar	102.044.048	102.454.205	88.393.766	7.942.543
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	-	-	
Ticari Borçlar	-	8.517.726	4.633.864	4.442.463
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar		-		
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar		8.517.726	4.633.864	4.442.463

Diğer Borçlar	-	447.639.267	-	16.340.596
İlişkili Taraflara Borçlar		442.907.750		
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		4.731.517		16.340.596
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	15.666.218	
Uzun vadeli karşılıklar	846.578	739.597	341.159	65.817
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	3.925.771		17.401.945	2.020.370
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		32.371.149	7.495.718	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	265.924.156	833.361.324	479.067.612	178.693.081
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	122.278.373	251.274.609	352.028.319	66.350.413
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	2.788.084	40.000.000	25.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		-	-	
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	-	-	447.250	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		-	-	-
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	-	-		
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.226.803	20.496.264	711.806	8.960.930
Diğer Yedekler				
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	42.163.671	242.503.347	242.385.990	26.627.707
Net Dönem Karı veya Zararı	11.698.070	35.883.289	150.801.385	5.758.726
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.284.310	6.398	91.879	
TOPLAM KAYNAKLAR	392.486.839	582.080.317	126.947.414	245.043.494

31.05.2013	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	390.961.652	404.070.710	.934.015	180.534.823
Finansal Borçlar	255.728.401	135.826.358	21.504.221	90.755.105
Diğer Finansal Yükümlülükler			35.476.823	4.754.766
Ticari Borçlar	48.043.281	85.269.273	50.663.419	19.822.282
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	7.410			
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	48.035.871	85.269.273	50.663.419	19.822.282
Diğer Ticari Borçlar	3.715.786	95.883.948	24.005.047	20.408.384
İlişkili Taraflara Borçlar		58.612.471	20.262.897	255
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	3.715.786	37.271.477	3.742.150	20.408.129
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	27.873.168	46.520.229	52.191.049	40.338.849
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	153.462	512.833	251.226	
Kısa Vadeli Karşılıklar		1.326.114	2.198.500	2.457.798
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	54.782.802	38.701.956	17.034.390	1.997.639
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar				
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	664.752	29.999	8.609.340	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	33.891.037	320.540.949	108.538.624	22.584.794
Finansal Borçlar	1.064.748	91.185.346	69.311.416	6.994.480
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	21.523.564	9.821.986	9.583.700	799.614
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar				
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	21.523.564	9.821.986	9.583.700	799.614
Diğer Borçlar	-	197.044.335	-	12.899.957
İlişkili Taraflara Borçlar		193.392.045		

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		3.652.290		12.899.957
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar			14.287.160	
Uzun vadeli karşılıklar	1.199.433	772.892	517.207	233.243
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		21.716.390		
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	10.103.292		9.835.600	1.657.500
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			5.003.541	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	424.852.689	724.611.659	320.472.639	203.119.617
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	105.972.492	- 70.673.164	- 219.774.064	- 17.968.936
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	13.940.422	240.000.000	25.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi				
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)		269.330.743	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		10.583	- 647.158	- 2.967
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	10.583	- 647.158	- 2.967	- 28.761
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	20.795.213	711.806	12.734.192
Diğer Yedekler				
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	47.902.764	- 278.446.215	- 393.280.718	5.504.194
Net Dönem Karı veya Zararı	10.785.576	- 99.473.848	- 68.299.282	- 61.181.611
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	17.027.886	- 4.728	- 197	
TOPLAM KAYNAKLAR	547.853.067	653.933.767	100.698.378	185.150.681

31.05.2014	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	287.231.899	448.037.953	318.605.209	222.936.050
Finansal Borçlar	71.958.246	142.195.813	52.548.126	118.232.612
Diğer Finansal Yükümlülükler			36.519.960	1.267.279
Ticari Borçlar	67.478.631	97.587.062	53.996.712	15.633.209
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	11.050			
İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Borçlar	67.467.581	97.587.062	53.996.712	15.633.209
Diğer Ticari Borçlar	801.266	41.437.711	67.145.867	26.638.594
İlişkili Tarafalara Borçlar	315.623	252.791	66.332.909	1.321.589
İlişkili Olmayan Tarafalara Diğer Borçlar	485.643	41.184.920	812.958	25.317.005
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	43.636.860	63.941.638	71.753.525	55.670.246
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		-	120.648	
Kısa Vadeli Karşılıklar		4.527.792	2.336.165	4.501.687
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	102.285.960	95.597.751	19.858.130	37.500
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar				
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.070.936	2.750.186	14.326.076	954.923
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	299.111.591	263.043.781	150.097.582	17.481.136
Finansal Borçlar	232.444.183	204.874.875	76.448.123	1.144.120
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	19.876.521	3.363.724	500.578	715.334
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar				
İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Borçlar	19.876.521	3.363.724	500.578	715.334
Diğer Borçlar	-	2.700.457	-	15.297.491
İlişkili Tarafalara Borçlar		-		

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		2.700.457		15.297.491
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar			26.352.948	
Uzun vadeli karşılıklar	1.581.545	788.484	741.935	324.191
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		51.316.241		
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	45.209.342		35.254.468	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			10.799.530	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	586.343.490	711.081.734	468.702.791	240.417.186
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	243.083.124	- 15.513.227	- 364.056.139	- 74.346.133
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	21.645.000	240.000.000	25.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		- 220.979.048		
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)		434.285.760	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		9.567	- 673.179	- 382.517
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	9.567	- 673.179	- 382.517	- 84.426
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	20.795.213	894.241	13.144.076
Diğer Yedekler				
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	37.117.188	- 377.920.063	- 461.762.738	- 61.436.145
Net Dönem Karı veya Zararı	128.075.552	- 117.473.637	- 143.902.222	- 50.972.688
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.551.158	- 9	-	
TOPLAM KAYNAKLAR	345.811.524	695.568.498	104.646.652	166.071.053

31.05.2015	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		572.308.171	337.730.968	
	477.541.204			219.902.616
Finansal Borçlar	235.575.348	247.320.152	125.630.596	67.408.515
Diğer Finansal Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	53.208.996	108.967.743	70.296.805	31.373.872
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	-			
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	53.208.996	108.967.743	70.296.805	31.373.872
Diğer Ticari Borçlar	12.864.308	44.908.480	1.053.896	13.203.526
İlişkili Taraflara Borçlar	11.385.847			40.000
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.478.461	44.908.480	1.053.896	13.163.526
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	93.064.787	107.734.536	84.189.071	94.019.467
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		-	377.700	
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	13.011.486	187.997	7.121.416
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	70.330.245	50.318.459	35.614.335	6.775.267
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	-			
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.497.520	47.315	20.380.568	553
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	255.990.679	356.742.244	329.468.728	107.588.150
Finansal Borçlar	241.490.061	268.693.879	145.971.003	74.475.309
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	-	16.041.685	13.362.783	9.094.154
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar				
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	16.041.685	13.362.783	9.094.154
Diğer Borçlar	-	12.545.884	83.361.611	23.546.909
İlişkili Taraflara Borçlar			83.361.611	

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		12.545.884		23.546.909
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar			46.964.435	
Uzun vadeli karşılıklar	1.647.998	1.379.602	1.387.367	309.715
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü			31.491.973	162.063
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	12.852.620	58.081.194		
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			6.929.556	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	733.531.883	929.050.415	667.199.696	327.490.766
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	424.317.388	- 105.527.075	- 487.578.194	56.345.978
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	21.645.000	240.000.000	100.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		- 220.979.048	-	
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	-	434.285.760	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		- 32.427	- 857.870	- 449.692
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	- 32.427	- 857.870	- 449.692	21.576
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.099.418	974.088	13.144.076
Diğer Yedekler				46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	- 90.958.364	- 497.103.095	- 597.220.357	- 112.408.833
Net Dönem Karı veya Zararı	- 181.192.270	- 88.423.967	- 131.979.330	- 104.030.351
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.018.684	444.674		
TOPLAM KAYNAKLAR	311.233.179	823.968.014	179.621.502	271.144.788

	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	600.543.477	697.201.386	581.976.325	294.321.679
Finansal Borçlar	283.209.920	350.117.566	271.687.104	100.117.485
Diğer Finansal Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	110.921.336	121.092.385	127.054.039	67.850.746
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	-			-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	110.921.336	121.092.385	127.054.039	67.850.746
Diğer Ticari Borçlar	2.314.670	21.002.565	408.233	33.030.150
İlişkili Taraflara Borçlar	75.552	3.288.261		10.980.322
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	2.239.118	17.714.304	408.233	22.049.828
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	76.069.018	120.219.405	108.926.663	74.698.975
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		298.555	1.318.229	
Kısa Vadeli Karşılıklar	14.000.974	25.398.286	2.091.977	15.862.319
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	90.022.217	57.288.841	44.244.864	2.762.004
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	-			
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	24.005.342	1.783.783	26.245.216	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	354.602.336	335.861.028	260.020.636	97.556.716
Finansal Borçlar	172.753.010	255.094.892	186.140.203	79.788.053
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	8.602.232	13.033.500	3.172.245	3.531.113
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar				-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	8.602.232	13.033.500	3.172.245	3.531.113
Diğer Borçlar	-	-	-	14.036.372
İlişkili Taraflara Borçlar				-

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar				14.036.372
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar		17.239.757	46.521.733	
Uzun vadeli karşılıklar	1.476.747	1.176.539	745.516	147.922
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü			20.291.141	53.256
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	171.770.347	48.961.836		
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		354.504	3.149.798	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	955.145.813	1.033.062.414	841.996.961	391.878.395
Ö Z K A Y N A K L A R				
	-			-
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	405.860.527	- 325.135.192	- 546.370.532	169.669.134
Ödenmiş Sermaye	28.280.000	21.645.000	240.000.000	100.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		- 220.979.048		
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	131.659.200	434.285.760	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		14.866	- 539.939	- 578.664
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	14.866	- 539.939	- 578.664	163.827
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	20.795.213	1.158.813	13.144.076
Diğer Yedekler				46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	- 272.150.634	- 725.473.310	- 729.384.412	- 216.439.184
Net Dönem Karı veya Zararı	- 116.529.632	- 79.675.595	- 58.663.366	- 113.465.407
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.929.265	- 28.767		
TOPLAM KAYNAKLAR	551.214.551	652.779.605	295.626.429	222.209.261

31.05.2017	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	622.022.822	553.889.834	733.548.555	299.998.718
Finansal Borçlar	357.303.372	134.674.199	319.341.676	132.242.629
Diğer Finansal Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	64.449.074	141.718.883	148.916.431	51.146.185
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar				-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	64.449.074	141.718.883	148.916.431	51.146.185
Diğer Ticari Borçlar	4.094.670	22.611.729	786.152	23.380.877
İlişkili Taraflara Borçlar	23.543	22.461.194		
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	4.071.127	150.535	786.152	23.380.877
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	86.768.598	190.013.277	118.716.435	51.705.963
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		-	2.812.742	
Kısa Vadeli Karşılıklar	13.486.968	19.195.019	1.529.890	15.033.261
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	77.101.162	44.588.122	98.821.865	26.489.803
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar				
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.818.978	1.088.605	42.623.364	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	592.116.230	814.823.926	334.891.225	354.435.558
Finansal Borçlar	393.901.956	353.800.986	220.008.680	297.479.236
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	3.974.400	8.766.060	1.207.086	996.970
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar				-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	3.974.400	8.766.060	1.207.086	996.970
Diğer Borçlar	-	327.465.402	-	25.678.657
İlişkili Taraflara Borçlar		327.465.402		-

İlişkili Olmayan Tarafalara Diğer Borçlar				25.678.657
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	30.977.173	56.849.906	80.861.358	
Uzun vadeli karşılıklar	2.622.636	1.366.638	1.118.666	112.561
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	143.626.073	431.881	29.439.217	30.168.134
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		65.060.012		
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.013.992	1.083.041	2.256.218	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1.214.139.052	1.368.713.760	1.068.439.780	654.434.276
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	555.103.227	607.640.749	- 518.808.617	- 280.602.539
Ödenmiş Sermaye	28.280.000	21.645.000	240.000.000	100.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		- 220.979.048		
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	131.659.200	434.285.760	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		- 965.965	- 508.508	- 1.046.610
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	- 965.965	- 508.508	- 1.046.610	179.467
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	1.262.745	13.144.076
Diğer Yedekler				46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	- 388.680.266	- 805.600.319	- 764.825.776	- 329.904.591
Net Dönem Karı veya Zararı	- 148.261.869	- 282.536.988	4.703.927	- 110.949.045
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.819.024	-		
TOPLAM KAYNAKLAR	660.854.849	761.073.011	549.631.163	373.831.737

31.05.2018	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	782.741.448	1.074.190.493	1.031.945.848	503.662.228
Finansal Borçlar	445.734.607	523.553.878	464.882.417	183.909.864
Diğer Finansal Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	84.272.059	215.252.967	211.012.378	95.156.144
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	90.657	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	84.181.402	215.252.967	211.012.378	95.156.144
Diğer Ticari Borçlar	2.421.931	21.449.138	362.271	43.848.882
İlişkili Taraflara Borçlar	22.637	20.994.841	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	2.399.294	454.297	362.271	43.848.882
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	146.846.709	247.983.957	213.702.685	107.590.919
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü			10.470.080	
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.459.435	10.918.478	1.963.085	51.108.461
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	59.569.988	40.536.462	102.141.432	22.047.958
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar				
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	41.436.719	14.495.613	27.411.500	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.267.116.835	268.051.006	429.944.745	478.089.652
Finansal Borçlar	1.047.820.862	129.840.047	334.896.487	430.027.328
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				-
Ticari Borçlar	-	14.506.958	7.827.666	15.879.520
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar		-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar		14.506.958	7.827.666	15.879.520
Diğer Borçlar	-	-	-	26.232.072
İlişkili Taraflara Borçlar				-

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar				26.232.072
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	27.856.970	58.377.193	78.421.949	3.254.975
Uzun vadeli karşılıklar	9.080.933	1.477.567	1.425.400	235.139
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	932.534			-
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	160.893.981	63.526.545	4.173.513	2.460.618
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.531.555	322.696	3.199.730	-
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2.049.858.283	1.342.241.499	1.461.890.593	981.751.880
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(853.506.814)	(296.123.322)	(509.028.697)	(580.883.520)
Ödenmiş Sermaye	28.280.000	540.000.000	240.000.000	100.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)		
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	131.659.200	437.030.587	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(1.447.338)	(736.697)	(1.314.458)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(1.447.338)	(736.697)	(1.314.458)	(131.519)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	1.554.256	13.144.076
Diğer Yedekler	-	-	-	46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(545.845.930)	(1.081.251.836)	(760.413.360)	(448.360.024)
Net Dönem Karı veya Zararı	(289.018.419)	(216.239.682)	10.047.768	(292.463.607)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	3.070.692	(12.403)	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	1.199.422.161	1.046.105.774	952.861.896	400.868.360

31.05.2019	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.437.897.012	1.289.689.681	1.608.892.069	624.974.889
Finansal Borçlar	965.024.704	619.700.102	1.000.249.656	284.508.162
Diğer Finansal Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	195.893.609	244.155.147	219.643.275	137.667.671
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	116.381	-	-	48.253.668
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	195.777.228	244.155.147	219.643.275	89.414.003
Diğer Ticari Borçlar	181.655	53.945.913	2.984.767	30.042.891
İlişkili Taraflara Borçlar	181.655	25.936.377	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	28.009.536	2.984.767	30.042.891
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	174.915.056	271.062.563	218.350.717	108.842.949
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-		-	-
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	8.360.932	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	110.000	14.694.588	4.272.220	49.382.810
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	44.752.805	59.939.590	79.644.485	14.530.406
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		2.040.842		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	57.019.183	24.150.936	75.386.017	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.191.179.749	417.865.681	357.599.722	475.555.919
Finansal Borçlar	957.360.598	269.611.594	202.043.245	428.355.914
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	-	19.587.905	39.904.229	4.575.000
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	19.587.905	39.904.229	4.575.000

Diğer Borçlar	-	-	-	30.767.724
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	-	30.767.724
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	36.499.359	66.805.483	82.099.166	5.050.829
Uzun vadeli karşılıklar	4.475.257	1.993.556	2.425.266	401.083
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	-
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	150.558.856	59.445.968	27.951.189	6.405.369
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	42.285.679	421.175	3.176.627	-
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2.629.076.761	1.707.555.362	1.966.491.791	1.100.530.808
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(652.519.482)	(272.671.217)	(815.171.292)	(520.317.820)
Ödenmiş Sermaye	98.980.000	540.000.000	240.000.000	236.390.631
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679	-	3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				(372.000)
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)	-	-
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	416.970.063	437.030.587	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(2.238.619)	(1.474.330)	(1.745.645)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(2.238.619)	(1.474.330)	(1.745.645)	(332.533)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	1.554.256	13.144.076
Diğer Yedekler	-	-	-	46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(783.100.406)	(1.297.491.518)	(750.365.592)	(750.061.980)
Net Dönem Karı veya Zararı	(205.996.193)	24.189.738	(305.711.408)	(66.013.568)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	3.827.744	(33.122)	-	
TOPLAM KAYNAKLAR	1.980.385.023	1.434.851.023	1.151.320.499	580.212.988

31.05.2020	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.910.790.580	910.431.417	1.180.294.098	302.242.699
Finansal Borçlar	1.347.354.610	335.685.545	319.447.664	84.655.528
Ticari Borçlar	167.601.365	182.993.658	289.432.631	37.184.210
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	663.120		-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	166.938.245	182.993.658	289.432.631	37.184.210
Diğer Ticari Borçlar	419.078	22.286.251	35.263.933	27.110.626
İlişkili Taraflara Borçlar	419.078	12.287.318		
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	9.998.933	35.263.933	27.110.626
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	175.220.120	229.481.731	351.128.877	119.894.187
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	20.812.703	6.093.750	3.253.070	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü			6.721.181	
Kısa Vadeli Karşılıklar	110.000	13.375.839	22.574.221	10.532.700
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler				
Ertelenmiş Gelirler	96.724.268	55.742.341	86.034.830	22.865.448
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		2.692.020		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	102.548.436	62.080.282	66.437.691	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	982.023.759	1.203.104.048	1.522.097.405	881.402.146
Finansal Borçlar	776.078.126	1.079.236.897	1.372.240.812	836.705.405
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	9.861.245	22.293.762	7.654.049	
Ticari Borçlar	-	8.238.218	29.701.841	1.136.550
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar	-			
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	8.238.218	29.701.841	1.136.550
Diğer Borçlar	-	-	-	25.288.133
İlişkili Taraflara Borçlar	-			

İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-			25.288.133
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	26.509.155	46.780.745	55.310.439	3.924.159
Uzun vadeli karşılıklar	5.390.635	2.516.241	2.320.626	551.394
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-			
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	132.833.741	43.979.473	54.497.013	13.796.505
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.350.857	58.712	372.625	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2.892.814.339	2.113.535.465	2.702.391.503	1.183.644.845
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(807.035.643)	(319.697.459)	(1.292.825.900)	(555.194.119)
Ödenmiş Sermaye	98.980.000	540.000.000	240.000.000	236.390.631
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679		3.050
Geri Alınmış Paylar (-)				(97.650)
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)		
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	416.970.063	437.030.587	1.097.097	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(1.950.116)	(1.824.251)	(1.695.957)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(1.950.116)	(1.824.251)	(1.695.957)	(684.536)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	3.205.375	13.144.076
Diğer Yedekler	-			46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(989.096.599)	(1.273.301.780)	(1.057.728.119)	(814.574.452)
Net Dönem Karı veya Zararı	(154.804.664)	(46.676.321)	(477.704.296)	(36.299.742)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	5.259.461	(66.581)		
TOPLAM KAYNAKLAR	2.091.038.157	1.793.771.425	1.409.565.603	628.450.726

31.05.2021	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.440.654.589	580.587.082	826.213.364	314.828.610
Finansal Borçlar	2.799.063.738	-	202.854	44.737.959
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-		-
Ticari Borçlar	249.033.240	147.915.030	286.819.057	77.357.546
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	3.180.272	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Ticari Borçlar	245.852.968	147.915.030	286.819.057	77.357.546
Diğer Ticari Borçlar	17.856.730	18.176.273	5.220.228	39.614.447
İlişkili Taraplara Borçlar	16.045.720	15.570.099	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Diğer Borçlar	1.811.010	2.606.174	5.220.228	39.614.447
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	256.951.150	313.156.209	322.141.378	117.618.475
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	12.597.326	5.241.713	1.302.375	841.777
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	10.425.630	3.570.638
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.034.571	32.005.952	64.973.378	3.739.778
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	63.104.299	47.027.557	101.332.168	27.347.990
Ertelenmiş Gelirler	-	-	-	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	-	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	41.013.535	17.064.348	33.796.296	-
	-	-	-	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	299.322.345	2.447.008.467	3.041.819.876	1.126.561.299
Finansal Borçlar	111.845.499	2.223.808.365	2.892.967.537	1.028.146.393
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	9.445.151	16.734.318	5.180.923	2.162.588
Ticari Borçlar	-	3.749.292	4.217.954	26.131.434
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Ticari Borçlar	-	3.749.292	4.217.954	26.131.434
Diğer Borçlar	-	-	-	53.281.885
İlişkili Taraplara Borçlar	-	-	-	-

İlişkili Olmayan Taraplara Diğer Borçlar	-	-	-	53.281.885
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	36.758.641	127.305.017	127.545.877	4.341.089
Uzun vadeli karşılıklar	6.088.292	3.184.601	3.274.660	1.312.064
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	5.620.965
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	90.978.980	56.746.538	8.632.925	5.564.881
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	44.205.782	15.480.336	-	-
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	3.739.976.934	3.027.595.549	3.868.033.240	1.441.389.909
	-	-	-	-
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(1.009.370.978)	(754.813.492)	(1.692.409.283)	(446.893.109)
Ödenmiş Sermaye	98.980.000	540.000.000	240.000.000	500.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679	-	3.050
Geri Alınmış Paylar (-)	-	-	-	-
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)	-	-
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	416.970.063	437.030.587	1.097.097	1.698.354
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(2.518.508)	(2.391.852)	(2.104.592)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(2.518.508)	(2.391.852)	(2.104.592)	(929.243)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				52.470.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	4.486.058	13.213.428
Diğer Yedekler	-	-	-	46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(1.143.901.263)	(1.319.978.101)	(1.536.713.098)	(909.710.202)
Net Dönem Karı veya Zararı	(201.766.943)	(434.548.432)	(399.174.748)	-
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	6.061.341	(113.006)	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	2.736.667.297	2.272.669.051	2.175.623.957	994.496.800

31.05.2022	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.482.031.969	1.594.022.426	1.204.268.178	948.721.090
Finansal Borçlar	690.710.628	489.698.423	167.196.034	203.316.848
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	-	-	-
Ticari Borçlar	234.302.507	330.227.095	208.638.718	315.696.897
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	8.783.144	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	225.519.363	330.227.095	208.638.718	315.696.897
Diğer Ticari Borçlar	41.640.920	26.672.839	6.190.203	217.240.807
İlişkili Taraflara Borçlar	25.001.595	21.615.732	-	53.770.459
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	16.639.325	5.057.107	6.190.203	163.470.348
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	344.535.272	417.622.438	522.273.415	147.677.796
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	12.714.045	5.742.423	652.672	516.947
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	4.960.005	18.696.542	10.712.010
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	97.111.448	78.874.687	4.780.283
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	64.315.277	107.220.502	154.360.690	48.779.502
Ertelenmiş Gelirler	-	-	-	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	-	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	93.813.320	114.767.253	47.385.217	-
	-	-	-	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.428.046.086	2.591.727.642	3.581.840.365	1.451.357.062
Finansal Borçlar	3.216.188.677	2.198.235.408	3.347.448.905	1.001.241.057
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	-	18.515.851	2.564.368	157.611.806
Ticari Borçlar	-	92.409.975	60.902.574	95.082.214
İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	92.409.975	60.902.574	95.082.214

Diğer Borçlar	-	-	-	111.618.991
İlişkili Taraflara Borçlar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	-	111.618.991
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	82.219.551	113.937.167	134.245.765	-
Uzun vadeli karşılıklar	8.916.939	4.189.529	9.409.559	3.231.917
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	22.724.298
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	81.261.976	28.720.071	27.269.194	59.846.779
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	39.458.943	135.719.641	-	-
	-			
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4.910.078.055	4.185.750.068	4.786.108.543	2.400.078.152
	-	-	-	-
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(1.309.017.967)	(1.134.071.437)	(2.413.051.795)	(530.710.859)
Ödenmiş Sermaye	98.980.000	540.000.000	240.000.000	500.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679	-	3.050
Geri Alınmış Paylar (-)	-	-	-	-
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)	-	-
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	416.970.063	437.030.587	1.097.097	1.698.354
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(5.337.799)	(4.164.118)	(5.867.470)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(5.337.799)	(4.164.118)	(5.867.470)	(2.358.487)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				201.105.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	6.388.785	13.213.428
Diğer Yedekler	-	-	-	46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(1.345.668.206)	(1.754.526.533)	(1.937.790.573)	(909.710.202)
Net Dönem Karı veya Zararı	(296.827.698)	(377.485.679)	(716.879.634)	(231.023.506)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	7.184.034	(175.379)	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	3.608.244.122	3.051.503.252	2.373.056.748	1.869.367.293

31.05.2023	FB	GS	BJK	TS
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.870.103.400	4.495.616.114	1.737.261.569	1.951.351.807
Finansal Borçlar	847.040.117	1.432.409.154	358.434.632	215.519.964
Diğer Finansal Yükümlülükler		-		-
Ticari Borçlar	921.116.200	916.187.049	534.473.302	634.617.356
İlişkili Kuruluşlara Ticari Borçlar	11.075.448	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Ticari Borçlar	910.040.752	916.187.049	534.473.302	634.617.356
Diğer Ticari Borçlar	60.014.545	164.723.908	18.520.219	667.463.802
İlişkili Taraplara Borçlar	29.859.395	158.860.178	8.781.822	451.332.172
İlişkili Olmayan Taraplara Diğer Borçlar	30.155.150	5.863.730	9.738.397	216.131.630
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	883.340.591	955.961.021	215.371.877	318.235.701
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	11.279.823	6.793.251	13.139.853	11.512.776
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	5.692.839	39.131.821	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	73.206.751	65.089.191	3.559.661
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	114.660.298	658.161.021	312.839.217	100.442.547
Ertelenmiş Gelirler		-		-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar		-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	32.651.826	282.481.120	180.261.457	-
		-	-	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.293.229.796	3.037.806.469	4.144.893.128	1.812.967.066
Finansal Borçlar	3.119.703.017	2.381.923.487	3.288.661.168	1.041.208.269
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler		12.426.156	2.285.820	57.440.412
Ticari Borçlar	-	406.272.269	145.051.423	144.505.358

İlişkili Kuruluşlardan Ticari Borçlar		-	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Ticari Borçlar		406.272.269	145.051.423	144.505.358
Diğer Borçlar	-	-	-	388.691.764
İlişkili Taraplara Borçlar		-	-	-
İlişkili Olmayan Taraplara Diğer Borçlar		-	-	388.691.764
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	69.370.133	90.325.641	415.899.651	-
Uzun vadeli karşılıklar	9.325.040	8.444.987	8.443.845	5.231.345
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.192.236	-	-	50.275.692
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	61.546.437	22.187.114	121.015.910	125.614.226
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.092.933	116.226.815	163.535.311	-
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	6.163.333.196	7.533.422.583	5.882.154.697	3.764.318.873
	-	-	-	-
Ö Z K A Y N A K L A R				
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	(1.592.714.011)	(2.095.032.356)	(2.918.557.341)	(1.059.496.569)
Ödenmiş Sermaye	98.980.000	540.000.000	240.000.000	500.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	3.827.679	-	3.050
Geri Alınmış Paylar (-)	-	-	-	-
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		(220.979.048)	-	-
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	416.970.063	437.030.587	1.097.097	1.698.354
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)		(10.306.530)	(12.819.150)	(4.410.444)
<i>Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(10.306.530)	(12.819.150)	(4.410.444)	(6.431.304)
<i>Maddi duran varlıklar yeniden değerlendirme fonu</i>				445.545.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)				(58.592)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.654.892	21.246.627	6.483.275	13.213.428
Diğer Yedekler	-	-	-	46.924.504
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(1.642.495.904)	(2.132.012.212)	(2.654.764.697)	(1.140.733.708)
Net Dönem Karı veya Zararı	(278.668.721)	(952.305.887)	(506.962.572)	(769.152.893)

Kontrol Gücü Olmayan Paylar	13.583.824	(261.355)	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	4.584.203.009	5.438.128.872	2.963.597.356	2.704.822.304

EK-3 GELİR TABLOLARI (31.05.2012-31.05.2023)

01.06.2011-31.05.2012	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	301.781.464	224.787.875	153.475.240	135.931.333
Satışların Maliyeti (-)	(263.430.350)	(235.446.523)	(200.240.935)	(129.220.047)
BRÜT KAR/ZARAR	38.351.114	(10.658.648)	(46.765.695)	6.711.286
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(10.477.421)	(6.949.812)	(2.070.284)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(17.128.764)	(16.904.662)	(10.736.675)	(10.077.199)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	447.697	55.340.326	5.542.857	14.890.438
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(8.050.231)	(13.126.744)	(54.730.330)	(5.946.705)
FAALİYET KARI/ZARARI	3.142.395	7.700.460	(108.760.127)	5.577.820
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler				
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)				
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	3.142.395	7.700.460	(108.760.127)	5.577.820
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-	-		
Finansal Gelirler	13.690.863	1.329.055	27.883.292	23.694.537
Finansal Giderler (-)	(13.153.876)	(45.045.253)	(70.780.992)	(23.513.631)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	3.679.382	(36.015.738)	(151.657.827)	5.758.726
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	-	129.064		
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(748.076)	-	(38.675)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	806.311	129.064	900.332	

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3.737.617	(35.886.674)		5.758.726
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASİ DÖNEM KARI/ZARARI	-	-		
DÖNEM KARI/ZARARI	3.737.617	(35.886.674)	(150.796.170)	5.758.726
DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	-	-		
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	-	-		
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASİ)	-	-		
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	3.737.617	(35.886.674)	(150.796.170)	5.758.726
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(7.960.453)	(3.385)	5.215	
Ana Ortaklık Payları	11.698.070	(35.883.289)	(150.801.385)	5.758.726
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(7.960.453)	(3.385)	5.215	
Ana Ortaklık Payları	11.698.070	(35.883.289)	(150.801.385)	5.758.726

01.06.2012-31.05.2013	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	321.294.988	248.321.965	147.426.786	66.704.358
Satışların Maliyeti (-)	(290.973.434)	(294.912.358)	(172.160.221)	(121.840.818)
BRÜT KAR/ZARAR	30.321.554	(46.590.393)	(24.733.435)	(55.136.460)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(19.983.310)	-	(5.450.199)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(10.315.889)	(16.804.858)	(13.315.510)	(11.768.815)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	12.387.077	10.889.493	30.365.634	21.149.899
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(8.543.064)	(6.882.729)	(32.440.813)	(7.021.795)
FAALİYET KARI/ZARARI	3.866.367	(59.388.487)	(45.574.323)	(52.777.171)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	26.186	2.002.960		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(7.084.908)		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	3.892.553	(64.470.435)	(45.574.323)	(52.777.171)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	24.975.674	1.758.477	4.297.535	6.901.375
Finansal Giderler (-)	(23.462.932)	(47.327.934)	(24.989.466)	(15.305.815)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	5.405.295	(110.039.892)	(66.266.254)	(61.181.611)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(3.197.396)		(1.038.268)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(144.432)		(992.392)	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2.063.467	(110.039.892)	(68.296.914)	(61.181.611)
DURDURULAN FAALİYETLER		10.567.714		
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				

DÖNEM KARI/ZARARI	2.063.467	(99.472.178)	(68.296.914)	(61.181.611)
DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(121.246)	(407.788)	8.745	(26.432)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	26.362		(1.749)	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(94.884)	(407.788)	6.996	(26.432)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	1.968.583	(99.879.966)	(68.289.918)	(61.208.043)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	12.849.043	1.670	2.368	
Ana Ortaklık Payları	(10.785.576)	(99.473.848)	(68.299.282)	(61.181.611)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	12.743.576	1.670	2.368	
Ana Ortaklık Payları	(10.774.993)	(99.881.636)	(68.292.286)	(61.208.043)

01.06.2013-31.05.2014	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	309.077.354	275.013.117	142.106.681	106.903.417
Satışların Maliyeti (-)	(337.140.728)	(380.829.735)	(205.646.559)	(134.940.601)
BRÜT KAR/ZARAR	(28.063.374)	(105.816.618)	(63.539.878)	(28.037.184)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(31.820.436)	-	(8.527.520)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(15.696.657)	(20.629.277)	(13.270.977)	(13.481.534)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	17.216.572	6.419.967	12.509.607	17.160.584
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(30.735.592)	(21.390.124)	(39.597.601)	(18.957.242)
FAALİYET KARI/ZARARI	(89.099.487)	(141.416.052)	(112.426.369)	(43.315.376)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	88.304.833		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(1.940)	(1.860.955)		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(89.101.427)	(54.972.174)	(112.426.369)	(43.315.376)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	19.522.469	6.517.801	7.362.700	13.814.698
Finansal Giderler (-)	(52.239.246)	(65.492.465)	(38.112.059)	(21.472.010)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(121.818.204)	(113.946.838)	(143.175.728)	(50.972.688)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(1.460.258)		(778.013)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(340.878)		51.413	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(123.619.340)	(113.946.838)	(143.902.328)	(50.972.688)
DURDURULAN FAALİYETLER		(3.526.812)		
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				

DÖNEM KARI/ZARARI	(123.619.340)	(117.473.650)	(143.902.328)	(50.972.688)
DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(51.995)	(26.021)	(404.467)	(55.665)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	28.322		24.917	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(23.673)	(26.021)	(379.550)	(55.665)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(123.643.013)	(117.499.671)	(144.281.878)	(51.028.353)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.456.212	(13)	(106)	
Ana Ortaklık Payları	(128.075.552)	(117.473.637)	(143.902.222)	(50.972.688)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.433.555	(13)	(106)	
Ana Ortaklık Payları	(128.076.568)	(117.499.658)	(144.281.772)	(51.028.353)

01.06.2014-31.05.2015	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	317.610.262	414.272.337	222.818.633	104.238.738
Satışların Maliyeti (-)	(350.755.688)	(451.118.093)	(236.001.576)	(192.196.316)
BRÜT KAR/ZARAR	(33.145.426)	(36.845.756)	(13.182.943)	(87.957.578)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(33.851.220)	(10.196.134)	(13.169.781)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(19.137.354)	(23.848.076)	(14.913.801)	(18.816.226)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	21.372.574	7.482.275	8.998.394	38.492.541
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(16.077.069)	(19.062.238)	(30.961.083)	(29.873.953)
FAALİYET KARI/ZARARI	(80.838.495)	(82.469.929)	(63.229.214)	(98.155.216)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.469	75.115.000		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(181)	(12.207.574)		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(80.835.207)	(19.562.503)	(63.229.214)	(98.155.216)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	414.918	7.726.205	4.342.300	12.838.692
Finansal Giderler (-)	(101.195.520)	(80.456.519)	(71.710.785)	(18.713.827)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(181.615.809)	(92.292.817)	(130.597.699)	(104.030.351)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri		(705.647)	(1.272.475)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(102.641)	685.434	(109.156)	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(181.718.450)	(92.313.030)	(131.979.330)	(104.030.351)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				
DÖNEM KARI/ZARARI	(181.718.450)	(92.313.030)	(131.979.330)	(104.030.351)

DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(57.280)	(215.980)	(48.132)	106.002
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	8.992		(19.043)	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(48.288)	(215.980)	(67.175)	106.002
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(181.766.738)	(92.529.010)	(132.046.505)	(103.924.349)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(526.180)	(3.889.063)	-	
Ana Ortaklık Payları	(181.192.270)	(88.423.967)	(131.979.330)	(104.030.351)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(532.474)	(3.889.063)	-	
Ana Ortaklık Payları	(181.234.264)	(88.639.947)	(132.046.505)	(103.924.349)

01.06.2015-31.05.2016	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	548.229.359	508.853.220	407.548.058	96.377.303
Satışların Maliyeti (-)	(514.591.909)	(434.983.593)	(336.548.798)	(219.774.587)
BRÜT KAR/ZARAR	33.637.450	73.869.627	70.999.260	(123.397.284)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(43.204.181)	(20.532.005)	(18.550.959)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(30.795.663)	(15.299.328)	(14.263.877)	(14.974.780)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	45.699.640	8.998.083	19.492.686	115.841.082
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(46.232.739)	(40.317.155)	(33.430.223)	(66.668.148)
FAALİYET KARI/ZARARI	(40.895.493)	6.719.222	24.246.887	(89.199.130)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	102.778	24.708.956		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(59.581)	(5.588.499)		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(40.852.296)	25.839.679	24.246.887	(89.199.130)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				(3.522.113)
Finansal Gelirler	18.203.794	9.524.674	13.080.190	16.646.902
Finansal Giderler (-)	(94.064.168)	(111.325.446)	(95.154.825)	(37.391.066)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(116.712.670)	(75.961.093)	(57.827.748)	(113.465.407)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(575.969)	(2.548.043)	(699.723)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	656.572	(436.147)	(135.895)	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(116.632.067)	(78.945.283)	(58.663.366)	(113.465.407)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				
DÖNEM KARI/ZARARI	(116.632.067)	(78.945.283)	(58.663.366)	(113.465.407)

DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	78.904	313.190	(81.202)	142.251
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	(18.595)		(47.770)	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	60.309	313.190	(128.972)	142.251
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(116.571.758)	(78.632.093)	(58.792.338)	(113.323.156)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(102.435)	730.312		
Ana Ortaklık Payları	(116.529.632)	(79.675.595)	(58.663.366)	(113.465.407)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(89.419)	730.312		
Ana Ortaklık Payları	(116.482.339)	(79.362.405)	(58.792.338)	(113.323.156)

01.06.2016-31.05.2017	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	465.677.922	348.997.589	582.858.585	158.496.112
Satışların Maliyeti (-)	(474.396.346)	(422.214.637)	(436.356.111)	(224.806.251)
BRÜT KAR/ZARAR	(8.718.424)	(73.217.048)	146.502.474	(66.310.139)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(36.970.147)	(13.217.059)	(22.872.640)	(15.778.588)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(33.578.715)	(22.754.396)	(14.835.321)	-
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	54.289.203	7.220.467	21.153.828	79.785.956
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(45.384.363)	(50.097.166)	(36.288.231)	(41.211.028)
FAALİYET KARI/ZARARI	(70.362.446)	(152.065.202)	93.660.110	(43.513.799)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8.480	17.794.419		7.751.885
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(9.391)	(26.553.039)		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(70.363.357)	(160.823.822)	93.660.110	(35.761.914)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				33.649
Finansal Gelirler	71.209.419	301.396	37.639.053	15.664.726
Finansal Giderler (-)	(147.521.030)	(134.960.473)	(124.069.353)	(90.885.506)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(146.674.968)	(295.482.899)	7.229.810	(110.949.045)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(654.024)	-	(2.812.742)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(913.818)	(1.608.760)	286.859	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(148.242.810)	(297.091.659)	4.703.927	(110.949.045)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				
DÖNEM KARI/ZARARI	(148.242.810)	(297.091.659)	4.703.927	(110.949.045)

DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(1.294.845)	31.431	(571.856)	15.640
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	184.714		103.910	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(1.110.131)	31.431	(467.946)	15.640
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(149.352.941)	(297.060.228)	4.235.981	(110.933.405)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	19.059	28.767		
Ana Ortaklık Payları	(148.261.869)	(297.120.426)	4.703.927	(110.949.045)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(110.241)	28.767		-
Ana Ortaklık Payları	(149.242.700)	(297.088.995)	4.235.981	(110.933.405)

01.06.2017-31.05.2018	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	593.657.650	627.344.701	906.168.511	190.723.543
Satışların Maliyeti (-)	(630.987.295)	(649.515.560)	(620.293.100)	(308.402.830)
BRÜT KAR/ZARAR	(37.329.645)	(22.170.859)	285.875.411	(117.679.287)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(39.622.226)	(24.694.633)	(24.613.893)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(28.499.661)	(18.297.238)	(22.204.635)	(17.134.416)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	90.625.008	6.586.853	4.650.821	147.276.749
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(104.408.454)	(51.483.707)	(64.988.577)	(181.011.980)
FAALİYET KARI/ZARARI	(119.234.978)	(110.059.584)	178.719.127	(168.548.934)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7.078	55.000	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(1.532)	(306.210)	-	-
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(119.229.432)	(110.310.794)	178.719.127	(168.548.934)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	200.263.747	46.059.270	47.511.917	12.114.509
Finansal Giderler (-)	(367.198.809)	(156.096.894)	(206.746.923)	(136.029.182)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(286.164.494)	(220.348.418)	19.484.121	(292.463.607)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(243.720)	-	(10.470.080)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(1.336.561)	4.096.333	1.033.727	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(287.744.775)	(216.252.085)	10.047.768	(292.463.607)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				
DÖNEM KARI/ZARARI	(287.744.775)	(216.252.085)	10.047.768	(292.463.607)

DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(534.744)	(228.189)	(304.753)	(310.986)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	31.395		36.905	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(503.349)	(228.189)	(267.848)	(310.986)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(288.248.124)	(216.480.274)	9.779.920	(292.774.593)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.273.644	(12.403)	-	-
Ana Ortaklık Payları	(289.018.419)	(216.239.682)	10.047.768	(292.463.607)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.251.668	(12.403)	-	-
Ana Ortaklık Payları	(289.499.792)	(216.467.871)	9.779.920	(292.774.593)

01.06.2018-31.05.2019	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	707.779.639	927.493.705	621.350.216	361.740.062
Satışların Maliyeti (-)	(763.997.121)	(808.002.089)	(619.858.896)	(280.741.567)
BRÜT KAR/ZARAR	(56.217.482)	119.491.616	1.491.320	80.998.495
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(43.536.562)	(30.357.914)	(28.238.137)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(50.951.519)	(22.240.488)	(23.925.526)	(21.657.888)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	95.664.606	18.226.123	1.821.878	105.142.086
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(130.242.640)	(66.391.438)	(64.018.581)	(54.172.519)
FAALİYET KARI/ZARARI	(185.283.597)	18.727.899	(112.869.046)	110.310.174
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	150.034.123	151.293.585	53.236.910	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(4.075.261)	-	-
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(35.249.474)	165.946.223	(59.632.136)	110.310.174
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-	-	-	-
Finansal Gelirler	385.996.577	123.228.806	135.041.958	12.835.839
Finansal Giderler (-)	(554.722.052)	(264.576.232)	(372.942.704)	(189.159.581)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(203.974.949)	24.598.797	(297.532.882)	(66.013.568)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(2.744.523)	(236.407)	(8.360.932)	-
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	1.550.777	(193.371)	182.406	-
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(205.168.695)	24.169.019	(305.711.408)	(66.013.568)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				
DÖNEM KARI/ZARARI	(205.168.695)	24.169.019	(305.711.408)	(66.013.568)

DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(975.266)	(737.633)	(454.641)	(201.014)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	113.539		23.454	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(861.727)	(737.633)	(431.187)	(201.014)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(206.030.422)	23.431.386	(306.142.595)	(66.214.582)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	827.498	(20.719)	-	-
Ana Ortaklık Payları	(205.996.193)	24.189.738	(305.711.408)	(66.013.568)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	757.052	(20.719)	-	-
Ana Ortaklık Payları	(206.787.474)	23.452.105	(306.142.595)	(66.214.582)

01.06.2019-31.05.2020	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	544.326.007	899.733.044	497.829.215	446.321.394
Satışların Maliyeti (-)	(587.764.233)	(785.145.803)	(653.419.520)	(299.410.933)
BRÜT KAR/ZARAR	(43.438.226)	114.587.241	(155.590.305)	146.910.461
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(40.793.540)	(32.983.418)	(25.766.993)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(31.390.312)	(30.175.307)	(26.441.336)	(17.967.119)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	53.415.725	16.305.858	1.061.519	64.107.553
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(99.273.694)	(32.175.165)	(64.052.264)	(64.003.657)
FAALİYET KARI/ZARARI	(161.480.047)	35.559.209	(270.789.379)	129.047.238
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	103.245.163	18.850.948	3.312.187	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		-		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(58.234.884)	54.410.157	(267.477.192)	129.047.238
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	337.237.306	153.866.406	128.427.577	22.127.650
Finansal Giderler (-)	(430.519.235)	(257.480.825)	(335.510.437)	(187.474.630)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(151.516.813)	(49.204.262)	(474.560.052)	(36.299.742)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri				
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(1.472.245)	-	(6.721.181)	
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(339.433)	2.494.482	3.576.937	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(153.328.491)	(46.709.780)	(477.704.296)	(36.299.742)
DURDURULAN FAALİYETLER				
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI				

DÖNEM KARI/ZARARI	(153.328.491)	(46.709.780)	(477.704.296)	(36.299.742)
DİĞER KAPSAMLI GELİR:				
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	172.397	(349.921)	(81.491)	(352.003)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	71.650		131.179	
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	244.047	(349.921)	49.688	(352.003)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(153.084.444)	(47.059.701)	(477.654.608)	(36.651.745)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.476.173	(33.459)		
Ana Ortaklık Payları	(154.804.664)	(46.676.321)	(477.704.296)	(36.299.742)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.431.717	(33.459)	-	
Ana Ortaklık Payları	(154.516.161)	(47.026.242)	(477.654.608)	(36.651.745)

01.06.2020-31.05.2021	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	688.612.502	618.677.192	534.462.210	359.157.302
Satışların Maliyeti (-)	(776.980.733)	(896.864.268)	(497.590.611)	(431.052.922)
BRÜT KAR/ZARAR	(88.368.231)	(278.187.076)	36.871.599	(71.895.620)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(45.243.290)	(35.266.378)	(21.769.543)	(11.495.545)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(19.166.723)	(26.752.545)	(22.925.909)	(21.494.727)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	124.965.211	26.098.107	4.761.907	96.011.162
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(178.854.079)	(47.486.666)	(134.612.122)	(119.219.873)
FAALİYET KARI/ZARARI	(206.667.112)	(361.594.558)	(137.674.068)	(128.094.603)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	167.367.525	17.992.971	8.854.873	94.176.119
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(29.354.112)	(2.130.194)	-	(1.394.758)
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(68.653.699)	(345.731.781)	(128.819.195)	(35.313.242)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-	-	-	-
Finansal Gelirler	324.394.566	180.884.283	182.373.499	7.476.003
Finansal Giderler (-)	(455.636.907)	(270.012.034)	(442.685.855)	(200.020.363)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(199.896.040)	(434.859.532)	(389.131.551)	(227.857.602)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	(992.896)	264.675	(10.043.197)	(3.018.349)
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(1.871.660)	-	(10.425.630)	(3.570.638)
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	878.764	264.675	382.433	552.289
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(200.888.936)	(434.594.857)	(399.174.748)	(230.875.951)
	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI	-	-	-	-
	-	-	-	-

DÖNEM KARI/ZARARI	(200.888.936)	(434.594.857)	(399.174.748)	(230.875.951)
	-	-	-	-
DİĞER KAPSAMLI GELİR:	-	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(753.272)	(567.601)	(60.919)	100.907
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	108.753	-	14.064	-
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(644.519)	(567.601)	(46.855)	100.907
	-	-	-	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(201.533.455)	(435.162.458)	(399.221.603)	(230.775.044)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı	-	-	-	-
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	878.007	(46.425)	-	-
Ana Ortaklık Payları	(201.766.943)	(434.548.432)	(399.174.748)	(230.875.951)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı	-	-	-	-
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	801.880	(46.425)	361.780	100.907
Ana Ortaklık Payları	(202.335.335)	(435.116.033)	(399.583.383)	(178.570.738)

01.06.2021-31.05.2022	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	1.302.754.771	1.189.481.913	987.914.619	656.637.515
Satışların Maliyeti (-)	(1.221.961.230)	(1.205.452.635)	(1.295.418.952)	(857.575.938)
BRÜT KAR/ZARAR	80.793.541	(15.970.722)	(307.504.333)	(200.938.423)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(75.592.475)	(51.986.362)	(33.797.781)	(18.028.168)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(39.555.009)	(42.386.387)	(40.567.540)	(27.024.635)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	93.710.206	30.922.845	159.837.373	245.372.146
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(187.900.493)	(163.642.344)	(109.680.954)	(234.519.226)
FAALİYET KARI/ZARARI	(128.544.230)	(243.062.970)	(331.713.235)	(235.138.306)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	54.411.279	12.455.235	-	26.897.211
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(8.629.239)	(888.394)		(14.928.815)
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(82.762.190)	(231.496.129)	(331.713.235)	(223.169.910)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	555.047.560	384.351.904	312.480.843	298.739.883
Finansal Giderler (-)	(764.839.253)	(523.166.974)	(677.969.106)	(295.059.130)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(292.553.883)	(370.311.199)	(697.201.498)	(219.489.157)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	(2.891.605)	(7.236.853)	(19.678.136)	(11.534.349)
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(1.843.587)	(4.960.005)	(18.696.542)	(10.712.010)
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(1.048.018)	(2.276.848)	(981.594)	(822.339)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(295.445.488)	(377.548.052)	(716.879.634)	(231.023.506)
	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI	-	-	-	-
	-	-	-	-

DÖNEM KARI/ZARARI	(295.445.488)	(377.548.052)	(716.879.634)	(231.023.506)
	-	-	-	-
DİĞER KAPSAMLI GELİR:	-	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				(16.515.000)
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(3.521.768)	(1.772.266)	(3.852.835)	(1.663.250)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	442.960		89.957	234.006
Yabancı para çevrim farkları				
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(3.078.808)	(1.772.266)	(3.762.878)	147.205.756
	-	-	-	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(298.524.296)	(379.320.318)	(720.642.512)	(83.817.750)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.382.210	(62.373)		
Ana Ortaklık Payları	(296.827.698)	(377.485.679)	(716.879.634)	(231.023.506)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı	-	-	-	-
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.122.693	(62.373)	-	
Ana Ortaklık Payları	(299.646.989)	(379.257.945)	(720.642.512)	

01.06.2022-31.05.2023	FB	GS	BJK	TS
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış Gelirleri	2.060.684.932	1.762.737.277	1.327.465.565	1.042.093.385
Satışların Maliyeti (-)	(2.318.736.872)	(2.304.181.419)	(1.701.029.363)	(1.794.762.550)
BRÜT KAR/ZARAR	(258.051.940)	(541.444.142)	(373.563.798)	(752.669.165)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(150.939.567)	(125.675.771)	(67.352.812)	(29.640.149)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(65.943.830)	(74.346.434)	(29.164.929)	(71.486.290)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	165.844.988	12.979.482	31.724.938	206.884.801
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(254.083.250)	(263.086.597)	(146.549.702)	(392.259.715)
FAALİYET KARI/ZARARI	(563.173.599)	(991.573.462)	(584.906.303)	(1.039.170.518)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	427.447.731	186.874.637	244.757.769	358.088.439
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(9.586.620)	(21.159.510)		(51.688.503)
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/(ZARARI)	(145.312.488)	(825.858.335)	(340.148.534)	(732.770.582)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar				
Finansal Gelirler	389.826.194	281.841.671	213.871.165	253.827.674
Finansal Giderler (-)	(501.490.696)	(404.913.804)	(342.131.264)	(278.062.431)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(256.976.990)	(948.930.468)	(468.408.633)	(757.005.339)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	(14.829.726)	(3.461.395)	(38.553.939)	(12.147.554)
Dönem Vergi Gelir/Gideri	(11.145.374)	(4.915.013)	(39.679.793)	(11.643.489)
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	(3.684.352)	1.453.618	1.125.854	(504.065)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(271.806.716)	(952.391.863)	(506.962.572)	(769.152.893)
	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER	-	-	-	-
DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ SONRASI DÖNEM KARI/ZARARI	-	-	-	-

	-	-	-	-
DÖNEM KARI/ZARARI	(271.806.716)	(952.391.863)	(506.962.572)	(769.152.893)
	-	-	-	-
DİĞER KAPSAMLI GELİR:	-	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artış/Azalışı				
Vergi Etkisi				(27.160.000)
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(6.076.604)	(8.655.032)	1.518.442	(4.185.488)
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	645.658		(61.416)	112.671
Yabancı para çevrim farkları	(58.592)			
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	(5.489.538)	(8.655.032)	1.457.026	240.367.183
	-	-	-	-
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(277.296.254)	(961.046.895)	(505.505.546)	(528.785.710)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	6.862.005	(85.976)	-	
Ana Ortaklık Payları	(278.668.721)	(952.305.887)	(506.962.572)	(769.152.893)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı	-	-	-	-
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	6.399.790	(85.976)	-	
Ana Ortaklık Payları	(283.696.044)	(960.960.919)	(505.505.546)	

EK-4: SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK UYUM İLKELERİ RAPORU SORULARI:

A. GENEL İLKELER
A1. Strateji, Politika ve Hedefler
A1.1. Ortaklık yönetim kurulu tarafından öncelikli çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ÇSY) konuları, riskleri ve fırsatları belirlenmiştir.
A1.1. Ortaklık yönetim kurulu tarafından ÇSY politikaları (Örn: Çevre Politikası, Enerji Politikası, İnsan Hakları ve Çalışan Politikası vb.) oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
A1.2. ÇSY politikaları kapsamında belirlenen kısa ve uzun vadeli hedefler kamuya açıklanmıştır.
A2. Uygulama/İzleme
A2.1. ÇSY politikalarının yürütülmesinden sorumlu komiteler ve/veya birimler ile ÇSY konularıyla ilgili ortaklıktaki en üst düzey sorumlular ve görevleri belirlenerek kamuya açıklanmıştır.
A2.1. Sorumlu komite ve/veya birim tarafından, politikalar kapsamında gerçekleştirilen faaliyetler yıl içinde en az bir kez yönetim kuruluna raporlanmıştır.
A2.2. ÇSY hedefleri doğrultusunda uygulama ve eylem planları oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
A2.3. ÇSY Kilit Performans Göstergeleri (KPG) ile söz konusu göstergelere yıllar bazında ulaşma düzeyi kamuya açıklanmıştır.
A2.4. İş süreçlerine veya ürün ve hizmetlere yönelik sürdürülebilirlik performansını iyileştirici faaliyetler kamuya açıklanmıştır.
A3. Raporlama
A3.1. Faaliyet raporlarında ortaklığın sürdürülebilirlik performansına, hedeflerine ve eylemlerine ilişkin bilgi anlaşılabilir, doğru ve yeterli bir şekilde verilmiştir.
A3.2. Ortaklık tarafından, faaliyetlerinin Birleşmiş Milletler (BM) 2030 Sürdürülebilir Kalkınma Amaçlarından hangileri ile ilişkili olduğuna ilişkin bilgi kamuya açıklanmıştır.
A3.3. ÇSY konularında aleyhte açılan ve/veya sonuçlanan, ÇSY politikaları açısından önemli nitelikteki ve/veya faaliyetleri önemli ölçüde etkileyecek davalar kamuya açıklanmıştır.
A4. Doğrulama
A4.1. Ortaklığın ÇSY Kilit Performans ölçümleri bağımsız üçüncü tarafça doğrulanmış ve kamuya açıklanmıştır.

B. ÇEVRESEL İLKELER
B1. Ortaklık, çevre yönetimi alanındaki politika ve uygulamalarını, eylem planlarını, çevresel yönetim sistemlerini (ISO 14001 standardı ile bilinmektedir) ve programlarını kamuya açıklamıştır.
B2. Çevre yönetimine ilişkin bilgilerin verilmesinde hazırlanan çevresel raporlara ilişkin olarak raporun kapsamı, raporlama dönemi, raporlama tarihi, raporlama koşulları ile ilgili kısıtlar kamuya açıklanmıştır.
B4. Menfaat sahipleri (Yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve çalışanlar gibi) bazında performans teşvik sistemleri kapsamında ödüllendirme kriterlerine dahil edilen çevresel hedefler kamuya açıklanmıştır.
B5. Öncelikli olarak belirlenen çevresel sorunların iş hedeflerine ve stratejilerine nasıl entegre edildiği kamuya açıklanmıştır.
B7. Operasyon süreci dahil ortaklık değer zinciri boyunca tedarikçi ve müşterileri de kapsayacak şekilde çevresel konuların nasıl yönetildiği, iş hedeflerine ve stratejilere nasıl entegre edildiği kamuya açıklanmıştır.
B8. Çevre konusunda ilgili kuruluşlar ve sivil toplum kuruluşlarının politika oluşturma süreçlerine dahil olup olunmadığı ve bu kurum ve kuruluşlarla yapılan iş birlikleri kamuya açıklanmıştır.
B9. Çevresel göstergeler (Sera gazı emisyonları (Kapsam-1 (Doğrudan), Kapsam-2 (Enerji dolaylı), Kapsam-3 (Diğer dolaylı), hava kalitesi, enerji yönetimi, su ve atık su yönetimi, atık yönetimi, biyoçeşitlilik etkileri)) ışığında çevresel etkileri ile ilgili bilgileri dönemsel olarak karşılaştırılabilir bir şekilde kamuya açıklanmıştır.
B10. Verileri toplamak ve hesaplamak için kullanılan standart, protokol, metodoloji ve baz yıl ayrıntıları kamuya açıklanmıştır.
B11. Önceki yıllarla karşılaştırmalı olarak rapor yılı için çevresel göstergelerinin artış veya azalışı kamuya açıklanmıştır.
B12. Çevresel etkilerini azaltmak için kısa ve uzun vadeli hedefler belirlenmiş, bu hedefler ve geçmiş yıllarda belirlenen hedeflere göre ilerleme durumu kamuya açıklanmıştır.
B13. İklim krizi ile mücadele stratejisi oluşturulmuş ve planlanan eylemler kamuya açıklanmıştır.
B14. Ürünler ve/veya hizmetlerin çevreye potansiyel olumsuz etkisini önlemek veya bu etkileri minimuma indirmek amacıyla program ya da prosedürler oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
B14. Üçüncü tarafların (örn. tedarikçi, alt yüklenici, bayi vb.) sera gazı emisyon miktarlarında azaltım sağlamaya yönelik aksiyonlar alınmış ve bu aksiyonlar kamuya açıklanmıştır.
B15. Çevresel etkileri azaltmaya yönelik girişim ve projelerin sağladığı çevresel fayda/kazanç ve maliyet tasarrufları kamuya açıklanmıştır.
B16. Enerji tüketimi (doğal gaz, motorin, benzin, LPG, kömür, elektrik, ısıtma, soğutma vb.) verileri Kapsam-1 ve Kapsam-2 olarak kamuya açıklanmıştır.
B17. Raporlama yılında üretilen elektrik, ısı, buhar ve soğutma hakkında kamuya açıklama yapılmıştır.

B18. Yenilenebilir enerji kullanımının artırılması, sıfır veya düşük karbonlu elektriğe geçiş konusunda çalışmalar yapılmış ve kamuya açıklanmıştır.
B19. Yenilenebilir enerji üretim ve kullanım verileri kamuya açıklanmıştır.
B20. Enerji verimliliği projeleri yapılmış ve enerji verimliliği projeleri sayesinde elde edilen enerji tüketim ve emisyon azaltım miktarı kamuya açıklanmıştır.
B21. Su tüketimi, varsa yer altından veya yer üstünden çekilen, geri dönüştürülen ve deşarj edilen su miktarları, kaynakları ve prosedürleri kamuya açıklanmıştır.
B22. Operasyonlar veya faaliyetlerinin herhangi bir karbon fiyatlandırma sistemine (Emisyon Ticaret Sistemi, Cap & Trade veya Karbon Vergisi) dâhil olup olmadığı kamuya açıklanmıştır.
B23. Raporlama döneminde biriken veya satın alınan karbon kredisi bilgisi kamuya açıklanmıştır.
B24. Ortaklık içerisinde karbon fiyatlandırması uygulanıyor ise ayrıntıları kamuya açıklanmıştır.
B25. Ortaklığın çevresel bilgilerini açıkladığı platformlar kamuya açıklanmıştır.

C. SOSYAL İLKELER
C1. İnsan Hakları ve Çalışan Hakları
C1.1. İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi, Türkiye'nin onayladığı ILO Sözleşmeleri ve diğer ilgili mevzuatı kapsayacak şekilde Kurumsal İnsan Hakları ve Çalışan Hakları Politikası oluşturulmuş, politikanın uygulanmasıyla ilgili sorumlular belirlenmiş ve politika ile sorumlular kamuya açıklanmıştır.
C1.2. Tedarik ve değer zinciri etkileri de gözetilerek adil iş gücü, çalışma standartlarının iyileştirilmesi, kadın istihdamı ve kapsayıcılık konularına (cinsiyet, ırk, din, dil, medeni durum, etnik kimlik, cinsel yönelim, cinsiyet kimliği, ailevi sorumluluklar, sendikal faaliyetler, siyasi görüş, engellilik, sosyal ve kültürel farklılıklar vb. konularda ayırım yapılmaması gibi) çalışan haklarına ilişkin politikasında yer verilmiştir.
C1.3. Belirli ekonomik, çevresel, toplumsal faktörlere duyarlı kesimlerin (düşük gelirli kesimler, kadınlar vb.) veya azınlık haklarının/fırsat eşitliğinin gözetilmesi konusunda değer zinciri boyunca alınan önlemler kamuya açıklanmıştır.
C1.4. Ayrımcılığı, eşitsizliği, insan hakları ihlallerini, zorla çalıştırmayı ve çocuk işçi çalıştırılmasını önleyici ve düzeltici uygulamalara ilişkin gelişmeler kamuya açıklanmıştır.
C1.5. Çalışanlara yapılan yatırım (eğitim, gelişim politikaları), tazminat, tanınan yan haklar, sendikalaşma hakkı, iş/hayat dengesi çözümleri ve yetenek yönetim konularına çalışan haklarına ilişkin politikasında yer verilmiştir.
C1.5. Çalışan şikâyetleri ve anlaşmazlıkların çözümüne ilişkin mekanizmalar oluşturularak uyuşmazlık çözüm süreçleri belirlenmiştir.
C1.5. Çalışan memnuniyetinin sağlanmasına yönelik olarak raporlanan dönem içinde yapılan faaliyetler kamuya açıklanmıştır.
C1.6. İş sağlığı ve güvenliği politikaları oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
C1.6. İş kazalarını önleme ve sağlığın korunması amacıyla alınan önlemler ve kaza istatistikleri kamuya açıklanmıştır.
C1.7. Kişisel verilerin korunması ve veri güvenliği politikaları oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
C1.8. Etik politikası oluşturulmuş ve kamuya açıklanmıştır.
C1.9. Toplumsal yatırım, sosyal sorumluluk, finansal kapsayıcılık ve finansmana erişim kapsamındaki çalışmalar açıklanmıştır.
C1.10. Çalışanlara ÇSY politikaları ve uygulamaları konusunda bilgilendirme toplantıları ve eğitim programları düzenlenmiştir.
C2. Paydaşlar, Uluslararası Standartlar ve İnisiyatifler
C2.1. Müşteri şikâyetlerinin yönetimi ve çözümüne ilişkin müşteri memnuniyeti politikası düzenlenmiş ve kamuya açıklanmıştır.
C2.2. Paydaşlarla yürütülen iletişim (hangi paydaş, konu ve sıklık) hakkında bilgiler kamuya açıklanmıştır.
C2.3. Raporlamalarda benimsenen uluslararası raporlama standartları açıklanmıştır.
C2.4. Sürdürülebilirlik ile ilgili benimsenen prensipler, imzacı veya üye olunan uluslararası kuruluş, komite ve ilkeler kamuya açıklanmıştır.

C2.5. Borsa İstanbul'un ve/veya uluslararası endeks sağlayıcıların sürdürülebilirlik endekslerinde yer almak için geliştirmelerde bulunulmuş, çalışmalar yürütülmüştür.

D. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

D1. Sürdürülebilirlik alanındaki tedbirler ve stratejilerin belirlenmesinde menfaat sahiplerinin görüşlerine başvurulmuştur.

D2. Sosyal sorumluluk projeleri, farkındalık etkinlikleri ve eğitimler ile sürdürülebilirlik konusu ve bunun önemi hakkında farkındalığın artırılması konusunda çalışmalar yapılmıştır.

