

**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., İstanbul merkez olmak üzere Ankara bulunan bölge ofisi ve Tuzla Deri Endüstri Bölgesinde bulunan şubesiyle 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 3 ana dağıtıcı firma aracılığıyla vermekte olan Link Bilgisayar, sayıları yaklaşık 500 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 İş 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.

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

1.1- Ortaklık ve Yönetim Yapısı

Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne ait bu ara dönem faaliyet raporu 01.01.2009 – 31.03.2009 dönemini kapsamaktadır.

Şirket, 2008 yılı ikinci dönemi içerisinde sermaye artırımını gerçekleştirmemiştir.

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

ORTAKLAR	Hisse Adedi	Beher Hissenin		Tutarı (YTL)	% Sermaye Payı
		Değeri			
Link Holding A.Ş.	2.058.541.000	1 Krş		2.058.541	37,43%
Murat Kasaroğlu	1.140.699.000	1 Krş		1.140.699	20,74%
Halka Arz Ortakları	1.674.216.000	1 Krş		1.674.216	30,44%
Diğer	626.544.000	1 Krş		626.544	11,39%
Toplam	5.500.000.000			5.500.000	100%

Ortaklığımızın 28.05.2008 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	28.05.2008 – 28.05.2009	1. Derece- Tam Yetki
Hayguyi Antikacıoğlu	Başkan Vekili	28.05.2008 – 28.05.2009	1. Derece- Tam Yetki
K.Şima Akça	Üye	28.05.2008 – 28.05.2009	2. Derece – Sınırlı Yetki
Feride Aksoy	Üye	28.05.2008 – 28.05.2009	2. Derece – Sınırlı Yetki
Selma Günaydın	Üye	28.05.2008 – 28.05.2009	2. Derece – Sınırlı Yetki
Barış Muçe	Üye	28.05.2008 – 28.05.2009	
Tamer Kırılı	Üye	28.05.2008 – 28.05.2009	

Şirketimiz organizasyon ve yönetim yapısında murahhas üyelik bulunmamaktadır.

Diğer yandan şirketimizin 28.05.2008 tarihinde gerçekleştirilmiş olan 2007 yılına ilişkin olağan genel kurulunda, Yönetim Kurulu üyeliklerine Hakan Tüzün ve Tamer Kırılı'nın yerlerine LİNK dağıtım kanalından Hamdi Aydın ve şirket çalışanı Barış Muçe seçilmişlerdir. Diğer üyelerin görev süreleri bir yıl daha uzatılmıştır.

Ortaklığımız 2008 yılına ilişkin genel kurulu 14.5.2009 tarihinde gerçekleştirilecektir.

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

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

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

	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.

¹ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 20

² İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 21

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.

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

- 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)								
Alt Sektörler	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Yıllık Ortalama Büyüme (%) 2004-2009
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 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 etmenden birincisi, küçük ve orta ölçekli işletmelerin teknolojiyi kullanma ve yenileme arzuları, ikincisi ise vergi, muhasebe ve benzeri yasal mevzuat değişikliklerinin getirmiş olduğu yeni ticari uygulama yazılımları geliştirme yada güncelleme ihtiyacıdır.

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

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

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 itibariyle 2007 yılından 2008 yılına yaklaşık % 30 oranında (2007: 3.265.000 TL, 2008: 4.234.941 TL) bir büyüme kaydetmiştir. 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, Yatırım ve Temettü Politikası, Risk Yönetim Politikaları,

1.2.2.1- Finansman Kaynakları

Şirketimiz, faaliyette bulunduğu sektör itibariyle 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 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,

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

Sermaye Piyasası Mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat çerçevesinde hesaplanan "dağıtılabilir dönem karı"nın asgari %20'si nakit veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtılır.

Yukarıdaki esaslara göre hesaplanan dağıtılacak karın, çıkarılmış sermayenin %5'inden az olması halinde kar dağıtımı yapılmaz.

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 dağıtımı 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 itibariyle 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 dağıtımı yapılır.

Ortaklığımızın 28.05.2008 tarihinde gerçekleştirilmiş olan 2007 yılına ilişkin olağan genel kurulunda,2007 takvim yılları faaliyetlerinin zararlı sonuçlanmış olması nedeniyle, 2008 yılları içerisinde nakit veya hisse senedi şeklinde herhangi bir temettü dağıtımı gerçekleştirilmemiştir. Daha önceki yıllarda gerçekleştirilen kâr dağıtımları ise TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde yasal sürelerde sonuçlandırılmıştır.

2008 yılı faaliyet sonuçlarının kar ile (234.165 TL) sonuçlanmış olmasına karşın, geçmiş yıllar zararlarının mahsubundan sonra dağıtılabilir bir kar kalmadığından, 2008 yılına ilişkin olarak 14.05.2009 tarihinde yapılacak genel kurulda kar dağıtımı yönünde bir karar alınması söz konusu olmayacaktır.

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, Ortaklığımızın 3 ana dağıtıcısı geçmiş yıllarda olduğu gibi en az 70,000.- Yeni Türk Lirası tutarında ve en çok 120 günlük vadeli çekler ile önden avans ödemesi ile çalışmaktadırlar. Daha sonra ürünler sipariş edildikçe faturalanmakta ve cari hesap kapatılmaktadır. Her bir dağıtıcı faturalanan satışların 70.000.- YTL'nı bulduğu anda yeniden sipariş avans ödemesi yapmak durumundadır. Aksi halde, kendilerine yeni mal satışı

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

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. 2009 yılı 1.dönem sonu itibariyle aktif değerlerin toplam sigorta tutarı **6.236.370.-YTL**'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.

Şirket'in 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 Mart 2009 ve 31 Aralık 2008 tarihleri itibariyle net borç/toplam sermaye oranı aşağıdaki gibidir:

	31 Mart 2009	31 Aralık 2008
Toplam ticari borçlar	94.264	11.653
Eksi: Hazır değerler	(1.791.795)	(1.945.763)
Net borç	-1.697.531	-1.934.110
Toplam öz sermaye	6.325.670	6.548.638
Toplam sermaye	9.678.483	9.678.483
Net Borç/Toplam Sermaye oranı	(0,18)	(0,20)

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

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: 31 Mart 2009 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 177.546 TL (31.12.2008:189.078 TL)daha düşük/yüksek olacaktı.

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

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

Kredi riski yönetimi: Finansal araçları elinde bulundurmak, 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 ilerideki 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.

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

31 Mart 2009	0-12 ay	1 yıl ve üzeri	Toplam
Ticari Borçlar (net)	94.264	-	94.264
Diğer Borçlar	479.425		479.425
Toplam Yükümlülükler	573.689	-	573.689
31 Aralık 2008			
Ticari Borçlar (net)	11.653	-	11.653
Diğer Borçlar	517.580		517.580
Toplam Yükümlülükler	529.233	-	529.233

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 spekülatif 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 2009 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

Ortaklığımızın 2009 yılı ilk ara faaliyet döneminde esas sözleşmesinde herhangi bir değişiklik yapmamıştır.

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

BÖLÜM II FAALİYETLER VE YATIRIMLAR

1.1- Finansal Yapıya İlişkin Bilgiler ve Temel Rasyolar

Ortaklığımızın bağımsız denetimden geçmiş 2009 yılı 1. faaliyet dönemine ilişkin mali tabloları esas alınarak hesaplanan, ortaklığımızın mali durum, kârlılık ve borç ödeme performanslarını yansıtan temel rasyolarına aşağıda yer verilmiştir.

2.2.1.Likitide Oranları:

		2009/1	2008
a	Cari Oran (Dönen Değerler / KV Borçlar)	5,32	6,07
b	Likidite Oranı (DV-Stok/KV Borçlar)	5,30	6,05
c	Nakit Oranı (Hazır Değerler+Çekler / KV Borç)	5,14	3,63

Ortaklığımızın, kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterliliğini gösteren Likitide Oranları 2009 yılı 1.döneminde olumsuz yönde değişmiştir. Bu değişimde ilgili dönemin zararlar sonuçlanmış olması nedeniyle dönen değerlerdeki azalma etkili olmuştur.

2.2.2.Faaliyet Oranları:

		2009/1	2008
a	Aktif Devir Hızı (Net Satış / Aktif)	0,09	0,59
b	Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/ KV Ticari Alacak)	0,56	3,42
c	Alacakların Tahsil Süresi (365/Alacak Devir Hızı)	652	107
d	Stok Devir Hızı (SMM/Stok)	0,27	62

Ortaklığımızın, işletme faaliyetlerinde kullandığı varlıkların etkinlik derecesini ölçen faaliyet oranlarından Aktif Devir Hızı, 2009/1.döneminde net satışlardaki düşüşe paralel olarak negatif bir gelişme göstermiştir. Alacak devir hızı ve buna bağlı olarak hesaplanan alacakların tahsil süresi oranları 2008/1.dönemine göre bir miktar bozularak alacakların tahsil süresi 107 günden 652 güne yükselmiştir.

2.2.3.Finansal Yapı Oranları:

		2009/1	2008
a	Toplam Yükümlülükler / Öz sermaye	0,11	0,10
b	K.V. Yükümlülükler /Aktif Toplamı	0,08	0,07
c	Uzun Vadeli Yükümlülükler/Aktif Toplamı	0,02	0,015
d	Maddi Duran Varlıklar/ Öz Sermaye+Uzun Vadeli Yükümlülük	0,43	0,40

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

Ortaklığımızın varlıklarının finansal kaynaklarını gösteren finansal yapı oranlarında, 2009 1.dönemi faaliyetlerinin zararlı sonuçlanmış olması nedeniyle bir miktar bozulma olmuştur. Ortaklığımız, geçmiş yıllarda olduğu gibi 2009 yılında da, tüm varlıklarını öz kaynaklarını ile finanse etmiş olduğundan, yabancı kaynak kullanma ihtiyacı duymamıştır.Ortaklığımız öz kaynaklar ile finansman, diğer bir ifade ile yabancı kaynak kullanmama politikasını 2009 yılında da devam ettirmiştir.

2.2.4. Kârlılık Oranları:

		2009/1	2008
a	Net Dönem Kârı / Aktif Toplamı	-0,03	0,03
b	Net Dönem Kârı / Öz sermaye	-0,04	0,04
c	Brüt Kâr Marjı (Brüt Satış Kârı / Net Satış)	0,73	0,76
d	Ödenen Vergi vb. / Vergi Öncesi Dönem Kârı	0,00	0,00

Ortaklığımızın faaliyet kârlılığının yeterliliğini ölçen kârlılık oranlarından Brüt Kâr Marjı, 2009 yılının 1.döneminin zararlı sonuçlanması nedeniyle olumsuz yönde gelişmiştir.

2.2.5. Pay Başına Kârlılık Oranları:

		2009/1	2008
a	Pay Sayısı	550 Milyon	0,0077
b	Pay Başına Net Satışlar (YTL)	0,0012	0,0004
c	Pay Başına Net Kâr (YTL)	-0,00041	0,0004
	-Adi Paylara	-0,0041	0,0004
	-İmtiyazlı Paylara	-0,0041	-
d	Pay Başına Temettü (YTL)	-	-
	-Adi Paylara	-	-
	-İmtiyazlı Paylara	-	0,0119
e	Bir Payın Defter Değeri (Öz sermaye / Pay Sayısı)	0,012	0,0077

2.2.6. Büyüme Oranları:

		09/1 – 08/1 %
a	Net Satışlardaki Büyüme	- 50
b	Esas Faaliyet Kârındaki Büyüme	- 827
c	Net Kârındaki Büyüme	- 190

Büyüme oranları, net satışlardaki ve diğer faaliyet gelirlerindeki düşüşe ve faaliyet giderlerinin azaltılmasına paralel olarak bir önceki yıla göre negatif bir gelişme göstermiş bulunmaktadır.

2.2.7. Ortaklığın Mali Yapısını İyileştirmek İçin Alınması Düşünülen Önlemler

Ortaklığımızın net satışlarındaki ve diğer faaliyet gelirlerindeki düşüşe paralel olarak mali yapı rasyolarında bir miktar bozulma bulunmakla birlikte, ek bir finansman ihtiyacı duymaksızın faaliyetlerini sürdürebilir bir öz kaynak ve işletme sermayesi yapısına sahiptir. Bu nedenle şu an için mali yapı iyileştirmesine yönelik olarak satışların

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

artırılmasına yönelik tedbirler dışında alınması gereken bir önlem alınmasına ihtiyaç bulunmadığı düşünülmektedir.

2.3- Personel ve İşçi Hareketleri Hakkında Bilgi

Ortaklığımızın Mart 2009 sonu itibariyle toplam personel sayısı 54 kişidir. 2009 yılı 3 aylık ortalama personel sayısı ise 56 kişi olarak gerçekleşmiştir.

Mart 2009 ayı itibariyle istihdam edilen 54 personelin, bölgelere göre dağılımı ise şöyledir.

Personelin Bölgesel Dağılımı	
İstanbul Merkez	52
Ankara	2
TOPLAM	54