

arena®

TÜRKİYE'NİN TEKNOLOJİ SAĞLAYICISI

30.06.2008

FAALİYET RAPORU

30.06.2008 FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

Bölümler

- 1 Yönetim Kurulu Üyeleri
- 2 Yönetim Kadrosu
- 3 Vizyon-Misyon
- 4 Sermaye ve Ortaklık Yapısı
- 5 Genel Kurul ve Kar Dağıtımı
- 6 Başlıca Finansal Göstergeler

1. YÖNETİM KURULU ÜYELERİ

27 Mayıs 2008 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 Tüzümsü, 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, tedarigi 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):

Ortaklar	Tutar	%
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. 2007 YILI OLAĞAN GENEL KURULU VE KAR DAĞITIMI

Şirketimizin 27.05.2008 günü yapılan 2007 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısında aşağıdaki kararlar alınmıştır:

-Genel kurul kar dağıtımı ile ilgili olarak; Kanuni Yedek Akçelerin ayrılmasından sonra, dönemde hissedarlara dağıtılacak toplam brüt temettü tutarı 3.683.725 YTL ve brüt temettü oranı %23,02327 olup, beher 1 YTL'lik hisse başına 0,23023275 YTL temettünün gerçek kişilere %15 stopaj yapıldıktan sonra 0,19569783 YTL, tüzel kişilere ise stopaj yapılmadan 0,23023275 YTL şeklinde 29/05/2008 tarihinden itibaren dağıtılmasına,

- Şirket Ana Sözleşmesinin 3.maddesinin Tadil edilmesi için hazırlanan, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 05.05.2008 tarihli B.02.1.SPK.0.13.785 sayılı yazısı ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 06.05.2008 B.14.O.İTG.0.10.00.01/ 401.01-58201-56360-2417 sayılı izin yazılarına göre değişikliğe izin verilen iş bu tutanağa ekli Ana Sözleşme Tadil Tasarısının eski ve yeni şekilleri okundu, müzakere edildi ve aynen kabulüne oy birliği ile karar verildi.

- Yönetim Kurulu Üyeliğine Mehmet Betil, A.Umur Serter, İzi Kohen ve Alvi Mazon'un tekrar 1 yıl süre ile seçilmelerine,
- Denetçiliğe Mümin Karamanlı'nın 1 (bir) yıl süre ile görev yapmak üzere olarak seçilmesine,
- Bağımsız Denetim Kuruluşu olarak Başaran Nas S.M.M.M. A.Ş.'nin (PricewaterhouseCoopers) seçilmesine oybirliği ile karar verilmiştir.

6. FİNANSAL GÖSTERGELER

A) FONKSİYONEL PARA BİRİMİ

Şirketimiz, fonksiyonel para birimini alış ve satışlarımızın ve mal fiyatlamalarımızın çok büyük ölçüde ABD Doları bazlı olması nedeniyle UMS 21 "Kur Değişiminin Etkileri" uyarınca ABD Doları olarak belirlemiştir. Alış ve satışlarımız ile buna bağlı olarak ticari alacak ve ticari borçlarımızın çok büyük bir kısmının ABD Doları cinsinden olması yabancı para kuru değişimlerinin Şirket'imizin finansal performansına etkisini azaltmaktadır. Bu sebeple mali tablo analizlerimizin USD değerler dikkate alınarak yapılması daha sağlıklı sonuçlar alınmasını sağlamaktadır.

B) BİLANÇO VE GELİR TABLOSU ANA KALEMLERİ

Karşılaştırmalı dönemler itibariyle bilanço ve gelir tablosu ana kalemlerinin bin YTL ve fonksiyonel para birimimiz olan USD (bin USD) cinsinden tutarları aşağıdaki gibidir:

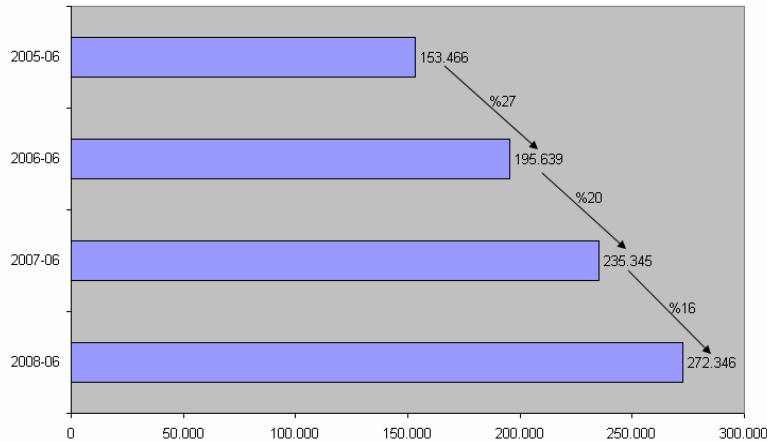
BİLANÇO	bin YTL			bin USD		
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
DÖNEN VARLIKLAR	128.911	177.800	128.507	105.345	152.657	98.503
DURAN VARLIKLAR	8.612	8.262	7.787	7.038	7.093	5.969
KISA VADELİ BORÇLAR	102.586	149.081	100.943	83.833	127.999	77.375
UZUN VADELİ BORÇLAR	150	2.539	2.815	122	2.180	2.157
ÖZSERMAYE	34.787	34.442	32.536	28.428	29.571	24.939

GELİR TABLOSU	bin YTL			bin USD		
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2006
NET SATIŞLAR	334.196	321.929	271.254	272.346	235.345	195.639
BRÜT KAR	20.767	18.655	15.528	16.924	13.638	11.199
ESAS FAALİYET KARI	6.830	7.499	6.678	5.566	5.482	4.816
FAALİYET KARI	9.583	6.786	6.616	7.809	4.961	4.772
VERGİ ÖNCESİ KAR	3.133	5.498	4.627	2.553	4.019	3.337
NET KAR	2.324	4.926	2.612	1.894	3.601	1.884

Sektörün geleneksel olarak yılın son dönemlerinde canlanması, ara dönem mali tablolarını da etkilemektedir. Dolayısıyla Bilanço analizinde ara dönem bilançoları ile yıl sonu bilançolarını karşılaştırmak yanıltıcı sonuçlar doğurabilir, bu sebeple karşılaştırmalı analizlerin önceki yılın aynı dönemi ile yapılması daha sağlıklı sonuçlar vermektedir.

Gelir Tablosuna baktığımızda, zor bir dönemi geride bıraktığımız ilk 6 ayda Net Satışlarımızın USD bazında %16 (YTL bazında %4) arttığı görülmektedir. Aynı dönemde Brüt Karlılığımızın ise USD bazında %24 (YTL bazında %11) arttığını görmekteyiz. Bu dönemde brüt karlılığımız %6,2 olarak gerçekleşmişken bu oran 2007-06 döneminde %5,8'dir.

NET SATIŞLAR (bin USD)



B) FİNANSAL ORANLAR

	<u>30.06.2008</u>	<u>30.06.2007</u>
<u>LİKİDİTE ORANLARI</u>		
CARİ ORAN	1,26	1,27
LİKİDİTE ORANI	0,77	0,73
<u>KARLILIK ORANLARI</u>		
BRÜT KAR MARJİ	6,2%	5,8%
ESAS FAALİYET KARI MARJİ	2,0%	2,3%
NET KAR MARJİ	0,7%	1,5%
ÖZSERMAYE KARLILIĞI	6,7%	14,4%
AKTİF KARLILIĞI	1,7%	3,4%
<u>FAALİYET ORANLARI</u>		
ALACAKLARIN ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	38	37
STOK DEVİR HIZI	33	28
BORÇ DEVİR HIZI	25	30
<u>MALİ ORANLAR (FINANCIAL RATIOS)</u>		
BANKA KREDİLERİ/TOPLAM BORÇ	%51	%36
ÖZSERMAYE/AKTİF TOPLAMI	%25	%24
NET FİNANSAL BORÇLAR/FVAÖK	5,04	4,81

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 temel sebebi ana tedarikçi firmalarımızın ticari borçlarımızı kısa vadede ödememiz karşılığında sunmuş olduğu mali koşulların banka kredisi kullanmanın yarattığı mali yüke kıyasla ortaya çıkardığı avantajlar ve son dönemde imzalanmış olan yeni distribütörlük anlaşmalarından kaynaklı ithalat artışı ve buna bağlı olarak akreditif kullanımımızda meydana gelen artıştır.

Bunun yanında brüt kar marjımızın, sektör ortalamasının üzerine çıktığı bu dönemde, Satışların özellikle yılın 2. çeyreğinde hızlı bir düşüş eğilimine girmesi ve piyasalarda hissedilmeye başlanan nakit sıkışıklığı stok devir ve tahsilat sürelerimizi olumsuz yönde etkilemiş ve kredi kullanım ihtiyacını arttırmıştır.

C) BİLANÇO ANALİZİ

i) VARLIKLAR

BİLANÇO (YTL)	30.06.2008	%	31.12.2007	%	31.12.2006	%
VARLIKLAR						
Cari / Dönen Varlıklar	128.911.290	93,7	177.799.895	95,6	152.146.904	97,5
Hazır Değerler	4.375.883	3,2	6.750.594	3,6	7.716.298	4,9
Ticari Alacaklar (net)	69.644.776	50,6	90.188.064	48,5	90.337.141	57,9
İlişkili Taraf. Alack. (net)	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Diğer Alacaklar (net)	450	0,0	450	0,0	800	0,0
Stoklar (net)	49.673.671	36,1	69.457.829	37,3	48.396.744	31,0
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	5.216.510	3,8	11.402.958	6,1	5.695.921	3,6
Cari Olmayan / Duran Varlıklar	8.612.091	6,3	8.262.378	4,4	3.906.357	2,5
Ticari Alacaklar (net)	1.131	0,0	1.131	0,0	1.131	0,0
Maddi Varlıklar (net)	6.753.254	4,9	6.370.568	3,4	2.251.939	1,4
Maddi Olmayan Varlık. (net)	279.149	0,2	340.782	0,2	442.145	0,3
Ertelenen Vergi Varlıkları	142.778	0,1	321.296	0,2	336.455	0,2
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	1.435.779	1,0	1.228.601	0,7	874.687	0,6
TOPLAM VARLIKLAR	137.523.381	100,0	186.062.273	100,0	156.053.261	100,0

Şirketin faaliyet konusunun mal ticareti olması nedeniyle, bilançoda yer alan varlıkların 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)	2008-06	2007-12	2006-12
Kasa	36.065	20.218	65.868
Bankalar			
- Vadesiz mevduat (YTL)	226.632	206.957	475.771
- Vadesiz mevduat (yabancı para)	2.222.931	4.669.902	4.737.680
Kredi kartı slip alacakları	1.890.255	1.853.517	2.436.979

Ticari Alacaklar:

Ticari alacakların kompozisyonu aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-06	2007-12	2006-12
Ticari alacaklar	45%	58%	59%
Vadeli çekler ve alacak senetleri	55%	42%	41%

Dünyada ve ülkemizde yaşanan likidite krizi, Alacak Devir hızımızı olumsuz etkilediği gibi, yukarıdaki kompozisyona da açık bir şekilde yansımıştır.

Şüpheli Alacak Karşılıklarının toplam tahsilat içerisindeki payı aşağıdaki gibidir:

(YTL)	2008-06	2007-12	2006-12
Net Satışlar	334.195.958	702.568.566	605.290.972
KDV Dahil Tahsil Edilecek Alacak	394.351.230	829.030.907	714.243.347
Dönemde Ayrılan Şüp. Alacak Karş.	684.560	421.379	494.799
Şüpheli Alacak Karşılığı Oranı	0,17%	0,05%	0,07%

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 olarak değerlendirilmiş olan alacaklarımızın tahsiline ilişkin yasal süreçler devam etmektedir.

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)	2008-06	2007-12	2006-12
Ticari mallar	50.373.631	67.280.410	45.787.650
Yoldaki mallar	271.244	188.492	694.538
Numune stoklar	19.437	9.643	219
Toplam Stok(A)	50.664.312	67.478.545	46.482.407
Stok değer düşüklüğü karşılığı(B)	(990.641)	(301.811)	(385.656)
Stok değer düşüklüğü karşılığı oranı (B/A)	%1,95	%0,44	%0,82

Stok devir hızına bakıldığında, stokların 2007 yılına kıyasla yaklaşık 5 günlük bir artış olduğu görülmekte olup bunun en önemli sebebi yılın 2. çeyreğinde ekonomik ve siyasal sebeplerle yaşanan hızlı ciro düşüşüne bağlı olarak stokların planlanandan daha geç satılmış olmasıdır. 2008 sonu itibarıyla yıllık ortalama 2007 yılı ortalamasını yakalayacağımız kanaatindeyiz. Stok değer düşüklüğü oranımız ise, tamamen ihtiyatlılık ilkesi gözetilerek hesaplanmıştır, bununla birlikte sektörümüzdeki genel bir uygulama olarak yaşlı stoklardan zarar edilmesi durumunda, üretici yada tedarikçilerin çok büyük kısmından zararın fonlaması yapılmaktadır.

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 Haziran 2008 dönemi itibarıyla 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.

(YTL)	2008-06	2007-12	2006-12
İndirilecek KDV	3.054.537	10.659.777	4.729.280
Gelecek aylara ait giderler	320.152	557.543	528.522
Satılmak üzere elde tutulan varlıklar	81.618	74.030	90.384
Vergi dairesinden alacaklar	1.074.968	-	-
Gümrük teminat çekleri	5.757	64.863	61.234
Verilen sipariş avansları	670.562	2.281.095	2.299.993
Diğer	8.916	46.745	286.501
TOPLAM	5.216.510	13.684.053	7.995.914

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)	30.06.2008	%	31.12.2007	%	31.12.2006	%
YÜKÜMLÜLÜKLER						
Kısa Vadeli Yükümlülükler	102.586.324	74,6	149.081.040	80,1	119.453.351	76,5
Finansal Boçlar (net)	52.672.248	38,3	63.815.413	34,3	30.655.718	19,6
Ticari Borçlar (net)	39.626.553	28,8	73.028.492	39,2	78.617.238	50,4
İlişkili Taraf. Borçlar (net)	53.797	0,0	1.006.625	0,5	1.054.692	0,7
Diğer borçlar	2.059.970	1,5	1.636.477	0,9	2.019.495	1,3
Dönem karı vergi yük.	612.238	0,4	70.041	0,0	603.896	0,4
Diğer Yükümlülükler (net)	7.561.518	5,5	9.523.992	5,1	6.502.312	4,2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	150.254	0,1	2.539.118	1,4	2.949.535	1,9
Borç Karşılıkları	150.254	0,1	2.539.118	1,4	2.949.535	1,9
ÖZSERMAYE	34.786.803	25,3	34.442.115	18,5	33.650.375	21,6
Sermaye	16.000.000	11,6	16.000.000	8,6	16.000.000	10,3
Hisse Senetleri İhraç Prim.	67.912	0,0	64.638	0,0	78.007	0,0
Birikmiş Karlar	18.718.891	13,6	18.377.477	9,9	17.572.368	11,3

Şirket bilançosunda yer alan yükümlülüklerin %74.6'lık kısmı kısa vadeli borçlardan %0.1'lik kısmı uzun vadeli borç karşılıklarından ve %25.3'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):

	2008-06	2007-12	2006-12
ABD Doları	45.572.248	58.815.413	30.655.178
YTL	7.100.000	5.000.000	-
Euro	-	-	-
Kısa vadeli krediler	52.672.248	63.815.413	30.655.178

2008 yılında ABD Doları cinsinden kullanmakta olduğumuz kredilerin ortalama faiz oranı %5-6 seviyelerinde olup 2007 de açılmış olan 1 yıldan uzun vadeli kredilerin yenilenmesiyle birlikte bu oran aşağıya düşmektedir. YTL cinsinden kredi faiz oranları ise %16-18 (2007-%16-17) seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Kısa vadeli kredi borçlarının 16.663.437 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)	2008-06	2007-12	2006-12
Ticari Borçlar	73%	77%	69%
Borç Senetleri	24%	22%	30%
Diğer Borçlar	3%	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 Kısa Vadeli Yükümlülükler:

Diğer yükümlülükler kaleminin detayları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

(YTL)	2008-06	2007-12	2006-12
Ertelenen Gelirler (*)	66.103	1.565.819	-
Alınan Avanslar	1.287.431	667.729	1.289.757
Gider tahakkukları	6.207.984	7.290.444	5.212.555
TOPLAM	7.561.518	9.523.992	6.502.312

(*) Bilanço tarihi itibarıyla müşteri siparişlerine istinaden faturalanmış ancak henüz sevk edilmemiş ürünler ile ilgili satış hasılatları ertelenen gelirler olarak gösterilmektedir. Gider Tahakkukları, tedarikçilerin pazarlama ve satış faaliyetlerinde kullanılması amacıyla yapılmış olduğu fonlamalardır.

Sermaye Yükümlülükleri:

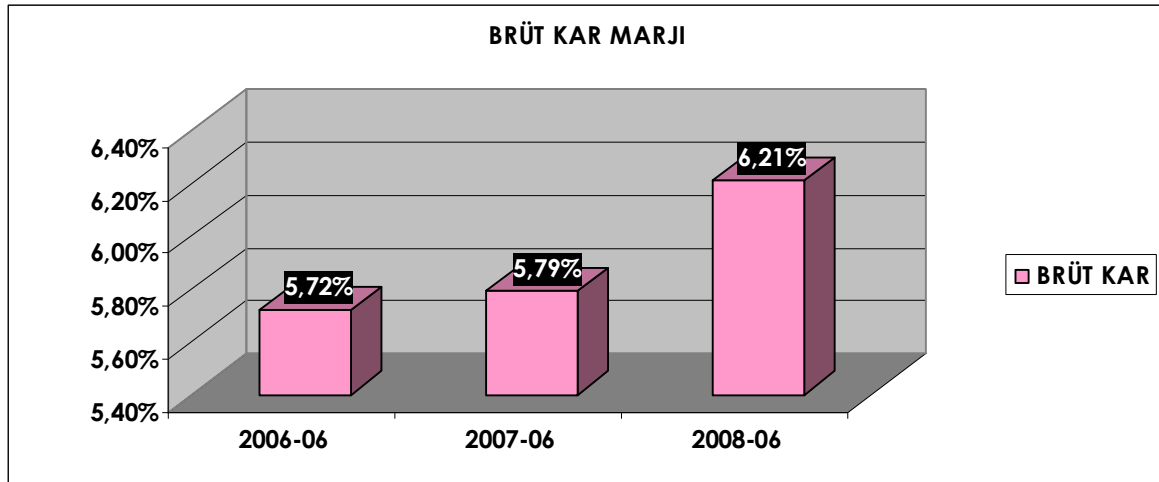
(YTL)	2008-06	2007-12	2006-12
Ödenmiş sermaye	16.000.000	16.000.000	16.000.000
Hisse senedi ihraç primi	(1.219.283)	(1.931.926)	977.835
Birikmiş kar/(zararlar)	20.006.086	20.374.041	16.672.540
Toplam özsermaye	34.786.803	34.442.115	33.650.375

D) GELİR TABLOSU ANALİZİ

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	30.06.2008	%	30.06.2007	%	30.06.2006	%
Satış Gelirleri	334.195.958	100,00	321.929.063	100,00	271.458.939	100,00
Satışların Maliyeti (-)	(313.429.302)	-93,79	(303.273.841)	-94,21	(255.930.538)	-94,28
BRÜT KAR/ZARAR	20.766.656	6,21	18.655.222	5,79	15.528.401	5,72
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	(7.750.167)	-2,32	(6.348.549)	-1,97	(4.911.267)	-1,81
Genel yönetim gid. (-)	(6.187.081)	-1,85	(4.807.631)	-1,49	(3.939.288)	-1,45
Diğer faaliyet gelirleri	2.753.845	0,82	346	0	-	0
Diğer faaliyet gid. (-)	-	0	(713.742)	-0,22	(128.464)	-0,05
FAALİYET KARI/ZARARI	9.583.253	2,87	6.785.646	2,11	6.291.499	2,41
Finansal Gelirler	248.847	0,07	510.592	0,16	66.065	0,02
Finansal Giderler (-)	(6.698.722)	-2,0	(1.797.745)	-0,56	(1.988.311)	-0,73
VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	3.133.378	0,94	5.498.493	1,71	4.627.136	1,70
Dönem vergi gideri	(613.930)	-0,18	(688.272)	-0,21	(1.226.455)	-0,45
Ertelenen vergi geliri/ (gideri)	(195.332)	-0,06	115.664	-0,04	(788.206)	-0,29
DÖNEM KARI/ZARARI	2.324.116	0,70	4.925.885	1,53	2.612.475	0,96

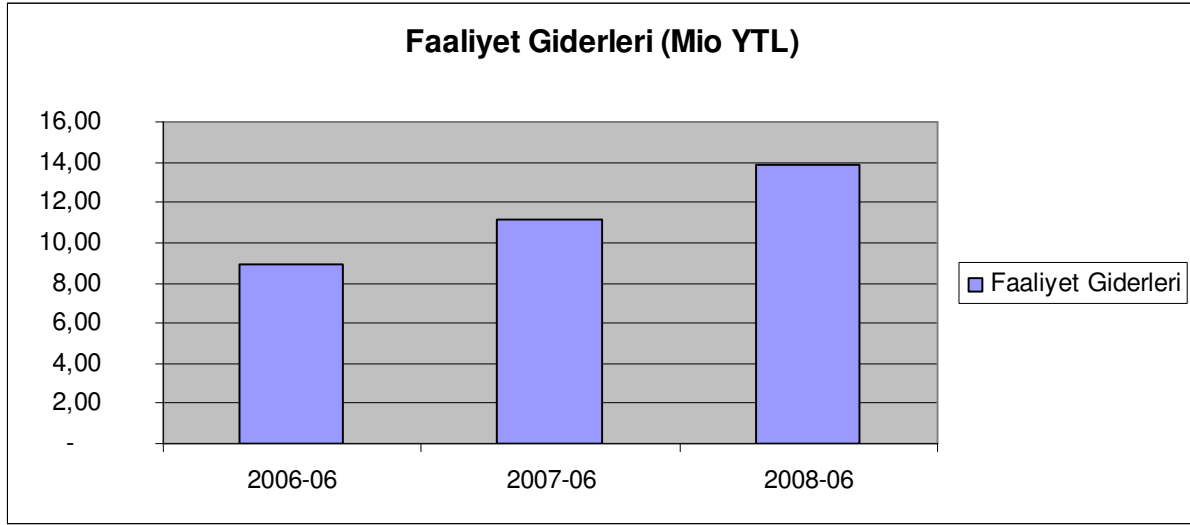
Satışlarda, yıllar itibariyle, lineer bir artış yaşanmaktadır. Brüt kar marjları sektöre ve yıllar itibariyle şirket performansına bakıldığında hedeflerimiz doğrultusunda 5,5%-6,5% aralığındadır. Bunun yanı sıra, Şirketimizin uzun zamandır devam eden CHS Davası da bu dönem sonuçlanmıştır. Yargıtay'ın kararı tarafımıza olumlu yansımış ve 2005 yılından beri ayırdığımız karşılık ilk defa bu dönemde gelir yazılmak suretiyle Mali Tablolarımıza (Diğer faaliyet gelirleri) girmiştir. Dava'nın seyri ile ilgili geniş açıklamalar Finansal raporumuzda Not 41'de açıklanmıştır.

Brüt Karlılık:



Şirketimiz, uzun yıllardır koymuş olduğu hedef kar marjı seviyesini bu dönemde başarıyla gerçekleştirmiştir. Piyasada yaşanan yoğun rekabete rağmen, marjlarından ödün vermeyerek yoluna başarı ile devam etmektedir. Şirketimizin yılsonu mali tablolarında brüt kar marjını %5,5 - %6,5 seviyesinde koruyacağımızı tahmin etmekteyiz.

Faaliyet Giderleri:



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 ise petrol fiyatlarındaki aşırı artış şirketimize de olumsuz yansarak lojistik maliyetlerimizi arttırmıştır. Bununla birlikte Faaliyet giderlerimizin önemli bir kısmını oluşturan ücret ve lojistik giderlerimizin YTL olması da kurların geriye gittiği dönemlerde USD mali tablolarımıza olumsuz olarak yansımaktadır. Cari dönemde de YTL'nin USD karşısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla ortalama %10 değer kazanmış olmasının da ciddi etkisiyle faaliyet giderlerimizin oranı %3.8'e kadar tırmanmıştır.

Finansman Giderleri:

	Faiz Gideri	Dönem Ortalama Kredi Kullanımı	Ortalama Faiz Maliyeti
2007-06	1.139.794-YTL	34.157.531- YTL	%6,7
2008-06	2.831.368-YTL	70.089.337- YTL	%8,1

Katılan finansman giderinin maliyet oranında yaşanan artışın ana sebebi şirketin YTL açık pozisyonunu kapatmak (hedging) amacıyla kullandığı YTL kredilerin miktarındaki artıştır.