



**31.03.2008**

**FAALİYET RAPORU**

## 31.03.2008 FAALİYET RAPORU

### İÇİNDEKİLER

#### Bölümler

- 1 Yönetim Kurulu Üyeleri
- 2 Yönetim Kadrosu
- 3 Vizyon-Misyon
- 4 Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5 Başlıca Finansal Göstergeler

## 1. YÖNETİM KURULU ÜYELERİ

02 Mayıs 2007 tarihinde yapılan Genel Kurul’umuzda 1 yıl süre ile göreve getirilen Yönetim Kurulu Üyelerimiz ve Denetçimiz aşağıda belirtilmiştir:

Yönetim Kurulu Başkanı:	Mehmet Betil
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı:	Ahmet Umur Serter
Yönetim Kurulu Üyesi:	Alvi Mazon
Yönetim Kurulu Üyesi:	İzi Kohen
Denetçi:	Mümin Karamanlı

## 2. YÖNETİM KADROSU

Halen görev başında bulunan Genel Müdür ve Genel Müdür Yardımcıları aşağıda belirtilmiştir:

### **İzi Kohen, Genel Müdür:**

İzi Kohen, Arena’nın kurucu ortağı olup şirketin kurulduğu 1991 yılından 2000 yılına kadar Genel Müdürlük görevini yürütmüştür. Ağustos 2002’de tekrar Arena Bilgisayar’da Genel müdürlük görevini üstlenen İzi Kohen halen bu görevini sürdürmektedir. Arena’nın kuruluşundan önce 1985-1989 yılları arasında Hesmak Bilgisayar A.Ş.’de Sistem Mühendisi ve 1989-1990 yılları arasında, bir BT ürünleri dağıtım teşebbüsü olan Komtaş Bilgisayar’da Genel Koordinatör olarak çalışmıştır. İzi Kohen, Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümü mezunudur.

### **Serkan Çelik, Mali İşler Genel Müdür Yardımcısı:**

2007 Yılında Mali İşlerden Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak Arena’ya katılan Serkan Çelik 1996 – 1998 Yıllarında Denge Denetim A.Ş. ve 1998 – 2007 Yıllarında PricewaterhouseCoopers bünyesinde vergi, mali hukuk ve muhasebe tekniği konularında danışman olarak görev yapmıştır. Bu süreçte farklı sektörlerde yerli ve yabancı ortaklı 200’den fazla firmaya danışmanlık vermiş olan Çelik pek çok şirketin genel yapısı ve mali işler yapılarının kurulması ve geliştirilmesi konularında da danışmanlık yapmıştır. Serkan Çelik İstanbul Üniversitesi İngilizce İktisat Bölümü mezunudur.

### **Namık Tülümen, Lojistik, Teknik Servis ve İdari İşler Genel Müdür Yardımcısı:**

1990-2000 yılları arasında Karma A.Ş.’de Teknik Servis ve Bilgi Teknolojileri Müdürlüğü, Lojistikten sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı ve 2000 yılında Genel Müdürlük görevlerinde bulunmuştur. Arena’ya 2000 yılında BT & Teknik Servisten sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak katılmıştır. 2002 yılında görevlerinin arasına Lojistik de eklenmiştir. Halen Lojistik, Teknik Servis ve İdari İşler’den sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmaktadır. A.Ü. İktisat Bölümü mezunudur.

### **Tarık Tüzünsu, Pazarlama Genel Müdür Yardımcısı:**

Arena'dan önce 1995-1996 yılları arasında 4K Bilgi İşlem'de ürün sorumlusu olarak görev almıştır. 1996 yılında OEM Ürün Müdürü olarak Arena'da göreve başladı. 1998 yılında Oem ve Çevre Birimleri Bölüm Müdürü görevine getirildi. 2003 yılında pazarlamadan sorumlu genel müdür yardımcısı görevine atandı. İstanbul Üniversitesi Fen Fakültesi'nden mezun olduktan sonra İşletme Fakültesi'nde master yapmıştır.

### **Erdal Hergüner, Satış Genel Müdür Yardımcısı:**

Arena'ya gelmeden önce 1989-2000 yılları arasında Mikroset A.Ş.' de Genel Müdürlük,2000-2001 yılları arasında da Bilgitaş Bilgisayar A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcılığı görevlerini üstlendi. Arena'da 2001 yılında Kurumsal Satış Kanalından sorumlu olarak göreve başladı. 2002 yılında Satış direktörü,2004 yılından itibaren de Genel Müdür Yardımcısı görevini üstlendi. Anadolu Üniversitesi İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, İşletme bölümü mezunudur.

### **Alper Harput, Strateji ve İş Geliştirme Genel Müdür Yardımcısı:**

2000 yılında Arena'nın SAP uygulama projesi ile Arena'da proje yöneticisi olarak çalışmaya başlayan Alper Harput daha önce SAP Türkiye'de önemli SAP projelerinde danışman ve proje yöneticisi olarak çalıştı. SAP projesinden sonra Arena'da Strateji ve İş Geliştirme Müdürü olarak çalıştığı sıralarda sektörün ilk online B2B web sitesi www.pencere.com başta olmak üzere tüm web uygulamalarının geliştirilmesi, Arena'daki iç süreçlerin oluşturulması, takip ve raporlama ihtiyaçlarının sağlanması alanlarından sorumlu oldu. 2008 yılı başından itibaren Strateji ve İş Geliştirme'den sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görevine devam etmektedir. Harput,1992 İTÜ Endüstri Mühendisliği Bölümü Mezunudur.

## **3. VİZYON-MİSYON**

Bilgi, iletişim, eğlence ve eğitim teknolojileri elektronik ortamda bütünleşmekte ve kişi, şirket, toplumların refah ve rekabetinde temel unsur haline gelmektedir. Arena, kitlelerin talep ettiği geniş yelpazedeki teknoloji ürünlerini dünyayla eşzamanlı olarak pazara sunarak Türkiye'nin lider teknoloji sağlayıcısı olmayı hedeflemektedir.

Arena'nın amacı, teknoloji üreticileri ve satış noktalarına, teknoloji ürün ve hizmetlerinin verimli ve ekonomik olarak arzı, tedariği ve etkin olarak tüketiciye sunulması için katma değerli hizmetlerden oluşan vazgeçilmez bir platform sağlayarak yatırımcı değerini arttırmaktır.

Arena çalışanları ve yönetim kurulu üyeleri, verilen her kararda ve yapılan her işte en yüksek etik standartlar, dürüstlük ve eşitlik ilkeleriyle hareket eder. Bunlar kadar önemli hesap verebilme, şeffaflık ve açıklık politikalarımız; çalışanlarımızın birbirine, yatırımcılarımıza, tedarikçi ve müşterilerimize, devlet ve topluma karşı sorumluluklarımızın temelini oluşturur.

Arena'nın başarısının temelinde "sürekli değişim" ilkesi yatmaktadır. Bu ilke, sadece teknoloji endüstrisinin içerisinde bulunduğu devinime ayak uydurmakla değil, içinde bulunduğu ortamın değişimine liderlik etmekle tarif edilebilir.

Yönetim Kurulu üyeleri ve tüm şirket yöneticilerimizin birbirinden bağımsızlığı ve şirket kaynaklarını en verimli şekilde kullanarak yatırımcı değerini artırma hedefi, şirketimizin yönetim kalitesini garanti etmektedir.

#### **4. SERMAYE VE ORTAKLIK YAPISI**

31 Mart 2008 tarihi itibariyle sermayemizin %10'undan fazlasına sahip olan ortaklarımızın adları, paylarının miktarı, sermayedeki oranları aşağıdaki gibidir (YTL):

<b>Ortaklar</b>	<b>Tutar</b>	<b>%</b>
Halka Arz Edilmiş Sermaye	6.114.360	38,21
Mehmet Betil	3.307.640	20,67
İzi Kohen	3.020.000	18,88
Ahmet Umur Serter	1.779.000	11,12
Alvi Mazon	1.779.000	11,12
	16.000.000	100,00

## 5. FİNANSAL GÖSTERGELER

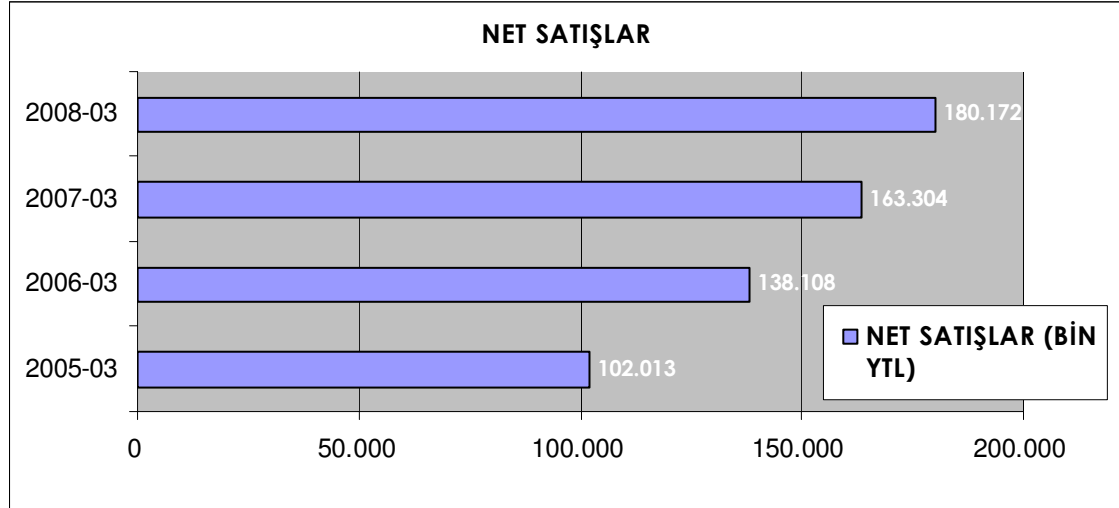
### A) GELİR TABLOSU VE BİLANÇO ANA KALEMLERİ

2008-2007-2006 yılları itibariyle bilanço ve gelir tablosu ana kalemlerinin bin YTL cinsinden tutarları aşağıdaki gibidir:

<b>BİLANÇO</b>	<b>31.03.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>198.167</b>	<b>177.800</b>	<b>152.147</b>
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>8.856</b>	<b>8.262</b>	<b>3.906</b>
<b>KISA VADELİ BORÇLAR</b>	<b>166.616</b>	<b>149.081</b>	<b>119.453</b>
<b>UZUN VADELİ BORÇLAR</b>	<b>509</b>	<b>2.539</b>	<b>2.950</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>39.898</b>	<b>34.442</b>	<b>33.650</b>

<b>GELİR TABLOSU</b>	<b>31.03.2008</b>	<b>31.03.2007</b>	<b>31.03.2006</b>
<b>NET SATIŞLAR</b>	<b>180.172</b>	<b>163.304</b>	<b>138.108</b>
<b>BRÜT KAR</b>	<b>10.294</b>	<b>9.418</b>	<b>7.776</b>
<b>FAALİYET KARI</b>	<b>2.689</b>	<b>2.844</b>	<b>2.661</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KAR</b>	<b>2.689</b>	<b>2.844</b>	<b>2.661</b>
<b>NET KAR</b>	<b>2.013</b>	<b>2.686</b>	<b>1.841</b>



Şirketimiz yıllar itibariyle satış hasılatında yakalamış olduğu hızlı çıkış ivmesi bu grafikte de gözükmemektedir. 2007 yılında koymuş olduğumuz 520 milyon USD'lik satış hedefini 540 milyon USD ile tutturarak şirketimizin bu yıl ki satış hedefi 700 milyon USD'dir. İlk 3 ayda dolar bazında %28 oranındaki büyümemiz yıllık hedef ve beklentilerimiz dahilindedir.

## B) FİNANSAL ORANLAR

	<u>31.03.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
<b><u>LİKİDİTE ORANLARI</u></b>		
CARİ ORAN	1,19	1,19
LİKİDİTE ORANI	0,71	0,73
<b><u>KARLILIK ORANLARI</u></b>		
BRÜT KAR MARJI	5,71%	5,8%
FAALİYET KARI MARJI	1,9%	2,4%
NET KAR MARJI	1,1%	1,5%
ÖZSERMAYE KARLILIĞI	5,0%	31,1%
AKTİF KARLILIĞI	1,0%	5,8%
<b><u>FAALİYET ORANLARI</u></b>		
ALACAKLARIN ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	37	35
STOK DEVİR HIZI	31	26
BORÇ DEVİR HIZI	28	29
<b><u>MALİ ORANLAR (FINANCIAL RATIOS)</u></b>		
BANKA KREDİLERİ/TOPLAM BORÇ	%57	42%
ÖZSERMAYE/AKTİF TOPLAMI	%19	19%
NET FİNANSAL BORÇLAR/FVAÖK	20,19	3,37

2008 yılı Rasyo Analizlerine baktığımızda diğer yıllardan farklılık arzeden en önemli noktaların kullandığımız finansman modeline bağlı rasyo değişiklikleri olduğu görülmektedir. Şirketimiz işletme sermayesi ihtiyacını esasen banka kredileri kullanarak kapatmakta olup geçmiş döneme kıyasla banka kredilerimizde meydana gelen artışın ve buna bağlı rasyo değişikliklerinin temel sebebi ana tedarikçi firmalarımızın ticari borçlarımızı kısa vadede ödememiz karşılığında sunmuş olduğu mali koşulların banka kredisi kullanmanın yarattığı mali yüke kıyasla ortaya çıkardığı avantajlardır.

## C) BİLANÇO ANALİZİ

### i) VARLIKLAR

BİLANÇO (YTL)	31.03.2008		31.12.2007		31.12.2006	
<b>VARLIKLAR</b>						
<b>Cari / Dönen Varlıklar</b>	<b>198.167.018</b>	<b>95,7</b>	<b>177.799.895</b>	<b>95,6</b>	<b>152.146.904</b>	<b>97,5</b>
Hazır Değerler	24.538.948	11,9	6.750.594	3,6	7.716.298	4,9
Ticari Alacaklar (net)	80.982.954	39,1	90.188.064	48,5	90.337.141	57,9
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Diğer Alacaklar (net)	450	0,0	450	0,0	800	0,0
Stoklar (net)	80.081.333	38,7	69.457.829	37,3	48.396.744	31,0
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	12.563.333	6,1	11.402.958	6,1	5.695.921	3,6
<b>Cari Olmayan / Duran Varlıklar</b>	<b>8.855.624</b>	<b>4,3</b>	<b>8.262.378</b>	<b>4,4</b>	<b>3.906.357</b>	<b>2,5</b>
Ticari Alacaklar (net)	1.131	0,0	1.131	0,0	1.131	0,0
Maddi Varlıklar (net)	6.947.547	3,4	6.370.568	3,4	2.251.939	1,4
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	371.941	0,2	340.782	0,2	442.145	0,3
Ertelenen Vergi Varlıkları	-	0,0	321.296	0,0	336.455	0,0
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	1.535.005	0,7	1.228.601	0,0	874.687	0,0
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>207.022.642</b>	<b>100,0</b>	<b>186.062.273</b>	<b>100,0</b>	<b>156.053.261</b>	<b>100,0</b>

Şirketin faaliyet konusunun mal ticareti olması nedeniyle, bilançoda yer alan varlıkların en önemli kalemlerinin stoklar ve ticari alacaklar olduğu görülmektedir. Bunun yanında 2007 yılı içerisinde hizmete giren yeni genel müdürlük binamıza ilişkin özel maliyet niteliğindeki yatırımlarımız da Maddi Varlıklar kalemi içinde artış unsuru olarak göze batmaktadır. Yeni genel müdürlük binamız 10 yıl süre ile kiralanmış olup bahsi geçen özel maliyet yatırımlarımız aynı süre içerisinde itfa edilecektir.

Aşağıda ana hatlarıyla mali tablo kalemlerinin analizi yapılmıştır.

#### Hazır değerler:

Hazır değerlerin kompozisyonu aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Kasa	20.071	20.218	65.868
Bankalar			
- Vadesiz mevduat (YTL)	485.553	206.957	475.771
- Vadesiz mevduat (yabancı para)	21.869.356	4.669.902	4.737.680
Kredi kartı slip alacakları	2.163.968	1.853.517	2.436.979
<b>Toplam hazır değerler</b>	<b>24.538.948</b>	<b>6.750.594</b>	<b>7.716.298</b>

## Ticari Alacaklar:

Ticari alacakların kompozisyonu aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Ticari alacaklar	54%	58%	59%
Vadeli çekler ve alacak senetleri	46%	42%	41%

Şüpheli Alacak Karşılıklarının toplam tahsilat içerisindeki payı aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Net Satışlar	180.171.999	702.568.566	605.290.972
KDV Dahil Toplam Tahsilat Tutarı	210.801.239	825.518.065	711.216.892
Dönemde ayrılan Şüpheli Alacak Karşılığı	28.853	421.379	494.799
Şüpheli alacak karşılığı oranı	0,01%	0,05%	0,07%

Artan satış hacmine göre, yıllar itibariyle ayrılan şüpheli alacak karşılığı tutarında, belirli sınırlarda bir düşüş yaşanmaktadır. Bahse konu karşılık tutarlarının sadece tahsili mümkün olmayan alacaklar için ayrılmadığını, bunun yanında genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinden “ihtiyatlılık ilkesi” gereğince hesaplanan karşılık tutarının da dahil edildiğini belirtmekte fayda vardır.

Şüpheli alacak karşılığının toplam tahsilat yükümlülüğüne oranla düşüklüğü Şirketimizin risk yönetimini ilk planda tutan yönetim politikasının olumlu yansımasıdır.

## Stoklar:

Şirketimizin büyümesine paralel artan satış hacminin doğal bir sonucu olarak elde bulundurulmuş stok miktarında ve bu stokların elde bulundurulma sürelerinde bir artış yaşanmaktadır. Bununla birlikte Şirketimiz stoklarının yaşlılığını günlük olarak takip etmekte ve değer kaybına uğraması söz konusu olan yaşlı stoklar için gerekli değer düşüklüğü karşılıkları ayrılmaktadır.

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Ticari mallar	74.761.341	67.280.410	45.787.650
Yoldaki mallar	293.706	188.492	694.538
Verilen avanslar	5.584.687	2.281.095	2.299.993
Numune stoklar	18.774	9.643	219
<b>Toplam Stok(A)</b>	<b>80.658.508</b>	<b>69.759.640</b>	<b>48.782.400</b>
<b>Stok değer düşüklüğü karşılığı(B)</b>	<b>(577.175)</b>	<b>(301.811)</b>	<b>(385.656)</b>
<b>Stok değer düşüklüğü karşılığı oranı (B/A)</b>	<b>%0.72</b>	<b>%0.43</b>	<b>%0.79</b>

Stok devir hızına bakıldığında, stokların 2007 yılından bugüne yaklaşık 5 günlük bir artış olduğu görülmektedir. Bu durum geçmiş ilk çeyreklere paralel bir durum olup, stok miktarımız ve stok devir hızımız Nisan başından itibaren alınan önlem ile ciddi bir şekilde azaltılmıştır. Yıllık ortalama 2007 yılı ortalamasını yakalayacağımız kanaatindeyiz. Stok değer düşüklüğü oranımızdaki artış ise, stok devir hızının artmasına paralel şekilde oluşmuştur.

### **Diğer Dönen Varlıklar:**

Diğer dönen varlıklar kalemi içerisinde yer alan en önemli kısım Devreden KDV alacağıdır. Şirketin önceki dönemlerden devreden ve KDV kanununun ilgili hükümleri çerçevesinde iade talep edilmesi mümkün olan KDV alacak tutarı Ocak 2008 dönemi itibariyle 4.748.223 YTL olarak tespit edilmiş ve gerekli başvurular yapılarak bu tutara ilişkin iade prosedürü başlatılmıştır. 30 Nisan 2008 tarihi itibariyle bahsi geçen KDV iade alacağının 1.843.254 YTL kısmı mahsuben iade alınmıştır. Ocak 2008 sonrası dönemlere ait iade alınabilir KDV tutarları güncel olarak takip edilmekte ve gerekli iade başvuruları yapılmaktadır.

<b>(YTL)</b>	<b>2008-03</b>	<b>2007-12</b>	<b>2006-12</b>
Devreden KDV	6.784.727	10.659.777	4.729.280
Peşin ödenen giderler	335.537	557.543	528.522
Satılmak üzere elde tutulan cari olmayan varlıklar	85.140	74.030	90.384
Vergi dairesinden alacaklar	4.015.754	-	-
Gümrük teminat çekleri	1.323.709	64.863	61.234
Diğer	18.466	46.745	286.501
<b>TOPLAM</b>	<b>12.563.333</b>	<b>11.402.958</b>	<b>5.695.921</b>

### **Duran Varlıklar:**

Duran Varlıklar kalemindeki artış 2007 yılı içerisinde hizmete giren yeni genel müdürlük binamıza ilişkin özel maliyet niteliğindeki yatırımlarımızdan kaynaklanmaktadır. Yeni genel müdürlük binamız 10 yıl süre ile kiralanmış olup bahsi geçen özel maliyet yatırımlarımız aynı süre içerisinde itfa edilecektir.

## ii) YÜKÜMLÜLÜKLER

BİLANÇO (YTL)	31.03.2008		31.12.2007		31.12.2006	
<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>						
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>166.615.714</b>	<b>80,5</b>	<b>149.081.040</b>	<b>80,1</b>	<b>119.453.351</b>	<b>76,5</b>
Finansal Boçlar (net)	94.726.684	45,8	63.815.413	34,3	30.655.718	19,6
Ticari Borçlar (net)	60.823.512	29,4	73.028.492	39,2	78.617.238	50,4
İlişkili Taraflara Borçlar (net)	197.427	0,1	1.006.625	0,5	1.054.692	0,0
Borç Karşılıkları	6.125.426	3,0	7.360.485	4,0	5.816.451	3,7
Diğer Yükümlülükler (net)	4.742.665	2,3	3.870.025	2,1	3.309.252	0,0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>508.785</b>	<b>0,2</b>	<b>2.539.118</b>	<b>1,4</b>	<b>2.949.535</b>	<b>1,9</b>
Borç Karşılıkları	134.578	0,1	2.539.118	1,4	2.949.535	1,9
Ertelenen vergi yükümlülüğü	374.207	0,1	0	0,0	0	0,0
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>39.898.143</b>	<b>19,3</b>	<b>34.442.115</b>	<b>18,5</b>	<b>33.650.375</b>	<b>21,6</b>
Sermaye	16.000.000	7,7	16.000.000	8,6	16.000.000	10,3
Hisse Senetleri İhraç Primleri	70.843	0,0	64.638	0,0	78.007	0,0
Birikmiş Karlar	23.827.300	11,5	18.377.477	9,9	17.572.368	11,3
<b>TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>207.022.642</b>	<b>100,0</b>	<b>186.062.273</b>	<b>100,0</b>	<b>156.053.261</b>	<b>100,0</b>

Şirket bilançosunda yer alan yükümlülüklerin %80.5'lik kısmı kısa vadeli borçlardan %0.2'lik kısmı uzun vadeli borç karşılıklarından ve %19.3'lük kısmı da sermaye yükümlülüklerinden oluşmaktadır.

### Banka Kredileri

Şirket, dış finansman kaynağı olarak ticari borçları ve kısa vadeli banka kredilerini (Ağırlıklı olarak ABD Doları cinsinden ) kullanmaktadır.

Kredilerin yıllara göre kompozisyonları aşağıdaki gibidir (YTL):

	2008-03	2007-12	2006-12
ABD Doları	78.143.840	58.815.413	30.655.178
YTL	16.582.844	5.000.000	-
Euro	-	-	-
<b>Kısa vadeli krediler</b>	<b>94.726.684</b>	<b>63.815.413</b>	<b>30.655.178</b>

2008 yılında ABD Doları cinsinden kullanmakta olduğumuz kredilerin ortalama faiz oranı %6 seviyelerinde olup 2007 de açılmış olan 1 yıldan uzun vadeli kredilerin yenilenmesiyle birlikte bu oran aşağıya düşmektedir. YTL cinsinden kredi faiz oranları ise %16 (2007-%16-17) seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Bunun yanında Şirket aktifinde bulunan hazır değerlerin toplam tutarının 24.538.948 YTL olduğu göz önünde bulundurulmalıdır.

Kısa vadeli kredi borçlarının 51.907.691 YTL tutarındaki bölümü Şirketin uluslararası ticari mal satın alma işlemleri ile ilgili olarak bankalara olan kısa vadeli akreditif borçlarından oluşmaktadır. Akreditif borçlarının toplam tutarı 2007 yılında 23.714.083 YTL olarak gerçekleşmiştir.

### **Ticari Borçlar:**

Ticari borçların yüzdesel dağılımı aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Ticari Borçlar	71%	77%	69%
Borç Senetleri	28%	21%	30%
Diğer Borçlar	1%	1%	1%

Yukarıda açıklandığı üzere ana tedarikçi firmalarımızın ticari borçlarımızı kısa vadede ödememiz karşılığında sunmuş olduğu mali koşulların banka kredisi kullanmanın yarattığı mali yüke kıyasla ortaya çıkardığı avantajlar bilançomuzda yer alan ticari borçlar tutarının geçmiş seneye kıyasla gerilemesine yol açmıştır.

Ticari borçların kompozisyonunda, Borç Senetleri hesabının tamamını, mal alımı için verilen ve vadesi bilanço tarihini geçen ödeme emirleri ve çekler oluşturmaktadır.

### **Diğer Yükümlülükler:**

Diğer yükümlülükler kaleminin detayları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Ertelenen Gelirler (*)	2.317.143	1.565.819	-
Ödenecek vergi ve fonlar	1.122.429	1.412.225	1.641.785
Alınan Avanslar	1.058.757	667.729	1.289.757
Ödenecek SSK primleri	227.932	213.335	349.000
Diğer borçlar	16.404	10.917	28.710
<b>TOPLAM</b>	<b>4.742.665</b>	<b>3.870.025</b>	<b>3.309.252</b>

(\*) Bilanço tarihi itibarıyla müşteri siparişlerine istinaden faturalanmış ancak henüz sevk edilmemiş ürünler ile ilgili satış hasılatları ertelenen gelirler olarak gösterilmektedir.

### **Borç Karşılıkları:**

Borç karşılıkları kalemi içerisindeki ağırlıklı kalem gider karşılıkları hesabı ağırlıklıdır. Müşteri bayilere verilecek tahakkuk etmiş primler ve tedarikçilere verilen royalti(telif) bedelleri vb. gider karşılıkları bu hesap kaleminde yer almaktadır.

(YTL)	2008-03	2007-12	2006-12
Gider Karşılıkları	6.125.404	7.290.444	5.212.555
Vergi Karşılığı	22	70.041	603.896

### **Uzun Vadeli Borç Karşılıkları:**

Uzun vadeli borç karşılıkları, kıdem tazminatı karşılığı ve ertelenmiş vergiden oluşmaktadır.

Ertelenen gelir vergisi varlık ve yükümlülükleri, SPK Muhasebe Standartlarına göre hazırlanan mali tablolar ile Vergi Usul Kanununda yer alan hükümlere göre hazırlanan yasal mali tablolarda yer alan bilanço kalemlerinin farklı değerlenmelerinin sonucunda ortaya çıkan geçici farkların etkileri dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

İleriki dönemlerde gerçekleşecek geçici farklar üzerinden yükümlülük metoduna göre hesaplanan ertelenen vergi varlıkları ve yükümlülükleri için uygulanan oran geçerli kurumlar vergisi oranı olan %20'dir. Yapılan hesaplama sonucunda dönem sonu itibariyle 374.207 YTL tutarında vergi borcu bulunduğu hesaplanmıştır.

### **Sermaye Yükümlülükleri:**

<b>(YTL)</b>	<b>2008-03</b>	<b>2007-12</b>	<b>2006-12</b>
Ödenmiş sermaye	16.000.000	16.000.000	16.000.000
Hisse senedi ihraç primi	(581.526)	(1.931.926)	977.835
Birikmiş kar/(zararlar)	24.479.669	20.374.041	16.672.540
<b>Toplam özsermaye</b>	<b>39.898.143</b>	<b>34.442.115</b>	<b>33.650.375</b>

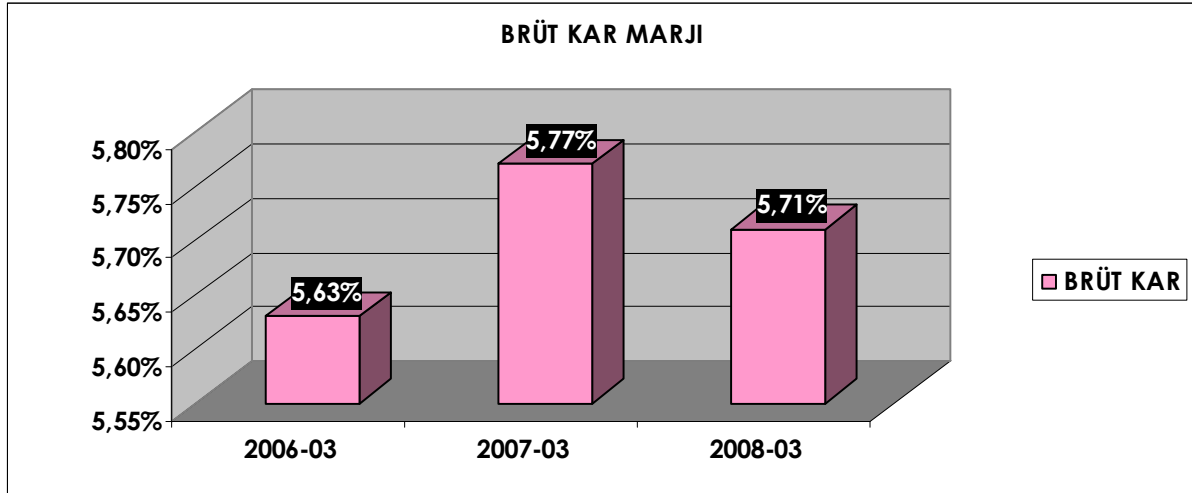
2007 yılı karının dağıtımı 27 Mayıs 2008 tarihinde yapılacak Olağan Genel Kurul'dan sonra yapılacaktır.

## D) GELİR TABLOSU ANALİZİ

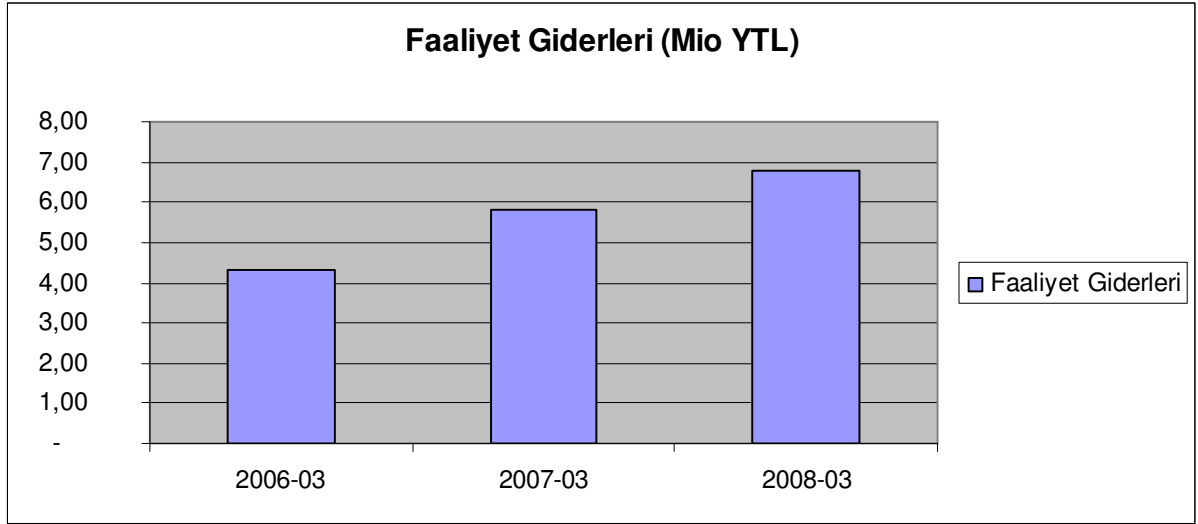
	31.03.2008		31.03.2007		31.03.2006	
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>						
Satış Gelirleri	180.171.999	100,00%	163.303.730	100,00%	138.108.775	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	(169.878.336)	-94,29%	(153.885.791)	-94,23%	(130.333.271)	-94,37%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>10.293.663</b>	<b>5,71%</b>	<b>9.417.939</b>	<b>5,77%</b>	<b>7.775.504</b>	<b>5,63%</b>
Faaliyet Gideri	(6.816.914)	-3,78%	(5.834.953)	-3,57%	(4.339.945)	-3,14%
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>3.476.749</b>	<b>1,93%</b>	<b>3.582.986</b>	<b>2,19%</b>	<b>3.435.559</b>	<b>2,49%</b>
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	2.658.978	1,48%	150.004	0,09%	67.376	0,05%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(3.447.187)	-1,91%	(889.001)	-0,54%	(841.799)	-0,61%
<b>VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI</b>	<b>2.688.540</b>	<b>1,49%</b>	<b>2.843.989</b>	<b>1,74%</b>	<b>2.661.136</b>	<b>1,93%</b>
Vergi Gelir/Gideri	(675.099)	-0,37%	(158.160)	-0,10%	(820.111)	-0,59%
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>2.013.441</b>	<b>1,12%</b>	<b>2.685.829</b>	<b>1,64%</b>	<b>1.841.025</b>	<b>1,33%</b>

Satışlarda, yıllar itibariyle, lineer bir artış yaşanmaktadır. Kar marjları sektöre ve yıllar itibariyle şirket performansına bakıldığında hedeflerimiz doğrultusunda %5,5%-6,0% aralığındadır. 2008 yılında diğer yıl ve dönemlerden farklı olarak kurların uzun zamandan beri ilk defa arttığı bir dönem olmuştur. Bu artışın mali tablolarımıza etkisi Faaliyet dışı finansman giderlerinde de gözüktüğü üzere olumsuz olmuştur. Bunun yanı sıra, Şirketimizin uzun zamandır devam eden CHS Davası da bu dönem sonuçlanmıştır. Yargıtay'ın kararı tarafımıza olumlu yansımış ve 2005 yılından beri ayırdığımız karşılık ilk defa bu dönemde gelir yazılmak suretiyle Mali Tablolarımıza girmiştir. Dava'nın seyri ile ilgili geniş açıklamalar Finansal raporumuzda Not 41'de açıklanmıştır.

### Brüt Karlılık:



Sektörün hızlı büyümesine bağlı olarak hizmet kalitesi aramadan ve doğru bir planlama yapmadan salt satışa odaklı bağlı iş yapan büyük ve küçük firmaların sayısının artmasından dolayı sektörde son derece sert bir rekabet yaşanmakta ve kar marjları üzerinde baskı oluşmaktadır. Buna rağmen son 2 yıldır kar marjı dengeye oturmuştur. Şirketin 2008 yılında da brüt kar marjını %5,5 - %6,0 seviyesinde koruyacağı öngörülmektedir.



Faaliyet Giderleri özellikle değişken giderlerin ağırlığına bağlı olarak yıllar itibariyle tutarsal olarak artmasına rağmen,2002 yılında faaliyet giderlerinin satışlara oranı % 4.2 iken, 2007 yılında bu oran %3.4'lere gerilemiştir. 2008 yılında petrol fiyatlarındaki aşırı artış şirketimize de olumsuz yansiyarak lojistik maliyetlerimizi arttırmış ve Faaliyet giderlerimizin oranı %3.78'e kadar tırmanmıştır.

#### **Finansman Giderleri:**

	<b>Faiz Gideri</b>	<b>3 Aylık Ortalama Kredi Kullanımı</b>
<b>2007-03</b>	298.446-YTL	31.054.989- YTL
<b>2008-03</b>	1.591.343-YTL	77.463.603- YTL

Katlanılan finansman giderinin maliyet oranında yaşanan artışın ana sebebi şirketin YTL açık pozisyonunu kapatmak amacıyla kullandığı YTL kredilerin miktarındaki artıştır. Ayrıca toplam kredi miktarının artmasındaki temel sebeplerden biri de, ana tedarikçi firmalarımızın ticari borçlarımızı kısa vadede ödememiz karşılığında sunmuş olduğu mali koşulların banka kredisi kullanmanın yarattığı mali yüke kıyasla ortaya çıkardığı avantajlardır.