

Haftanın ikinci iş gününe başladık, sağlık ve huzur dolu bir gün dilerim.

- Az önce İstanbul Sanayi Odası Başkanı Bahçivan 2024 yılına ilişkin ISO500 raporunun sunumunu gerçekleştirdi. Raporla ilgili ayrıntılı bir analizi gün içinde daha fazla bilgi sahibi olmak isteyen paydaşlarımız için paylaşacağız. Sunum özetle 3 ana konuda bozulmanın devam ettiğini gösteriyor; üretimden net satışlar 3 yıldır reel olarak (enflasyondan arındırılmış) geriliyor, kazançların önemli bir kısmı finansman giderlerine gidiyor ve son 3 yıldaki karlılık rasyoları son 10 yılın ortalamalarının altında seyrediyor. Tüm bunları detaylandıracağız sizler için.
- Bazı ekonomistlerin yaptığı hesaplamalara göre TCMB son 3 haftadır rezervlerini arttırmaya devam ediyor. Brüt rezervler 153 milyar dolara yükselirken net rezervler 48 milyar dolar olarak hesaplanıyor. Son 3 haftada TCMB'nin 13 milyar dolarlık alım yaptığı izleniyor. Biz sizler ile TCMB'nin temel görevi olan fiyat istikrarı yerine tamamen örtülü olarak kendisine tebliğ edilen ikincil bir görev olarak döviz kurlarının stabilitesini sağlamak adına faaliyetlerine devam ettiğini anlatıyoruz, bunun arkasındaki doneleri de daha önce paylaşmıştık. TCMB'nin faiz indirimlerine yönelik adımlarını belirleyecek temel değişkenin rezervler olduğunu, aylık ve yıllık enflasyon verilerinin TÜİK tarafından buna uygun olarak yayınlandığını ise alternatif enflasyon araştırmalarındaki çok farklı sonuçlardan anlıyoruz.
- ISO verilerine göre Nisan ayında da sanayideki istihdam azalış gösterdi, arka arkaya 5 aydır imalat sanayi istihdamı azalıyor. Geçen hafta Vestel'in 2 bin kişiyi işten çıkaracağına dair haberi sizler ile paylaşmıştık. Türkiye'nin önde gelen şirketlerinde 20 yıllık deneyimimizden kaynaklanan çalışmalarımız ve gözlemlerimizden çıkardığımız sonuç şudur: Büyük firmalarımızın dahi istihdam politikaları etkisiz; işe alım ve işten çıkış kararları analizden yoksun gerçekleştiriliyor. Hem çalışan hem de toplam üretim verimliliğinin uzun yıllardır artmadığını bir kez daha belirtelim. Tavsiyemiz firmaların her bir çalışan nezdinde iş ve verimlilik analizinin yapılarak istihdam politikasının metriklere

göre belirlenmesi olacaktır. Elbette bunun için de nitelikli insan kaynakları kadrolarına ihtiyaç duyulduğunu söylemeliyiz.

- Çinli otomotiv şirketi BYD (dünyanın en büyük elektrikli araç üreticisi) Nisan ayında Avrupa'daki satışlarını yıllık olarak 169% arttırarak ilk kez Tesla'yı geride bıraktı ve 7.231 elektrikli araç satışı gerçekleştirdi. Bültenlerimizde zaman zaman yer verdiğimiz üzere elektrikli araç dönüşümü ve bunun Çinli firmalar öncülüğünde gerçekleşecek olması otomotiv ana ve yan sanayinde faaliyet gösteren şirketlerimizin gelecek planları açısından önemli. Elektrikli araç kullanıcısı olarak bu dönüşümün çok da uzak olmayan bir gelecekte gerçekleşmesinin kaçınılmaz olduğunu özellikle elektrikli araç satışı istatistiklerinden (yurtiçindeki toplam otomobil satışlarının 14%ü) izleyebiliyoruz.
- Dün hem online hem de mağazadan satış yapan perakende sektöründeki bir firmamızın 40%lık indirimine şahitlik ettik. İncelediğimizde gerçekten indirimin belirtildiği oranlarda olduğunu ve hem mağaza hem de online satışta çok büyük ilgi ile karşılaştığını gördük. Bir süredir nakit akışının kar/zarar tablosundan daha önemli olduğunu, sağlıklı nakit akışı için gerekiyorsa kar marjından taviz verilmesini (indirimler ve erken ödeme iskontoları ile) öneriyoruz. Bunun güncel bir uygulamasını fiilen bir firmamızdan görmüş olduk. Finansal yönetimin dinamik olduğunu ve kalıplaşmış kalıplara göre hareket edilmemesi gerektiğini sık sık hatırlatıyoruz.
- Bugünkü ISO500 2024 sonuçları sunumuna daha yakından bakalım.

Listedeki şirketlerin reel büyümeleri 2021'de 20,8% ile çok iyi bir performans gösterdikten sonra patlayan enflasyonun etkisiyle 2022, 2023 ve 2024 yıllarında sırasıyla -4,2% -5,2% ve -3,4% olarak gerçekleşti.

ISO500 firmalarının Türkiye sanayi ihracatı içindeki payı 2024'de 38,3% oldu.

Listedeki firmaların nominal net satışları geçen yıl 2023 yılına göre 36,9% artış göstermesine rağmen faaliyet giderlerindeki artış 72,8% ile bu oranın çok üzerinde. Aynı dönemde faaliyet karı nominal olarak 31,6% düşüş gösterirken finansman öncesi kar 21,7%lik düşmüştü. Dönem karına baktığımızda ise (vergi öncesi kar) 58,5%lik dramatik bir azalma görüyoruz. Bunu enflasyondan arındırdığımızda ise çok daha olumsuz bir tabloyla karşı karşıyayız. Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşlarının ciddi bir karsızlık problemi var. Brüt satış kar marjı 2023'den 2024'e 19,1%den 14,6%ya gerilemiş. İhracat pazarlarını kaybetmemek adına maliyetine veya çok düşük kar marjıyla yapılan satışlar ile yurtiçi talep koşullarındaki daralma brüt kar marjını önemli ölçüde olumsuz etkilemiş. Son olarak FAVÖK oranına baktığımızda önceki yıl 15,7% olan marjın 12,8%e gerilediğini görüyoruz.

Zarar eden firma sayısı ise önceki yıl 96 iken 2024'de 152'ye çıkmış, FAVÖK zararı olan firma sayısı ise 10'dan 19'a çıkarken sınırlı kalmış. Dönem zararı açıklayan firma sayısındaki artışın FAVÖK zararına kıyasla daha fazla olmasını temelde finansman giderlerindeki yükselme ile kambiyo zararlarındaki artıştan kaynaklandığını tahmin ediyoruz, amortismanların payının bu zararda önemli bir katkısı olduğunu düşünmüyoruz.

Dönem karı oranına (dönem karı/net satışlar) baktığımızda ise önceki yılki 8,6%lık oranın 2,6%ya düştüğünü görüyoruz, dönem karındaki enflasyon muhasebesi etkisi 0,6 puan, enflasyon muhasebesinden arındırılmış dönem karı ise 2024'de 3,2%. Türkiye'nin en büyük 500 sanayi kuruluşunun çok düşük karlılıkla çalıştığı ortada.

En fazla önemsedığımız noktalardan birisi olan finansman giderlerinin faaliyet karı ile olan ilişkisine dair orana baktığımızda ise 2023'de finansman giderlerinin faaliyet karına oranı 56,9% iken 2024'de bu oran neredeyse 2 katına çıkarak 96,6% ya

yükseliyor. Aynı yıl hem finansman giderleri artıyor hem de faaliyet karı önceki yıla göre 31,6%lik bir düşüş gösteriyor. Buradaki okuma çok açık, iç ve dış talep koşulları (içeride düşen alım gücü dışarıda ise dövizin baskılanması nedeniyle tutturulamayan fiyatlandırma) kötüleşirken faaliyet karını baskılıyor aynı zamanda da çok sıkı finansal koşullar yani yüksek finansman maliyetleri nedeniyle de faiz yükü sanayicimizin belini büküyor. Faaliyetlerden kazanılan gelirin neredeyse tamamı borç faizlerine gitmiş.

Bilanço kalemlerindeki gelişmelere baktığımızda ise önceki yıla göre özkaynaklardaki artışın enflasyon oranının altında kalarak 31,6% artış gösterdiğini izliyoruz, bültenlerimizde belirttiğimiz üzere firmalarımızın büyük çoğunluğunun özkaynak karlılığı reel olarak negatif. Kaldıraç oranına bakarsak önceki yılki 45,5% düzeyinden 47,9% seviyesine gelinmiş, toplam aktiflerin yarısından fazlasının halen özkaynaklar ile finanse ediliyor olması olumlu.

Listedeki firmaların işgücü verilerine bakacak olursak toplam çalışan sayısı 3 yıldır arka arkaya artıyor, bu oldukça sevindirici. Büyük firmalar çoğunlukla çalışan sayılarını koruyabiliyorlar. Geçen yıl çalışan sayısı önceki yıla göre 2,6% artış kaydederken işgücü maliyeti aynı dönemde 90,9% ile manşet enflasyonun oldukça üzerinde artış göstermiş. Çalışanların reel ücretlerinde bir artış olmadığı göz önünde bulundurulduğunda manşet enflasyonun gerçek enflasyondan ne kadar aşağıda kaldığını bu işgücü maliyet artışından anlayabiliriz.

Listedeki firmaların ezici bir çoğunluğu halen İstanbul bölgesinde yer almakta 144 firma ile. Deprem riski dikkate alındığında sanayinin Anadolu'ya kaydırılmamasına dair ataleti çok tehlikeli buluyoruz.

ISO Başkanı Erdal Bahçıvanın da itirafı niteliğinde olan büyük firmalarımızın dahi modern finansal ürünleri kullanmıyor olmaları ve uzak durmaları tespitini bizzat bu listede yer alan firmalardaki finans/hazine müdürlüğü görevlerimizde tecrübe

ettik. Sadece operasyonel mükemmellik değil kazandığını da koruyacak ve arttıracak modern ve bunun en önemli parçası olan proaktif risk yönetimi her gün farklı önemli gelişmelerin olduğu dünyamızda bir zorunluluk. Sürdürülebilirlięin en önemli adımı risk yönetimini ve bunun iç denetimden bambaşka bir faaliyet olduğunu bir kez daha hatırlatalım.