



ISO 9001  
Certificate No:38471



# **LINK<sup>®</sup>** **BİLGİSAYAR**

**01.01.2008 - 30.09.2008**  
**DÖNEMİ**  
**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 ve İzmir'de bulunan bölge ofisleri 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 belgeleme çalışmalarına 2003 yılı Şubat ayında başlamış, 2004 yılı Şubat ayında da yazılım konusunda bir ilke daha imza atarak; ABS Quality Evaluations kalite belgeleme 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 ara dönem faaliyet raporu 01.01.2008 – 30.09.2008 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 Değeri	Tutarı (YTL)	% 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 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 LINK dağıtım kanalından Hamdi Aydın ve şirket çalışanı Barış Muçe seçilmişlerdir. Diğer üyelerin görev süreleri bir yıl daha uzatılmıştır.

## 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 büyümüştü. 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 görüyoruz<sup>1</sup>

Türkiye Bilişim Pazarı (bin USD)<sup>2</sup>

	2004	2005	2006	Değişim (%) 2004/2005	Değişim (%) 2005/2006
BT Donanım	1,767,867	2,226,775	2,857,517	26.0	28.3
<b>Yazılım</b>	<b>452,231</b>	<b>617,955</b>	<b>880,387</b>	<b>36.6</b>	<b>42.5</b>
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
<b>TOPLAM</b>	<b>15,270,233</b>	<b>18,777,325</b>	<b>20,951,810</b>	<b>23.0</b>	<b>11.6</b>

<sup>1</sup> age, Sayfa 20

<sup>2</sup> age, Sayfa 21

**Yazılımın** Türkiye Bilişim Pazarındaki payının 2006 yılında % 4 olduğunu görmekteyiz.

**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>3</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

### 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 YTL'lik ERP yazılım gelirlerinden 3,4 Milyon YTL'lik ( % 2,7) payla 7.sırada yer almaktadır.<sup>4</sup>

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,

<sup>3</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004 – Sayfa 15-16, İnterpro Yayıncılık, Araştırma ve Org. Hiz. A.Ş.

<sup>4</sup> İlk 500 Bilişim Şirketi Türkiye 2004, sayfa 48

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.

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 (% 7-8 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 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 artırımını tercih edilmektedir. Şirketimiz, kuruluşundan bu yana geçen yaklaşık 23 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 dağıtımı ile ilgili maddeleri çerçevesinde kar dağıtımı 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”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 bağılı olarak dağıtılabacak temettü, tamamı nakit veya tamamı bedelsiz hisse şeklinde olabileceğı 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 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 dağıtımını 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 dağıtımını gerçekleştirilmemiştir. Daha önceki yıllarda gerçekleştirilen kâr dağıtımları ise TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde yasal sürelerde sonuçlandırılmıştır.

### **1.2.2.3- Riskler, Risk Yönetim Politikaları ve Hedefler**

Şirketimizin karşı karşıya kalabileceğı 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 faturalanmamaktadır. Tahsilat riskinin asgariye indirilebilmesi amacıyla, dağıtıcılara yapılacak ödemelerde, kendi müşterilerinden aldıkları çeklerin ortaklığımıza cirosu tercih edilmektedir.

**Stok Riski:** Şirketimizin faaliyet konusu gereğı önemsendir 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. 2008/Eylül sonu itibariyle aktif değerlerin toplam sigorta tutarı **6.257.540.-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.

30 Eylül 2008 ve 31 Aralık 2007 tarihleri itibariyle net borç/toplam sermaye oranı aşağıdaki gibidir:

	30 Eylül 2008	31 Aralık 2007
Toplam borçlar	108.788	21.878
Eksi: Hazır değerler	(1.659.432)	(1.870.383)
Net borç	-1.550.644	-1.848.505
Toplam öz sermaye	6.013.837	6.314.474
Toplam sermaye	9.678.483	9.678.483
<b>Net Borç/Toplam Sermaye oranı</b>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,19)</b>

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 Eylül 2008 tarihi itibariyle olan bilanço pozisyonuna göre, Yeni Türk Lirası Amerikan Doları ve Euro karşısında %10 oranında değer kaybetseydi/kazansaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, Amerikan doları ve Euro para biriminden olan varlık ve yükümlülüklerden oluşan kur farkı zararı sonucu net kar 155.233 YTL (31 Aralık 2007: 176.972 YTL) 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 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, Şirket'in türev niteliğinde olmayan finansal yükümlülüklerinin vade dağılımını göstermektedir.

<b>30 Eylül 2008</b>	<b>0-12 ay</b>	<b>1 yıl ve üzeri</b>	<b>Toplam</b>
Ticari Borçlar (net)	108.788	-	108.788
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>108.788</b>	<b>-</b>	<b>108.788</b>
<b>31 Aralık 2007</b>			
Finansal Borçlar (net)	-	-	-
Ticari Borçlar (net)	21.878	-	21.878
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>21.878</b>	<b>-</b>	<b>21.878</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 2008 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 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 2008 yılı 3. faaliyet döneminde esas sözleşmesinde herhangi bir değişiklik yapmamıştır.



## BÖLÜM II

# FAALİYETLER VE YATIRIMLAR

### 2.1 – Finansal Tablolar

#### 2.1.1 – Gelir Tablosu

	Bağımsız Denetim'den Dipnot Referansı	Bağımsız Denetim'den	Bağımsız Denetim'den
		Geçmiş 01.01.2008- 30.09.2008	Geçmiş 01.01.2007- 30.09.2007
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>			
Satış Gelirleri	Not.28	2.763.592	2.257.882
Satışların Maliyeti (-)	Not.28	(769.922)	(1.033.690)
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>		<b>1.993.670</b>	<b>1.224.192</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler		0	0
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)		0	0
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>		<b>1.993.670</b>	<b>1.224.192</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	Not.29	(775.697)	(780.647)
Genel Yönetim Giderleri (-)	Not.29	(1.218.315)	(1.419.525)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	Not.29	(636.926)	(969.684)
Diğer Faaliyet Gelirleri	Not.31	103.955	54.650
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	Not.31	(7.844)	(15.246)
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>		<b>(541.157)</b>	<b>(1.906.260)</b>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar		0	0
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	Not.32	634.342	490.835
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	Not.33	(397.746)	(410.577)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI</b>		<b>(304.561)</b>	<b>(1.826.002)</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri</b>		<b>3.925</b>	<b>296.222</b>
- Dönem Vergi Gelir/Gideri		0	0
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	Not.35	3.925	296.222
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>		<b>(300.636)</b>	<b>(1.529.780)</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı/Zararı</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>		<b>(300.636)</b>	<b>(1.529.780)</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Azınlık Payları		0	0
Ana Ortaklık Payları		0	0
<b>Hisse Başına Kazanç</b>	Not.36	<b>(0,000547)</b>	<b>(0,002781)</b>
<b>Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç</b>	Not.36	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç</b>	Not.36	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç</b>	Not.36	<b>0</b>	<b>0</b>

## 2.1.2 – Bilanço

(XI-29 KONSOLİDE OLMAYAN)

	Dipnot Referansları	Bağımsız Denetim'den	
		Geçmiş 30.09.2008	Geçmiş 31.12.2007
<b>VARLIKLAR</b>			
<b>Dönen Varlıklar</b>		<b>2.928.322</b>	<b>3.445.016</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	Not.6	1.659.432	1.870.383
Finansal Yatırımlar	Not.7	0	0
Ticari Alacaklar	Not.10	1.205.725	1.458.081
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	Not.12	0	0
Diğer Alacaklar	Not.11	1.313	1.962
Stoklar	Not.13	16.169	16.275
Canlı Varlıklar	Not.14	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	Not.26	45.683	98.316
(Ara Toplam)		2.928.322	3.445.016
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	Not.34	0	0
<b>Duran Varlıklar</b>		<b>3.989.262</b>	<b>3.715.319</b>
Ticari Alacaklar	Not.10	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	Not.12	0	0
Diğer Alacaklar	Not.11	344	344
Finansal Yatırımlar	Not.7	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	Not.16	0	0
Canlı Varlıklar	Not.14	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	Not.17	64.810	64.810
Maddi Duran Varlıklar	Not.18	2.919.944	3.039.232
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	Not.19	435.298	22.356
Şerefiye	Not.20	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	Not.35	568.571	564.645
Diğer Duran Varlıklar	Not.26	296	23.931
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>6.917.584</b>	<b>7.160.335</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>807.344</b>	<b>794.873</b>
Finansal Borçlar	Not.8	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler	Not.9	0	0
Ticari Borçlar	Not.10	108.788	21.878
Diğer Borçlar	Not.11	8.374	7.708
Finans Sektörü Faal.den Borçlar	Not.12	0	0
Devlet Teşvik ve Yardımları	Not.21	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	Not.22	0	0
Borç Karşılıkları	Not.22	4.543	23.305
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	Not.26	685.639	741.981
(Ara toplam)		807.344	794.873
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	Not.34	0	0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>96.403</b>	<b>50.988</b>
Finansal Borçlar	Not.8	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler	Not.9	0	0
Ticari Borçlar	Not.10	0	0
Diğer Borçlar	Not.11	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	Not.12	0	0
Devlet Teşvik ve Yardımları	Not.21	0	0
Borç Karşılıkları	Not.22	0	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	Not.24	96.403	50.988
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	Not.35	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	Not.26	0	0
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	Not.27	<b>6.013.837</b>	<b>6.314.474</b>
Ödenmiş Sermaye		5.500.000	5.500.000
Sermaye Düzeltme Farkları		4.178.483	4.178.483
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)		0	0
Hisse Senedi İhraç Primleri		0	0
Değer Artış Fonları		0	0
Yabancı Para Çevrim Farkları		0	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		(3.364.011)	(1.647.433)
Net Dönem Karı/Zararı		(300.636)	(1.716.576)
<b>Azınlık Payları</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>6.917.584</b>	<b>7.160.336</b>

## 2.2- Finansal Yapıya İlişkin Bilgiler ve Temel Rasyolar

Ortaklığımızın bağımsız denetimden geçmiş 2008 yılı 3. 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:

		2007	2008/3
a	Cari Oran ( Dönen Değerler / KV Borçlar )	4,33	3,63
b	Likidite Oranı ( DV-Stok/KV Borçlar )	4,31	3,61
c	Nakit Oranı ( Hazır Değerler+Çekler / KV Borç )	2,35	3,53

Ortaklığımızın, kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterliliğini gösteren Likitide Oranları 2008 yılında olumsuz yönde değişmiştir. Bunda, 2008/3.dönemin zararlı sonuçlanmış olması nedeniyle dönen değerlerdeki azalma etkili olmuştur.

### 2.2.2.Faaliyet Oranları:

		2007/3	2008/3
a	Aktif Devir Hızı ( Net Satış / Aktif)	0,32	0,40
b	Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/ KV Ticari Alacak)	1,55	2,29
c	Alacakların Tahsil Süresi ( 365/Alacak Devir Hızı)	235	159
d	Stok Devir Hızı (SMM/Stok)	0,38	0,01

Ortaklığımızın, işletme faaliyetlerinde kullandığı varlıkların etkinlik derecesini ölçen faaliyet oranlarından Aktif Devir Hızı, 2008 yılında net satışlardaki artışa paralel olarak pozitif bir gelişme göstermiştir. Alacak devir hızı ve buna bağlı olarak hesaplanan alacakların tahsil süresi oranları 2007 yılına göre önemli oranda düzelerek alacakların tahsil süresi 235 günden 159 güne düşmüştür.

### 2.2.3.Finansal Yapı Oranları:

		2007	2008/3
a	Toplam Yükümlülükler / Öz sermaye	0,13	0,15
b	K.V. Yükümlülükler /Aktif Toplamı	0,11	0,11
c	Uzun Vadeli Yükümlülükler/Aktif Toplamı	0,007	0,01
d	Maddi Duran Varlıklar/ Öz Sermaye+Uzun Vadeli Yükümlülük	0,48	0,48

Ortaklığımızın varlıklarının finansal kaynaklarını gösteren finansal yapı oranlarında, 2008 3.dönemi faaliyetlerinin zararlı sonuçlanmış olması nedeniyle bir miktar bozulma olmuştur. Ortaklığımız, geçmiş yıllarda olduğu gibi 2008 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 2008 yılında da devam ettirmiştir.

### 2.2.4. Kârlılık Oranları:

		2007/3	2008/3
a	Net Dönem Kârı / Aktif Toplamı	-0,21	-0,43
b	Net Dönem Kârı / Öz sermaye	-0,24	-0,05
c	Brüt Kâr Marjı (Brüt Satış Kârı / Net Satış)	0,54	0,72
d	Ödenen Vergi vb. / Vergi Öncesi Dönem Kârı	0,00	0,00

Ortaklığımızın faaliyet kârlılığının yeterliliğini ölçen kârlılık oranlarından Brüt Kâr Marjı, 2008 yılının 3.döneminin zararlı sonuçlanması nedeniyle olumsuz yönde gelişmiştir.

### 2.2.5. Pay Başına Kârlılık Oranları:

		2007/3	2008/3
a	Pay Sayısı	550 Milyon	550 Milyon
b	Pay Başına Net Satışlar (YTL)	0,0041	0,0050
c	Pay Başına Net Kâr (YTL)	-0,0028	0,0005
	-Adi Paylara	-0,0028	0,0005
	-İmtiyazlı Paylara	-0,0028	0,0005
d	Pay Başına Temettü (YTL)	-	-
	-Adi Paylara	-	-
	-İmtiyazlı Paylara	-	-
e	Bir Payın Defter Değeri ( Öz sermaye / Pay Sayısı )	0,012	0,011

### 2.2.6. Büyüme Oranları:

		08/3 –07/3 %
a	Net Satışlardaki Büyüme	22
b	Esas Faaliyet Kârındaki Büyüme	71,61
c	Net Kârındaki Büyüme	80,35

Net satışlardaki yüzde 22 artışa karşın esas faaliyet karı ve net kardaki büyüme daha yüksek olmuştur. Bunda, satışların maliyetinin sabit kalması ile faaliyet giderlerinin düşmüş olması etkili olmuştur.

### 2.2.7. Ortaklığın Mali Yapısını İyileştirmek İçin Alınması Düşünülen Önlemler

Ortaklığımızın net satışlarındaki artışa buna karşın faaliyet giderlerindeki düşüşe paralel olarak mali yapı rasyolarında bir miktar düzelme olmuştur. Şirketimiz 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 artırılmasına yönelik tedbirler dışında alınması gereken bir önleme ihtiyacı bulunmadığı düşünülmektedir.

## 2.3- Personel ve İşçi Hareketleri Hakkında Bilgi

Ortaklığımızın Eylül 2008 sonu itibariyle Tuzla Deri Serbest Bölge Şubesinde istihdam edilenlerde dahil olmak üzere toplam personel sayısı 72 kişidir. 2008 yılı 9 aylık ortalama personel sayısı ise 77 kişi olarak gerçekleşmiştir.

Eylül 2008 ayı itibariyle istihdam edilen 72 personelin, bölgelere göre dağılımı ise şöyledir.

Personelin Bölgesel Dağılımı	
İstanbul Merkez	65
Ankara	4
İzmir	1
Tuzla Serbest Bölge	2
<b>TOPLAM</b>	<b>72</b>