

Futbol Kulüplerinin Borçlarının Teverruk Yöntemi ile Yapılandırılmasının Finansal Açıdan İncelenmesi

Necati Alperen Tekeli^{1*}, Emirhan Erdinç¹ ve Gürkan Işık¹

¹ Endüstri Mühendisliği Bölümü, Bursa Teknik Üniversitesi, 16310, Bursa, Türkiye

*alperentekeli1821@gmail.com

(Geliş Tarihi: 10 Temmuz 2023, Kabul Tarihi: 24 Temmuz 2023)

(5th International Conference on Applied Engineering and Natural Sciences ICAENS 2023, July 10 - 12, 2023)

ATIF/REFERENCE: Tekeli, N. A., Erdinç, E. & Işık G. (2023). Futbol Kulüplerinin Borçlarının Teverruk Yöntemi ile Yapılandırılmasının Finansal Açıdan İncelenmesi. *International Journal of Advanced Natural Sciences and Engineering Researches*, 7(6), 325-334.

Özet – Türkiye’de futbol kulüplerinin borçları her geçen gün artmaktadır. 2023 yılı ilk çeyreği itibariyle 4 büyük kulübün toplam borçları tüm varlıklarının 3 katını aşmış durumdadır. Bu borçların 4’te 3’ü kısa vadeli borçlar olmasına karşın, gelirleri borçlarının yalnızca %40’ı kadardır. Finansal veriler göstermektedir ki, kulüpler borçlarını ödemekte zorlanmaktadır. Bu sebeple borçlarının yeniden yapılandırılması ihtiyacının ortaya çıkması kaçınılmazdır. Ancak, yeniden yapılandırma hem kulüplerin toplam borçlarını arttırmakta hem de kamuya kısa vadeli külfet getirmektedir. Kulüplerin nakit dengesizliği yaşamasının en büyük sebeplerinden biri finansal koşullardaki olumsuz gelişmeler olarak değerlendirilebilir. Mevcut yeniden yapılandırma yaklaşımı, geleceğe dönük beklentiler üzerinden yapılan bağlayıcı sözleşmeler ile yürütüldüğü için piyasa koşullarını doğrudan dikkate alamamaktadır. Bu çalışmada, piyasa odaklı bir yeniden yapılandırma yaklaşımı olan Teverruk yöntemi ele alınmış ve 4 büyük kulübün borçlarının Teverruk ile yapılandırılması durumu finansal olarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar mevcut yeniden yapılandırma yaklaşımı ile karşılaştırılmış, her iki yaklaşımın da avantaj ve dezavantajları tartışılmıştır.

Anahtar Kelimeler – Borç Yapılandırma, Finansman, Futbol, Katılım Bankacılığı, Teverruk

I. GİRİŞ

Türkiye büyümekte olan bir ülke olduğu için genellikle enflasyonist bir ekonomiye sahiptir. Buna bağlı olarak, serbest kur rejimine geçtiği dönemden beri dövizde genel bir yukarı yönlü hareket gözlenmektedir. Fakat bu yukarı yönlü hareketin seyri belli bir düzene göre gerçekleşmemekte, zaman zaman dalgalanma ve ani yükseliş ile karşılaşılabilir. Türkiye’de futbol endüstrisinde taraftar coşkusunu diri tutmak için yabancı futbolcu transferi oldukça önemli bir yer

tuttuğundan dolayı futbol kulüpleri dövizle ilgili önemli riskler almaktadır. Kulüpler, aldıkları riskler nispetinde alternatif gelir kaynakları üretme konusunda başarılı olmadıkları için ise nakit akışı yönetiminde ciddi sorunlar yaşamakta ve borçlarını ödemekte zorlanmaktadır. 2023 yılı ilk çeyreği itibariyle 4 büyük kulübün tüm varlıkları toplam borçlarının 3’te 1’ine tekabül eder [1] ki bu borçların %75’i kısa vadeli borçlardır ve toplam borçları gelirlerinin 2,5 katıdır [2].

Kulüpler, dönem dönem borçların ödenememesi sebebiyle borç yapılandırma taleplerinde

bulunmaktadır. Yeniden yapılandırma işlemi genellikle, kredi borcunun vadesinin uzatılması şeklinde gerçekleştirilmektedir. Fakat bu işlem sorunların çözülmesi için yeterli olmamaktadır. Çünkü yeniden yapılandırma hem kulüplerin toplam borçlarını arttırmakta hem de kamuya kısa vadeli külfet getirmektedir.

Son 10-15 yılda Türkiye'deki katılım bankacılığı sektörünün birçok alanına yayılan bir uygulama olan organize teverruk ya da banka teverruğu, İslami finans alanında küresel bazda önem kazanmaya başlamıştır. Teverruk, faizli işlemlere benzer şekilde kârlı bir imkân sunmasının yanı sıra getirisinin sabit olması, bu yüzden bankalar için bir risk içermemesi ve işlem kolaylığından dolayı günden güne sektörde daha çok rağbet görmektedir [3]. Teverruğun en çok kullanılan alanı olarak, kredi borcundan kaynaklı oluşan borçlar ve bunları ödeyemeyecek durumda olan müşterilerinin borçlarını tekrar yapılandırılması gelmektedir. Bu yöntem ile borç yapılandırma işlemlerine alternatif bir öneri sunulmaktadır.

Teverruk, son yıllarda dünya çapında popülerliği artan bir katılım bankacılığı yaklaşımıdır. Teverruk sadece borç yapılandırma değil, modern dünyanın getirdiği başka yeni ihtiyaçların da karşılanması için kullanılmaktadır. Dünyada teverruğun ve türev ürünlerinin en yaygın kullanıldığı ülke Malezya'dır. Malezya'daki katılım bankalarının sunduğu ürünleri teverruk domine etmektedir. Toplam finansman portföyünün 3 bankada %80'den fazlası, 6 bankada %60-%80 arası, 2 bankada ise %40-%60 arası kısmı teverruk tabanlı ürünlerden meydana gelmektedir [4]. Teverruğun yaygınlaşmasının en önemli sebepleri, diğer İslami finansman yöntemlerine kıyasla uygulamasının daha basit olması ve finansman sağlayan için riskinin daha düşük olmasıdır [5]. Teverruğun, konvansiyonel bankaların sunduğu imkanların alternatiflerini üretmede kullanışlı olacağı görüşü de giderek yaygınlaşmaktadır. Bu tip türev ürünlere ev kredisi [6], swap işlemleri [7] gibi ürünler örnek olarak gösterilebilir. Ayrıca bu bağlamda teverruk ile İslami kredi kartı altyapısı kurma yönünde öneriler mevcuttur [8] [9]. Teverruk mekanizmasının güncel teknolojiler desteğiyle daha etkin işler hale gelmesini sağlamak için de çalışmalar yürütülmektedir. Roslan v.d. [10], teverruk sürecinin blok zincir ve akıllı sözleşmeler ile entegrasyonun sağlanmasının süreci hızlandıracağını, maliyetleri düşüreceğini ve İslami

kaideler olan adalet ve şeffaflığı arttıracığını öne sürmektedir.

Bu çalışmada, 4 büyük kulübün gelir ve gider dengesizlikleri sonucunda ortaya çıkan borçlarının bankalar birliği anlaşması ile yapılandırılmasına alternatif olarak teverruk yöntemi kullanılarak yapılandırılması finansal olarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar, mevcut yöntem ile karşılaştırılarak analiz edilmiştir. Analiz, basından ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) den elde edilen veriler kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Bu verilerden yola çıkılarak güncel borç yapılandırması yapan kulüplerin vade sonunda ödeyeceği tutar hesaplanmış ve paranın zaman değeri dikkate alınarak hesaplanmış ve borçların yapılandırılması teverruk ile yapılırsa nasıl bir sonucun doğacağı ortaya konmuştur. Sonuçlar karşılaştırılarak hangi yöntemin kulüpler adına faydalı olacağı belirlenmiştir.

Çalışmanın devamı şöyle yapılandırılmıştır: II nolu bölümde Teverruk yöntemi ile ilgili bilgi verilmiştir, III nolu bölümde 4 büyük kulübün finansal durumları paylaşılmış, IV nolu bölümde Teverruk ile borç yapılandırılması senaryosu için finansal analiz sunulmuş ve mevcut yöntem ile karşılaştırılmıştır. V nolu bölümde ise sonuçlar ve gelecek çalışma önerileri verilmiştir.

II. TEVERRUK

Teverruk kavramı, “nakit elde etmek, para bulmak, nakit talep etmek” anlamlarına gelmektedir. Teverruk, vadeli olarak satın alınan varlığın nakde sahip olmak için satan taraftan farklı üçüncü bir tarafa satılmasıdır. Bu yöntemde nakit elde etme olduğu için borç sözleşmesi olarak da algılanabilmektedir. Ancak teverruk yönteminin uygulanabilmesi için ticarete konu bir alım-satım faaliyetinin olması gerekir [11]. Bu yüzden teverruk sözleşmesi, borç sözleşmesi olarak değil satış sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir [11]. Teverruk yönteminde vadeli satın alınan varlıkta amaç faydalanmak değildir [12]. Bu satın alımın amacı peşin olarak satılarak nakit elde etmektir. Bu bağlamda satın alınacak varlık pazarda kolay satılabilmelidir. Günümüzde platin ve gümüş bu konuda başı çekmektedir [11].

A. Teverruğun Tarafları

Teverruk yönteminde üç paydaş bulunmaktadır: (i) müteverrik yani teverruk yöntemi ile nakit sağlayan, (ii) satıcı ve (iii) alıcıdır. Müteverrik, söz

konusu varlığı (kıymetli madeni) vadeli satın alıp alıcıya peşin olarak satar.

1. Nakit Sağlayan Taraf (Müteverrik)

Nakdi sağlayan taraf (Müteverrik), acil nakit ihtiyacını karşılamak için vadeli olarak satın aldığı varlığı, satın almış olduğu taraftan başka üçüncü bir tarafa peşin olarak satma yoluyla nakit elde eden kişi ya da kuruluşlardır [13]. Müteverrik tarafının amacı bu varlıktan faydalanmak değildir tam tersi varlığı satarak nakit ihtiyacını temin etmektir. Nakit talebini karşılamak için müteverrik tarafı, daha sonra satın alınan varlıkları, satın alma fiyatı ile satış fiyatı arasındaki farka eşit bir zarara katlanarak nakit olarak satar. Buradaki kayıp tutarı, borçlu için borçlanma maliyetidir [12].

Ticari faaliyetler sırasında edinilmiş olan varlık. Satın alınan fiyatın üzerine belirli bir kâr eklenerek satılır. Ticaret geleneğinde satışı zararına satmak doğru bir davranış olarak kabul görmez. Fakat istisnai bazı durumlarda zararına da satış gerçekleştirilebilir. Bu istisnai durum acil nakit ihtiyaçlarında ortaya çıkmaktadır [4].

2. Satıcı Taraf

Satıcı tarafı, teverrick yöntemindeki varlığı satan taraf olarak görev yapar. Teverrick, vadeli olarak satın alınan bir varlığın, satıcıdan farklı birine (üçüncü bir kişiye) peşin olarak satılmasıyla gerçekleşir. Vadeli satış işlemi, iki farklı şekilde gerçekleştirilebilir. İlk yöntem, maliyet artı kâr olarak adlandırılan murabaha yöntemidir. Teverrick yönteminde müteverrik, satın aldığı varlığın maliyet fiyatını bilir ve satıcıyla kâr için pazarlık yaparlar. Diğer yöntem ise müsâvededir. Bu yöntemde satıcı, sahip olduğu malın maliyetinin üzerine kâr ekleyerek malı vadeli olarak satar. Müsâvede yönteminde ise durum tam tersidir, müteverrik varlığın maliyet fiyatını bilmemektedir. Bu da bu iki birbirinden ayıran en önemli farktır [12].

3. Alıcı Taraf

Alıcı taraf, satıcı taraftan bağımsız olarak teverrickta olacak varlığı peşin fiyatla satın alan taraftır. Teverrick diğer satışlardan ayıran en önemli nokta, alıcı taraf satıcı taraftan bağımsız bir kişi veya kurum olmasıdır. Bu nedenle teverrickta olacak varlığın alıcı tarafı, mutlaka satıcı taraftan bağımsız olması gerekir [12].

B. Teverrick Çeşitleri

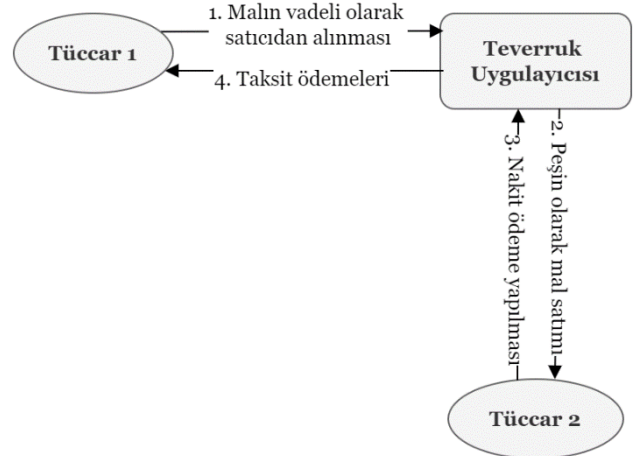
Teverrick yönteminde üç çeşit vardır. Bunlar klasik teverrick, organize teverrick ve ters teverrick şeklinde gerçekleşmektedir.

1. Klasik Teverrick (Bireysel/Basit Teverrick)

Klasik teverrick acil nakit ihtiyacı olan ancak bunun için borç bulamayan kişilerin teverricka konu olan varlığı vadeli bir şekilde satın alıp üçüncü bir tarafa peşin olacak şekilde satması ve bu ihtiyacını gidermesi durumudur. Bu akış Şekil 1'de verilmiştir. Bu yöntem, klasik teverrick olarak bilinen ve çoğunluk tarafından kabul edilen teverrick yöntemidir [14].

2. Organize Teverrick

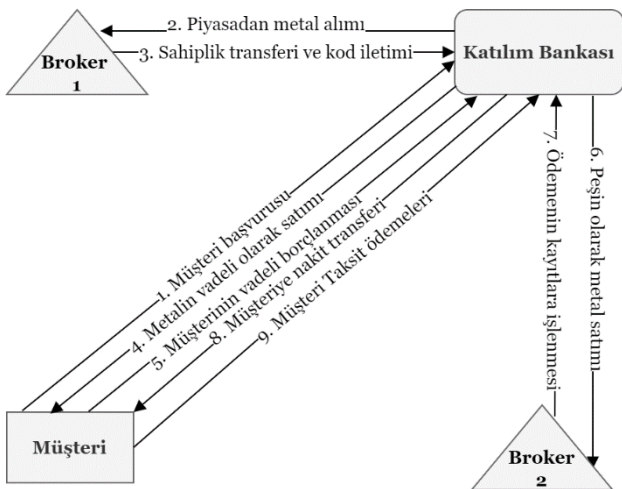
Banka teverrickü, organize teverrick olarak da adlandırılan bir yöntemdir. Bu yöntemin organizasyonu daha önceden banka tarafından yapılmıştır. Bundan dolayı bu ismi almıştır. Organize teverrick, bir katılım bankası tarafından müşterisinin acil nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla gerçekleştirilir. Bu yöntemde, genellikle Londra Metal Borsası gibi uluslararası emtia borsasından bir kıymetli maden, önceden belirlenmiş bir peşin bedelle satın alınır ve murabaha yöntemiyle müşteriye vadeli olarak satılır. Ardından, kıymetli maden borsada başka bir aracı broker vasıtasıyla peşin olarak satılır ve müşterinin nakit ihtiyacı karşılanmış olur [14]. Bu yöntemin akışı Şekil 2'de gösterilmiştir.



Şekil 1. Klasik Teverrick Akışı [14]

Türkiye ve dünya genelinde birçok katılım bankası tarafından uygulanan organize teverrick, klasik teverrick ve üstteki örneğe kıyasla farklı bir yapıya sahiptir:

- Müşteri, kredinin vadesinin, getiri oranının, bankanın müşteriye vekil olmasının detaylarının yer aldığı bir sözleşmeye başvurur. Ardından aralarında bu sözleşme imzalanır [14].
- Banka, metal alımının gerçekleşeceği İngiltere'deki aracı olacak firmaya ulaşarak metal alımı yapar [14].
- Bu aracı firma, sahip olduğu kıymetli madeni alım sonrası bankaya gönderir ve işlemle ilgili bir kod numarası oluşturur. Ardından bu kodu bankaya iletir. Bu noktada, Londra Metal Borsasından mal alımı yapıldığı gibi bir yanlış bilgi bulunmaktadır [14] [15].
- Banka, transfer edilen metalin sahiplik hakkını vadeli olarak müşteriye satar [14].
- Ardından, banka ilk aracından gelen kodu ikinci aracının ekranına girerek, müşteri adına metalin nakit olarak satılmasını sağlar. Bu işlemler tamamen elektronik bir şekilde gerçekleşir ve bankanın muhasebe kayıtlarındaki araçlara açılan hesaplara işlenir. Fakat gerçek bir para transferi, komisyon dışında araçlara gönderilmez. Londra Metal Borsası yalnızca o günkü olan metal fiyatlarının belirlenme konusunda kullanılır. Bu fiyat, tüm araçlarda günlük olarak sabitlenir. Metalin sahipliği elektronik olarak transfer edilir ve banka, gerekli masrafları karşılaması durumunda depoda bulunan metali teslim alabilir [14] [9].
- Banka, müşteriye satılan metaller karşılığında başlangıçta belirlenen miktarda nakit verir.
- Vadesi geldikçe müşteri ödemeleri yapar [14].



Şekil 2. Organize Teverruk Akışı [14]

1. Ters Teverruk

Katılım bankası tarafından ters teverruk olarak adlandırılan yöntem, katılım bankasının kendi acil nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla teverruk yöntemiyle nakit temin etmesini ifade eder.

C. Teverruk Yönteminin Kuralları

Teverruk yönteminde dikkat edilmesi gereken hususlar aşağıdaki gibidir [12] [13]:

- Sözleşmedeki satın alınan varlık mevcut olmalıdır,
- Satış işlemi mevcut varlıkla gerçekleşmelidir,
- Satış işlemi göstermelik olmamalıdır,
- Varlık üçüncü bir tarafa satılmadan önce satıcının mülkiyetine geçirilmelidir,
- Vaatler tek taraflı olmalıdır,
- Sözleşme varlıkları altın, gümüş ya da döviz olmamalı,
- Varlığın teslimatını engelleyecek durumlar olmamalıdır,
- Satın alınan mallar eski sahiplerine geri satılmamalı, üçüncü şahıslara satılmalıdır,
- Bir varlığın vadeli alım sözleşmesi ile nakit satış sözleşmesi arasında herhangi bir ilişki bulunmamalıdır.

Teverruk ile ilgili eleştiriler de mevcuttur. Tüm yukarıda yazılı kuralların pratikte uygulanmadığı yönündeki eleştirilerin yanı sıra, aslında ortada bir metal ihtiyacı yokken metale sanal bir talep oluşturması kaynaklı oluşan enflasyonun, üreticilere zarar verdiği yönündeki itirazlar da dikkate değerdir. Bu sebeple bazı ülkelerdeki danışma kurulları, teverruk işleminin metal borsaları üzerinden yapılmasına izin vermemektedir. Ayrıca sanayide yoğun kullanılan metaller üzerinden yapılmasına da izin vermemektedir. Teverruk ile ilgili diğer bir eleştiri ise, teverrukun konvansiyonel ihtiyaçlara göre oluşturulan bir yöntem olması sebebiyle ortaya çıkışı itibariyle sorunlu olduğu görüşüdür [4]. Bu bakış açısıyla teverruk, İslama uygun olmayan muameleler için kanunu dolanma olarak nitelendirilmektedir. Bu yönüyle karşı çıkanlara ek olarak borca dayalı yöntemlerin piyasada baskın olmasının önüne geçmekte fayda olduğu yönünde görüşler de mevcuttur [5].

D. Teverruk İşlemlerine Aracılık Yapan Borsalar

Teverruk işlemleri, bazı ülkelerde fiziksel metal barındıran depolar aracılığıyla yapılabilirken genellikle metal borsaları üzerinden gerçekleştirilir.

Önemli teverruk işlemleri için aracılık yapan borsalar Londra Metal Borsası (London Metal Exchange-LME) ve Malezya Borsası (Bursa Suq Al-Sıla) şeklindedir [7].

1. Londra Metal Borsası (London Metal Exchange)

Londra Metal Borsası (LME), endüstriyel kıymetli maden ticaretinde dünya lideridir ve uzun yıllardır tüm demir dışı metal vadeli işlem sözleşmeleri bu borsa üzerinden işlenmektedir. 2017 verilerine göre, LME'nin işlem hacmi 12,7 trilyon doları aşmış ve yaklaşık 3,5 milyar tonluk işlem gerçekleştirilmiştir [3].

LME, (finansal ve endüstriyel) katılımcıları satıcılar ve alıcılarla sürekli olarak birbirine bağlayan, düzenlenmiş 24 saatlik bir piyasadır. Lisanslı depolar aracılığıyla fiziksel teslimat imkânı sunarak dünya genelinde hizmet vermektedir. Buna ek olarak LME, metal üreticileri ve tüketicileri için fiziksel bir pazar bitiş noktası görevi görerek, küresel metal fiyat dalgalanmalarına karşı fiyat koruması sağlayacaktır. Bu önemli bir özelliktir. LME'de bakır, nikel, alüminyum, çinko, kurşun gibi metallerin yanı sıra platin, altın, gümüş, paladyum gibi değerli metallerin de ticareti yapılmaktadır [5].

2. Malezya Borsası (Bursa Suq Al-Sıla)

Malezya Borsası (BSAS), 2009 yılında kurulan ve fihhi açıdan uyumlu dünyanın ilk emtia ticaret borsası olan BSAS olarak bilinir. Borsa, ham palmiye yağı ve diğer emtiaların online bir şekilde ticaretini sağlamak için kurulmuştur. BSAS, 22 uluslararası üye ve 87 yerel kurumdan oluşan bir yapıya sahiptir ve üye ülkeler arasında Bahreyn, BAE, Birleşik Krallık, Brunei, Hong Kong, Kuveyt, Singapur, Suudi Arabistan ve Ürdün bulunmaktadır. Ham palmiye yağı, polietilen ve kereste gibi farklı ürünlerin yanı sıra 22 farklı döviz cinsiyle de işlem yapılmaktadır [10]. Ayrıca BSAS, teverruk işlemlerinin hayali mallar üzerinden gerçekleştirildiği endişelerini ortadan kaldırmak için emtianın fiziksel teslimatını da kabul etmektedir. Teslimat süreci, Borsa tarafından onaylanan emtia belgesinin alınması itibarından 7 gün içinde gerçekleşir [6].

E. Yeniden Yapılandırma

Yeniden yapılandırma işlemi, bankanın müşteriye eski borcunu kapatmak için yeni bir borç olarak nakit vermesini içerir. Katılım bankacılığı, bu tür bir

finansman problemini aşmak için organize teverruk yöntemini kullanır, müşterinin nakit almasını sağlar ve bu geliri kullanarak müşterinin ödeyemeyecek olduğu orijinal borcu kapatır. Böylece müşterinin orijinal borcu kapanır ve bankaya vadeli bir metal satın alması nedeniyle yeni bir borcu oluşur. Vade süresinin uzamasıyla birlikte borçlunun aylık ödemeleri azalır ve ödeme yapabilecek hale gelir [14].

III. DÖRT BÜYÜK FUTBOL KULÜBÜNÜN FİNANSAL DURUMU VE YENİDEN YAPILANDIRMA

Beşiktaş, Galatasaray, Trabzonspor ve Fenerbahçe kulüpleri, 2019'un sonlarında 5+2 yıl olarak yapılandırılmış olan finansal borçlarını, 2020'de gerçekleştirilen yeni anlaşma ile 2+7 yıl olarak güncelledi. Bu yeni anlaşma ile, kulüplerin toplam finansal borçları dokuz yıla yayıldı, bunun içinde iki yıl süresince sadece faiz ödemesi yapmaları şartıyla anapara ödemeleri ertelendi. Bu yapılandırma sayesinde, borçluluğunu ödeyemeyen kulüpler, iki yıl daha ek süre kazandılar [16].

Dört büyük kulübün Kamuyu Aydınlatma Platformunda paylaştıkları finansal tablolarda yer alan mali veriler aşağıda sıralanmıştır:

2020 yılı sonunda, dört kulübün toplam borcu 14 milyar TL'ye, sektöre olan borcu ise 8,45 milyar TL'ye ulaştı. Kulüplerin pandemi dönemi öncesinde elde ettikleri toplam gelir ise 2,1 milyar TL oldu. Bu dört büyük kulübün zararlarının toplamı 3,9 milyar TL'ye yükselirken, özkaynak açığı 2,3 milyar TL oldu. Ayrıca, 30 Kasım 2019-30 Kasım 2020 dönemi için dört kulübün toplam yıllık zararı 535,9 milyon TL olarak gerçekleşti [2].

Dört kulübün toplam 8,5 milyar TL'lik banka kredisine, cari piyasa faiz oranları üzerinden yapılan hesaplamalara göre, 2 yıl içinde yaklaşık olarak 3-3,4 milyar TL gibi bir aralıktaki faiz yükü altına gireceklerdir. (Bu hesaplamalar, kamuoyuyla paylaşılmadığı için tahmini olarak yüzde 17 ve yüzde 20 gibi farklı faiz oranları üzerinden yapılmıştır [16].)

Hesaplamalara göre, ilk 2 yıl boyunca anapara ödemesiz dönem olduğu için yıllık faiz yükünün yaklaşık olarak 1,7 ila 1,45 milyar TL arasında olması beklenmektedir. Ardından, anapara ödemelerinin başlamasıyla birlikte faiz yükünün giderek azalacağı ve dokuzuncu yıl sonunda yaklaşık olarak 180 ila 210 milyon TL arasında olacağı tahmin edilmektedir [16].

Dört büyük kulübün faiz ödemelerini altı ayda bir yapacakları varsayılırsa, ilk iki yıl altı ayda bir bankalara ödemeleri gereken tutarın ortalama olarak 750 ila 840 milyon TL arasında olduğu görülmektedir. Eğer faiz ödemeleri yıllık olarak yapılırsa, ilk iki yıl boyunca toplamda ödeyecekleri faiz tutarı yaklaşık olarak 1,5-1,7 milyar TL arasında olmaktadır. Bu kulüplerin dokuz yıllık süredeki bankalara ödeyecekleri toplam faiz tutarının, %20 faiz oranıyla 9,35 milyar TL ve %17 faiz oranıyla da yaklaşık olarak 7,95 milyar TL olması ön görülmektedir. İki yıllık ödemesiz periyodun bitiminde, kulüplerin Mart 2023'te bankalara ödeyecekleri toplam anapara miktarı yaklaşık olarak 1,06 milyar TL olacaktır. İki yıllık anapara ödemesiz periyodun bitiminde, kulüplerin bankalara ödemesi gereken toplam tutar, ilk anapara taksiti ve faiz tutarını içererek minimum 2,3-2,7 milyar TL aralığında olacaktır. Dokuz yıllık dönemin bitiminde bankalara ödenecek toplam faiz tutarı, yaklaşık olarak %20 faiz oranı ile 9,35 milyar TL ve tahmini olarak %17 faiz oranı ile 7,94 milyar TL olacaktır. Bu durumda kulüpler, gelirlerinin 4,5 katı kadar faiz yükü altına girmiş olacaklar veya başka bir deyişle 4,5 yıllık gelirlerini faiz olarak ödemiş olacaklardır. Dört büyük kulüp, kredi borçlarına istinaden bankalara toplamda 8,5 milyar TL anapara ve yaklaşık 8-9 milyar TL faiz ödemesi yapacaklardır. Bu nedenle, yıllık ortalama kulüp ödemeleri toplamının 1,7-1,8 milyar TL olması beklenmektedir [16].

Kulüp gelirlerinin yıllık ortalama yüzde 20 faiz oranında artması halinde, beşinci yılda toplam kredi geri ödemelerinin kulüp gelirlerinin yüzde 50'sinden az olacağı öngörülmüyor. Örneğin yıllık yüzde 20 ciro artışı yaşayan kulüpler, beşinci yılda 4,3 milyar TL'ye ulaşacak ve bunun yüzde 48'ine tekabül eden kabaca 2,1 milyar TL kredi geri ödemesi olacaktır. Bu durumda kulüpler, kredilerini geri ödedikten sonra yaklaşık 2,2 milyar TL'lik serbest kaynağa sahip olur. Alternatif senaryoda ise yıllık gelir artışı yüzde 10'da sabit kalırsa, yedinci yılda toplam kredi geri ödeme tutarı gelirin yüzde 50'sinin altına düşer. Örneğin her yıl yüzde 10'luk gelir artışı yaşayan kulüpler yedinci yılda 3,7 milyar TL'ye ulaşırken, toplam kredi geri ödemeleri 1,7 milyar TL olacak ve bu tutarın yüzde 46'sını oluşturacaktır. Bu durumda kulüpler, kredi geri ödemeleri sonrası yaklaşık 2 milyar TL serbest paraya sahip olurlar.

Dikkate alınması gereken bir diğer nokta ise, kredinin yeniden yapılandırılmasının 500 milyon TL civarında Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) yükümlülüğü doğuracağıdır. Bu vergi, faiz dışında mevcut olmayan ekstra bir gider olarak hareket ederek kulüplerin mali yükünü artıracaktır. [17]

IV. UYGULAMA

Bu bölümde öncelikli olarak Teverruk ile finansman senaryosu analiz edilmiş ve ardından mevcut durum ile karşılaştırılmıştır. Analiz yöntemi olarak Net Şimdiki Değer (NŞD) analizi tercih edilmiştir. Yeniden yapılandırma anlaşmasının yapıldığı dönemde ticari krediler için uygulanan faiz değeri Minimum Çekici Verim Oranı (MÇVO) olarak kabul edilmiştir. T.C. Merkez bankası verilerine göre Kasım 2019 yılı ortalaması %12,72 olarak gerçekleşmiştir [18].

A. Teverruk ile Finansman

Teverruk işlemleri genel olarak çok uzun yıllara yayılmaz. Fakat bu iki yöntemi karşılaştırabilmek için ortalama bir yıllık teverruk kâr oranı üzerinden 9 yıllık bir yatırım planlaması yapılmıştır. Bu oran %14'tür. 8,5 milyar TL borcu yıllık %14 lük kâr oranı ile ödediğimiz zaman 9 yıllık vadede 16,9 milyar TL geri ödeme olmaktadır. Bu borcun finansman tahsil bedeli de 17 milyar TL'dir. 9 yıl vade sonunda toplam ödenecek tutar da 17 milyar TL'dir. Veriler Tablo 1'de özetlenmiştir:

Tablo 1. Teverruk Detayları

Karşılanan Nakit İhtiyacı	8,5 Milyar TL
Yıllık Kâr Oranı	%14*
Vade	9 Yıl
Vade Sonunda Ödenecek Tutar	16,983 Milyar TL
Toplam Ödenecek Tutar	17 Milyar TL

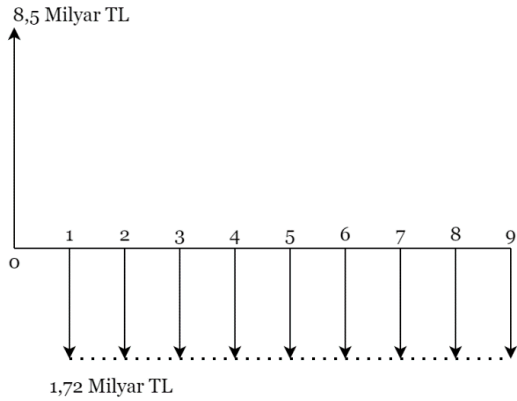
*Metal piyasasındaki işlemler üzerinden yaklaşık olarak belirlenmiştir.

Yapılandırmanın yapıldığı tarihte platinin kilogram fiyatı ortalama 920 dolardır ve o tarihte dolar kuru ortalama olarak 7,02 TL'dir. 1 kg platin 6458,4 TL'dir. Sonuç olarak borç sahibi kişi Londra Metal Borsası'ndan 1.316.196,97 kg platin satın almış olur. Ödeme planı Tablo 2'de verilmiştir:

Tablo 2. Teverruk Nakit Akışı Tablosu

Yıl	Nakit Akışı (TL)	Kalan Ana Para (TL)	Kalan Borç (TL)
0	8.500.000.000	8.500.000.000	12.029.018.837
1	-1.718.431.262	6.992.604.156	13.747.450.100
2	-1.718.431.262	5.670.327.099	15.465.881.362
3	-1.718.431.262	4.510.434.945	13.747.450.100
4	-1.718.431.262	3.492.985.686	12.029.018.837
5	-1.718.431.262	2.600.486.337	10.310.587.575
6	-1.718.431.262	1.817.592.170	8.592.156.312
7	-1.718.431.262	1.130.842.902	6.873.725.050
8	-1.718.431.262	528.431.262	5.155.293.787
9	-1.718.431.262	0	3.436.862.525
Net Şimdiki Değer		- 410.967.519	

Tabloda verilen nakit akışının diyagramı Şekil 3'teki gibidir:



Şekil 3. Teverruk Nakit Akışı Diyagramı

Tablo 2'deki Net Şimdiki Değer şu formülle hesaplanmıştır:

$$PW(\%12,72) = 8.500.000.00000 - 1.718.431.262 (P/A; \%12,72; 9) = - 410.967.519 TL$$

Teverruk ile yapılandırma ilk iki yıl ödeme olmasına rağmen yıllık ödenen tutarın daha makul olması yönünden tercih edilebilir bir yöntem olduğunu göstermektedir.

B. Mevcut Yöntem ile Karşılaştırma

4 Büyük kulübün borçlarının bankalar birliği ile anlaşmasında faiz oranının kamuoyuna açıklanmamasından dolayı varsayım yapılarak %17 olarak ele alınmıştır. Borçlar 9 yıla yayıldığı için vade sayısı 9 güncel borç 8.450.000.000 TL olarak değerlendirilmiştir. Veriler Tablo 3'te özetlenmiştir:

Tablo 3. Borçlanma Detayları

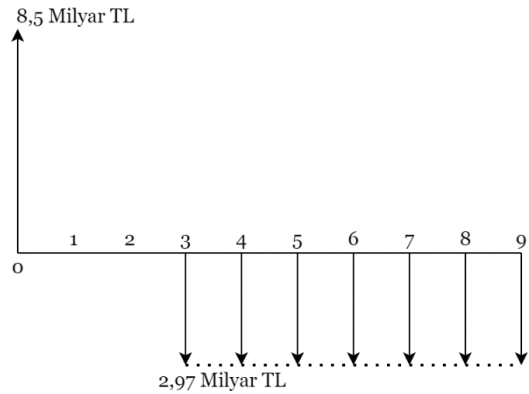
Minimum Çekici Verim Oranı	% 17 [16]
Güncel Borç	8,5 Milyar TL
Vade Sayısı	9 Yıl
Toplam Taksit Tutarı	20,77 Milyar TL

Yeniden yapılandırma, ödeme tutarlarının yüksek olmasına rağmen ilk iki yıllık ödeme olmamasından kaynaklı kulüpler için tercih edilebilir bir noktaya taşımaktadır.

Tablo 4. Yeniden Yapılandırma Ödeme Tablosu

Yıl	Nakit Akışı (TL)	Kalan Ana Para (TL)	Kalan Borç (TL)
0	8.500.000.000	8.500.000.000	20.765.338.202
1	0	8.500.000.000	20.765.338.202
2	0	8.500.000.000	20.765.338.202
3	-2.966.476.886	6.647.819.176	17.798.861.316
4	-2.966.476.886	5.064.758.643	14.832.384.430
5	-2.966.476.886	3.711.715.452	11.865.907.544
6	-2.966.476.886	2.555.268.280	8.899.430.658
7	-2.966.476.886	1.566.851.894	5.932.953.772
8	-2.966.476.886	722.051.564	2.966.476.886
9	-2.966.476.886	0	0
Net Şimdiki Değer		-1.916.274.284	

Nakit akış diyagramı Şekil 4'teki gibidir:



Şekil 4. Yeniden Yapılandırma Nakit Akışı Diyagramı

Tablo 3'teki Net Şimdiki Değer şu formülle hesaplanmıştır:

$$PW(\%12,72) = 8.500.000.00000 - 2.966.476.886 (P/A; \%12,72; 7) \times (P/F; \%12,72; 2) - 1.916.274.284 TL$$

4 Büyük kulübün borçlarını yapılandırması sonucu elde edilen veriler doğrultusunda %17 faiz oranı ile 8,5 milyar TL'nin yapılandırması sonucu faiz oranının dahil edilmesi ile toplam borç 16,45 milyar TL'ye ulaşmıştır. Faiz oranının dahil edilmesi varsayım olarak nitelendirilmiştir.

Teverruk ile yapılandırma sonucunda NŞD - 410.967.519 TL olarak bulunmuşken mevcut kredili yeniden yapılandırma yönteminde NŞD değeri - 1.916.274.284 TL olarak elde edilmiştir. Finansal açıdan bakıldığında, mevcut yöntemde fazladan 1,5 Milyar TL'lik bir ödeme yükü meydana gelmektedir. Finansal açıdan bakıldığında, söz konusu dönemde kulüplerin borçlarını yapılandırmak için Teverruk yöntemini kullanmak avantajlı görünmektedir.

C. Tartışma ve Yorum

Bu anlaşma, artan mali yükleriyle mücadele eden kulüplere mali yardım sağlamak için altın bir şans sunuyor. Yine de devam eden temel sorunlar, borcun yeniden yapılandırılmasını yalnızca bir erteleme haline getirerek, yalnızca iki yıl için geçici bir mühlet veriyor. Çünkü daha önce bir borç yeniden yapılandırması sırasında dile getirilen bu endişeler ve söz konusu kulüplerin faize dayalı borçlarının daha da artacağı öngörülen şekilde gerçekleşti [17].

Kulüplerin mali yükümlülükleri daha da arttı. Kulüplerin mali yapıları, ele alınması gereken önemli sorunlar arz etmektedir. Kulüplerin özkaynak açıkları gelirlerinin %150'sine ulaştı ve kümülatif kayıpları gelirlerini katladı. Sürekli borçlanma ihtiyacı duyan kulüpler, faaliyetlerinden kar elde edememekte ve sürekli olarak bütçe açıkları ile karşı karşıya kalmaktadır. Pandeminin etkileri sonucunda gelirlerinin %35 oranında azalması kulüplerin finansal istikrar kaybı yaşadığını göstermektedir.

Mali açıdan sağlıklı bir yapıya sahip olmayan kulüplerde mali dengeyi sağlamak zordur. Bu anlaşma sadece kulüplerin mali borçlarının daha fazla birikmesine katkı sağlayacaktır. Yükselen faiz yükü nedeniyle borçlar geri ödenemez hale gelecek ve vadesi gelen taksit ve anapara ödemeleri yapılamayacaktır. Kaldı ki kulüpler için 2+7 yıllık bir süre mali açıdan da makul değil. Zira kulüplerin 2 yıl sonunda ödemek zorunda kalacakları faiz yükü 2,9 ile 3,4 milyar TL arasında değişebiliyor ki bu da dört kulübün 2019 sonundaki toplam gelirlerinin 1,6 katına (yaklaşık 2,1 milyar TL) denk geliyor.).

Diğer işletme giderleri dikkate alındığında bu dört kulübün toplam gelirleri hem işletme hem de finansal giderleri karşılamaya yetmiyor. Bu yapılanma sonrası 2 yıllık anapara ödemesiz dönemde kulüplerin bu noktada faiz yükünü dahi karşılayamayacakları ortadadır.

Mevcut yöntem şu avantajlara sahiptir:

- Borçların 9 yıl vadeye yayılması
- Yeniden yapılandırmada, kamu inisiyatif almaktadır. Kulüpler bu durumu fırsat olarak görebilir.
- İlk iki yıl sadece faiz yükümlülüğünün ödenmesi
- Ödemelerin gelirler üzerinden gerçekleşmesi
- Mevcut dönem şartlarına göre daha düşük faiz oranının olması
- Ticaret riskinin olmaması

Mevcut yöntemin zayıf yönleri şunlardır:

- Her devrede anaparaya eklenmesinden dolayı uzun vadeli ve yüksek faizli kredilerde, yüksek geri ödeme tutarları oluşmaktadır. Bu da şirketlerin geri ödemeyeceği borçların altına girmesine yol açmaktadır.
- Mevcut yöntem iç piyasada gerçekleşmektedir. Bu da piyasada dalgalanmalardan etkilenmenin kolay olabilmesine neden olabilir.
- Yapılandırılan kredi sebebiyle ortaya çıkacak faiz üzerinden tahsil edilecek yaklaşık 500 milyon TL tutarında bir Banka ve Sigorta Muamele Vergisi (BSMV) yükümlülüğü oluşacaktır.
- Faiz hassasiyeti olanlar için mevcut yöntemin uygun olmaması.

Teverruk yönteminin güçlü yanları şunlardır:

- İslami şartlardan dolayı faiz kullanmak istemeyen kurum ve şahıslar için bir alternatiftir.
- Kredi, yeniden yapılandırma vs. 'ye göre daha az yasal kısıt ve düzenleme ile uğraşıldığı için tercih edilebilir.
- İç piyasada yaşanan hareketlilik eğer dış piyasa kaynaklı değilse (dış piyasa o kadar hareketli değilse), muhtemeldir ki teverruk oranları belli bir periyotta cazip hale gelebilir.
- Toplanan fonların reel sektöre aktarılması.
- Nakit ihtiyacını giderir.
- Borçlarını ödeyemeyen müşterilere uzun vadede ödeme imkânı sunar.

Teverruk yönteminin dezavantajları şunlardır:

- Sanayi faaliyetleri için gerek duyulan metallerde, sanal taleplerin neden olduğu fiyat dalgalanmalarının üreticilere zarar vermesi durumu söz konusudur.
- Mevcut yöntemden daha fazla geri ödeme oluşturması.
- İslami şartlara uygunluğu bir tartışma konusudur.
- Madenlerin satın alımı sanal ortamda yapıldığı için bu yöntemin güvenilirliği bir tartışma konusudur.

V. SONUÇLAR

Bu çalışmada, futbol kulüplerinin borçlarının yeniden yapılandırılması için alternatif bir yöntem olarak Teverruk yöntemi ele alınmıştır. Türkiye'deki 4 büyük kulübün verileri kullanılarak finansal analiz yapılmış ve teverruk yönteminin bu işlem için uygun bir yöntem olduğu sonucuna varılmıştır.

Teverruk piyasa odaklı bir yaklaşımdır. Söz konusu dönemdeki piyasa koşulları dikkate alındığında teverruk oranları yeniden yapılandırma oranlarına göre finansal olarak daha avantajlı olarak gerçekleşmiş ve teverruk ile borç yapılandırılmasının daha cazip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna ek olarak, teverrukün mevcut yeniden yapılandırma yaklaşımlarına kıyasla daha az yasal prosedüre tabi olması sebebiyle borçların yeniden yapılandırılması işleminin daha dinamik bir şekilde gerçekleştirilmesine de olanak sunar. Bu da teverrukü cazip hale getiren diğer bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca teverruk için kamunun inisiyatif almasına gerek kalmaması da yöntemin diğer bir avantajıdır.

Gelecek çalışma olarak kulüplerin finansal durumlarını düzeltmeye yardımcı olacak alternatif ticaret ve finansman yöntemleri ele alınarak, bu yöntemler aracılığıyla ek gelir oluşturma potansiyellerinin nasıl artırılabilirliği incelenebilir.

VI. KAYNAKLAR

- [1] Fotomaç, ""Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor'un borcu rekor kırdı," 11 04 2023. [Online]. Available: <https://www.fotomac.com.tr/galatasaray/2023/04/11/besiktas-fenerbahce-galatasaray-ve-trabzonsporun-borcu-rekor-kirdi..>
- [2] T. Akşar, 08 Ocak 2019. [Online]. Available: <https://www.dunya.com/kose-yazisi/futbol-kuluplerin-toplam-borcu-145-milyar-lira/436652..>
- [3] F. Kazancı, "Türkiye'de faizsiz bankacılık prensiplerine uygun teverruk pazarı: ürün ihtisas borsası," *Journal of Islamic Economics and Finance* 17-47, vol. 4, no. 1, pp. 17-47, 2018.
- [4] M. M. Ali, "Toward islamic banking without tawarruq," *ICR Journal*, vol. 8, no. 2, pp. 256-259, 2017.
- [5] N. Ibrahim and S. Mohd Sopian, "Does Tawarruq still remain the top option for Islamic home financing (IHF) products in Malaysia?," *Qualitative Research in Financial Markets*, vol. 15, no. 1, pp. 160-189, 2023.
- [6] H. Amin and M. R. A. Hamid, "Patronage factors of tawarruq home financing in Malaysia," *International Journal of Business and Society*, vol. 19, no. 3, pp. 660-677, 2018.
- [7] A. A. Ahmad, M. H. Mohd Dasar and N. A. R. Nik Abdul Ghani, "Analysis of Tawarruq contract in the Islamic profit rate swap (IPRS) implementation in Malaysia," *Qualitative Research in Financial Markets*, vol. 14, no. 3, pp. 395-412, 2022.
- [8] M. Çokgezen and T. Kuran, "Between consumer demand and Islamic law: The evolution of Islamic credit cards in Turkey," *Journal of Comparative Economics*, vol. 43, no. 4, pp. 862-882, 2015.
- [9] A. M. Bakhshi, Developing a financial model for Islamic credit card for the UK (MSc. Thesis), International Banking & Finance, University of Salford, 2006.
- [10] M. F. Roslan, O. Bamahriz, A. Muneza, J. Chu, Z. Mustapha and M. Z. Ahmad, "Application of tawarruq in Islamic banking in Malaysia: towards smart tawarruq," *International Journal of Management and Applied Research*, vol. 7, no. 2, pp. 104-119, 2020.
- [11] N. Mohamad and A. Ab Rahman, "Tawarruq application in Islamic banking: a review of the literature," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, vol. 7, no. 4, pp. 485-501, 2014.
- [12] H. Kısacık, "Teverruk ve Muhasebe Süreci," *Journal of Emerging Economies and Policy*, vol. 6, no. 1, pp. 52-62, 2021.
- [13] N. Y. B. Ismon, "Legality of Tawarruq in Islamic Finance," *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, vol. 7, no. 1, pp. 81-108, 2012.
- [14] M. A. Sancar, "Türkiye'de teverruk ve yeniden yapılandırmada teverruka alternatif bir ürün olarak yeniden yapılandırma tekaful fonu," *İslam Ekonomisi ve Finans Dergisi*, vol. 5, no. 2, pp. 169-195, 2019.
- [15] M. Khnifer, "Maslaha and the permissibility of organized tawarruq," *Opalesque Islamic Finance Intelligence*, vol. 8, pp. 6-11, 2010.
- [16] T. Akşar, "Dört büyüklerin borç yapılandırması | Dokuzuncu yılı beklemeye gerek yok, bu krediler ödenmez!," 28 Mart 2021. [Online]. Available: <https://t24.com.tr/yazarlar/tugrul-aksar/dort-buyuklerin-borc-yapilandirmasi-dokuzuncu-yili-beklemeye-gerek-yok-bu-krediler-odenmez,30385>.

- [17] İ. Y. Gök and F. Dayı, Sporda finansal, ekonomik ve sosyal araştırmalar, Nobel Bilimsel Eserler, 2020.
- [18] Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "Ticari ve Tüketici Kredileri (TL) Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları (Akım Veriler,%)," 2023. [Online]. Available:
<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/dashboard/341>.