

Tarih : 25/12/2012

T.C. BAŞBAKANLIK
Sermaye Piyasası Kurulu
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı

İlgi : 12/12/2012 tarih ve B.02.6.SP.K.0.13.00.115.02-2687/11708 sayılı yazınız.

İlgide kayıtlı yazınızda talep etmiş olduğunuz hususlarla ilgili olarak görüşlerimizi yazınızdaki sıralamaya uygun olarak aşağıda yer verilmiştir:

1. BJK İnönü Stadyumunda yapılması düşünülen yatırımın finansmanının sağlanmasına ilişkin olarak GSGM tarafından Şirketimize verilmiş herhangi bir taahhüt bulunmamaktadır. Ancak, Gençlik ve Spor Bakanı Sn. Suat Kılıç tarafından basına yapılan açıklamalarda, BJK İnönü Stadyumu'nun İstanbul 2020 Olimpiyat Oyunları adaylığı çerçevesinde Rugby Müsabakaları için kullanılacağı belirtilmiştir.

Gençlik ve Spor Bakanlığı tarafından TBMM Başkanlığı'na Olimpiyat Oyunları ile ilgili projeler ve bu projelerin maliyeti (Ek 1: 21/06/2012 tarihli ve 380 nolu T.C. Gençlik ve Spor Bakanlığı yazısı) konusunda verilen soru önergesine sunulan cevapta, olimpiyat oyunları ile ilgili toplam yatırım bedelinin 3.136.000.000 ABD Doları olacağı söylenmiş, ayrıca ek yatırım gerektiren mevcut tesisler listesinde de BJK İnönü Stadyumu'na yer verilmiştir. Bu noktadan hareketle, BJK İnönü Stadyumu'nun çok amaçlı bir tesis şeklinde inşa edilmesi amacıyla, Olimpiyat Oyunları Yatırım Bütçe'sinden pay alması ve yatırım finansmanının karşılanması mümkün olabilecektir.

2. Uluslararası Değerlendirme Standartlarının Maddi Olmayan Duran Varlıkların Değerlenmesine ilişkin 4 No'lu Kılavuzunun 5.4 No'lu maddesinde şu ibareler yer almaktadır;

“Maddi olmayan varlıkların değerlemesinde Değerleme Uzmanları sık sık bir müşteriden veya müşteri temsilcisinden alınan bilgilere güvenerek hareket etmelidir. Kendisine dayanılarak işlem yapılan bu tür herhangi bir veri kaynağı, Değerleme Uzmanı tarafından sözlü ve yazılı raporlarda belirtilmeli ve veriler de mümkün olan her durumda makul şekilde doğrulanmalıdır. Değerleme Raporları'nın şartları, UDES Davranış Kuralları'nda (bölüm 7) ve UDES 3, Değerlemenin Raporlanması'nda belirtilmiştir.”

Söz konusu maddeye istinaden, Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından hazırlanan raporda, futbol takımının değeri, isimleri raporda yazılı müşteri temsilcileri(menajerler) tarafından tahmin edilen futbolcu sözleşmeleri değerlerin ortalaması alınarak hesaplanmıştır.

İlgili verilerin makul şekilde doğrulanması amacıyla, kulüpler, FIFA ve menajerler tarafından kullanılan uluslararası internet sitesi www.transfermarkt.de'den 25.12.2012 itibariyle Beşiktaş Profesyonel Futbol Takımı'nın tahmini değerine (Ek 2: www.transfermarkt.de Beşiktaş Profesyonel Futbol Takımı Değeri) bakılmıştır. İlgili internet sitesinde Futbol Takımımızın toplam değeri, 200.000.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Bu değere kıyasla, Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından hazırlanan rapordaki futbol takımı değeri olan 141.800.000 TL'lik değer oldukça düşük olarak değerlendirilebilir.

Ayrıca, ilgili raporda, Mayıs 2013 tarihinde sözleşmesi bitecek futbolcuların değeri 38.100.000 TL, futbol takımı ücret giderleri ise 2012-2013 sezonu için 77.644.600 TL, 2013-2014 sezonu için 82.303.200 olarak belirtilmiştir. Bu tahmini rakamlar, sözleşmesi bitecek olan futbolcular ile ilgili katlanılacak 38.100.000 TL'yi kapsamaktadır. Sözleşmesi biten futbolcularla yapılacak yeni anlaşmaların bonservis gideri doğurmayacağı unutulmamalıdır.

3. Beşiktaş Futbol A.Ş., yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde, Futbol Takımı bonservis ve futbolcu kiralama giderlerini önemli ölçüde azaltma politikasını uygulamaya başlamıştır. Önümüzdeki dönemde, özellikle bonservis bedeli düşük olan veya bonservisi elinde olan futbolcular ile anlaşma yapılarak tasarrufa gidilmesi hedeflenmektedir. İlgili gider projeksiyonlarına da yansıdığı üzere, bonservis ve kiralama giderleri 2012-2013 sezonu için 783.000 TL civarında beklenmekte, önümüzdeki sezonlarda da bu rakamlar, 1.000.000 TL ile 2.500.000 TL arasında hedeflenmektedir. Bu noktadan hareketle, futbolcu satış zararlarının doğrudan futbolculara ödenen bonservis bedelleri ile ilgili olması sebebiyle, hedeflenen tasarruf tedbirleri çerçevesinde futbolcu satış zararlarının önümüzdeki sezonlarda materyal bir değere sahip olmaması beklenmektedir.
4. Sözleşmeli futbolcular ile Şirketimiz arasında devam eden dava ve ihtilaflara ilişkin mali tablolarımızda karşılık ayrılmıştır. Ancak politikamız, öncelikle devam eden dava ve ihtilafların çözülmesi sonrasında da yeniden yapılanma çalışmaları neticesinde ilgili karşılıkların önümüzdeki dönemde minimuma indirilmesi yönündedir. Hedeflenen bütçe disiplini ve UEFA Mali Kriterler gelir gider dengesi zorunluluğunun da 2013-2014 sezonundan itibaren hayata geçmesi ile Şirketimiz bu tarz olağanüstü giderlerin meydana gelmemesini amaçlamaktadır.
5. Beşiktaş Futbol A.Ş., 2012-2013 sezonundan başlamak üzere, yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde, sportif başarıyı yüksek bedelli transferlerde değil, BJK altyapısından yetiştireceği genç sporcular ve kendi kulüpleri ile sözleşmesi biten dolayısıyla transfer bedeli ödenmeksizin takımımıza katılabilecek diğer kaliteli sporcular ile sağlamayı hedeflemektedir. Buna paralel olarak, şu an Spor Toto Süper Lig'de 2. sırada bulunan takımımızın bünyesinde, altyapımızdan yetişen dokuz futbolcu yer almaktadır. Şirketimiz tarafından altyapıya verilen önem önümüzdeki dönemlerde de artarak devam edecektir.

Almanya'nın Borussia Dortmund Kulübü'nün 2006-2007 sezonu sonrasındaki yeniden yapılanması Şirketimiz tarafından örnek alınmaktadır. Almanya'nın ilk ve tek hisseleri borsada işlem gören kulübü olan Borussia Dortmund, 2006-2007 sezonunda 2. lige düşme

tehlikesi yaşamıştır. Daha sonra yeniden yapılanma çalışmaları ile oyuncu ücretlerinde indirime gidilmiş, kulüp altyapıya yönelmiş ve altyapısından yetiştirdiği oyuncular ile hem milli takıma katkıda bulunmuş hem de Alman Futbol Ligi'nde 2010-11 ve 2011-12 sezonlarında şampiyon olmuştur.

Avrupa'nın önde gelen kulüplerinden Ajax FC de, altyapısı ve altyapısından yetiştirdiği oyuncuları ile büyük başarılar elde etmiştir. Hollanda Ligi'nde 31 ve Avrupa Kupaları'nda toplam 8 şampiyonluğu bulunmaktadır. 1995 yılında Avrupa Şampiyon Kulüpler Kupası şampiyonu olan Ajax FC takımının büyük çoğunluğu kendi alt yapısından yetiştirdiği futbolculardan oluşmaktaydı.

Yine Avrupa'nın önde gelen kulüplerinden olan FC Porto, Portekiz futbolunun en başarılı temsilcilerinden biri olup, 2004 yılında, altyapısından yetişen oyuncularının çoğunlukta olduğu kadrosu ile UEFA Şampiyonlar Ligi Şampiyonluğu'na ulaşmıştır. Bu örnekler çoğaltılabilir ve Beşiktaş Futbol A.Ş. de önümüzdeki dönemde altyapıya yapılan yatırımlar neticesinde uzun vadeli ve sürdürülebilir bir başarı modeli uygulamayı amaçlamaktadır.

Öte yandan, sportif başarının sadece transfer harcaması yapılarak ve futbola yüksek bütçeler ayrılarak elde edileceğini düşünmek hata olur. Beşiktaş Profesyonel Futbol Takımı, en yüksek transfer harcamalarını son iki sezonda yapmıştır. Futbol takımı ücret, bonservis, kiralama ve menajerlik ücreti giderleri toplamı, 2011-2012 sezonunda 143,528,563 TL, 2010-2011 sezonunda 123,853,709 TL olarak tarihinin en yüksek bütçeleri olarak gerçekleşirken, Beşiktaş, ilgili sezonları Süper Lig'de 4. ve 5. sıralarda bitirmiş ve hem Türkiye'de hem Avrupa Kupalarında hedeflerinin uzağında kalmıştır.

Son 10 sezona bakıldığında, futbol takımı toplam harcamaları ile Lig ve Avrupa Kupası'nda elde edilen dereceler şu şekildedir;

SEZONLAR	SIRALAMA TABLOSU		FUTBOLCU ÜCRET, BONSERVIS, KİRALAMA VE MENAJERLİK GİDERLERİ TOPLAMI (TL)
	LİG	AVRUPA KUPASI	
2011-2012	4.	UEFA AVRUPA LİGİ 3.TUR	143.528.563,00
2010-2011	5.	UEFA AVRUPA LİGİ SON 32	123.853.709,00
2009-2010	4.	ŞAMPİYONLAR LİGİ GRUPLAR	88.954.604,00
2008-2009	ŞAMPİYON	UEFA AVRUPA LİGİ PLAY OFF	48.746.480,00
2007-2008	3.	ŞAMPİYONLAR LİGİ GRUPLAR	46.397.000,65
2006-2007	2.	UEFA AVRUPA LİGİ GRUPLAR	55.600.076,15
2005-2006	3.	UEFA AVRUPA LİGİ GRUPLAR	40.788.107,68
2004-2005	4.	UEFA AVRUPA LİGİ GRUPLAR	29.697.805,09
2003-2004	3.	ŞAMPİYONLAR LİGİ GRUPLAR	35.717.634,17
2002-2003	ŞAMPİYON	UEFA KUPASI ÇEYREK FİNAL	22.452.513,39

Yukarıdaki tablodan da görüleceği gibi, Şirketimiz son 10 sezonun tamamında Avrupa Liglerinde oynamaya hak kazanmıştır.

Şirketimiz, önümüzdeki dönemlerde altyapıya eğilerek, uzun vadeli yatırımlar ve planlamalar neticesinde sportif başarıyı hedeflemektedir.

6. Günümüz sportif organizasyonlarının yönetim anlayışları, kulüplerin ve bunların bağlı ortaklıkları şeklinde faaliyet gösteren şirketlerin, operasyonel ve finansal açıdan durumlarının sahadaki sportif başarıdan olabildiğince bağımsız bir hale getirilmesini öngörmektedir. Avrupa’da ve ABD’de spor organizasyonlarının yönetim şekli incelendiğinde aşağıdaki alanlarda sportif başarıdan bağımsız, istikrarlı gelir kaynaklarının ortaya çıkarılabileceği görülmektedir;

- Modern stadyumlar ve bu stadyumlarda izleyicilere sunulan seyir zevki yüksek, ailece katılım sağlanabilecek modern mekanlar.
- Şirketlerin ve gelir seviyesi yüksek bireylerin hem maç günleri hem de diğer günlerde kullanabilecekleri mekanlar. (Loca, VIP Suitler, Executive Box’lar, Konferans ve Aktivite Salonları vb.)
- Stadyumların isim hakkı satışı ile en az 5-10 yıllık dönemlerde sağlıklı nakit akımı yaratma imkanları. (ör; TT Arena-10 yıllık isim hakkı anlaşması. Emirates Stadium-15 yıllık anlaşma-)
- 110 yıllık Beşiktaş markasının temsil ettiği değerler ile bütünleşecek ve adının Beşiktaş ile yanyana gelmesinden yarar sağlayacak şirketler ile uzun vadeli sponsorluk anlaşmaları yapılması.

Öte yandan, Uluslararası Denetim ve Danışmanlık şirketi Deloitte, dünyanın en başarılı futbol kulüplerinin gelir ve giderlerinin incelendiği “Deloitte Money League” adlı raporunu 2000 yılından itibaren yayınlamaktadır (Ek 3: Deloitte 2011 Money League Report). Bu rapora göre, Avrupa’nın ilk 10 kulübünün Euro bazında toplam gelirleri ve son 5 yıldaki artış oranları şu şekildedir;

YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010
İLK 10 KULÜP GELİRLER(Euro)	2.035,80	2.145,30	2.513,50	2.596,70	2.645,50
ORTALAMA BÜYÜME		5,38%	17,16%	3,31%	1,88%

Tablodan da görüldüğü üzere, kulüp gelirleri istikrarlı bir şekilde büyüme göstermektedir. Son 5 yılın büyüme ortalaması 7% civarındadır.

Spor kulüplerinin en önemli gelir kaynaklarının başında gelen TV yayın gelirleri hem yurtiçinde hem de yurtdışında düzenli olarak artmaktadır. 2010 yılında yenilenen Türkiye Süper Ligi’nde yayın gelirleri bir önceki ihaleye oranla toplamda 126% oranında artış göstermiştir. Kulüplerin havuz gelirleri toplamı yıllık 360 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Avrupa’da TV yayın gelirlerine bakıldığında, en çok izlenen lig olan İngiltere Premier Ligi yayın hakları bir önceki döneme kıyasla 75% artış ile 3 yıllığına 3 milyar İngiliz Sterlini karşılığında satılmıştır.

Avrupa Futbolu’nun en prestijli turnuvası olan UEFA Şampiyonlar Liginde ise kulüplere dağıtılan sponsorluk ve yayın gelirleri toplamı 2012’de 15%’lik artış ile 1,46 milyar Euro’ya yükselmiştir.

Öte yandan, UEFA Avrupa Ligi de 2009 yılında Şampiyonlar Ligi formatına benzer bir şekilde yeniden konumlandırılmıştır. Yeni formatta, takımlar topladıkları puanlar ile UEFA'dan ek katkı payı hak etmekte ve maç yayınları ile reklam alanlarının ortak pazarlanması ile artan gelirler UEFA tarafından katılan takımlara paylaştırılmaktadır. Bu yeni düzende, ticari sponsorlar da UEFA Ligi için ek gelir kaynağı oluşturmakta ve katılan takımlar daha önceki yıllara oranla ciddi yan gelirlere sahip olmaktadır. Ayrıca, yayın gelirleri ile ilgili olarak da Şampiyonlar Ligi yapılanması gibi havuz yayını gündemde yer almaktadır.

Uluslararası denetim ve danışmanlık şirketi KPMG de 2011 stadyumlar raporunda (Ek 4: KPMG 2011 Stadia Report) , Avrupa'nın en üst seviyede 5 ligini İngiltere, İspanya, Almanya, İtalya ve Fransa olarak sıraladıktan sonra, Avrupa'nın yükselen değerleri ve 6. büyük ligine adaylar olarak Türkiye ve Rusya liglerini göstermiştir. Tüm bu umut verici bilgiler ışığında, gelir projeksiyonlarımızda 2016-2017 yılından itibaren 103.182 milyon TL'lik sabit yıllık gelir varsayımının oldukça muhafazakar ve temkinli olduğu açıktır. Beşiktaş Futbol A.Ş. gerekli yeniden yapılanma çalışmaları neticesinde orta ve uzun vadede, raporda öngörülen tahmini gelir rakamlarının üzerine çıkmak açısından son derece güçlü bir aday konumundadır.

Saygılarımızla bilgilerinize arz ederiz.