



ISO 9001  
Certificate No:38471



**LINK**<sup>®</sup>  
**BİLGİSAYAR**

# FAALİYET RAPORU

## Mart 2011

---

---

Nisan 2011



# **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 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 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.

### **1.1- Ortaklık ve Yönetim Yapısı**

Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne ait bu yıllık faaliyet raporu 01.01.2011 – 31.03.2011 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 Değeri | Tutarı (TL)      | % Sermaye Payı |
|---------------------|----------------------|-----------------------|------------------|----------------|
| 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%         |
| <b>Toplam</b>       | <b>5.500.000.000</b> |                       | <b>5.500.000</b> | <b>100%</b>    |

Ortaklığımızın 29.06.2010 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-<br>Bitiş) | Yetki Sınırları           |
|----------------------|---------------|------------------------------------|---------------------------|
| Murat Kasaroğlu      | Başkan        | 29.06.2010 – 29.06.2011            | 1. Derece- Tam Yetki      |
| Hayguyi Antikacıoğlu | Başkan Vekili | 29.06.2010 – 29.06.2011            | 1. Derece- Tam Yetki      |
| K.Şima Akça          | Üye           | 29.06.2010 – 29.06.2011            | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Feride Aksoy         | Üye           | 29.06.2010 – 29.06.2011            | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Selma Günaydın       | Üye           | 29.06.2010 – 29.06.2011            | 2. Derece – Sınırlı Yetki |
| Hakan Tüzün          | Üye           | 29.06.2010 – 29.06.2011            |                           |
| Ragıp Yazgan         | Üye           | 29.06.2010 – 29.06.2011            |                           |

Şirketimiz organizasyon ve yönetim yapısında murahhas üyelik bulunmamaktadır.

Diğer yandan şirketimizin 29.06.2010 tarihinde gerçekleştirilmiş olan 2009 yılına ilişkin olağan genel kurulunda, Yönetim Kurulu üyeliğine Celal Şen yerine şirket çalışanı Hakan Tüzün seçilmişlerdir. Diğer üyelerin görev süreleri bir yıl daha uzatılmıştır.

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

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

## 1.2- Finansman, Temettü ve Yatırım Politikası

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

#### 1.2.1.1- Dünya Genelinde Bilişim Pazarı ve Büyüme Eğilimleri

Yazılım sektörü önemli bir dönüşüm süreci yaşıyor, BT karmaşıklığı ile mücadele edebilmek için, müşterilerine giderek daha fazla gelmeye başlayan talepler, optimize edilmiş bir altyapı gereksinimi ve şirketlerin maliyet düşürmeye odaklanması, yeni bir yazılım ortamının gelişmesine neden oldu. Sonuç olarak bir taraftan bazı önemli sektör oyuncularının konsolidasyonuna, diğer taraftan aşağıda belirtilenler dahil yazılım pazarının, bazı alanlarını etkilemesine neden oldu<sup>1</sup>

- Servis odaklı mimarinin (SOA) ortaya çıkması ile birlikte, temel mimari
- Software as a Service (SaaS)'nin ortaya çıkması ile, sunuluş şekli
- İstek üzerine yazılım,

Bağımsız araştırma şirketi **Gartner'a** göre, dünyadaki toplam bilişim teknolojileri sektörü 2007 yılı itibarıyla 3 trilyon doları aştı. Ancak son 5 yıldan beri bilişim

<sup>1</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006 Sayfa 17

sektörünün artış oranları giderek düşüyor. Oysa dünya ekonomisi artarak büyümeye devam ediyor. Kurumların BT bütçeleri artıyor, ama eskisi kadar artmıyor ve özellikle de kurumun büyüdüğü oranda artmıyor<sup>2</sup>

GARTNER'ın Nisan 2008 verilerine göre 2007-2012 dönemine ilişkin dünya yazılım harcamaları büyüklükleri aşağıdaki gibidir. (Milyar Dolar)<sup>3</sup>

| 2007  | 2008* | 2009* | 2012* |
|-------|-------|-------|-------|
| 177,7 | 195,7 | 211,3 | 261   |

(\*) Tahmin

2007'in sonuna doğru ABD'de başlayarak, tüm dünyaya yayılan ve derinleşen *Mortgage* kirizi diye de bildiğimiz "credit crunch" olarak adlandırılan finansal kriz bilişim sektörü üzerine, her finansal krizde olduğu gibi bir tehdit oluşturmaktadır. Ancak bu dönem tehditler yanında fırsatları da beraberinde getirebilecektir.

### 1.2.1.2- Türkiye Bilişim Pazarı ve Büyüme Eğilimleri

Türkiye bilişim pazarının 2009 yılı sonu büyüklüğü 24,6 milyar dolar oldu. 2008 yılına göre dolar bazında yüzde 12,6 küçülen pazarın 2010 yılında ise yüzde 6,5 büyüyerek 26,2 milyar dolar büyüklüğe ulaşacağını öngörüyoruz<sup>4</sup>

Interpromedya Pazarlama Hizmetleri Araştırma Grubu tahminlerine göre, Türkiye Türkiye Bilişim Pazarının büyüklüğü yıllar itibariyle şöyledir (000 USD)<sup>5</sup>

|                               | 2008              | 2009              | 2010<br>(tahmin)  | Değişim<br>(%)<br>2008/2009 | Değişim<br>(%)<br>2009/2010 |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| BT Donanım                    | 3.685.378         | 2.956.524         | 3.300.000         | -19,8                       | 11,6                        |
| <b>Yazılım</b>                | <b>1.491.701</b>  | <b>1.575.708</b>  | <b>1.750.000</b>  | <b>5,6</b>                  | <b>11,1</b>                 |
| Hizmet                        | 2.006.947         | 2.228.056         | 2.350.000         | 11,0                        | 5,5                         |
| T.Malzemeleri                 | 225.075           | 245.092           | 260.000           | 8,9                         | 6,1                         |
| <b>Bilgi Teknolojileri</b>    | <b>7.409.101</b>  | <b>7.005.380</b>  | <b>7.660.000</b>  | <b>-5,4</b>                 | <b>9,3</b>                  |
| Telekom Donanımı              | 2.788.726         | 2.353.152         | 2.500.000         | -15,6                       | 6,2                         |
| Taşıyıcı Hizmetler            | 17.908.087        | 15.210.476        | 16.000.000        | -15,1                       | 5,2                         |
| <b>İletişim Teknolojileri</b> | <b>20.696.813</b> | <b>17.563.628</b> | <b>18.500.000</b> | <b>-15,1</b>                | <b>5,3</b>                  |
| <b>TOPLAM</b>                 | <b>28.105.914</b> | <b>24.569.008</b> | <b>26.160.000</b> | <b>-12,6</b>                | <b>6,5+</b>                 |

**Yazılımın** Türkiye Bilişim Pazarındaki payının 2008 yılında % 7 ve 2009 yılında % 6 olduğunu görmekteyiz. Diğer bir ifadeyle 2009 yılında toplam 28.105.914 Bin USD olarak gerçekleşen BT pazar büyüklüğünden yazılımın aldığı pay 1.575.708 Bin USD'dir.

2009 yılında yazılım pazarı yüzde 5,6 büyüdü. 2009 yılında doküman yönetimi kurumsal kaynak planlaması, mobil yazılım, güvenlik ve sektörel yazılım pazarları büyüdü. Doküman yönetimi yazılımı pazarının yüzde 40'ın üzerinde büyüdüğünü söyleyebiliriz. 2010 yılında yazılım pazarında büyümenin artarak devam etmesini bekliyoruz. Orta ölçekli KOBİ'lerin 2010 yılının sonlarına doğru mevcut ekonomik koşullarının düzelmesi halinde yatırım yapmasını bekleniyor. Özellikle 2009 yılında yaşanan krizden üretim KOBİ'leri çok fazla etkilendi. Kurumsal tarafta ise 2010 yılı içinde yatırım yapılması beklenen çözümler daha çok veri depolama ve yedekleme, sanallaştırma, iş sürekliliği, doküman arşiv yönetimi ve sunucu konsolidasyonudur<sup>6</sup>

<sup>2</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 18

<sup>3</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 10

<sup>4</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2009, Sayfa 16

<sup>5</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2009, Sayfa 16

<sup>6</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

**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.<sup>7</sup>

- 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) |        |        |        |         |         |         |         |                                      |
|--|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------------|
| 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.<sup>8</sup>

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

### 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,

<sup>7</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004 – Sayfa 15-16, İnterpro Yayıncılık, Araştırma ve Org. Hiz. A.Ş.

<sup>8</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

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 dağıtım 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 2010 takvim yılı faaliyetlerinin zararlı sonuçlanmış olması nedeniyle, 2011 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. 2010 yılı zararlı 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 dağıtımını yapan bayilerden teminat niteliğinde çek, senet ve ipotekler alınmaktadır. Tahsilat riskinin asgariye indirilebilmesi amacıyla, bayilerce yapılacak ödemelerde, kendi müşterilerinden aldıkları çeklerin ortaklığımıza cirosu tercih edilmektedir. Ayrıca, bayi ve doğrudan müşterilerimizin ödemelerini kredi kartıyla yapmaları özendirilmektedir (çeşitli vade olanakları ve iskontolar sağlanmak vb). 2011 yılından itibaren hız kazanarak kredi kartıyla tahsilat oranı gün geçtikçe artmaktadır.

**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. 2011 yılı 3.dönemi itibariyle aktif değerlerin toplam sigorta tutarı 6.244.640.-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.

31.03.2011 ve 31.12.2010 tarihleri itibariyle net borç/toplam sermaye oranı aşağıdaki gibidir:

|                                      | <b>31 Mart 2011</b> | <b>31 Aralık 2010</b> |
|--------------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Toplam ticari borçlar                | 398.843             | 298.273               |
| Eksi: Hazır değerler                 | (10.739.231)        | (820.304)             |
| Net borç                             | -10.340.388         | -522.031              |
| Toplam öz sermaye                    | 12.215.122          | 5.289.962             |
| Toplam sermaye                       | 9.678.483           | 9.678.483             |
| <b>Net Borç/Toplam Sermaye oranı</b> | <b>(-1,06)</b>      | <b>(-0,05)</b>        |

Şirket'in borçlanmaya dair 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 2011 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 | 31.03.2011 | 31.12.2010 |
|--|------------|------------|
| ABD Doları Net Varlık                    | +830.325   | + 13.065   |
| ABD Doları Kur Riskinden Korunan Kısım   | 0          | 0          |
| Avro Net Varlık                          | +39.939    | + 41.607   |
| 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 2011 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 101.854 TL (31.12.2010: kar 4.732 TL) daha düşük/yüksek olacaktı

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

**Kredi riski yönetimi:** Finansal araçları elinde bulundurmak, karşı tarafın anlaşmanın gereklilerini 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.

| <b>31 Mart 2011</b>         | <b>0-12 ay</b> | <b>1 yıl ve üzeri</b> | <b>Toplam</b>  |
|-----------------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| Ticari Borçlar (net)        | 398.843        | -                     | 398.843        |
| Diğer Borçlar               | 348.192        | -                     | 348.192        |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b> | <b>747.035</b> | <b>-</b>              | <b>747.035</b> |
| <b>31 Aralık 2010</b>       |                |                       |                |
| Ticari Borçlar (net)        | 298.273        | -                     | 298.273        |
| Diğer Borçlar               | 383.070        | -                     | 383.070        |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b> | <b>681.343</b> | <b>-</b>              | <b>681.343</b> |

### **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 2011 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 2011/1. faaliyet dönemi içerisinde esas sözleşmede herhangi bir değişiklik yapmamıştır.

Ancak bu dönem içerisinde yapmış olduğu 22.02.2011 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında almış olduğu karara istinaden; Anasözleşmenin Sermaye başlıklı 6.maddesinin tadili ile ilgili SPK'dan gerekli izinler için başvurulmuş olup, çıkacak izinler doğrultusunda yapılacak ilk toplantıda Genel Kurulun tensiplerine sunulması planlanmıştır.

## BÖLÜM II

### FAALİYETLER VE YATIRIMLAR

#### 1.1- Finansal Yapıya İlişkin Bilgiler ve Temel Rasyolar

Ortaklığımızın bağımsız denetimden geçmemiş 2011/1.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:

|   |  | 2011/1 | 2010 |
|---|--|--------|------|
| a | Cari Oran ( Dönen Değerler / KV Borçlar )          | 14,24  | 2,15 |
| b | Likidite Oranı ( DD-Stok/KV Borçlar )              | 14,23  | 2,13 |
| c | Nakit Oranı ( Nakit ve Nakit Benzerleri /KV Borç ) | 13,60  | 1,13 |

Ortaklığımızın, kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterliliğini gösteren Likitide Oranları, dönem faaliyetlerinin karla kapanması nedeniyle, 2011 yılında 2010 yılına göre oldukça olumlu yönde değişmiştir.

##### 1.1.2.Faaliyet Oranları:

|   |   | 2011/1 | 2010/1 |
|---|---|--------|--------|
| a | Aktif Devir Hızı ( Net Satış / Aktif)               | 0,05   | 0,12   |
| b | Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/ KV Ticari Alacak)  | 1,45   | 0,58   |
| c | Alacakların Tahsil Süresi ( 365 /Alacak Devir Hızı) | 251    | 629    |
| d | Stok Devir Hızı (SMM/Stok)                          | 0,44   | 0.05   |

Ortaklığımızın, işletme faaliyetlerinde kullandığı varlıkların etkinlik derecesini ölçen faaliyet oranlarından Aktif Devir Hızı, 2011 yılında gerçekleştirilen taşınmaz satışı kaynaklı aktif büyümesine paralel olarak negatif bir gelişme göstermiştir. Alacak devir hızı ve buna bağlı olarak hesaplanan alacakların tahsil süresi oranları 2010 yılının aynı dönemine göre bir miktar düzelmiş ve alacakların tahsil süresi 629 günden 251 güne düşmüştür.

##### 1.1.3.Finansal Yapı Oranları:

|   |   | 2011/1 | 2010/1 |
|---|---|--------|--------|
| a | Toplam Borçlar / Öz sermaye                           | 0,08   | 0,12   |
| b | K.V.Borçlar/Aktif Toplamı                             | 0,06   | 0,09   |
| c | Uzun Vadeli Borçlar/Aktif Toplamı                     | 0,01   | 0,02   |
| d | Maddi Duran Varlıklar/ Öz Sermaye+Uzun Vadeli Borçlar | 0,00   | 0,46   |

Ortaklığımızın varlıklarının finansal kaynaklarını gösteren finansal yapı oranlarında, 2011 yılında gerçekleştirilen taşınmaz satışı kaynaklı pasif ve öz sermaye büyümesine paralel olarak bir miktar düzelmiştir. Ortaklığımız, geçmiş yıllarda olduğu gibi 2011 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 2011 yılında da devam ettirmiştir.

#### 1.1.4. Kârlılık Oranları:

|   |  | 2011/1 | 2010/1 |
|---|--|--------|--------|
| a | Net Dönem Kârı / Aktif Toplamı               | 0,53   | -0,01  |
| b | Net Dönem Kârı / Öz sermaye                  | 0,57   | -0,02  |
| c | Brüt Kâr Marjı (Brüt Satış Kârı / Net Satış) | 0,91   | 0,86   |
| d | Ödenen Vergi vb. / Vergi Öncesi Dönem Kârı   | 0,00   | 0,00   |

Ortaklığımızın faaliyet kârlılığının yeterliliğini ölçen kârlılık oranlarından Brüt Kâr Marjı, 2011 yılı ilk döneminde satışlarda bir artış olmamasına karşın, maliyetlerde sağlanan tasarrufa paralel olarak yükselmiştir. Diğer oranlarda da taşınmaz satış karına bağlı olarak önemli oranda düzelme görülmüştür.

#### 1.1.5. Pay Başına Kârlılık Oranları:

|   |   | 2011/1     | 2010/1     |
|---|---|------------|------------|
| a | Pay Sayısı  | 550 Milyon | 550 Milyon |
| b | Pay Başına Net Satışlar (TL)                        | 0,0125     | 0,0013     |
| c | Pay Başına Net Kâr (TL)                             | 0,012591   | -0,00016   |
|   | -Adi Paylara  | 0,012591   | -0,00016   |
|   | -İmtiyazlı Paylara                                  | 0,012591   | -0,00016   |
| d | Pay Başına Temettü (TL)                             | -          | -          |
|   | -Adi Paylara  | -          | -          |
|   | -İmtiyazlı Paylara                                  | -          | -          |
| e | Bir Payın Defter Değeri ( Öz sermaye / Pay Sayısı ) | 0,02       | 0,01       |

2011 yılı 1.döneminin karla sonuçlanmış olması nedeniyle, Pay Başına Kârlılık pozitif olarak oluşmuş ve buna bağlı olarak Bir Payın Defter Değeri tutarı artmıştır.

#### 1.1.6. Büyüme Oranları:

|   |                    | 2011/1 –2010/1<br>% |
|---|--------------------|---------------------|
| a | Net Satışlar       | -5                  |
| b | Esas Faaliyet Kârı | 6961,37             |
| c | Net Kâr            | 7764,90             |

Büyüme oranları, Net satışlardaki azalma nedeniyle bir miktar düşüş göstermiş, ancak diğer faaliyet gelirlerindeki 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 taşınmaz satışına bağlı olarak diğer faaliyet gelirlerindeki artışa paralel olarak mali yapı rasyolarında önemli oranda 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 ihtiyaç bulunmadığı düşünülmektedir.

## 2.1- Personel ve İşçi Hareketleri Hakkında Bilgi

Ortaklığımızın Mart 2011 sonu itibarıyla personel sayısı 46 kişidir. 3 aylık ortalama personel sayısı 46 kişi olarak gerçekleşmiştir.

Ortaklığımızın Mart 2011 sonu itibarıyla mevcut personelden kıdemleri bir ve daha fazla yıl olanlara ilişkin kıdem tazminatı yükümlülük durumu 146.055.-TL olup, söz konusu tutar mali tablolarımıza aynen yansıtılmıştır.

