

Arena Bilgisayar A.Ş.

Finansal Değerlendirme ve Beklenti Raporu (15.08.2008)

arena[®]

TÜRKİYE'NİN TEKNOLOJİ SAĞLAYICISI

2008 yılı ilk yarısına (08H1) ilişkin finansal tablolarımız saygın uluslararası bağımsız denetim Şirketlerinden PricewaterhouseCoopers tarafından denetlenmiş ve 15 Ağustos 2008 tarihinde ilan edilmiştir.

Aşağıda yer alan değerlendirme ve açıklamalarımız, Şirketimizin 08H1 faaliyetlerine ve sonuçlarına ilişkin olarak Şirket yönetimimizin yapmış olduğu değerlendirmeleri ve 2008 yılının kalan dönemine ilişkin beklentilerimizi siz değerli yatırımcılarımız ve ilgili diğer taraflar ile şeffaflık ilkesi içerisinde paylaşmak amacıyla duyurulmaktadır.

08H1 Dönemi Performans Değerlendirmesi

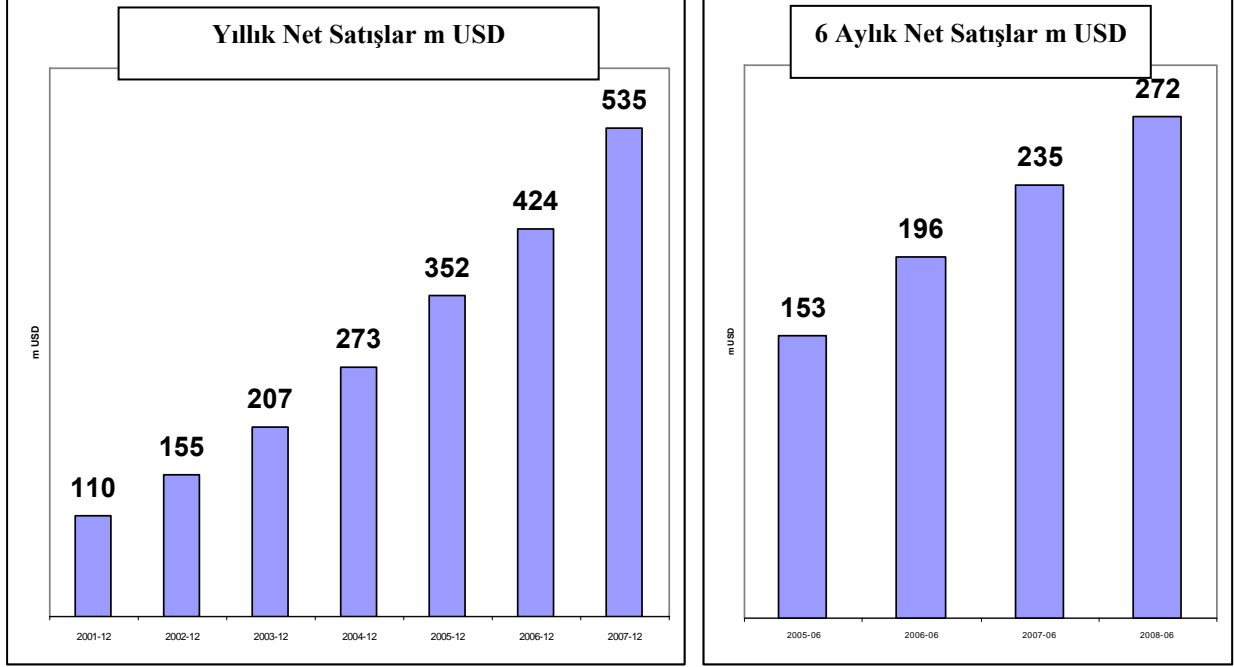
2008 yılının ilk yarısı tüm sektör için başarılı geçen 2007 yılının ardından olumlu bir atmosferde yüksek büyüme ve karlılık potansiyeli başlamış olmasına rağmen, özellikle Şubat ayından sonra ortaya çıkan siyasi belirsizlikler ile global ekonomik endişelerin beslediği durgunluk sektörümüzü son derece olumsuz bir şekilde etkilemiş, ciddi alacak kayıpları yaşanmasına yol açmış ve önemli şirketlerin bilanço dengelerinin bozulması sonucunu doğurmuştur.

Şirketimiz ise izlediği stratejisini bu dönemi öncelikli olarak minimum risk seviyesinde brüt karlılıktan taviz vermeden sürdürerek kayıpsız atlatmak ve bilanço dengelerini stabil olarak korumak olarak ortaya koymuştur. Bu stratejimizin ortaya çıkardığı heflerin önemli bir kısmı başarılımışken bazı hedeflerde ise aşağıda açıklandığı şekilde istenildiği kadar başarılı olunamamıştır. Bununla birlikte sektörümüzün ağır vasıtası olarak değerlendirilebilecek Şirketimiz için alınan önlemlerin finansal sonuçlarının görülmesi küçük ölçekli şirketlere kıyasla daha fazla zaman almaktadır. Alınan önlemlerin olumlu etkileri Temmuz ayından itibaren iç raporlama sonuçlarımıza yansımaya başlamış olup Eylül ayından itibaren de halka açıklanan finansal tablolarımızdaki yansımaları görülecektir.

Yılın ilk yarısını değerlendirdiğimizde yavaşlayan ekonominin öncelikle stok devir hızlarına ve alacak tahsilat sürelerine olumsuz olarak yansıdığı ve dış finansman ihtiyacını arttırdığı görülmektedir. Bunun yanında büyüme tüm sektör genelinde yavaşlarken, karlılıklar üzerinde de ciddi baskı oluşmuş durumdadır.

Arena Bilgisayar, 08H1 Dönemini bütçe beklentilerinin gerisinde ancak geçen yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 16 oranında büyüme ve 272m USD net satış cirosu (07H1 235 m USD) ile kapatmıştır. Yüzde 16'lık büyüme Şirketimizin 2001 – 2007 döneminde gerçekleştirmiş olduğu yıllık yüzde 30 ortalama büyümesinin ve aynı oranda büyüme öngören 2008 bütçesinin gerisindedir ancak özellikle Şubat ayı sonrasında yaşanan hızlı ekonomik daralmanın ve piyasalardaki belirsizlik havasının yarattığı ortam dikkate alındığında %16'lık ciro büyümesi son derece önemli bir başarı olarak değerlendirilmelidir.

Aynı döneme ilişkin sektör büyümesi ise yaklaşık olarak yüzde 10 civarında olarak tahmin edilmektedir.



Şirketimiz, 08H1 Döneminde büyümesini devam ettirirken hedeflediği şekilde satış karlılığını da korumayı başarmıştır (Brüt Karlılık 08H1 %6,2 & 07H1 %5,8). Şirketimiz 08H1 Döneminde brüt karını yüzde 24 oranında arttırarak 16,9 m USD brüt kar elde etmiştir. Buna mukabil esas faaliyet karında ise karlılık artışı yüzde 2 olarak gerçekleşmiş ve 5.6 m USD esas faaliyet karı elde edilmiştir. Net karlılıkta ise hedefler ne yazıkki tutturulamamış ve 1,9 m USD net kar elde edilmiştir.

Şirketimizin en önemli önceliklerinden olan yaygınlık ve geniş ürün yelpazesine sahip olma hedefleri ise başarı ile tutturularak 08H1 Döneminde yüzde 11'lik büyüme ile Türkiye'nin tüm illerini ve Kıbrıs'ı kapsayacak şekilde 6.283 (07H1 5.659) farklı bayiye 12.104 (07H1 11.795) farklı tipte ürünü satılmış ve sektörün en yaygın dağıtıcısı olunmuştur.

Sektörde faaliyet gösteren toplam aktif bayi sayısının 8.500 civarında olduğu düşünüldüğünde 08H1 döneminde pazarın yaklaşık yüzde 75'ini kapsayan bu bayi yaygınlığımız, şirketimizin hedeflediği şekilde, en geniş ürün yelpazesini en geniş bayi ağına dağıtan distribütör olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar çerçevesinde yıl sonuna kadar yaklaşık 8.000 farklı bayiye yaklaşık 20.000 farklı tipte ürün satışı yapmış olacağımızı tahmin etmekteyiz.

Şirket yönetimi olarak hedefimiz bu büyümeyi sağlarken verimliliği en üst düzeye çıkartmak ve Genel Yönetim ve Pazarlama Giderleri'nin toplam cironun yüzde 3'ünü aşmamasını sağlamaktır.

Şirketimizin en önemli Genel Yönetim ve Pazarlama Giderleri personel (yüzde 51) ve lojistik (yüzde 21) maliyetlerinden oluşmaktadır. Yukarıda açıklamış olduğumuz büyümemize karşın Şirketimizin 08H1 Dönemindeki ortalama çalışan sayısı geçen yıl sonuna kıyasla (Aralık 2007: 301 kişi) sadece yüzde 3'lük bir artış ile 310 kişi (Haziran 2008: 303 kişi) olmuştur. Bu durum Şirketimizin operasyonel verimliliğini ve gelecek yıllarda sürececek büyümemizin yaratacağı karlılık etkisini ortaya koymaktadır. Şirketimiz verimliliği, yönetsel kolaylığı, kontrol ve operasyonel esnekliği elinde bulundurmak amacıyla tüm operasyonlarını tek bir Şirket bünyesinde toplamıştır.

Bununla birlikte, petrol fiyatlarında 08H1 Döneminde devam eden artışın yarattığı ek lojistik maliyetleri ve YTL'nin USD karşısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla yaklaşık yüzde 10 oranında değer kazanmasının Şirketimizin YTL bazındaki ücret ve lojistik giderlerinin USD gelir tablomuza çevriminde yarattığı olumsuz etki Genel Yönetim ve Pazarlama Giderleri'mizin hedeflediğimiz seviyenin üzerinde gerçekleşmesine yol açmıştır.

Şirketimizin 08H1 Döneminde tahsil edemediği Şüpheli Alacaklarının toplam tutarı 0,5 m USD olup 321 m USD'lik toplam (KDV dahil) tahsilatımızın yaklaşık % 0,16'sına isabet etmektedir.

Bahse konu karşılık tutarlarının sadece tahsili mümkün olmayan alacaklar için ayrıldığını, bunun yanında genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinden "ihtiyatlılık ilkesi" gereğince hesaplanan karşılık tutarının da dahil edildiğini belirtmekte fayda vardır. Şüpheli alacak olarak değerlendirilmiş olan alacaklarımızın tahsiline ilişkin yasal süreçler ise devam etmektedir.

Bunun yanında dönem sonu itibariyle aktifimizde bulunan toplam 41 m USD tutarındaki stok için hesaplanmış olan stok değer düşüklüğü karşılığımız ise 0,8 m USD'dir. Bu oran toplam stoklarımızın % 1,9'una isabet etmektedir.

Stok değer düşüklüğü karşılığının önceki yıllara oranla yüksek görünmesinin temel sebebi Satışların özellikle yılın 2. çeyreğinde ekonomik ve siyasal sebeplerle hızlı bir düşüş eğilimine girmesi sebebiyle siparişi verilmiş malların satışa dönme süreçlerinin uzaması ve dolayısıyla da stokların yaşanmasıdır.

Şirketimiz tarafından uygulanan stok değer düşüklüğü politikası tamamen ihtiyatlılık prensibi gözetilerek düzenlenmiş olup 90 günden daha fazla süre stoklarımızda bulunan tüm ürünler için değişen oranlarda değer düşüklüğü karşılığı ayrılmaktadır. Bununla birlikte bu kadar yüksek seviyede stok değer düşüklüğü karşılığı ayırmış olmamıza rağmen brüt karlılığımızda yaşanan büyüme satışlarımızda karlılığın cirodan daha önemli bir etken olarak göz önünde bulundurulduğunu açıkça göstermektedir.

Bununla birlikte sektörümüzdeki genel bir uygulama olarak yaşlı stoklardan zarar edilmesi durumunda, üretici yada tedarikçilerin çok büyük kısmından zararın fonlanması yapılmaktadır.

Brüt Kar marjımızın, sektör ortalamasının üzerine çıktığı bu dönemde, Satışların özellikle yılın 2. çeyreğinde hızlı bir düşüş eğilimine girmesi ve piyasalarda hissedilmeye başlanan yavaşlama ve nakit sıkışıklığı stok devir ve tahsilat sürelerimizi olumsuz yönde etkilemiş ve banka finansmanı kullanım ihtiyacını arttırmıştır.

Aylık bilançolarımızdan hesaplanan ortalama işletme sermayesi günlerimiz aşağıdaki gibidir:

	08H1	07H1	2007
Tahsilat	: 38 Gün	37 Gün	35 Gün
Stok Devri	: 33 Gün	28 Gün	26 Gün
Ödeme	: 25 Gün	30 Gün	29 Gün
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	: 46 Gün	35 Gün	32 Gün

Yılın 2 çeyreğinden itibaren alınmaya başlanmış olan önlemler ile 2008 sonu itibariyle yıllık ortalamada 2007 yılı ortalamalarını yakalayacağımız kanaatindeyiz.

Şirketimiz dış finansman ihtiyacını azaltmak için iade alınması mümkün olan Devreden KDV alacakları için kapsamlı bir çalışma başlatmıştır. Şirketimizin önceki dönemlerden devreden ve KDV kanununun ilgili hükümleri çerçevesinde iade talep edilmesi mümkün olan KDV alacak tutarı Haziran 2008 dönemi itibariyle 5.361.308 YTL olarak tespit edilmiş ve gerekli başvurular yapılarak bu tutara ilişkin iade prosedürü başlatılmıştır. 30 Haziran 2008 tarihinde sona eren dönemde bahsi geçen alacağımızın 3.673.254 YTL kısmı çeşitli vergi borçları ile mahsup edilmiştir. Kalan bakiye tutar ise Temmuz 2008 döneminde çeşitli vergi borçlarımız ile mahsup edilerek alacağımızın tamamı tahsil edilmiştir.

Şirketimiz işletme sermayesi ihtiyacını esasen tedarikçi ve banka kredileri kullanarak kapatmakta olup geçmiş döneme kıyasla banka kredilerimizde meydana gelen artışın temel sebebi ana tedarikçi firmalarımızın ticari borçlarımızı kısa vadede ödememiz karşılığında sunmuş olduğu avantajların banka kredisi kullanmanın yarattığı mali yüke kıyasla ortaya çıkardığı avantajlar ve ithalat miktarımızın artışına bağlı olarak ithalat finansmanına yönelik gayri nakdi akreditif kredilerimizdeki artıştır. Şirketimiz tarafından kullanılan gayri nakdi akreditif kredileri bilançolarımızda satıcılara borçlar kaleminde değil UFRS standartlarına uygun olarak banka kredileri kaleminde yer almaktadır.

Şirketimizin dönem sonu itibariyle toplam banka kredi borcu tahakkuk eden 0,54 m USD faiz de dahil olmak üzere toplam 43,0 m USD'dir. Bu tutarın 28,2 m USD kısmı kısa vadeli nakdi kredilerden, 14,8 m USD kısmı ise ithal edilen malların finansmanına yönelik gayri nakdi akreditif kredilerinden oluşmaktadır. Buna karşılık dönem sonu itibariyle Şirket aktifimizde 2,0 m USD tutarında nakdi varlık bulunmaktadır.

Dönem sonu itibariyle 23 farklı banka ve finans kurumu tarafından Şirketimize tahsis edilmiş olan toplam kredi limiti 165 m USD seviyesindedir.

Yönetim Öncelikleri ve Risk Yönetimi

Şirket yönetimimiz istisnasız olarak tüm operasyonlarında öncelik sıralamasını **1. Risk, 2. İşletme Sermayesi Yönetimi, 3. Karlılık ve 4. Ciro** olarak dikkate almaktadır. Bu sıralama ve uygulamada bu prensibe verilen önem gerek tahsil edilemeyen alacak, gerekse stok değer kaybı oranlarında sektörümüzün Dünya standartlarında dahi mükemmel olarak değerlendirilebilecek sonuçların alınmasını sağlamaktadır.

Bunun yanında Şirket yönetimimizce finansal raporularımızın hazırlanmasında ve gerçeği yansıtır bir şekilde sunulmasında son derece açık bir yaklaşım kabul edilmiştir. Bu yaklaşım gerek Stok Değer Düşüklüğü ve Şüpheli Alacak Karşılıklarının hesaplanmasına ve bilançoda gösterilmesine ilişkin yaklaşımlarda gerekse şirketimizin açıklık ve şeffaflık politikalarında kendisini göstermektedir.

Şirketimiz öncelikli hedefini ciro olarak ortaya koymamakla gerek alacak risklerinin yönetilmesi, gerekse vade ve stok yönetimi konularında daha esnek bir yapıya kavuşmuştur.

Sektörümüzde yer alan tüm distribütörler için en önemli riskler alacakların, stokların, açık pozisyonunun ve işletme sermayesinin yönetilmesine yönelik risklerdir.

Alacak Risk Yönetimi

Şirketimizde satıştan tamamen bağımsız bir departman olarak faaliyet gösteren “Kredi Risk Değerlendirme ve Tahsilat” departmanımız tek tek tüm bayilerimizin açık hesap kredi risk limitlerini belirlemekte ve güncel olarak gerekli düzeltmeleri yapmaktadır. Ayrıca Şirket yönetimimizce her hafta düzenli olarak bayilerimizin ödeme performansları ve risk değerlendirmeleri gözden geçirmektedir. Bunun yanında belirli bir limitin üzerinde kredi risk limiti tanımlanmış olan tüm bayiler için Şirketimiz icra kurulunca her çeyrekte değerlendirme yapılmakta ve kredi risk limitleri yeniden belirlenmektedir.

Bu yapı satış ve risk hedeflerini birbirinden ayırarak çalışanlarımızın olası çıkar çatışmalarının (conflict of interests) doğmasını önlemektedir. Şirketimiz bunun yanında farklı tahsilat alternatifleri PayNet, DBS, Proje Finansmanı, Leasing vb. sunarak bayilerimizin ödeme ve iş yapabilme kapasitesini artırıcı çalışmalarda da bulunmaktadır. Buna rağmen vadesini makul bir sürenin üzerinde aşan tüm alacaklar şüpheli alacak değerlendirmesine sokulmakta ve yasal takibata geçilmemiş olsa dahi karşılık ayrılmaya ve gelecekte ortaya çıkabilecek muhtemel zararlar derhal finansal tablolara yansıtılmaya başlanmaktadır.

Stok Risk Yönetimi

Stoklarımızın yönetiminde ise her bir ürün grubunun yaşlanması ve karlılığı günlük olarak raporlanarak incelenmekte ve stokların aşırı yaşlanmasına izin verilmemektedir. Buna rağmen 90 günden daha yaşlı hale gelen tüm ürün grupları için ise değişen oranlarda stok değer düşüklüğü karşılığı ayrılarak gelecekte ortaya çıkabilecek muhtemel zararlar derhal finansal tablolara yansıtılmaktadır.

Açık Pozisyon Risk Yönetimi

Şirketimiz, içinde bulunduğu bilişim sektörünün genel yapısı gereği USD para birimi ağırlıklı bir pazarda faaliyet göstermekte ve tüm finansal raporlarını USD bazlı olarak hazırlamaktadır. Şirketimizin açık, çekli ve finansal tüm borç ve alacaklarının yüzde 85-95 aralığında değişen bir kısmı USD cinsinden borç ve alacaklardan oluşmaktadır. Bunun yanında Şirket aktifinde bulunan stoklar da içinde bulunduğumuz sektörün koşullarına uygun bir şekilde USD para birimiyle fiyatlanmakta ve bu şekilde stoklarımızın kur riskine maruz kalması engellenmektedir. Şirketimizin hem alım hem de satışlarının ve buna bağlı olarak da alacak, borç ve stoklarının ağırlıklı olarak USD cinsinden olması kur dalgalanmalarının etkisini minimum düzeyde hissetmemizi sağlamak ve açık pozisyonumuzun sürekli olarak yönetilmesine bağlı olarak Şirketin kar veya nakit akışını önemli derecede etkileyecek bir risk doğmasını engellemektedir.

Bu çerçevede ülkemizde faaliyet gösteren pek çok firmanın aksine Şirketimiz açık pozisyonunu yabancı para biriminden olan varlık ve yükümlülüklerinin değil, YTL cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin dengesini gözeterek kontrol altında tutmakta, meydana gelen sapmaları YTL Finansal Borç miktarını arttırarak ya da azaltarak dengelemektedir. Şirketimizin açık pozisyonunu oluşturan YTL varlık (Başlıca Ticari Alacaklar ve Devreden KDV) ve yükümlülüklerin (Başlıca Finansal ve Ticari Borçlar, Vergi vb. Borçlar) dengesi Şirket yönetimimizce rutin dönemlerde haftalık, piyasaların yoğun olarak hareketli olduğu dönemlerde ise günlük olarak sürekli kontrol altında tutulmakta ve açık pozisyon tutarımızın Yönetim Kurulumuzca belirlenmiş olan sınırı aşmasına kesinlikle izin verilmemektedir. Dönem sonu itibariyle Şirket aktifimizde bulunan YTL cinsinden varlık ve borçlarımız arasındaki net fark (YTL açık pozisyonumuz) 1,9 m YTL'dir.

İşletme Sermayesi Risk Yönetimi

Şirket nakit akışı günlük olarak hazırlanan raporlar ile sürekli olarak takip edilmekte Şirket yönetimince haftalık olarak yapılan değerlendirme toplantıları ile sürekli olarak denetim ve kontrolde tutulmaktadır. İşletme sermayesi ihtiyacını doğrudan etkileyen tahsilat, stok ve ödeme devir hızları sürekli olarak gözetilmektedir. Şirketimizin nakde çevrilebilecek verimsiz varlıklar bulundurmamasına özel önem gösterilmektedir.

2008 Yılı Beklentilerimiz ve Bütçe Değerlendirmesi

2008 yılı bütçemiz Şirketimizin geçmiş yıllardaki performansı, ürün yelpazesi ve bayi ağımızın genişlemesi ve 2008'e ilişkin genel ekonomik ve sektörel beklentiler gözetilerek hazırlanmıştır.

Bu doğrultuda 2008 büyüme hedefimiz son 7 yılın gerçekleştirmeleri ile uyumlu olarak yüzde 30 olarak belirlenmiş ve 700 m USD ciro hedeflenmiştir, şu an itibariyle ise hedefimiz yılın ilk yarısında yaşanan olumsuzluklara rağmen yıl sonunda 700 m USD ciro hedefini yakalamaktır.

Yılın özellikle 2. çeyreğinde yaşanan ekonomik ve siyasal belirsizlik ve kriz ortamı tüm sektörleri olduğu gibi sektörümüzü ve Şirketimizi de olumsuz etkilemiştir. Yukarıda da belirtilmiş olduğu üzere 08H1 Dönemindeki büyümemiz %16 olarak gerçekleşmiş ancak büyüme etkisi genel ekonomik ve siyasi belirsizlik ortamının etkisiyle ne yazık ki net karlılığa yansıtılamamıştır. Bununla birlikte şirket yönetimi olarak yılın 2. çeyreğinden itibaren çeşitli maliyet düşürücü ve şirketimizin operasyonel esnekliğini ve hareket kabiliyetini artırıcı önlemler alınmış ve bu önlemlerin olumlu sonuçları da ortaya çıkmaya başlamıştır.

2008 yılı için brüt karlılık hedefimiz yüzde 5,65, EBITDA karlılık hedefimiz ise yüzde 2,72 olarak belirlenmiş olup bu hedeflerimiz güncelliğini korumaktadır. 08H1 sonuçları da bu hedeflerimiz doğrultusunda ilerlediğimizi ortaya koymuştur. Bununla birlikte yılın 2. yarısındaki hedefimiz, son iki yılda gerçekleştirmiş olduğumuz yüzde 1,5 vergi sonrası net karlılık seviyemizi koruyarak, cirodaki büyümeye paralel bir kar artışı sağlamaktır.

2008 yılının 2. yarısına ilişkin sektörel ve genel ekonomik beklentimiz ilk yarıdan daha olumlu ve siyasi belirsizliklere bağlı olarak ertelenen harcamaların realize olmasıyla birlikte daha hızlı büyüyen ve daha karlı bir dönem yaşanacağı şeklindedir.

Bununla birlikte Şirketimiz geçtiğimiz 17 yıllık yaşam süresi içerisinde atlattığımız 3 önemli krizin verdiği deneyimle şekillendirdiği yapısı ve iş modeli ile olası kur ve dünya piyasalarında her geçen gün biraz daha su yüzüne çıkan kredi risklerine hazırlıklıdır.

Şirket yönetimimiz yapmış olduğumuz değerlendirmeler ışığında sektöre ve Şirketimize olan güvenini sürdürmekte ve Türkiye'nin genç ve bilgiye aç dinamik nüfusunun Şirketimiz için yarattığı fırsatların bilinciyle önümüzdeki dönem için sağlıklı ve sürdürülebilir bir büyümeyi öngörmektedir. Siz değerli yatırımcılarımıza ve ilgili diğer taraflara Şirketimize göstermiş oldukları güven ve ilgi için teşekkürlerimizi sunarız.



İzi Kohen
Genel Müdür



Serkan Çelik
Genel Müdür Yardımcısı, Mali İşler