



ISO 9001
Certificate No:38471



LINK[®]
BİLGİSAYAR

FAALİYET RAPORU 2010

Nisan 2010



**SERİ: XI NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

**BÖLÜM I
GENEL BİLGİLER**

1984 yılında, genç girişimci bir mühendisler grubu tarafından kurulan Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş., Türkiye çapında pazarlama, satış, danışmanlık ve eğitim faaliyetlerini yürütmektedir.

Link yazılım ürünleri, bir işletmedeki satış, pazarlama, satın alma, stok yönetimi, depo- mağaza yönetimi, cari hesaplar, finans, muhasebe, üretim, bütçe planlama, insan kaynakları, sabit kıymetler takibi için gerekli olan ve birbirleriyle entegre çalışan modüllerden oluşmaktadır. Geliştirilmiş olan bu ürünler İngilizce, Almanca, Rusça ve Azerice'ye çevrilmiştir.

Microsoft, Oracle ve Computer Associates firmalarının da stratejik çözüm ortağı olan Link Bilgisayar, Türkiye, Almanya ve Türk Cumhuriyetlerinden oluşan geniş pazara, bu firmaların geliştirdiği en son araçları kullanarak ürettiği iş yazılımlarını sunmaktadır.

Yazılım ürünlerini son kullanıcıya ulaştırma hizmetini tüm Türkiye'ye hem bir ana dağıtıcı firma aracılığıyla hem de sayıları yaklaşık 300 civarında olan geniş bir yetkili satıcı ve bayi ağı ile satış ve satış sonrası eğitim destek hizmetlerini yürütmektedir.

Ayrıca, Link paket programı kullanan işletmelerin çeşitli yazılım ihtiyaçlarını karşılamak için entegre özel yazılım çözümleri geliştiren veya kendi dikey sektör çözümlerini Link paket programlarına entegre ederek sektörel çözümler sunan iş ortağı firmalar da Link Bilgisayar dağıtım kanalı üyeleri arasındadır. Bunun yanında, kullanıcıların eğitim ihtiyacını karşılamak üzere yurt çapında faaliyet gösteren 100 civarında Yetkili Eğitim Merkezi bulunmaktadır.

2000 yılında halka arzı gerçekleştirilen Link Bilgisayar, geleceğin yazılım ürünlerini Türkiye'ye kazandıracak araştırma ve geliştirme çalışmalarına devam etmektedir.

Link Bilgisayar yıllardır uygulamakta olduğu kalite anlayışını belgelendirme çalışmalarına 2003 yılı Şubat ayında başlamış, 2004 yılı Şubat ayında da yazılım konusunda bir ilke daha imza atarak; ABS Quality Evaluations kalite belgelendirme kuruluşu aracılığı ile Yazılım Tasarımı, Yazılım Geliştirme, Yazılım Satışı ve Satış Sonrası Hizmetleri konularında ISO 9001:2001 Kalite Yönetim Sistemi belgesini almıştır.

1.1- Ortaklık ve Yönetim Yapısı

Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne ait bu yıllık faaliyet raporu 01.01.2010 – 31.03.2010 dönemini kapsamaktadır.

Şirket, 2010 yılı içerisinde sermaye artırımını gerçekleştirilmemiştir.

Ortaklık ödenmiş sermayesinin % 10 ve daha fazlasına sahip ortaklar ile diğer ortaklar arasındaki dağılımı ile ilgili bilgiler şöyledir.

| ORTAKLAR | Hisse Adedi | Beher Hissenin | | % Sermaye Payı |
|---------------------|----------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | Değeri | Tutarı (TL) | |
| Link Holding A.Ş. | 2.058.541.000 | 0,001 Krş | 2.058.541 | 37,43% |
| Murat Kasaroğlu | 1.140.699.000 | 0,001 Krş | 1.140.699 | 20,74% |
| Halka Arz Ortakları | 1.674.216.000 | 0,001 Krş | 1.674.216 | 30,44% |
| Diğer | 626.544.000 | 0,001 Krş | 626.544 | 11,39% |
| Toplam | 5.500.000.000 | | 5.500.000 | 100% |

Ortaklığımızın 14.05.2009 tarihinde yapılan olağan genel kurulunda aşağıda isimleri yer alan ortaklarımız bir yıl süre ile yönetim kuruluna seçilmişler ve görev dağılımı şu şekilde gerçekleşmiştir.

| Üyenin Adı | Görevi | Görev Süresi (Başlangıç-Bitiş) | Yetki Sınırları |
|----------------------|---------------|--------------------------------|---------------------------|
| Murat Kasaroğlu | Başkan | 14.05.2009 – 14.05.2010 | 1. Derece- Tam Yetki |
| Hayguyi Antikacıoğlu | Başkan Vekili | 14.05.2009 – 14.05.2010 | 1. Derece- Tam Yetki |
| K.Şima Akça | Üye | 14.05.2009 – 14.05.2010 | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Feride Aksoy | Üye | 14.05.2009 – 14.05.2010 | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Selma Günaydın | Üye | 14.05.2009 – 14.05.2010 | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Celal Şen | Üye | 14.05.2009 – 14.05.2010 | |
| Ragıp Yazgan | Üye | 14.05.2009 – 14.05.2010 | |

Şirketimiz organizasyon ve yönetim yapısında murahhas üyelik bulunmamaktadır.

Diğer yandan şirketimizin 14.05.2009 tarihinde gerçekleştirilmiş olan 2008 yılına ilişkin olağan genel kurulunda, Yönetim Kurulu üyeliklerine Barış Muçe ve Hamdi Aydın'ın yerlerine LİNK dağıtım kanalından Ragıp Yazgan ve şirket çalışanı Celal Şen seçilmişlerdir. Diğer üyelerin görev süreleri bir yıl daha uzatılmıştır.

Yönetimde söz sahibi olan ortaklarımız / personelimize ilgili bilgiler ve Şirketteki son beş yıl içerisindeki görevleri aşağıdaki gibidir.

| Adı-Soyadı | Görevi | Mesleği | Son 5 Yılda Üstlendiği Görevler |
|----------------------|---------------------------------|------------------------|---------------------------------|
| Murat Kasaroğlu | Genel Müdür | Endüstri Mühendisi | Genel Müdür |
| Hayguyi Antikacıoğlu | Genel Koordinatör | Elektrik Mühendisi | Genel Koordinatör |
| Feride Aksoy | Orta Anadolu Satış Bölge Müdürü | Eczacı | Orta Anadolu Satış Bölge Müdürü |
| K.Şima Akça | Marmara Satış Bölge Müdürü | İşletmeci | Marmara Satış Bölge Müdürü |
| Selma Günaydın | Muhasebe Müdürü | S.M.Mali Müşavir | Muhasebe Müdürü |
| Celal Şen | Proje Yöneticisi | Bilgisayar Programcısı | Proje Yöneticisi |
| Ragıp Yazgan | Yetkili Satıcı | İşletmeci | Dağıtım Kanalı Üyesi |

Şirketimiz 2009 yılına ait Olağan Genel Kurulu Haziran 2010'da gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

1.2- Finansman, Temettü ve Yatırım Politikası

1.2.1- İşletmenin Performansını Etkileyen Ana Etmenler ve Gelişimi Hakkında Yapılan Öngörüler

1.2.1.1- Türkiye Bilişim Pazarı ve Büyüme Eğilimleri

Türkiye bilişim pazarının büyüme alanlarına baktığımızda yazılım ve hizmetin ön plana çıktığını görüyoruz. 2006 yılında Türkiye bilişim pazarı beklenenden daha az bir büyüme oranı sergiledi. Pazar 2005 yılı sonunda yüzde 23 büyümüşü. Buna karşılık 2006 yılının sonunda yüzde 11,6 büyüyerek pazar büyüklüğü 20,9 milyar dolar oldu. 2006 yılında en fazla büyüyen pazar grubu yazılım (% 42,5) oldu. 2006 yılına baktığımızda sektörel yazılım, ERP (kurumsal kaynak planlaması), mobil uygulama ve veritabanı yazılımlarının daha fazla büyüdüğünü görüyoruz¹

Türkiye Bilişim Pazarı (bin USD)²

¹ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 20

² İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 21

| | 2004 | 2005 | 2006 | Değişim (%) 2004/2005 | Değişim (%) 2005/2006 |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|--------------------------|
| BT Donanım | 1,767,867 | 2,226,775 | 2,857,517 | 26.0 | 28.3 |
| Yazılım | 452,231 | 617,955 | 880,387 | 36.6 | 42.5 |
| Hizmet | 1,121,743 | 1,412,040 | 1,619,170 | 25.9 | 14.7 |
| T.Malzemeleri | 113,302 | 140,567 | 169,055 | 24.1 | 20.3 |
| Bilgi Teknolojileri | 3,455,143 | 4,397,337 | 5,526,129 | 27.3 | 25.7 |
| Telekom Donanımı | 1,663,414 | 2,108,161 | 2,430,081 | 26.7 | 15.3 |
| Taşıyıcı Hizmetler | 10,151,676 | 12,271,827 | 12,995,600 | 20.9 | 5.9 |
| İletişim Teknolojileri | 11,815,090 | 14,379,988 | 15,425,681 | 21.7 | 7.3 |
| TOPLAM | 15,270,233 | 18,777,325 | 20,951,810 | 23.0 | 11.6 |

Yazılımın Türkiye Bilişim Pazarındaki payının 2006 yılında % 4, 2007 yılında % 4,8 olarak gerçekleştiğini, 2008 yılı tahmininin ise % 5,2 olduğunu görmekteyiz. Diğer bir ifadeyle 2007 yılında toplam 25.792.449 Bin USD olarak gerçekleşen BT pazar büyüklüğünden yazılımın aldığı pay 1.260.356 Bin USD, 2008 yılına ilişkin tahminlerine göre ise toplam 31.015.000 Bin USD olan BT pazar büyüklüğü içinde yazılımın payı 1.620.000 Bin USD'dir.³

Gartner'ın Türkiye pazarına bakışına göre, Türkiye içinde bulunduğu bölge itibariyle hızlı büyüyen pazarlar arasında. Ülkenin son birkaç yıl içinde yakaladığı istikrar ve güven ortamı hem yerli, hem yabancı yatırımcıyı çekiyor. Genel ekonomide görülen kararlı ve emin büyüme oranları bilişim ve iletişim sektörlerine de yansıyor. Kalkınmakta olan bir ülkenin gerektirdiği yatırım adımları hızlıca tamamlanmaya ve aradaki fark kapatılmaya gayret ediliyor. Tüm bu gelişmelerden bilişim teknoloji sektörü de olumlu etkileniyor ve kararlı bir büyüme gösteriyor. Bilişim sektörü içerisinde yazılım bölümü en büyük artışları gösteren alan konumunda. Ancak hacim olarak hala en küçük bölüm durumunda ve uzunca bir süre de öyle olmaya devam edecek. Hızlı büyüme oranlarının başlıca nedenleri şu şekilde sıralanabilir.⁴

- Kurumların farklılaşma ve rekabet avantajı yaratma arayışları, kesinlikle BT birimi ile ilgili yürüyor. BT bölümünün sürece katacağı artı değer sayesinde mutlaka bir kazanç elde edilecek.
- Kurumlar bünyesinde kullanımda olan sunucular ve altyapı yatırımları kısa vadede kendi kendilerini yönetecek. Burada kullanılan akıllı yazılımlar sayesinde kurumun veya bireyin verimlilikleri ve etkinlikleri kesinlikle artıyor.
- Sistem odalarının karmaşıklığı ve büyüklüğü giderek artacak. Dolayısıyla yönetim ve işletimi giderek zorlaşacak. Bu konuda otomasyon ve optimizasyon sağlayan yazılımlar önümüzdeki yıllarda önem kazanacak ve oldukça hızlı yaygınlaşacak.
- Şu an kullandığımız bilgisayarlar hem donanımsal olarak ama özellikle de yazılım bakımından çok zayıf noktada. Ses tanıma, görüntü tanıma, davranışları algılama ve benzeri gibi, bir insan için sıradan işlevler, bir bilgisayarın kabiliyetini bu gün itibariyle aşıyor. Önümüzdeki yıllarda bu konularda ciddi yenilikler göreceğiz ve bunların pek çoğu hızla yaygınlaşacak.
- İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004 yayınında, Global Insight ve Gartner Dataquest (Mart 2005) çalışması referans gösterilerek verilen bilgilere göre, Dünya genelinde yazılım sektörünün gerçekleşmiş ve öngörülen büyüme oranları şöyledir.

| Dünya Geneli : Yazılım Harcamaları (Milyon USD) | | | | | | | | Yıllık Ortalama Büyüme (%) 2004-2009 |
|--|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--|
| Alt Sektörler | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
| Sistem Yazılımları | 51.774 | 54.162 | 56.889 | 60.029 | 63.551 | 67.181 | 70.991 | 5,6 |
| Uygulama Yazılımları | 37.408 | 39.771 | 42.841 | 46.332 | 50.069 | 54.402 | 59.110 | 8,2 |
| Toplam | 89.182 | 93.934 | 99.730 | 106.362 | 113.619 | 121.584 | 130.101 | 6,7 |

Yazılım pazarında kurumsal kaynak planlaması, veri tabanı, güvenlik, mobil yazılımı ve sektörel yazılım gelirleri arttı. Bunun yanı sıra danışmanlık ve dış kaynak kullanımı

³ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

⁴ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004 – Sayfa 15-16, İnterpro Yayıncılık, Araştırma ve Org. Hiz. A.Ş.

pazarlarında hizmet pazarının üzerine bir büyüme yaşandı. Danışmanlık gelirlerindeki büyüme, kurumsal kaynak planlaması pazarı ile paralel bir büyüme gösteriyor.⁵

1.2.1.2- Şirketimizin Büyüme Eğilimleri

Şirketimiz, ticari uygulama yazılımları (kurumsal kaynak planlaması (ERP), insan kaynakları (HR), üretim yönetim sistemi (MRP) gibi) sektörünün, üretmiş olduğu yazılımlarının kullanıcı sayısı ve Türkiye genelindeki yaygınlığı açısından ulusal yazılım firmalarının en önde ve gelenlerinden birisidir.

Şirketimiz Interpro tarafından açıklanan 2006 yılı sonuçlarına göre, toplam 124,97 Milyon TL'lik ERP yazılım gelirlerinden 3,4 Milyon TL'lik (% 2,7) payla 7.sırada yer almaktadır.⁶ Yine Interpro tarafından açıklanan 2007 yılı sonuçlarına göre, toplam 129,46 Milyon TL'lik ERP yazılım üretimi gelirlerinden 3,3 Milyon TL'lik (% 2,5) payla 5.sırada yer almaktadır.⁷

Ülkemizde, genel macro ekonomik konjonktür bir yana bırakılacak olur ise, ticari uygulama yazılımları sektörünün gelişimini belirleyen en önemli iki etmeden birincisi, küçük ve orta ölçekli işletmelerin teknolojiyi kullanma ve yenileme arzuları, ikincisi ise vergi, muhasebe, sosyal güvenlik ve benzeri yasal mevzuat değişikliklerinin getirmiş olduğu yeni ticari uygulama yazılımları geliştirme yada güncelleme ihtiyacıdır.

Kurumsal işletmelerin “teknoloji yenileme” dönemine girdikleri ve bu sürecin hızlanarak devam edeceği, diğer yandan yakın gelecekte, ticari uygulama yazılım gelirlerini direkt olarak etkileyen, Türk Ticaret Kanunu, muhasebe standartları, sosyal güvenlik mevzuatı gibi yasal mevzuat değişikliklerinin gerçekleşeceği görülmektedir. Bunlara ilave olarak, ülkemiz yazılım firmalarının know-how ihraç edebilecek olgunluğa ulaşmaya başladıkları görülmektedir. Bu, en azından ülkemiz işletmelerinin yakın bölge ülkelerine ve özellikle Doğu Avrupa, Ortadoğu ve Orta Asya ülkelerine daha fazla teknoloji ihraç edebilir konuma geleceğine işaret etmektedir.

Şirketimiz yazılım satış gelirleri itibarıyla 2010 yılında, 2009 yılının aynı dönemine göre yaklaşık % 12 oranında (03/2009:648.372 TL, 03/2010:725.160 TL) bir yükseliş kaydedilmiştir. Yukarıda aktarılan genel tablo çerçevesinde, Şirketimizin de gelecek yıllarda yeni proje ve ürünler ile bu güne kadarki deneyimini birleştirmek ve yeni işbirlikleri de yapmak suretiyle, yüksek oranlı olmayan ancak istikrarlı bir büyüme kaydedeceği, gelir bazında büyüme oranının uygulama yazılımlarının Dünya genelindeki büyüme oranına paralel olacağı (% 10 gibi) öngörülmektedir. Ancak, savaş, genel ekonomik kriz gibi bunalımların ise büyüme performansını aşağıya çekebileceği düşünülmektedir.

1.2.2- İşletmenin Finansman Kaynakları, Risk Yönetim Politikaları, Yatırım ve Temettü Politikası

1.2.2.1- Finansman Kaynakları

Şirketimiz, faaliyette bulunduğu sektör itibarıyla insan kaynakları ile araştırma ve geliştirme yatırımlarına ihtiyaç duymakta, buna karşın sabit sermaye yatırım ihtiyacı asgari düzeyde bulunmaktadır.

Şirketimiz, öteden beri olduğu gibi, işletme finansmanını oto finansman yoluyla karşılamakta, yabancı kaynak (banka kredisi, tedarikçi kredisi gibi) kullanmamaktadır. Yatırımlar veya işletme sermayesi ihtiyacının gerekli kılması halinde işletme finansman kaynağı olarak, dönem karının temettü olarak dağıtılmaması yada nakit sermaye artırımı tercih edilmektedir. Şirketimiz, kuruluşundan bu yana geçen yaklaşık 24 yıllık süreçte, işletme finansmanını öz kaynaklardan sağlamış olup, bu politikasını sürdürmeyi amaçlamaktadır.

1.2.2.2-Yatırım ve Temettü Politikası

Şirketimizin kamuya açıklanmış bir kâr dağıtım politikası bulunmamaktadır. Şirketimiz Türk Ticaret Kanunu hükümleri, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Vergi Mevzuatı ve diğer ilgili

⁵ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

⁶ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004, sayfa 48

⁷ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007, sayfa 49

mevzuat ile esas mukavelemizin kar dağıtımını ile ilgili maddeleri çerçevesinde kar dağıtımını yapmaktadır.

Kar dağıtımının belirlenmesinde, uzun vadeli şirket stratejimiz, şirketimizin sermaye gereksinimleri, yatırım ve finansman politikaları, karlılık ve nakit durumu dikkate alınmaktadır.

İlke olarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde hazırlanan ve bağımsız denetime tabi tutulan finansal tablolarda yer alan net dönem karı esas alınarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat çerçevesinde hesaplanan "dağıtılabilir dönem karı" SPK tarafından her yıl açıklanan kar dağıtımına ilişkin ilkelerde gözetilerek dağıtımına tabi tutulur.

Genel kurulda alınacak karara bağlı olarak dağıtılacak temettü, tamamı nakit veya tamamı bedelsiz hisse şeklinde olabileceği gibi, kısmen nakit ve kısmen bedelsiz hisse şeklinde de belirlenebilir.

Kar dağıtımını nakit şeklinde ise ilgili hesap dönemini izleyen en geç beşinci ayın sonuna kadar, bedelsiz hisse şeklinde ise en geç altıncı ayın sonuna kadar tamamlanır

Kar dağıtım politikası çerçevesinde, temettü ilgili hesap dönemi itibarıyla mevcut payların tümüne eşit olarak dağıtılır.

Esas mukavelemiz çerçevesinde, vergi öncesi kardan birinci tertip yasal yedek akçe, mali yükümlülükler ve Sermaye Piyasası mevzuatına göre ayrılan birinci temettüden sonra kalan tutar üzerinden genel kurulda alınacak karar çerçevesinde kar dağıtımını yapılır.

Şirketimizin 2009 takvim yılı faaliyetlerinin zararlar sonuçlanmış olması nedeniyle, 2010 yılı içerisinde nakit veya hisse senedi şeklinde herhangi bir temettü dağıtımını gerçekleştirilmemiştir. Daha önceki yıllarda gerçekleştirilen kâr dağıtımları ise TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde yasal sürelerde sonuçlandırılmıştır. 2009 yılına ilişkin genel kurulun ise 2010 yılının Haziran ayında gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. 2009 yılı zararlar sonuçlanmış olması nedeniyle dağıtılabilir kar bulunmamaktadır.

1.2.2.3- Riskler, Risk Yönetim Politikaları ve Hedefler

Şirketimizin karşı karşıya kalabileceği riskler ve bunlara karşı izlenen politikalar aşağıda özetlenmiştir.

Yönetim kurulunca aşağıdaki riskler ve yönetim teknikleri belirlenmiştir:

Tahsilat Riski: Tahsil edememe riskini minimize etmek amacıyla, Ortaklığımız ürünlerinin ana dağıtıcısı geçmiş yıllarda olduğu gibi en az 100,000.- Yeni Türk Lirası tutarında ve en çok 120 günlük vadeli çekler ile önden avans ödemesi ile çalışmaktadır. Daha sonra ürünler sipariş edildikçe faturalanmakta ve cari hesap kapatılmaktadır. Dağıtıcı faturalanan satışların 100.000.- TL'nı bulduğu anda yeniden sipariş avans ödemesi yapmak durumundadır. Aksi halde, kendilerine yeni mal satışı faturalanmamaktadır. Tahsilat riskinin asgariye indirilebilmesi amacıyla, dağıtıcılarca yapılacak ödemelerde, kendi müşterilerinden aldıkları çeklerin ortaklığımıza cirosu tercih edilmektedir.

Stok Riski: Şirketimizin faaliyet konusu gereği önemsenir düzeyde hammadde, yarı mamul ve mamul stoku bulunmamaktadır. Bu nedenle stok riski yoktur.

Hata ve Hile Riski:Şirketin organizasyon yapısı ve faaliyet alanı Şirket personelinin faaliyetlerine yönelik hata ve hile riski taşımamaktadır .

Teknolojik Risk: Web sitelerine karşı yapılacak saldırılara yönelik olarak yüksek güvenlik standartlarını içeren koruma önlemleri alınmaktadır.

Diğer Riskler : Doğal afetler, hırsızlık gibi risklere karşılık sigorta yaptırılmaktadır. 2010 yılı 1.dönemi itibarıyla aktif değerlerin toplam sigorta tutarı 6.382.931.-TL'dir.

Sermaye Risk Yönetimi : Şirket, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karlılığını artırmayı hedeflemektedir.

Şirketin sermaye yapısı, borçlar, nakit ve nakit benzerleri, çıkarılmış sermaye, sermaye yedekleri, kar yedekleri ve geçmiş yıl karlarını da içeren özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirketin sermaye maliyeti ile birlikte her bir sermaye sınıfıyla ilişkilendirilen riskler üst yönetim tarafından değerlendirilir. Üst yönetim değerlendirmelerine dayanarak, sermaye yapısını yeni borç edinilmesi veya mevcut olan borcun geri ödenmesiyle olduğu kadar, temettü ödemeleri, yeni hisse ihracı yoluyla dengede tutulması amaçlanmaktadır.

Şirket sermayeyi borç/toplam sermaye oranını kullanarak izler. Bu oran net borcun toplam sermayeye bölünmesiyle bulunur. Net borç, nakit ve nakit benzeri değerlerin toplam borç tutarından (bilançoda gösterildiği gibi kredileri, finansal kiralama ve ticari borçları içerir) düşülmesiyle hesaplanır. Toplam sermaye, bilançoda gösterildiği gibi öz sermaye ile net borcun toplanmasıyla hesaplanır.

31.03.2010 ve 31.12.2009 tarihleri itibariyle net borç/toplam sermaye oranı aşağıdaki gibidir:

| | 30 Mart 2010 | 31 Aralık 2009 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Toplam ticari borçlar | 79.401 | 92.652 |
| Eksi: Hazır değerler | (688.220) | (1.024.287) |
| Net borç | -608.819 | -931.635 |
| Toplam öz sermaye | 5.603.313 | 5.693.662 |
| Toplam sermaye | 9.678.483 | 9.678.483 |
| Net Borç/Toplam Sermaye oranı | (-0,06) | (-0,10) |

Şirket'in borçlanmaya dayalı genel stratejisi, önceki döneme göre önemli bir farklılık göstermemektedir.

Piyasa Riski: Faaliyetleri nedeniyle Şirket, döviz kurundaki ve faiz oranındaki değişiklikler ile ilgili finansal risklere maruz kalmamaktadır. Şirket düzeyinde karşılaşılan piyasa riskleri, duyarlılık analizleri esasına göre ölçülmektedir. Cari yılda Şirket'in maruz kaldığı piyasa riskinde ya da karşılaşılan riskleri ele alış yönteminde veya bu riskleri nasıl ölçtüğüne dair kullandığı yöntemde, önceki seneye göre bir değişiklik olmamıştır.

Kur riski yönetimi :Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Şirket, döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin Yeni Türk Lirası'na çevriminde kullanılan kur oranlarının değişimi nedeniyle, kur riskine maruzdur. Kur riski ileride oluşacak ticari işlemler, kayda alınan aktif ve pasifler arasındaki fark sebebiyle ortaya çıkmaktadır. Şirket, başlıca EURO ve ABD Doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır. Diğer döviz cinsinden maruz kaldığı riskler nispeten önemsiz düzeydedir.

Kur riskine duyarlılık: 30 Mart 2010 tarihinde TL para birimi yabancı paralar karşısında % 10 değer kaybına ya da artışına maruz kalsa aşağıdaki kur riskleri ile karşı karşıya kalacaktı.

| Yabancı Para Varlıkları / Yükümlülükleri | 30.03.2010 | 31.12.2009 |
|--|------------|------------|
| ABD Doları Net Varlık | + - 5.680 | + - 16.940 |
| ABD Doları Kur Riskinden Korunan Kısım | 0 | 0 |
| Avro Net Varlık | + - 51.643 | + - 76.181 |
| Avro Kur Riskinden Korunan Kısım | 0 | 0 |

Faiz oranı riski yönetimi: Şirket'in finansal yükümlülükleri, Şirket'i faiz oranı riskine maruz bırakmamaktadır. Ancak finansal varlıkları nedeniyle faiz oranı riskine maruz bulunmaktadır.

31 Mart 2010 tarihinde TL para birimi cinsinden olan faiz 1 baz puan yüksek/düşük olsaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, vergi ve ana ortaklık dışı paylar öncesi kar 6.072 TL (31.12.2009: kar 9.539 TL) daha düşük/yüksek olacaktı

Fiyat riski: Şirketin üretim maliyetleri önemli oranda döviz kuruna duyarlı değildir.

Kredi riski yönetimi: Finansal araçları elinde bulundurmamak, karşı tarafın anlaşmanın gereklerini yerine getirememesi riskini de taşımaktadır. Şirket'in tahsilat riski, esas olarak ticari alacaklarından doğmaktadır. Ticari alacaklar, Şirket politikaları ve prosedürleri dikkate alınarak değerlendirilmekte ve bu doğrultuda şüpheli alacak karşılığı ayrıldıktan sonra bilançoda net olarak gösterilmektedir

Likidite risk yönetimi: Şirket, nakit akımlarını düzenli olarak takip ederek finansal varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlayarak, likidite riskini yönetmektedir.

Likidite riski tabloları

İhtiyatlı likidite riski yönetimi, yeterli ölçüde nakit tutmayı, yeterli miktarda kredi işlemleri ile fon kaynaklarının kullanılabilirliğini ve piyasa pozisyonlarını kapatabilme gücünü ifade eder.

Mevcut ve muhtemel borç gereksinimlerinin fonlanabilme riski, yeterli sayıda ve yüksek kalitedeki kredi sağlayıcılarının erişilebilirliğinin sürekli kılınması suretiyle yönetilmektedir.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in türev niteliğinde olmayan finansal yükümlülüklerinin vade dağılımını göstermektedir.

| 30 Mart 2010 | 0-12 ay | 1 yıl ve üzeri | Toplam |
|-----------------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| Ticari Borçlar (net) | 79.401 | - | 79.401 |
| Diğer Borçlar | 456.924 | - | 456.924 |
| Toplam Yükümlülükler | 536.325 | - | 536.325 |
| 31 Aralık 2009 | | | |
| Ticari Borçlar (net) | 92.652 | - | 92.652 |
| Diğer Borçlar | 613.328 | - | 613.328 |
| Toplam Yükümlülükler | 705.980 | - | 705.980 |

Finansal risk yönetimindeki hedefler

Şirket'in finansman bölümü finansal piyasalara erişimin düzenli bir şekilde sağlanmasından ve Şirket'in faaliyetleri ile ilgili maruz kalınan finansal risklerin gözlemlenmesinden ve yönetilmesinden sorumludur.

Şirket bu risklerin etkilerini azaltmak ve bunlara karşı finansal riskten korunmak amacıyla türev ürün niteliğinde olmayan finansal araçları kullanmaktadır. Şirket'in spekülasyon amaçlı finansal aracı (türev ürün niteliğindeki finansal araçların da dahil olduğu) yoktur ve bu tür araçların alım-satımı ile ilgili bir faaliyeti bulunmamaktadır.

1.3- Ara Hesap Döneminde Meydana Gelen Önemli Olaylar

Şirketimizin 2010 yılı 1. ara hesap dönemine ilişkin olarak düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmemiş olan mali tablolarında yer alan bilgileri dışında, bu raporun düzenlendiği tarihe kadar oluşan ve açıklanmasını gerektiren önemli bir olay (yeni faaliyetlere girişilmesi, faaliyetlerin tasfiyesi, önemli personel hareketleri, şirket aleyhine veya lehine açılan önemli davalar, yeni işbirlikleri gibi) yoktur.

1.4 - Dönem İçerisinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler

Ortaklığımız 2010/1. faaliyet döneminde esas sözleşmesinde bir değişiklik yapmamıştır.

BÖLÜM II

FAALİYETLER VE YATIRIMLAR

1.1- Finansal Yapıya İlişkin Bilgiler ve Temel Rasyolar

Ortaklığımızın bağımsız denetimden geçmemiş 2010/1.dönemine ait Bilanço, Gelir Tablosu, Özkaynak Hareket Tablosu, Nakit Akım tabloları ile dipnotları raporun ekinde yer almaktadır.

Ekte yer alan mali tablolar esas alınarak hesaplanan, ortaklığımızın mali durum, kârlılık ve borç ödeme performanslarını yansıtan temel rasyolarına aşağıda yer verilmiştir.

1.1.1.Likitide Oranları:

| | | 2010/1 | 2009 |
|---|--|--------|------|
| a | Cari Oran (Dönen Değerler / KV Borçlar) | 3,50 | 3,11 |
| b | Likidite Oranı (DD-Stok/KV Borçlar) | 3,49 | 3,10 |
| c | Nakit Oranı (Nakit ve Nakit Benzerleri /KV Borç) | 1,22 | 1,39 |

Ortaklığımızın, kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterliliğini gösteren Likitide Oranları 2010 yılında 2009 yılına göre olumlu yönde değişmiştir. Döner ve likit değerler de olduğu gibi kısa vadeli yükümlülüklerde azalma gerçekleşmiştir.

1.1.2.Faaliyet Oranları:

| | | 2010/1 | 2009/1 |
|---|--|--------|--------|
| a | Aktif Devir Hızı (Net Satış / Aktif) | 0,12 | 0,09 |
| b | Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/ KV Ticari Alacak) | 0,58 | 0,56 |
| c | Alacakların Tahsil Süresi (365/Alacak Devir Hızı) | 629 | 652 |
| d | Stok Devir Hızı (SMM/Stok) | 0.05 | 0,27 |

Ortaklığımızın, işletme faaliyetlerinde kullandığı varlıkların etkinlik derecesini ölçen faaliyet oranlarından Aktif Devir Hızı, 2010 yılında net satışlardaki artışa paralel olarak pozitif bir gelişme göstermiştir. Alacak devir hızı ve buna bağlı olarak hesaplanan alacakların tahsil süresi oranları 2009 yılının aynı dönemine göre bir miktar düzelmiş ve alacakların tahsil süresi 652 günden 629 güne düşmüştür.

1.1.3.Finansal Yapı Oranları:

| | | 2010/1 | 2009/1 |
|---|---|--------|--------|
| a | Toplam Borçlar / Öz sermaye | 0,12 | 0,11 |
| b | K.V.Borçlar/Aktif Toplamı | 0,09 | 0,08 |
| c | Uzun Vadeli Borçlar/Aktif Toplamı | 0,02 | 0,02 |
| d | Maddi Duran Varlıklar/ Öz Sermaye+Uzun Vadeli Borçlar | 0,46 | 0,43 |

Ortaklığımızın varlıklarının finansal kaynaklarını gösteren finansal yapı oranlarında, 2010 yılı 1.dönemi faaliyet zararının 2009 yılı aynı dönemi faaliyet zararına göre azalmış olması nedeniyle bir miktar düzelme olmuştur. Ortaklığımız, geçmiş yıllarda olduğu gibi 2010 yılında da, tüm varlıklarını öz kaynaklarını ile finanse etmiş olduğundan, kısa vadeli nakit hareketlerini dengeleme amacı dışında kayda değer bir yabancı kaynak kullanmamıştır. Ortaklığımız öz kaynaklar ile finansman, diğer bir ifade ile yabancı kaynak kullanmama politikasını 2010 yılında da devam ettirmiştir.

1.1.4. Kârlılık Oranları:

| | | 2010/1 | 2009/1 |
|---|--|--------|--------|
| a | Net Dönem Kârı / Aktif Toplamı | -0,01 | -0,03 |
| b | Net Dönem Kârı / Öz sermaye | -0,02 | -0,04 |
| c | Brüt Kâr Marjı (Brüt Satış Kârı / Net Satış) | 0,86 | 0,73 |
| d | Ödenen Vergi vb. / Vergi Öncesi Dönem Kârı | 0,00 | 0,00 |

Ortaklığımızın faaliyet kârlılığının yeterliliğini ölçen kârlılık oranlarından Brüt Kâr Marjı, 2010 yılı 1.dönemindeki net satışlardaki artışa paralel olarak yükselmiştir. Diğer oranlarda da bir miktar düzelme görülmüştür.

1.1.5. Pay Başına Kârlılık Oranları:

| | | 2010/1 | 2009/1 |
|---|---|------------|------------|
| a | Pay Sayısı | 550 Milyon | 550 Milyon |
| b | Pay Başına Net Satışlar (TL) | 0,0013 | 0,0012 |
| c | Pay Başına Net Kâr (TL) | -0,00016 | -0,00041 |
| | -Adi Paylara | -0,00016 | -0,00041 |
| | -İmtiyazlı Paylara | -0,00016 | -0,00041 |
| d | Pay Başına Temettü (TL) | - | - |
| | -Adi Paylara | - | - |
| | -İmtiyazlı Paylara | - | - |
| e | Bir Payın Defter Değeri (Öz sermaye / Pay Sayısı) | 0,010 | 0,012 |

2010 yılı 1.döneminin zararlar sonuçlanmış olması nedeniyle, Pay Başına Kârlılık negatif olarak oluşmuş ve buna bağlı olarak Bir Payın Defter Değeri tutarı azalmıştır. Cari dönemin zararlar kapanmış olması nedeniyle pay başına temettü bulunmamaktadır.

1.1.6. Büyüme Oranları:

| | | 2010/1 –2009/1 % |
|---|--------------------|---------------------|
| a | Net Satışlar | 11,84 |
| b | Esas Faaliyet Kârı | 74,60 |
| c | Net Kâr | 59,47 |

Büyüme oranları, net satışlardaki artışa paralel olarak negatiften pozitive dönmüş ve net kar da buna bağlı olarak pozitif bir gelişme göstermiş bulunmaktadır.

1.1.7.Ortaklığın Mali Yapısını İyileştirmek İçin Alınması Düşünülen Önlemler

Ortaklığımızın net satışlarındaki ve diğer faaliyet gelirlerindeki artışa paralel olarak mali yapı rasyolarında bir miktar düzelme görülmekte olup, ek bir finansman ihtiyacı duymaksızın faaliyetlerini sürdürebilir bir öz kaynak ve işletme sermayesi yapısına sahiptir. Ayrıca şu an için mali yapı iyileştirmesine yönelik olarak satışların artırılmasına yönelik tedbirler dışında alınması gereken bir önleme ihtiyacı bulunmadığı düşünülmektedir.

2.1- Personel ve İşçi Hareketleri Hakkında Bilgi

Ortaklığımızın Mart 2010 sonu itibariyle personel sayısı 44 kişidir. Dönem içinde yeni işe alım veya işten çıkış olmadığından 3 aylık ortalama personel sayısı 44 kişi olarak gerçekleşmiştir.

Ortaklığımızın Mart 2010 sonu itibariyle mevcut personelden kıdemleri bir ve daha fazla yıl olanlara ilişkin kıdem tazminatı yükümlülük durumu 114.533 TL olup, söz konusu tutar mali tablolarımıza aynen yansıtılmıştır.