



ISO 9001
Certificate No:38471



LINK[®]
BİLGİSAYAR

FAALİYET RAPORU

Eylül 2011

Ekim 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 – 30.09.2011 dönemini kapsamaktadır.

Şirket, 2011 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.	205.854.100	0,01 Krş	2.058.541	37,43%
Murat Kasaroğlu	114.069.900	0,01 Krş	1.140.699	20,74%
Halka Arz Ortakları	167.421.600	0,01 Krş	1.674.216	30,44%
Diğer	62.654.400	0,01 Krş	626.544	11,39%
Toplam	550.000.000		5.500.000	100%

Ortaklığımızın 04.08.2011 tarihinde yapılan olağan genel kurulunda aşağıda isimleri yer alan ortaklarımız bir yıl süre ile yönetim kuruluna seçilmişler ve görev dağılımı aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.

Üyenin Adı	Görevi	Görev Süresi (Başlangıç-Bitiş)	Yetki Sınırları
Murat Kasaroğlu	Başkan	04.08.2011 – 04.08.2012	1. Derece- Tam Yetki
Hayguyi Antikacıoğlu	Başkan Vekili	04.08.2011 – 04.08.2012	1. Derece- Tam Yetki
K.Şima Akça	Üye	04.08.2011 – 04.08.2012	2. Derece – Sınırlı Yetki
Feride Aksoy	Üye	04.08.2011 – 04.08.2012	2. Derece – Sınırlı Yetki
Selma Günaydın	Üye	04.08.2011 – 04.08.2012	2. Derece – Sınırlı Yetki

Şirketimiz organizasyon ve yönetim yapısında Murahhas Üyelik bulunmamaktadır.

Yönetimde söz sahibi olan ortaklarımız / personelimizle 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	Mali İşler Müdürü	S.M.Mali Müşavir	Mali İşler Müdürü

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 oldu¹

- 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 itibariyle 3 trilyon doları aştı. Ancak son 5 yıldan beri bilişim 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 artmıyor²

¹ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006 Sayfa 17

² İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2006, Sayfa 18

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

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 ⁴

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

	2008	2009	2010 (tahmin)	Değişim (%) 2008/2009	Değişim (%) 2009/2010
BT Donanım	3.685.378	2.956.524	3.300.000	-19,8	11,6
Yazılım	1.491.701	1.575.708	1.750.000	5,6	11,1
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
Bilgi Teknolojileri	7.409.101	7.005.380	7.660.000	-5,4	9,3
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
İletişim Teknolojileri	20.696.813	17.563.628	18.500.000	-15,1	5,3
TOPLAM	28.105.914	24.569.008	26.160.000	-12,6	6,5+

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 ⁶

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

³ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 10

⁴ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2009, Sayfa 16

⁵ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2009, Sayfa 16

⁶ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

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.⁷

- 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.⁸

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, dönem karının temettü olarak dağıtılmaması yada nakit sermaye artırımını tercih edilmektedir. Şirketimiz, kuruluşundan bu yana geçen yaklaşık 24 yıllık süreçte, işletme finansmanını öz kaynaklardan sağlamış olup, bu politikasını sürdürmeyi amaçlamaktadır.

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

⁸ İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2007 – Sayfa 14

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, 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 yılının 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 Risk: 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 Ocak-Eylül dönemi itibarıyla aktif değerlerin toplam sigorta tutarı 901.980.-TL'dir.

Finansal Araçlardan Kaynaklanan Riskler Niteliği Ve Düzeyi:

(a) 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 ve sırasıyla çıkarılmış sermaye, sermaye yedekleri, kar yedekleri ve geçmiş yıl karlarını da içeren özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır. Şirketin kredi borcu bulunmamaktadır.

Şirketin sermaye maliyeti ile birlikte her bir sermaye sınıfıyla ilişkilendirilen riskler üst yönetim tarafından değerlendirilir.

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.

Şirketin özkaynaklara dayalı genel stratejisi önceki dönemden bir farklılık göstermemektedir.

(b) Piyasa riski

Faaliyetleri nedeniyle Şirket, döviz kurundaki, faiz oranındaki değişiklikler ve diğer risklere maruz kalmaktadır. Şirket ayrıca Finansal araçları elinde bulundurma nedeniyle karşı tarafın anlaşmanın gereklerini yerine getirememesi riskini de taşımaktadır.

Şirket düzeyinde karşılaşılan piyasa riskleri, duyarlılık analizleri esasına göre ölçülmektedir. Cari yılda Şirketin 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.

(d) Kur riski yönetimi

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Şirket, döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin 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, esas olarak döviz tevdiat olarak mevduatlarını değerlendirdiğinden, döviz cinsinden alacak ve borçları bulunduğu kur değişimlerinden değişimin yönüne bağlı olarak kur riskine maruz kalmaktadır.

Kur riskine duyarlılık: 30 Eylül 2011 tarihinde TL para birimi yabancı paralar karşısında % 10 değer kaybına ya da artışına maruz kalsa toplamda 436,173 TL kur riski ile karşı karşıya kalacaktı.

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

30 Eylül 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 100.029 TL (31.12.2010: 4.732 TL) daha yüksek/düşük 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 ilerideki muhtemel borç gereksinimlerinin fonlanabilme riski, yeterli sayıda ve yüksek kalitedeki kredi sağlayıcılarının erişilebilirliğinin sürekli kılınması suretiyle yönetilmektedir.

Aşağıdaki tablo, Şirketin türev niteliğinde olan ve olmayan finansal yükümlülüklerinin TL bazında vade dağılımını göstermektedir.

Beklenen Vadeler	Defter Değeri	Sözleşme Uyarınca Nakit Çıktılar Toplamı	3 Aydan Kısa	3-12 ay arası	1-5 yıl arası	5 yıldan uzun
Türev Olmayan Finansal Yükümlülükler	547.046	547.046	547.046	-	-	-
Banka Kredileri	-	-	-	-	-	-
Borçlanma Senedi İhraçları	-	-	-	-	-	-
Finansal Kiralama Yükümlülükleri	-	-	-	-	-	-
Ticari Borçlar	108.665	108.665	108.665	-	-	-
Diğer Borçlar	438.381	438.381	438.381	-	-	-
<i>Diğer</i>	-	-	-	-	-	-

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. Söz konusu bu riskler; piyasa riski (döviz kuru riski, gerçeğe uygun faiz oranı riski ve fiyat riskini içerir), kredi riski, likidite riski ile nakit akım faiz oranı riskini kapsar.

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

Bu başlık altında belirtilebilecek tek husus, Şirketin 1 Ağustos 2011 tarihinden itibaren faaliyetlerini, Kısıklı Caddesi No:2 Ak İş Merkezi A Blok Kat:2 Altunizade Üsküdar 34662 İstanbul adresinde yürütecek olmasıdır. Zira Şirket, 1998 yılından bu güne kadar faaliyetlerini sürdürdüğü 'Alemdağ Caddesi No: 38 Çamlıca 34692 İstanbul' adresindeki binasını satmıştır.

1.4 - Dönem İçerisinde Esas Sözleşmede Yapılan Değişiklikler

Ortaklığımız 2011/3. faaliyet dönemi içinde 04.08.2011 tarihinde olağan genel kurul yapmış ve anasözleşmenin Sermaye başlıklı 6.maddesinin tadilini gerçekleştirilmiştir.

BÖLÜM II

FAALİYETLER VE YATIRIMLAR

1.1- Finansal Yapıya İlişkin Bilgiler ve Temel Rasyolar

Ortaklığımızın bağımsız denetimden geçmiş 2011/3. 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:

		2011/3	2010/3
a	Cari Oran (Dönen Değerler / KV Borçlar)	18,50	2,93
b	Likidite Oranı (DD-Stok/KV Borçlar)	18,48	2,91
c	Nakit Oranı (Nakit ve Nakit Benzerleri /KV Borç)	17,53	1,04

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

1.1.2.Faaliyet Oranları:

		2011/3	2010/3
a	Aktif Devir Hızı (Net Satış / Aktif)	0,14	0,40
b	Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/ KV Ticari Alacak)	3,95	2,22
c	Alacakların Tahsil Süresi (365 /Alacak Devir Hızı)	92	165
d	Stok Devir Hızı (SMM/Stok)	1,43	0,85

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 165 günden 92 güne düşmüştür.

1.1.3.Finansal Yapı Oranları:

		2011/3	2010/3
a	Toplam Borçlar / Öz sermaye	0,06	0,13
b	K.V.Borçlar/Aktif Toplamı	0,05	0,10
c	Uzun Vadeli Borçlar/Aktif Toplamı	0,01	0,02
d	Maddi Duran Varlıklar/ Öz Sermaye+Uzun Vadeli Borçlar	0,02	0,45

Ortaklığımızın varlıklarının finansal kaynaklarını gösteren finansal yapı oranlarında, 2011 yılında gerçekleştirilen taşınmaz satışı kaynaklı pasif ve öz sermaye büyümesine paralel olarak önemli düzeyde 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:

		2011/3	2010/3
a	Net Dönem Kârı / Aktif Toplamı	0,54	-0,02
b	Net Dönem Kârı / Öz sermaye	0,57	-0,03
c	Brüt Kâr Marjı (Brüt Satış Kârı / Net Satış)	0,83	0,87
d	Ödenen Vergi vb. / Vergi Öncesi Dönem Kârı	0,00	0,00

Ortaklığımızın faaliyet kârlılığının yeterliliğini ölçen kârlılık oranlarından Brüt Kâr Marjı, 2011 yılı üçüncü döneminde satışlarda kayda değer 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:

		2011/3	2010/3
a	Pay Sayısı	550 Milyon	550 Milyon
b	Pay Başına Net Satışlar (TL)	0,00338	0,0045
c	Pay Başına Net Kâr (TL)		-0,00028
	-Adi Paylara	0,012762	-0,00028
	-İmtiyazlı Paylara	0,012762	-0,00028
d	Pay Başına Temettü (TL)		-
	-Adi Paylara	-	-
	-İmtiyazlı Paylara	-	-
e	Bir Payın Defter Değeri (Öz sermaye / Pay Sayısı)	0,02	0,010

2011 yılı 3.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:

		2011/3 –2010/3 %
a	Net Satışlar	- 25%
b	Esas Faaliyet Kârı	3338%
c	Net Kâr	4604%

Büyüme oranları, Net satışlardaki kayda değer bir artış olmamasına karşın, maddi duran varlık (bina) satışından kaynaklanan diğer faaliyet gelirlerindeki artışa paralel olarak negatife 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 Eylül 2011 sonu itibarıyla personel sayısı 47 kişidir. 9 aylık ortalama personel sayısı 45 kişi olarak gerçekleşmiştir.

Ortaklığımızın Eylül 2011 sonu itibarıyla mevcut personelden kıdemleri bir ve daha fazla yıl olanlara ilişkin kıdem tazminatı yükümlülük durumu 182.302.-TL olup, söz konusu tutar mali tablolarımıza aynen yansıtılmıştır.