



YÖNETİM



Bütçe senaryolarında neler var?

Şirket	Bütçe Yöntemi	Neden bu yöntem?
Ak Gıda	Temkinli iyimser	Ev dışı tüketim artacak, yeme-içme kanalları açık kalacak.
Akfen Holding	Temkinli	Maliyetleri döviz cinsinden, kurdaki artış olumsuz etkiliyor.
Aras Holding	Yatırım odaklı büyüme	Artan büyümeyi karşılamak için yatırım yapacak.
Ariş	Esnek ve temkinli	Maliyetleri döviz cinsinden artan kura göre şekillendirecek.
Boynar Holding	Esnek	Hızla değişen koşullara göre revize edecek.
Doğanlar Yatırım Hold.	Büyüme odaklı	Yatırımlara hız kesmeden devam edecek.
Erbakır	Esnek bütçe	3 farklı senaryoya göre hareket edecek.
Haskan Şirketler Grubu	Büyüme odaklı	2021'e göre daha fazla büyüme hedefliyor.
İndeks Bilgisayar	Büyüme ve kârlılık odaklı	Artan talepten en yüksek seviyede yararlanacak.
Kipaş Holding	Temkinli bütçe	Pandemiye bağlı kısa vadeli analiz ve projeksiyonlarla ilerleyecek.
Madame Coco	Büyüme odaklı	Yeni mağaza ve dijital kanal yatırımı yapacak.
Mega Metal	Büyüme odaklı, esnek, çok senaryolu	Yatırımlara devam edecek, pandemi etkisine karşın birkaç senaryo üzerinde çalışıyor.
Ode Yalıtım	Büyüme odaklı	Yeni tesis yatırımıyla ihracatı artıracak.
Orge Enerji Elektrik Taahhüt	Çok senaryolu, büyüme odaklı, esnek	Değişen parametrelere göre farklı senaryolarla ilerleyecek.
Ortadoğu Holding	Esnek, iyimser	Büyüme devam etse de pandemi kaynaklı belirsizlik tedirgin ediyor.
Reysaş Yatırım Holding	Büyüme odaklı	Nakit akışı ve gelirlerde ciddi artış bekliyor.
Turkcell	Büyüme odaklı	2022'de büyüme planlıyor. Bu doğrultuda yatırımlar yapacak.
Ulusoy Un	Temkinli bütçe	2023 seçim yılı olduğu için temkinli olmayı sürdürecektir.
Yemeksepeti	Büyüme odaklı	Yeni yatırımlarla agresif büyüme hedefliyor.

Not: Şirketler alfabetik olarak sıralanmıştır.



ZOR BÜTÇE DÖNEMİ

2022 bütçeleri volatil ve enflasyonist bir ortamda hazırlanıyor. Bu nedenle en büyük zorluk artan kurdan dolayı maliyetleri öngörmek. Enerji, hammadde, navlun ve ücret artışlarının ne olacağı CEO'ları en çok zorlayan konular arasında. 2022 bütçelerinde genel trend ise temkinliliği elden bırakmadan yatırımlara ve büyümeye devam etmek. 2022'de iyi senaryoda enflasyon yüzde 15'in biraz üzerinde tahmin ediliyor. Dolar tahmini yapmak ise iyice zorlaşmış durumda.

AYÇE TARGAN AKSAKAL • aaksakal@capital.com.tr

21 Ekim'de Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın 200 baz puanlık faiz düşürme kararı sonrası dolar/TL ve Euro/TL kurunda önemli dalgalanma yaşandı. Capital Dergisi olarak bütçe dönemi senaryolarını incelediğimiz bu yazı için şirketlerden aldığımız 2022 yıl sonuna yönelik "iyimser tablo" kur tahminleri geçersiz kaldı. Revize edilen bütçelerde iyi senaryoda büyüme yüzde 5-6, enflasyon ve faiz yüzde 15 olarak tahmin ediliyor. Kötü senaryoda büyümenin yüzde 2-3, enflasyonun yüzde 18-20 seviyesine çıkacağı öngörülüyor.

Uzmanlara göre de şirketler oldukça zor bir bütçe döneminden geçiyor. Enerji, hammadde,

navlun ve ücret artışlarının ne olacağı en büyük soru işareti. Yine de CEO'lar temkinliliği elden bırakmadan yatırımlara ve büyümeye devam edeceklerinin sinyalini veriyor. CEO'ların bütçe hazırlarken zorlandıkları konular da değişkenlik içeriyor.

"Enflasyonist bir ortamda bütçe hazırlıyoruz" diyen Turkcell CEO'su Murat Erkan, 2022 bütçesinde en çok çalışan zam oranlarını belirlemede zorlandıklarını anlatıyor. ÜFE ve TÜFE arasındaki makasın çok açıldığını söyleyen Erkan, "Çalışan ücret zamlarını açıklanan enflasyona göre yapmak zor" diye konuşuyor. Pek çok CEO gibi Erkan da maliyetten ziyade çalışanların enflasyon altında ezilmelerini önlemeyi daha fazla önemsediklerini belirtiyor.



Yeni Dönem

ÇOKLU REVİZYON

Pandeminin beklenilenden uzun sürmesiyle son 2 yılda büyük grup ve şirketler bütçelerini pek çok kez revize ederek Türk Lirası ve global hammadde fiyatlarındaki dalgalanmalardan korunmaya çalıştı. Ariş 2020 bütçesini 2, 2021 bütçesini bir kez güncellerken Yeşim Grup pandemiden kaynaklı belirsizlikler nedeniyle 2020 bütçesini 4, nakit akışı bütçesini 6 kez güncelledi. İhracat ağırlıklı çalışan grubun CEO'su Şenol Şankaya, 2021 bütçesini ise 2 kez güncellemek zorunda kaldıklarını belirtiyor.

Normal zamanda yılda 2 defa güncelledikleri bütçelerini 2020'de 6 kez güncellediklerini söyleyen Madame Coco Genel Müdürü Cemal Cem Işık ise bu yıl aşının gelmesi ve kapanmaların sona ermesiyle 2021 bütçesini sadece mart ve temmuz aylarında güncellediklerini ifade ediyor.

Son iki yılda bütçelerini hem kurdaki hareketlilik hem tahsilat gecikmeleri nedeniyle 3-4 kez

ÖZGÜR
TOKGÖZ
ALTUNALİ
SÖZEN

güncellediklerini belirten Gülman Group CEO'su Polat Gülman, 2022'de temkinli bütçe hazırladıklarını söylüyor. Gülman, "TÜFE artışını yüzde 15 ve yüzde 30 olarak öngörerek iki farklı senaryo üzerinde çalışıyoruz" diyor.

Pandemiden sonra her ay bütçeyi revize ettiklerini söyleyen Ortadoğu Holding İcra Kurulu Üyesi Nusret Kayhan Apaydın, bu yıl ise 3 aylık revizelerle ilerlediklerini ifade ediyor. Apaydın, 2022 için muhafazakar, beklenen ve iyimser olmak üzere 3 bütçe senaryosu üzerinde çalıştıklarını söylüyor.

TEMKİNLİ İYİMSERLİK

Buna göre 2022 baz bütçe senaryolarında artan aşılamayla pandeminin ekonomiye olan etkisinin azalacağı, kapanmaların daha kısa ve limitli olacağı öngörülüyor. Pazarda lider veya ilk 3'te olan şirketler gelecek yıl için 2019'a yakın olmasa da 2021'e kıyasla daha olumlu bir senaryo üzerinde çalışıyor.

EN ZORU ÇALIŞAN
ÜCRETLERİ

ŞENOL ŞANKAYA / YEŞİM GRUP CEO'SU

NAVLUN VE HAMMADDE FİYATLARI

2022 bütçesi hazırlarken bu konuda en belirleyici faktörler ücret artışıyla navlun ve hammadde fiyat artışları olacak. Özellikle yeni yılın bütçelerinde en çok zorlandığımız konulardan biri ücretlerdeki artış belirlemek olacak. Bu konuda 3 senaryolu bir plan üzerinden ilerlemeyi planlıyoruz.

2 SENARYO YAPACAK

2022 yılı için 2 senaryo hazırlayacağız. İyimser senaryoya göre ihracatçı olduğumuzdan dolar kuru için yıllık ortalama beklentimiz 10,50 TL seviyesi. Kötümser senaryoda ise doların 10,20 TL olmasını bekliyoruz. Enflasyon beklentimiz ise TÜFE'de yüzde 20.

Şirket	TC büyüme (%)	Enflasyon (%)	ABD Doları/ TL
Aras Holding	3,5	23	10,5
Doğanlar Yatırım Holding	3,5	12	10,6
Haskan Şirketler Grubu	3,0	18	12,0
Kipaş Holding	7,0	21	10,5
Mega Metal	5,0	12	8,5
Orge Enerji Elektrik Taahhüt	3,0	16	10,5
Ortadoğu Holding	4,0	18	12,5
Ulusoy Un	2,0	18	11,0
Yeşim Grup	(*)	20	10,5

(*) Bilgi alınamamıştır. Not: Şirketler alfabetik olarak sıralanmıştır.

Şirket/grup	Ekonomik büyüme	Enflasyon	Faiz
Aras Holding	5,5	16	16
Doğanlar Yatırım Holding	5	12	15
Gülman Group	4	15	16 - 18
Haskan Şirketler Grubu	4	15	15
Kipaş Holding	9	16	16
Mega Metal	2	19	24
Ode Yatırım	(*)	9,8	12
Orge Enerji Elektrik Taahhüt	5	10	(*)
Ortadoğu Holding	7	10	12
Ulusoy Un	5	12	14
Yeşim Grup	(*)	20	19

(*) Bilgi alınamamıştır. Not: Şirketler alfabetik olarak sıralanmıştır.



YENİ DÖNEM

2022 bütçesini agresif ve büyüme odaklı hazırladıklarını belirten Yemeksepeti CEO'su Nevzat Aydın, bütçede dolar kurundaki oynaklıktan ziyade mevcut işlerini daha iyi yapmaya odaklandıklarını ifade ediyor. Aydın, "Bütçeyi hazırlarken en çok pazarlama ve çalışan ücretlerine odaklanıyoruz" diyor.

2022 bütçesini pandemi nedeniyle değişen alışveriş alışkanlıklarını ve ihtiyaçları dikkate alarak hazırladıklarını söyleyen Boyner Grup CFO'su Özgür Tokgoz Altun da "2022 için yaşayan, dinamik ve esnek bir bütçe planlıyoruz" diyor. CFO, 2022'de sürdürülebilir ve kârlı büyüme stratejilerini destekleyecek alanlara yatırım yapmaya devam edeceklerini anlatıyor.

Bütçe hazırlıklarına öncelikle satış tahmini ve yatırım ihtiyaçlarını belirleyerek başladıklarını söyleyen Ak Gıda CEO'su Ali Sözen ise 2022 bütçelerini temkinli iyimser olarak adlandırıyor. Volatil



BANU SÜREK

döviz kurunun birçok maliyet kalemini etkilediğini söyleyen Sözen, "2022 için kapanmaların yaşanmayacağı, yeme içme kanallarının açık olacağı ve tüketimin bir önceki yıla göre artacağı ancak makro ekonomik göstergelerin belirsiz kalmaya devam edeceği bir yıl öngörüyoruz" diyor.

Yeni bütçeyi hazırlarken en çok büyüme, kârlılık, sağlıklı alacak ve stok yapısına dikkat ettiklerini belirten İndeks Bilgisayar Genel Müdürü Banu Sürek, 2022 bütçesinde tahmin edilmesi en zor parametrelerin ücret ve maliyet artışı olduğunu ifade ediyor.

HAMMADDE SORUNU

CEO ve iş insanları 2022 bütçesini hazırlarken makro parametrelerin dışında en çok enerji, hammadde, navlun ve çalışan ücretlerindeki fiyat artışını tahmin etmekte zorlanıyor.

2023'ün seçim yılı olması nedeniyle 2022 bütçesini temkinli hazırladıklarını söyleyen Ulusoy Un Yönetim Kurulu Başkanı Dr. Eren Günhan Ulusoy, son birkaç yılda yaşanan emtia yükselişleri nedeniyle hammadde kaynaklı maliyet artışlarıyla döviz kurlarının 2022 bütçesinde en çok dikkat ettikleri başlıklar olduğunu belirtiyor.

2022 için esnek ve temkinli bütçe hazırladıklarını söyleyen Ariş Yönetim Kurulu Başkanı Kerim Güzelış de hammaddelerinin dövizde endeksli olduğundan yeni bütçede hammadde fiyat artışı, maliyet artışı, kira artışını öngörmekte zorlandıklarını belirtiyor.

Makro göstergelerin yanı sıra 2022 bütçelerinde hammadde fiyatlarıyla navlun ücretlerine odaklanacaklarını söyleyen Mega Metal Yönetim Kurulu Başkanı Cüneyt Ali Turgut, bu yıl normal, iyimser ve kötümser olmak üzere 3 bütçe senaryosu hazırladıklarını anlatıyor. Turgut, ekonominin yüzde 3 büyüyeceğini belirtiyor.

Boş konteyner krizinin navlun fiyatlarını artırdığını ve öngörülmesini güçleştirdiğini söyleyen Haskan Şirketler Grubu Yönetim Kurulu Başkanı Hasan Gürkan Bayram ise bu durumun ithal ettikleri hammadde fiyatlarını bütçede öngörmeyi zorlaştırdığını ifade ediyor. Bayram, 2023'teki Cumhurbaşkanlığı seçimini de kurda dalgalanmalara neden olabileceğini düşünerek temkinli bütçe yaptıklarını söylüyor.

İYİ VE KÖTÜ SENARYO HESAPLARI

2021-2024 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program'a göre Türkiye ekonomisinin 2022'de yüzde 5, 2023 ve 2024'te ise yüzde 5,5 büyümesi

"TEMKİNLİ BÜTÇE HAZIRLIYORUZ"

SELİM AKIN / AKFEN HOLDİNG YÖNETİM KURULU BAŞKAN VEKİLİ
VE CEO'SU

MALİYETLER DÖVİZ CİNSİNDEN

Birçok yatırımımızda maliyetler döviz cinsinden olduğundan, bu yatırımların finansmanı da döviz cinsinden yapılmış durumda. Döviz pozisyonumuzu hedge etmiş olsak da döviz kuru, bütçemizde serbest nakit pozisyonu açısından önemli.

TAHMİN YAPMAK GÜÇ

Makroekonomik göstergeler dışında emtia fiyatlarına yönelik bütçe tahminleri bizim için çok önemli ve bir o kadar da güç. Pandemi etkisinin ve belirsizliğin devam ettiği bir dünyada emtia fiyatlarındaki oynaklık, iştiraklerimizin bütçe tahminlerinde ve nakit dengesinde tahmin güçlüğü yaratıyor.



YENİ FIRSATLAR

İDO'da petrol, Acacia Maden'de bakır fiyatı tahminleri bütçemizin seyrini belirliyor. Pandemi etkisinin ekonomik belirsizlik yarattığı bir dönemde temkinli bütçe anlayışı sergiliyoruz. Ancak yeni yatırım alanlarını ve fırsatlarını kollamaya devam ediyoruz ve bütçemizi de bu anlayış çerçevesinde dizayn ediyoruz.



öngörülüyor. 2022 bütçelerinde CEO'ların enflasyon tahmini çift haneli olurken iyi senaryoda enflasyonun yüzde 15 olacağı, ekonomininse yüzde 5 büyüyeceği öngörülüyor.

İyi senaryoda enflasyonun yüzde 12 olacağını belirten Ulusoy Un Yönetim Kurulu Başkanı Dr. Eren Günhan Ulusoy, ekonominin yüzde 5 büyüyeceğini belirtiyor. Kötü senaryoda ise doların 11 TL'ye çıkmasını, büyümenin yüzde 2, enflasyonunsa yüzde 18 olmasını bekliyor.

2022 için temkinli bütçe hazırladıklarını belirten Kipaş Holding Yönetim Kurulu Üyesi Hikmet Gümüşer de doların iyi senaryoda 10 TL, kötü senaryoda 10,5 TL olacağını söylüyor. Gümüşer, büyümeyi iyi senaryoda yüzde 9, kötü senaryoda yüzde 7 tahmin ediyor.

2022 için yatırım odaklı büyüme bütçesi hazırladıklarını belirten Aras Holding Taşıma Grup Başkanı Recep Demir, temkinli senaryoda dolar kurunun 10,5 TL, büyümenin yüzde 3,5, TÜFE'nin yüzde 21, faiz oranının yüzde 14 olacağını öngörüyor.

2022 iyi senaryoda ekonominin yüzde 5 büyüyeceğini, enflasyonun yüzde 10 olacağını söyleyen Orge Enerji Elektrik Taahhüt CEO'su Nevhan Gündüz, "Kötü senaryoda beklentim yüzde 3 büyüme, yüzde 16 enflasyon" diyor. Gündüz, doların 10,5 TL olmasının olumsuz olacağını ifade ediyor. Ortadoğu Holding İcra Kurulu Üyesi Nusret Kayhan Apaydın ise muhafazakar senaryoda doların 12,5 TL'yi göreceğini, faizin yüzde 20, enflasyonun yüzde 18, büyümenin yüzde 4 olacağını belirtiyor.

BÜYÜME HAZIRLIĞI

Mazars Denge Yönetim Danışmanlığı Ortağı ve Bütçeden Sorumlu Ortak Pınar Derkazez, 2022 bütçelerinde şirketlerin mevcut ana işlerinde konservatif büyüme ve kârlılık beklediğini söylüyor. Bu nedenle pek çok şirket 2022 bütçesini büyüme



NEVHAN GÜNDÜZ

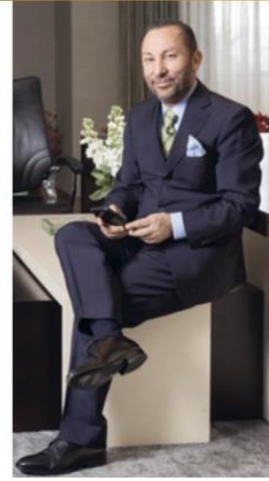


CEMAL CEM IŞIK

MUHAFAZAKAR DEĞİLİZ

DURMUŞ DÖVEN / REYSAŞ YATIRIM HOLDİNG YKB

Lojistik sektöründe geçmiş yıllarda daha çok temkinli muhafazakar bütçe yapılırdı. Ancak artan müşteri talebi ve sektörün yüksek potansiyeli nedeniyle 2022, 2023 ve 2024 yılları için büyüme odaklı bütçe yaptık. Bunun en önemli nedeni yüksek miktarda nakde sahip olmamızın yanı sıra gelirimizin ciddi miktarda artış göstermesi. İnşası devam eden ve ciddi büyüklüğe sahip 7-8 projemiz bulunuyor. Tüm bunlara bakıldığında, özellikle müşteri potansiyelinin de yüksek olması, bizi önümüzdeki 3 yılda büyüme odaklı senaryoya doğru götürüyor.



ve gelişim odaklı adlandırıyor. 2022 bütçelerinde şirketlerin maliyetlerini minimumda tutup maksimum gelir seviyesine ulaşmayı amaçladığını söyleyen Tera Yatırım Başekonomisti Enver Erkan da bu dönemde şirketlerin borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak kârını artırmayı hedeflediğini ifade ediyor.

Doğanlar Holding Yönetim Kurulu Başkanı Davut Doğan da holding bünyesindeki tüm şirketlerle hız kesmeden yatırımlarına devam ettiklerini söylüyor. Doğan, "Bu nedenle ilk bütçelerimiz büyüme odaklı bütçe. Diğer bütçe planlarımızı esnek ve temkinli olarak adlandırabiliriz" diyor.

Madame Coco Genel Müdürü Cemal Cem Işık da büyüme odaklı bütçe yapmalarının nedenini, fiziksel mağaza ve dijital kanal yatırımlarına devam etmeleri olarak açıklıyor ve ekliyor: "2022'de mağazacılık, ihracat ve e-ticaret kanallarımıza ağırlık vereceğiz."

Büyüme odaklı bütçe hazırladıklarını belirten ODE Yalıtım Yönetim Kurulu Başkanı Orhan Turan da Eskişehir'de 100 milyon TL yatırımla hayata geçirdikleri yeni üretim tesisinin 2022 başında üretime geçeceğini, bu nedenle gelecek yıl ihracatta ve satış gelirlerinde artış beklediklerini söylüyor. Turan, "2022'de Türkiye'nin büyüme oranının 5-6 katı üzerinde büyüme hedefliyoruz" diyor.

2022 bütçesini "büyüme ve kârlılık odaklı bütçe" olarak tanımlayan İndeks Bilgisayar Genel Müdürü Banu Sürek de "Büyüme ve kârlılığa önem vermeye devam ediyor ve artan talepten en yüksek seviyede olumlu yararlanmak istiyoruz" diyor. **C**