

**Ferda BESLİ**

CEO

Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık A.Ş.

www.besfn.com



# İLK 250 BÜYÜK FİRMA NE KADAR KÂR EDİYOR?

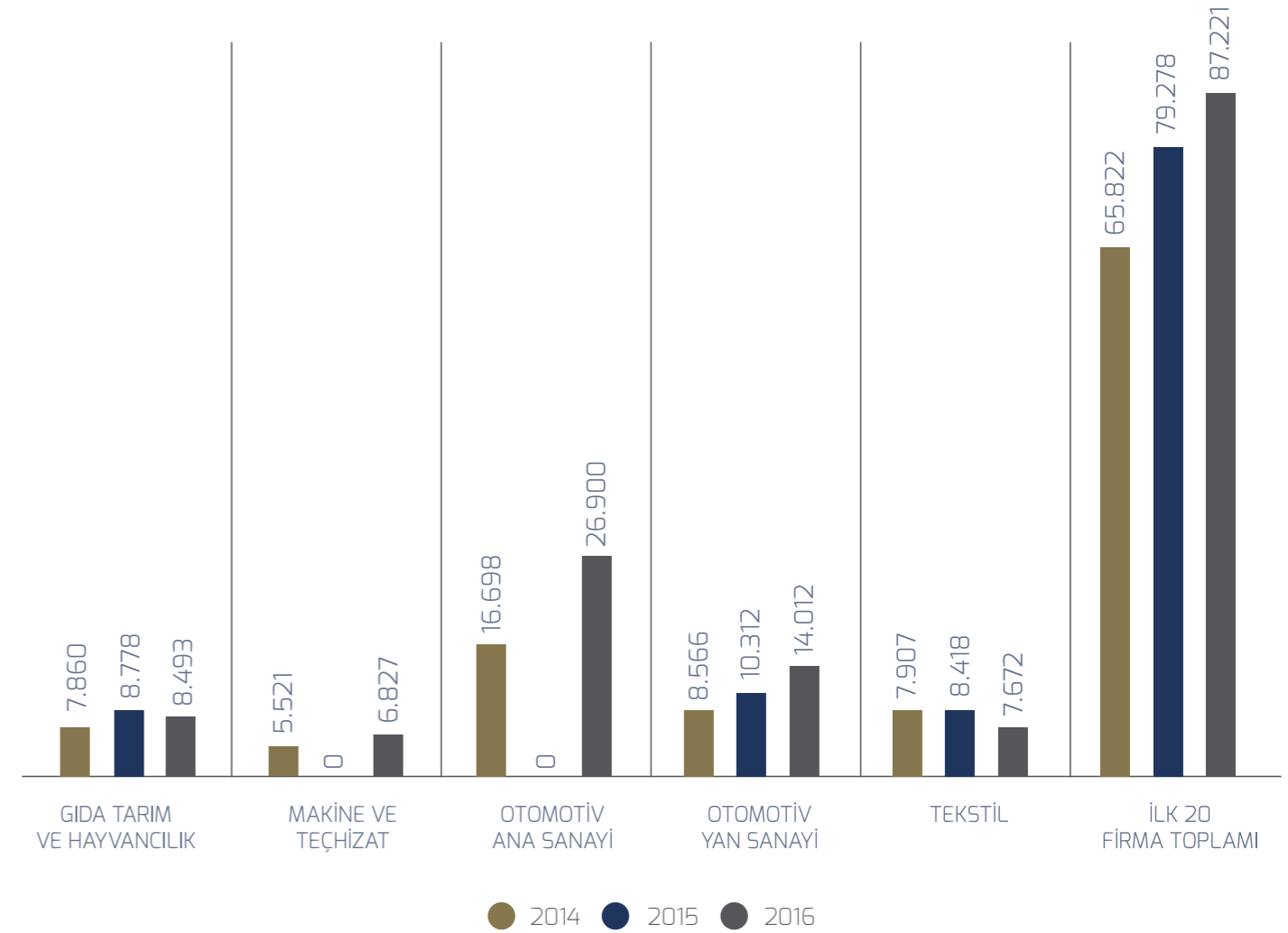
## DEĞERLENDİRMELER

Her yıl Bursa Ticaret ve Sanayi Odası'nın katkılarıyla hazırlanan İlk 250 Büyük Firma çalışması, Bursa özelinde Türkiye ekonomisinin gelişimini inceleme açısından çok önemli bilgileri bize sunmaktadır. Verilerin toplandığı 2016 yılı için bir ön değerlendirme yaparsak, 2016'nın Türkiye açısından siyasi ve ekonomik açıdan

zorlu bir yıl olduğunu vurgulayıp, açıklanan verileri bu ekseninde değerlendirmekte fayda var. İlk 250 firma verilerine bakıldığında da bu durum kendini belli etmektedir. Biz de çalışmamızda 250 firmanın daha çok karlılık gelişimi üzerinde durmaya özen göstererek analizlerimizi bu yönde gerçekleştirdik.



## İÇ VE DIŞ SATIŞLAR

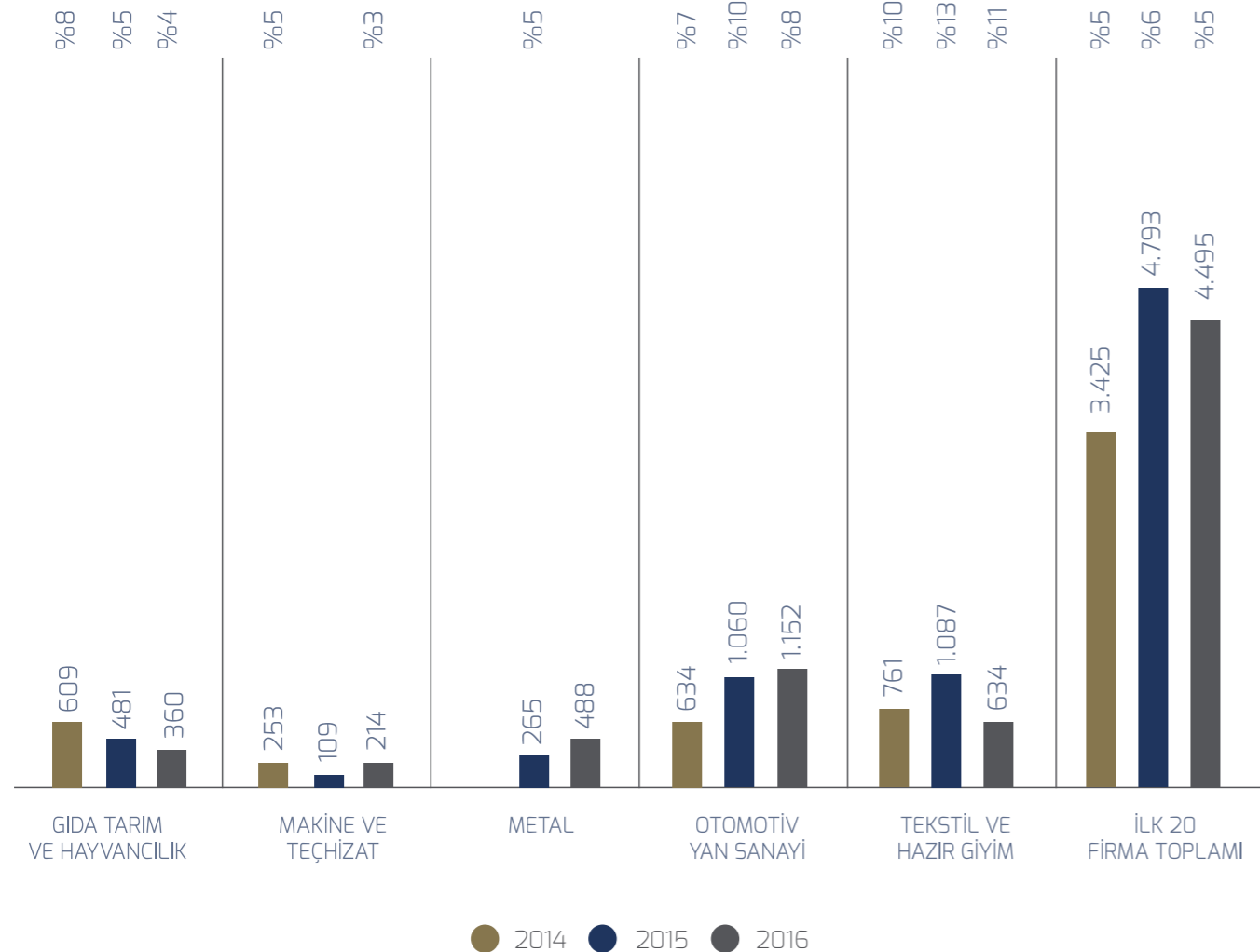


250 firmanın toplam ve sektörel anlamdaki performansını daha derin inceleyebilmek için büyüme rakamlarına bakmak daha faydalı olacaktır. Toplam firma verisine baktığımızda, yaratılan cironun bir önceki yıla oranla yaklaşık %10 büyüme gösterdiğini görüyoruz. Sektör performanslarına bakıldığında ise, cirodaki büyümenin temel olarak otomotiv ile makine ve teçhizat sanayinden geldiği görülmektedir. 87 Milyar TL civarındaki cironun %46,4'ü otomotivden gelirken, görünen o ki otomotiv sanayisi ilişkide olduğu sektörlerin performanslarını da olumlu yönde etkilemiştir. 2014 yılına kıyasla %26 büyüme gösteren makine ve teçhizat grubu da önemli ölçüde gelişen bir diğer sektördür. Bu sektörlerdeki gelişmelerden yola çıkarak Bursa ekonomisinin gelişmesinde

otomotiv ve makine & teçhizat sanayinin önemli bir rol oynadığını söyleyebiliriz. Ayrıca, otomotiv sanayi 2016 yılında yurt içi satışlarının yanı sıra yurt dışı satışlarda da başarılı bir yıl geçirerek Bursa ekonomisinin lokomotifini olduğunu bir kez daha göstermiştir.

Bursa ekonomisinin diğer önemli kolları olan gıda tarım ve hayvancılık ile tekstil ve hazır giyim sektörleri ise 2016 yılını sırasıyla yatay bir görünüm ve negatif büyümeyle kapatan sektörler olarak karşımıza çıkıyor. Gıda, tarım ve hayvancılık sektörü %0,1 büyürken tekstil ve hazır giyim ise %24 daralarak 2016 yılındaki gelişmelerden en çok etkilenen sektörlerden oldu.

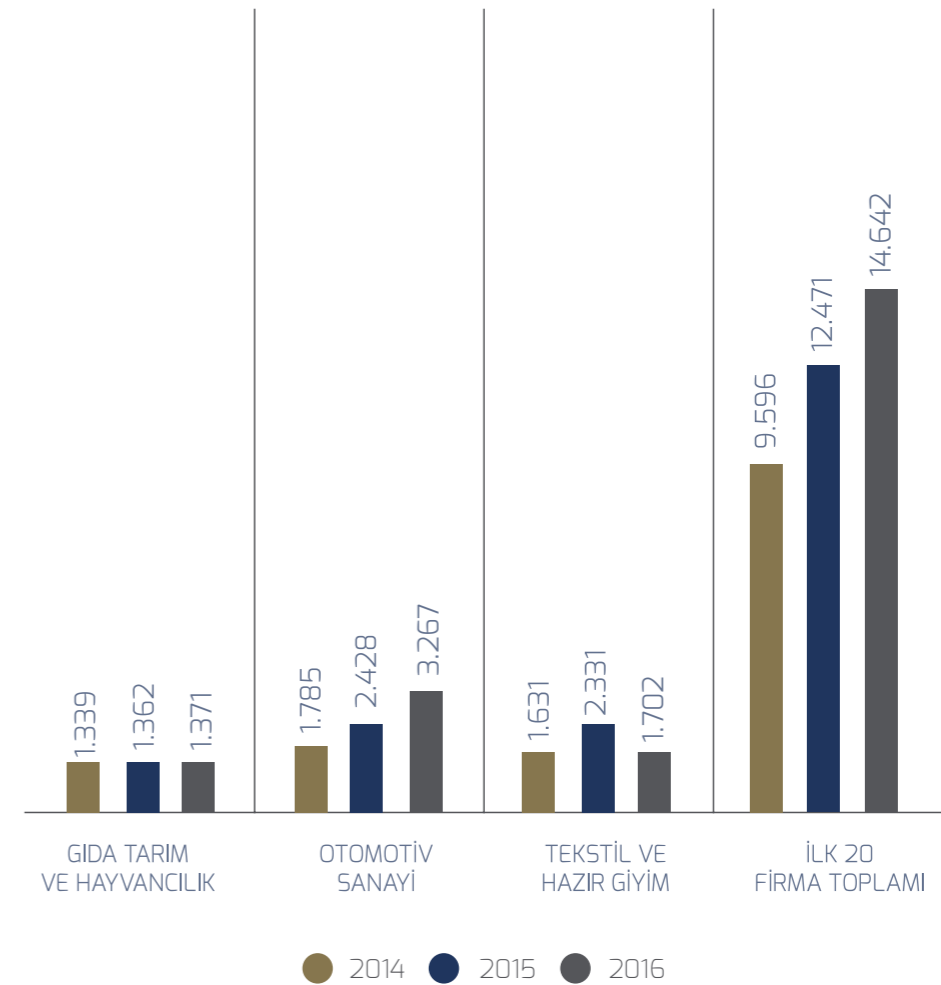
## VERGİ ÖNCESİ KÂR



İlk 250 firma genel toplamında vergi öncesi karda 2016 yılında bir önceki yıla kıyasla %7,6'lık bir düşüş gözlemliyoruz. Satışlardaki artışa rağmen karın düşmesi karlılık marjlarındaki düşüşlerden gelmektedir. 5 ana sektör özelinde kar ve karlılık oranlarını incelediğimizde ise en yüksek kar otomotiv yan sanayinde görülürken en yüksek karlılık marjı tekstil ve hazır

giyimde görülmektedir. Tekstil ve hazır giyim satışlarındaki düşüşe rağmen karlılık seviyesini korumayı başarmış duruyor. Bunun dışında 2016 yılında sektörel anlamda baktığımızda ise karlılık marjında genel bir düşüş olduğunu görmekteyiz. Düşen kar marjına karşın otomotiv yan sanayinde ise vergi öncesi kar artmıştır.

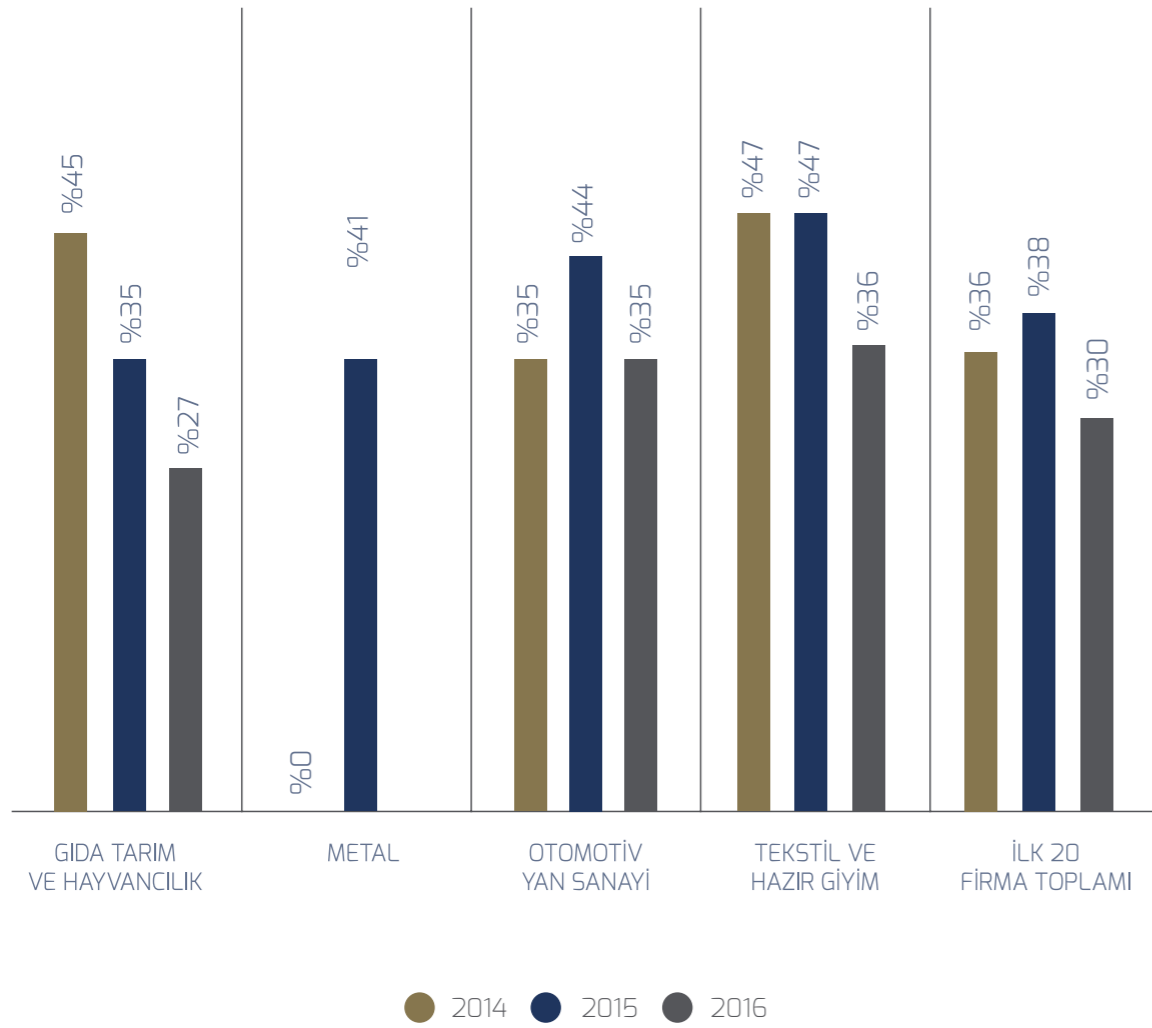
## KATMA DEĞER



Ödenen faiz, kira, ücret ve karın hesaplandığı katma değer rakamlarına baktığımızda toplam otomotiv sanayini bu alanda en çok katma değer yaratan sektör olarak ilk sırada görüyoruz. Tabloda incelediğimiz üç ana sektör içerisinde otomotivden sonra ikinci sırada gelen sektör ise tekstil ve hazır

giyim olurken üçüncü sırada gıda, tarım ve hayvancılık sektörü yer almaktadır. Bu üç sektör dışında ise Hizmet, Eğitim ve Danışmanlık sektörü 2016 yılında büyük bir artışla 1.8 Milyar TL katma değer yaratarak otomotiv sanayinin ardından en çok katma değer yaratan sektör olmuştur.

## DÖNEM KÂRI / KATMA DEĞER

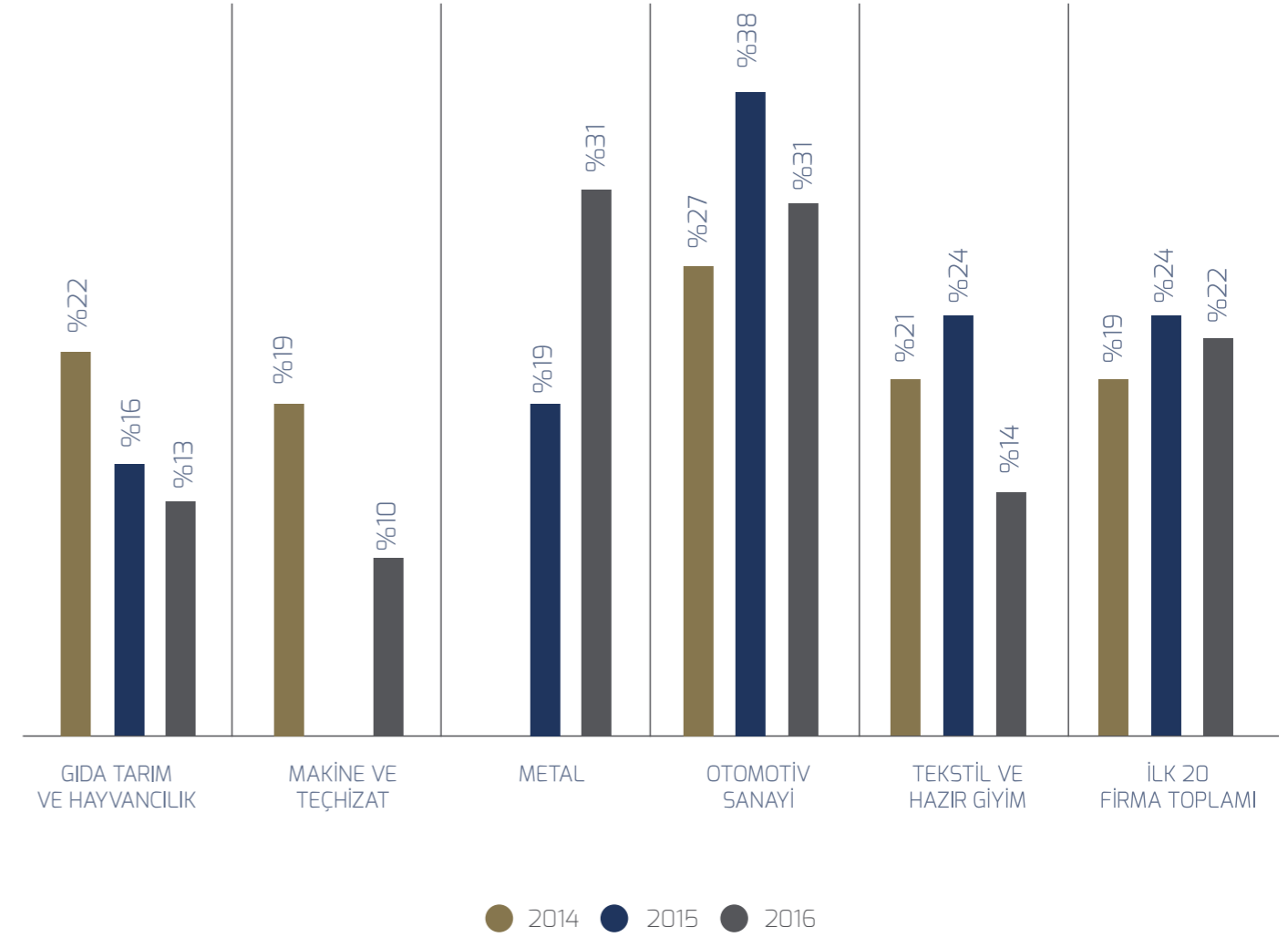


Dönem karının katma değer hesaplaması olması dolayısıyla dönem karı/katma değer oranı bize katma değerde gördüğümüz artışın ne derece dönem karından kaynaklandığını bize göstermektedir. Genel toplama baktığımızda, dönem karının katma değer içerisindeki payında bir düşüş yaşandığını görmekteyiz. Bu da katma değerdeki artışın dönem karından kaynaklanmadığını aksine azalan

karın da etkisiyle katma değer içerisindeki payının da azaldığını göstermektedir. Durum sektör bazında değerlendirme yaptığımızda da benzer bir tablo çiziyor. Karlardaki düşüş ve faiz, ödenen ücretler ve kiralara gibi diğer kalemlerden kaynaklı katma değerdeki artış nedeniyle dönem karının katma değer içerisindeki etkisi giderek azalmaktadır.



## ROE

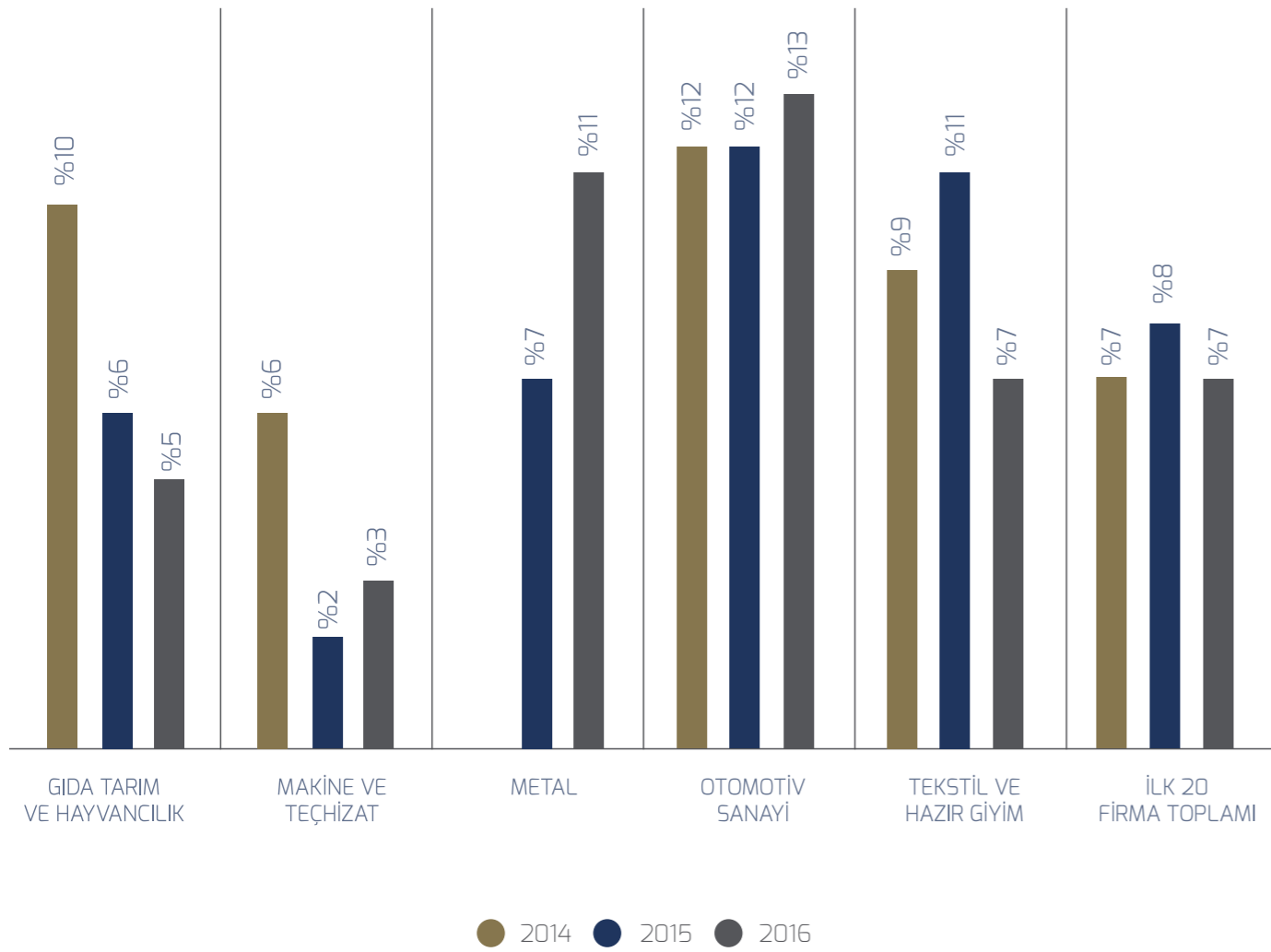


Yatırılan sermayeye karşılık yaratılan karın ölçüldüğü ROE (Return on Equity) incelendiğinde ilk 250 firmanın geneli için 2016 yılı 2014 yılının üzerinde olmasına karşın 2015 yılının gerisinde kalmıştır. 5 ana sektörde yapılan incelemelerde de

tablo benzer görünmektedir. Otomotiv Sanayi toplamda en yüksek ROE oranına sahip olurken en geride makine ve teçhizat sektörü gelmektedir.



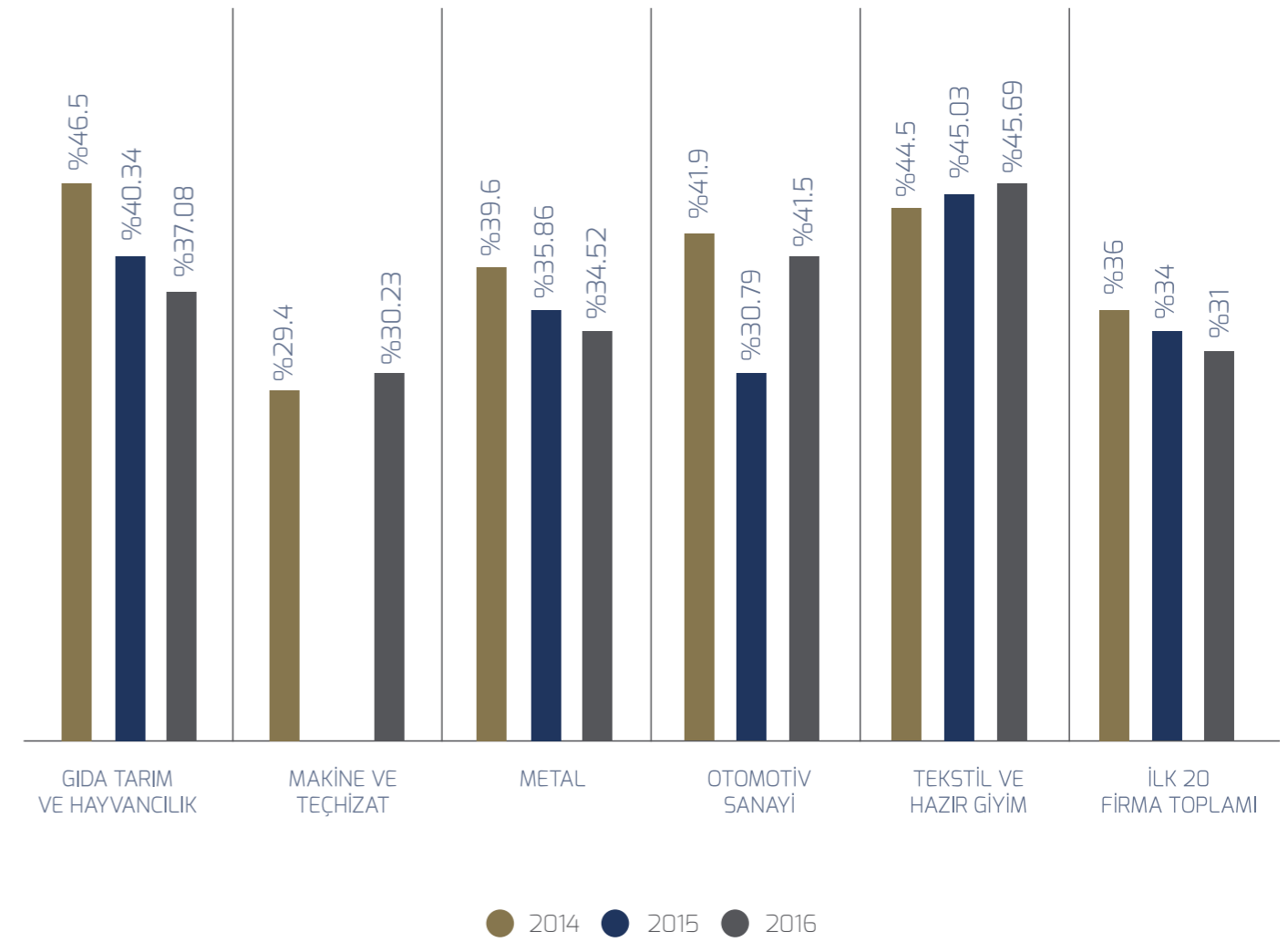
## ROA



Yaratılan karın aktif büyüklüğü ile kıyaslandığı ROA (Return on Assets) oranında da düşen kardan kaynaklı 2016 ortalamasında düşüş yaşandığı görülmektedir. Yine sektör bazında inceleme yapıldığında ise otomotiv sanayi

toplamı ve metal sektörü 2016 yılında gelişme kaydetmiş gözükmeleler. Tekstil ve hazır giyim ile gıda, tarım ve hayvancılık sektörleri ise dikkat çekici seviyede düşüş göstermişlerdir.

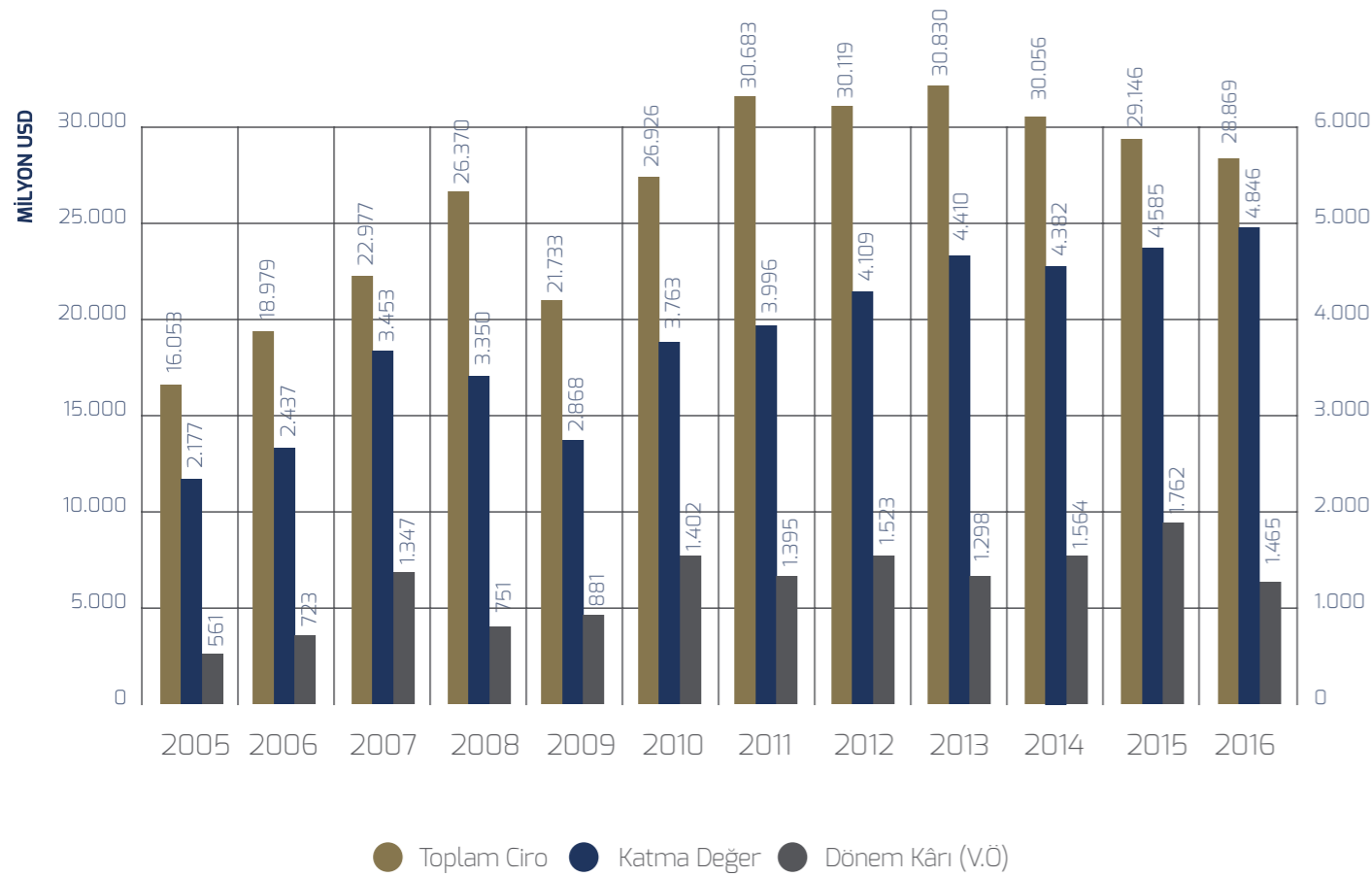
## ÖZKAYNAK / TOPLAM AKTİF ORANI



Özkaynak/Aktif Toplamı incelendiğinde ilk 250 firma toplamında özkaynakların bilançodaki payının yıllar içerisinde azaldığını görüyoruz. Bursa açısından en fazla önem arz eden 5 ana sektöre daha detaylı baktığımızda, özkaynak oranının en yüksek olduğu sektör tekstil ve hazır giyim olurken

makine ve teçhizat en düşük özkaynak/aktif toplamına sahip sektör olmuştur. Otomotiv sanayi (ana ve yan toplamı) de %41 dolaylarında bir orana sahip olurken makine ve teçhizat sektörü dışındaki tüm sektörler ilk 250 firma ortalamasının üzerinde bir özkaynak oranına sahiptirler.

## İLK 250 BÜYÜK FİRMA TARİHSEL PERFORMANS GELİŞİMİ

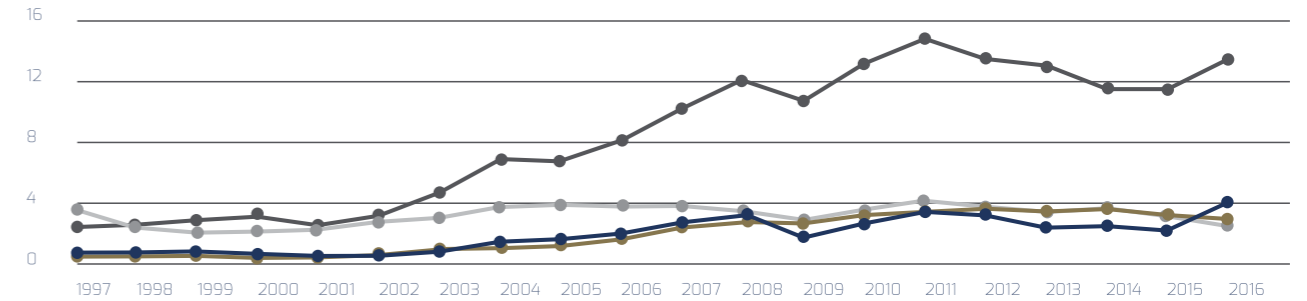


İlk 250 firma verilerinin 2015 yılından bugüne kadarki verilerine bakıldığında, toplam ciro son 11 ortalama yıllık büyüme (CAGR) %5,5'lik büyüme göstermiş gözüküyor. Dönem kârı da satışlarla aynı trendi takip ederek %9,1'lik bir CAGR büyüme gösterme başarısını göstermiştir. Bu dönemde

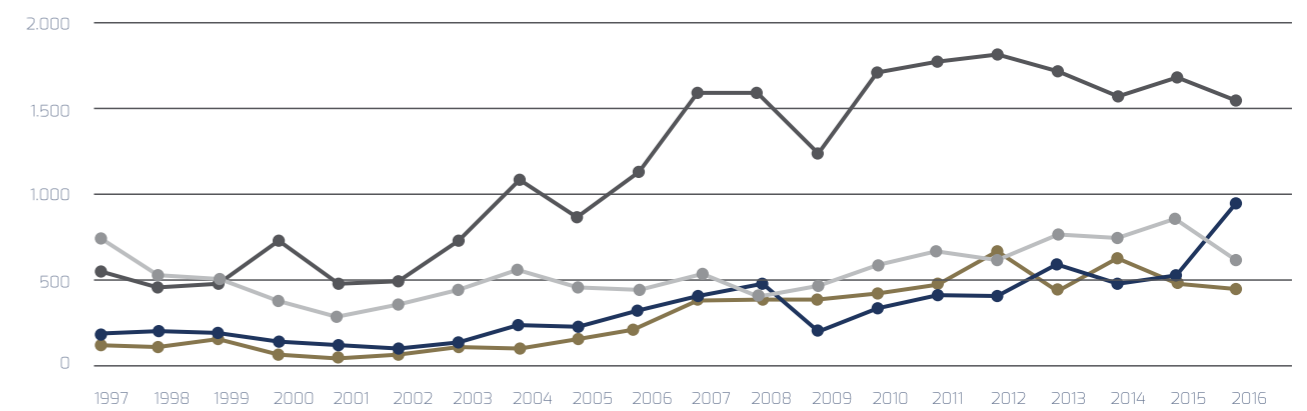
kar marjları %3,5 seviyelerinden %5'lere gelmiştir. Dönem karındaki bu olumlu tabloya ek olarak bir diğer pozitif gösterge ise katma değerdeki yükselen ivmedir. Katma değer dolar bazında 2005 yılından günümüze %7,5 gibi oldukça başarılı bir büyüme kaydetmiştir.



## 1997-2016 SEKTÖRLERE GÖRE CİRO DEĞERLERİ

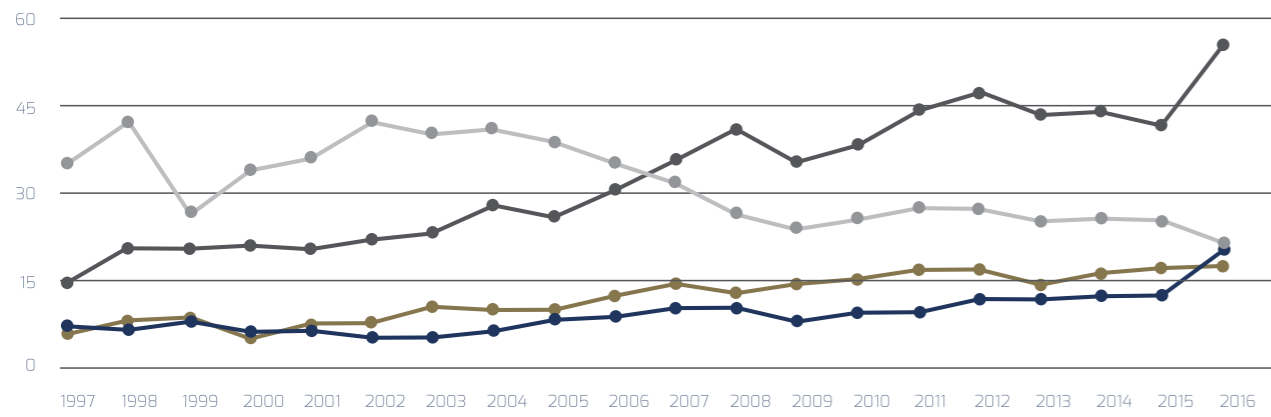


## 1997-2016 SEKTÖRLERE GÖRE CİRO KATMA DEĞER

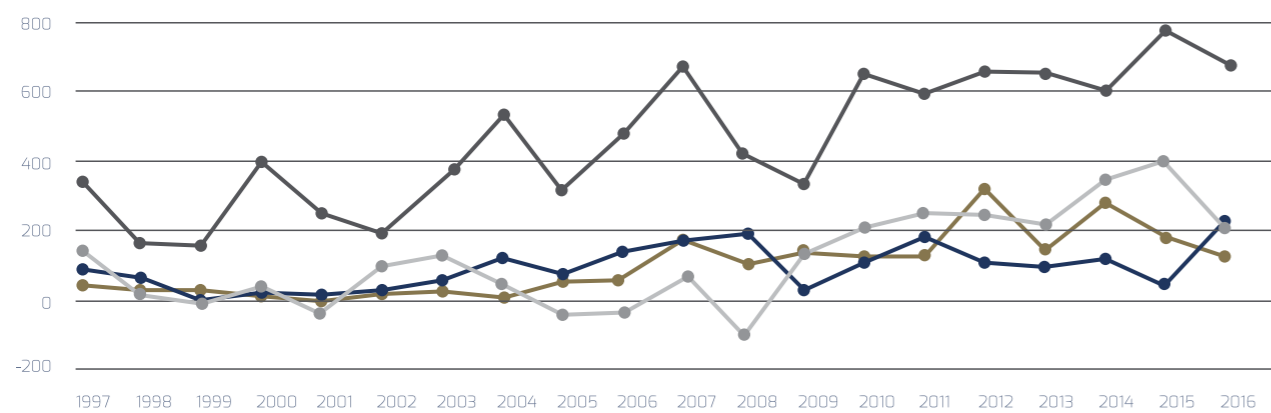


● Gıda, tarım ve hayvancılık ● Makine ve teçhizat imalatı ● Otomotiv ana ve yan sanayi ● Tekstil ve hazır giyim

## 1997 - 2016 SEKTÖRLERE GÖRE İSTİHDAM



## 1997 - 2016 SEKTÖRLERE GÖRE KÂR



● Gıda, tarım ve hayvancılık ● Makine ve teçhizat imalatı ● Otomotiv ana ve yan sanayi ● Tekstil ve hazır giyim



# Bursa

## İlk 250 Büyük Firma Araştırması 2017

Çalışmamızda da detaylı analizlerini yaptığımız 4 ana sektörün (gıda, makine, otomotiv ve tekstil) 1997 yılından bu yana süregelen performanslarını incelediğimizde görülüyor ki, otomotiv sanayi toplamı son 20 yıllık süreçte çok büyük bir gelişim göstermektedir. Otomotiv sanayi son 20 yıllık süreçte ortalama yılda %8,7'lik büyüme kaydederek oldukça yüksek bir grafik çizmiştir. Cirodaki bu büyüme, katma değer, istihdam ve dönem karına da yansımış ve CAGR katma değerinde %5,3, istihdamda, %6,8 ve net karda %3,5 olarak gerçekleşmiştir.

Dört ana sektörde performansında düşüş gözükken tek sektör tekstil ve hazır giyim olmuştur. Tekstil ve Hazır Giyimde ciro için 1997-2016 arası dönemde CAGR - 1,5% olurken, katma değer için -0,8% ve istihdam için -2,4% olmuştur. Dönem karında 1,6%'lık bir CAGR hesaplanmasına rağmen bu periyot içerisinde negatif karlıklar görülmüş olup karlılık dalgalı bir trend izlemiştir.

Açıklanan toplam ve sektörel veriler üzerinden yapılan analizler gösteriyor ki, 2016 yılı karlılık anlamında 2015 yılına kıyasla performans düşüklüğünün yaşandığı bir sene olarak geride

kaldı. Sektörlere baktığımızda ise, otomotiv sanayinin geri kalan sektörlerle kıyasla çok daha başarılı bir şekilde yoluna devam ettiği görülmektedir. Otomotivin metal ve makine & teçhizat sektörlerini de beraberinde geliştirmesiyle birlikte bu üç sektör yukarı yönlü bir trend yakalamışlardır. Tekstil ve hazır giyim ise zaman zaman yükselen bir performans yakalasa da satış, karlılık, katma değer ve istihdam verileri açısından son yıllarda düşüş yaşamaktadır. Karlılığın düşmesinde geçtiğimiz sene içerisinde yaşanan küresel ekonomik ve siyasi gelişmelerin de etkisi düşünüldüğünde, ilerleyen dönemlerde küresel ekonomi ile beraber ülke ekonomimizin de yukarı yönlü bir ivme yakalamasıyla birlikte yerli üreticilerimizin de mevcut durumlarının ilerisine geçeceğini ümit etmekteyiz. Diğer yandan, düşen karlar öz kaynakların erimesine yol açarak işletmeleri zayıflatmaktadır. İşletmelerimiz daha fazla büyümek ve yeni yatırımlarda bulunmak için şirket evlilikleri ve satın almalar (merger & acquisition) yaparak ya da halka arz gibi alternatif stratejik yollar deneyerek daha başarılı olabilirler. Ayrıca, cari oran, toplam borç/toplam aktif, net finansman gideri/EBITDA, ROE, ROA ve ROCE gibi önemli finansal metriklerin (key financial ratios) şirketler tarafından çok dikkatli izlenmesini önermekteyiz.