

Arena Bilgisayar A.Ş.

2008 Yılı
Finansal Değerlendirme
ve
Beklenti Raporu
(11.03.2008)

arena[®]

TÜRKİYE'NİN TEKNOLOJİ SAĞLAYICISI

2008 yılına ilişkin finansal tablolarımız saygın uluslararası bağımsız denetim şirketlerinden PricewaterhouseCoopers tarafından denetlenmiş ve 9 Mart 2009 tarihinde ilan edilmiştir.

Aşağıda yer alan değerlendirme ve açıklamalarımız, şirketimizin 2008 yılı faaliyetlerine ve sonuçlarına ilişkin olarak şirket yönetimimizin yapmış olduğu değerlendirmeleri ve 2009 yılına ilişkin beklentilerimizi ve içinde bulunduğumuz finansal krize ilişkin görüş ve uygulamalarımızı siz değerli yatırımcılarımız ve ilgili diğer taraflar ile şeffaflık ilkesi içerisinde paylaşmak amacıyla duyurulmaktadır.

2008 Yılı Performans Değerlendirmesi

Başarılı geçen 2007 yılının ardından olumlu bir atmosferde yüksek büyüme ve karlılık beklentisi ile başlayan 2008 yılında, Şubat ayından sonra ortaya çıkan siyasi belirsizlikler ve Ekim ayından itibaren güçlü etkilerini göstermeye başlayan global ekonomik krizin yarattığı durgunluk sektörümüzü son derece olumsuz bir şekilde etkilemiş, ciro ve alacak kayıpları yaşanmasına yol açmış ancak daha önemlisi sektördeki bazı tedarikçi, bayi ve rakiplerin bilanço dengeleri ve nakit akışının bozulması sonucunu doğurmuştur.

Şirketimiz 2002'den beri sürdürdüğü büyümeye yönelik yönetim politika ve stratejilerini gelişen menfi ekonomik atmosfer içerisinde Haziran ayında aldığı kararlar ile kademeli olarak değiştirmiş ve kriz yönetim politikasını bu dönemi öncelikle minimum risk seviyesinde ve gerektiğinde satıştan feragat ederek, fakat operasyonel ve finansal verimlilik prensiplerinden taviz vermeden sürdürerek kayıpsız atlatmak ve bilanço dengelerini ve nakit akışını stabil tutmak olarak ortaya koymuş ve ilan etmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde yaşanan durgunluk ve yaklaştığını gördüğümüz finansal krize ilişkin öngörülerimiz ışığında üçüncü çeyrekte alınan önlemler, Ekim ayından itibaren sektörümüzde önemli sarsıntı yaratan finansal krize çok daha hazırlıklı ve planlı yakalanmamızı sağlamış ve şirketimizin bilanço dengelerinin ve nakit akışının sağlıklı bir şekilde yönetilebilmesini sağlamıştır.

Bununla birlikte yönetimimiz Ekim ayında almış olduğu ikinci kademe önlem kararları ile finansal krizin uzun bir süre için etkili olacağı öngörmüş ve son çeyrekteki hedefini şirket bilançosunun ve faaliyet yapısının bu yeni döneme uygun bir şekle getirilmesi olarak belirlemiştir. Buradaki amaç kısa vadede kar etmek değil tam aksine gereken tüm maliyetleri derhal yüklenerek uzun vadede şirketin sağlıklı bir bilanço ve nakit akışına ve bunun yanında küçülen ciro koşulunda da net karlılık elde edilebilecek genel gider ve finansman yapısına kavuşturulması olmuştur.

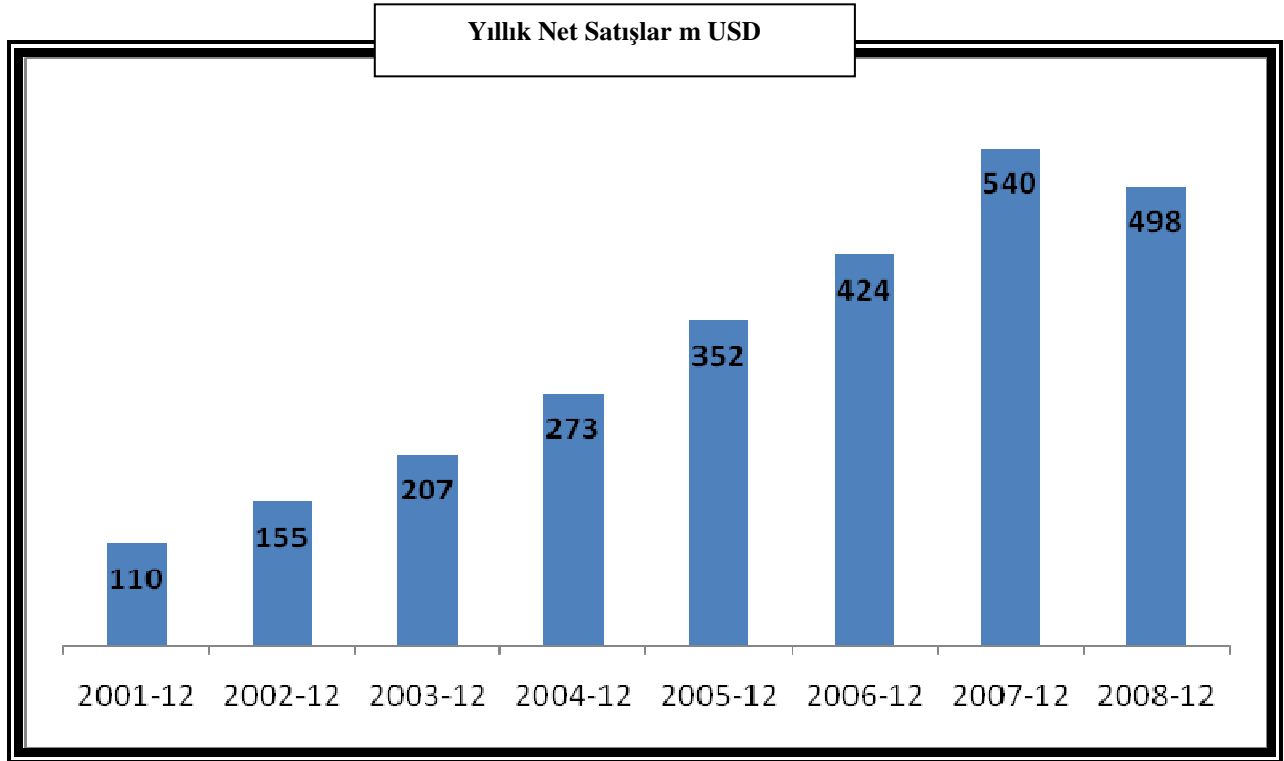
Bu doğrultuda öncelikle 2009 yılı için alternatif senaryolar hazırlanmış ve cironun %20 küçüleceği varsayılan bir bütçe esas alınarak bu ciro ile kar edilecek bir bilanço yapısının oluşturulması öncelikli hedef olarak konulmuştur.

Bu çerçevede yıl sonu itibariyle stok ve kredi borçlarının 30 m USD seviyesine alacakların ise 50 m USD seviyesine çekilmesi ve toplamda 95-105 m USD aktif büyüklüğüne sahip bir bilanço oluşturulmasına karar verilmiştir.

Yıl sonu itibariyle şirket bilançosu hedeflenen seviyeye başarılı bir şekilde küçültülmüş ve organizasyon yapısı yeni ekonomik ortama uygun olarak yeniden yapılandırılmış durumdadır.

Yıl boyunca yaşanan belirsizlik ve yavaşlayan ekonomi; satış hacmi, sektörün stok devir hızı ve alacak tahsilat sürelerine olumsuz olarak yansımış ve özellikle yılın ilk yarısında dış finansman ihtiyacını arttırmıştır. Bu durum şirketimizde üçüncü çeyrekte alınan önlemler ile tersine çevrilmiş ve dış finansman temini ihtiyacı daraltılmıştır. Büyümenin yıl boyunca tüm sektör genelinde yavaşlamasına ve karlılıklar üzerinde önemli baskı oluşmasına rağmen brüt karlılığımız alınan önlemlerin etkisiyle artırılmıştır.

Arena Bilgisayar, 2008 yılını geçen yılın aynı dönemine kıyasla USD cinsinden yüzde 7,7 oranında küçülme ve 498 m USD net satış cirosu (2007: 540 m USD) ile kapatmıştır. Aynı döneme ilişkin sektör küçülmesinin yüzde 10'un üzerinde olduğu tahmin edilmektedir.



Şirketimiz 2008 yılında %7,7 oranında bir ciro kaybı yaşamasına rağmen brüt karını 2007 yılı ile aynı seviyede tutmayı başararak 31,4 m USD brüt kar elde etmiştir (Brüt Karlılık 2008: %6,32 & 2007: %5,83). Buna mukabil FAVÖK (EBITDA) karlılığında yüzde 5,8 oranında bir kayıp yaşanmış ve 12,7 m USD FAVÖK elde edilmiştir (FAVÖK 2008: %2,55 & 2007: %2,50).

Brüt kara kıyasla FAVÖK'de yaşanan kayıp esasen 2008 yılında son çeyreğe kadar geçen süreçte yüklenen yüksek genel yönetim giderlerinden kaynaklanmıştır. Şirketin Genel organizasyon ve maliyet yapısı Haziran ve Ekim aylarında alınan önlemler ile yeniden düzenlenmiş ve %40'a varan tasarruf sağlanarak 2009 yılı için düşük ciro ile kar edebilen bir yapı oluşturulmuştur.

Net karlılıkta ise önceki yıla kıyasla ciddi bir kayıp yaşanmış ve vergi öncesi 3,5 m USD ve vergi sonrasında 1,6 m USD net kar elde edilmiştir. 2008 yılında yaşanan gelişmeler dikkate alındığında tüm olumsuzluklara rağmen elde edilen net karlılık alınan önlemlerin ve uygulanan stratejinin olumlu etkilerini açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

Bununla birlikte net karın bir önceki yıla kıyasla gerilemesinin en önemli sebepleri olarak yılın ilk üç çeyreğinde yüklenen yüksek genel giderler, finansman maliyeti ve yıl sonu itibariyle IFRS kuralları çerçevesinde hesaplanan ertelenmiş vergi yükü önemli bir etken olarak ortaya çıkmaktadır.

Şirketimizin en önemli önceliklerinden olan yaygınlık ve geniş ürün yelpazesine sahip olma hedeflerinden kriz ortamında ödün verilmemiştir. Ulaşılan bayi sayısı hedefi başarı ile tutturularak 2008 Yılında yüzde 8,5'lik büyüme ile Türkiye'nin tüm illeri ve KKTC'ni kapsayacak şekilde 7,640 farklı bayiye (2007: 7,044 bayi) ulaşılmış, 19.087 farklı tipte ürün (2007: 19.280 ürün) satılmış ve ürün ve satış kanalları açısından sektörün en yaygın dağıtıcısı olunmuştur. Bu özellik, ürünlerini Türkiye pazarına yaymak isteyen uluslararası ve yerli tedarikçiler için çok önemli bir tercih nedenidir.

Sektörde faaliyet gösteren toplam aktif bayi sayısının 8.500 civarında olduğu düşünüldüğünde 2008 Yılında pazarın yaklaşık yüzde 90'ını kapsayan bu bayi yaygınlığımız, şirketimizin hedeflediği şekilde, en geniş ürün yelpazesini en geniş bayi ağına dağıtan distribütör olduğunu ortaya koymaktadır.

Şirket yönetimi olarak hedefimiz bu büyümeyi sağlarken verimliliği en üst düzeye çıkartmak ve Genel Giderlerinin toplam cironun yüzde 3'ünü aşmamasını sağlamaktır. Şirketimizin genel giderleri arasında en ağırlıklı olanları personel (yüzde 55) ve lojistik (yüzde 20) maliyetleridir. 2008 yılında meydana gelen %7,7'lik ciro küçülmesine karşın çalışan sayısı, alınan önlemler sonucunda geçen yıl sonuna kıyasla (Aralık 2007: 301 kişi) yüzde 23'lik bir azalış ile 233 kişiye indirilmiştir.

Bu durum şirketimizin operasyonel verimliliğini korumak amacıyla, değişen koşullara hızlı bir şekilde uyum gösterebildiğini ve kriz ortamlarında hızlı bir şekilde önlem alabilme becerisine sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun yanında şirketimiz; verimliliği, yönetsel kolaylığı, kontrol ve operasyonel esnekliği elinde bulundurmak amacıyla tüm operasyonlarını tek bir şirket bünyesinde toplamıştır.

Bununla birlikte, yılın ilk üç çeyreklik bölümünde 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 Giderlerimizin hedeflediğimiz seviyenin üzerinde gerçekleşmesine yol açmıştır.

Şirketimizin 2008 Yılında tahsil edemediği Şüpheli Alacaklarının toplam tutarı 1,2 m USD olup 588 m USD'lik toplam (KDV dahil) tahsilatımızın yaklaşık % 0,2'sine isabet etmektedir. 2008 Yılında karşılaşılmış olan Şüpheli Alacak tutarının geçmiş dönemlerdeki şirket ortalamalarımızın üzerinde olmasına rağmen içinde bulunulan kriz ortamı ve bu ortamda en ciddi kayıpların ağırlıklı olarak krizin ilk çıktığı anda gerçekçeleştiği göz önünde bulundurulduğunda gayet iyi bir sonuç olarak değerlendirilmesi gerektiği sonucundayız.

Bahse konu Şüpheli Alacaklar Karşılığı'nın 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 ise devam etmektedir.

Bunun yanında dönem sonu itibariyle aktifimizde bulunan toplam 31 m USD tutarındaki stok için hesaplanmış olan stok değer düşüklüğü karşılığımız ise 0,4 m USD'dir. Bu oran toplam stoklarımızın % 1,3'üne isabet etmektedir.

Stok değer düşüklüğü karşılığının önceki yıllara oranla yüksek görünmesinin temel sebebi Satışların özellikle yılın son çeyreğinde yaşanan kriz ortamı sebebiyle hızlı bir düşüş eğilimine girmesi sonucunda malların satışa dönme süreçlerinin uzaması ve dolayısıyla da stokların yaşlanmasıdır. Stokların yaşlanması sorunu 2009 Yılıının ilk ayları itibariyle büyük oranda aşılmış ve stok yaşlılıkları normal seviyelere gelmiştir.

Şirketimiz tarafından uygulanan stok değer düşüklüğü politikası tamamen ihtiyatlılık prensibi gözetilerek düzenlenmiş olup 90 günden daha uzun süre stoklarımızda bulunan tüm ürünler için değişen oranlarda değer düşüklüğü karşılığı ayrılmaktadır. Bununla birlikte önceki yıllara kıyasla yüksek seviyede stok değer düşüklüğü karşılığı ayırmış olmamıza rağmen brüt karlılığımızı korumamız satışlarımızda karlılığın cirodan daha önemli bir etken olarak göz önünde bulundurulduğunu açıkça göstermektedir.

Dönem sonu itibariyle toplam stok miktarı küçülme politikamız çerçevesinde hedeflenen 30 m USD seviyesinde kapatılmıştır. Bu seviye 2009 hedeflerimizin tutturulabilmesi için önemli bir seviyedir. Zira 2009 yılı için bütçelenen ciroların yapılabilmesi için ortalama olarak 28 - 30 m USD seviyesinde bir stok taşınması ihtiyacı bulunmaktadır.

Bununla birlikte sektörümüzdeki genel bir uygulama olarak, yaşlı stoklardan zarar edilmesi durumunda, doğan zararların çok büyük kısmı üretici yada tedarikçiler tarafından fonlanabilmektedir.

Brüt kar marjımızın, sektör ortalamasının üzerine çıktığı bu dönemde, satışların yılın genelinde çok dalgalı ve öngörülemez bir seyir izlemesi ve yılın son çeyreğinde çok hızlı bir düşüş eğilimine girmesi, piyasalarda hissedilmeye başlanan yavaşlama ve nakit sıkışıklığı stok devir ve tahsilat sürelerimizi olumsuz yönde etkilemiş ve 2007 yılına kıyasla dış finansman kullanım ihtiyacını arttırmıştır. Alınan önlemler ile dış finansman kullanım ihtiyacı yıl sonu itibariyle minimum seviyeye indirilmiştir.

Aylık bilançolarımızdan hesaplanan 2008 yılı ortalama işletme sermayesi günlerimiz aşağıdaki gibidir:

	2008	2007
Tahsilat	: 38 Gün	35 Gün
Stok Devri	: 33 Gün	26 Gün
Ödeme	: 26 Gün	29 Gün
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	: 45 Gün	32 Gün

Şirketimiz işletme sermayesi ihtiyacını esasen tedarikçi ve banka kredileri kullanarak kapatmaktadır. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren yaşanan durgunluk ve finansal kriz öngörülerimiz, şirketimizi yukarıda açıklamış olduğumuz üzere banka finansmanı ihtiyacını azaltma yönünde önlemler almaya itmiştir. Bunun sonucunda aşağıdaki tabloda açıkça görüleceği üzere alınan önlemler ile kredi kullanımı miktarları aşağı çekilmiş ve şirket bilançomuzun daha da sağlam bir yapıya kavuşması sağlanmıştır.

Şirketimiz üzerinde uzun yıllardır finansal bir kambur olarak duran 2007 yılı sonu itibariyle 9,2 m USD seviyesine ulaşan devreden KDV alacakları dönem içerisinde yapılan çalışmalar ile sıfırlanmıştır. Bu durum nakit akışının yönetilmesi ve rahatlatılması anlamında ciddi katkı sağlamıştır.

	(milyon USD)				
Dönem	Ara.07	Mar.08	Haz.08	Eyl.08	Ara.08
Kredi Borcu	54,79 m \$	74,21 m \$	43,04 m \$	40,65 m \$	27,39 m \$
Nakdi Varlık	4,20 m \$	17,53 m \$	2,03 m \$	9,78 m \$	10,91 m \$
Net Finansal Borç	50,59 m \$	56,68 m \$	41,01 m \$	30,87 m \$	16,48 m \$

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 0,3 m USD faiz dahil olmak üzere toplam 27,4 m USD'dir (2007: 54,8 m USD). Bu tutarın 16,5 m USD kısmı kısa vadeli nakdi kredilerden, 10,9 m USD kısmı ise ithal edilen malların finansmanına yönelik gayri nakdi akreditif kredilerinden oluşmaktadır. Buna karşılık dönem sonu itibariyle şirket aktifimizde 10,9 m USD tutarında nakdi varlık bulunmaktadır (2007: 4,2 m USD).

Dönem sonu itibariyle 25 farklı banka ve finans kurumu tarafından şirketimize tahsis edilmiş olan toplam kredi limiti 175 m USD seviyesindedir.

Bunun yanında şirketimiz tarafından kesintisiz olarak uygulanan ve denetlenen YTL açık pozisyon risk yönetimi politikamız kurların %30'dan fazla dalgalandığı bu kriz ortamında 174 m USD seviyesinde bir büyüklüğe ulaşan bilançomuzda rağmen sadece 1,7 m USD seviyesinde kur farkı zararı ile karşı karşıya kalmamızı sağlamış ve kur değişiminden kaynaklı ciddi seviyede bir kaybın doğmasını önlemiştir.

Yönetim Öncelikleri ve Risk Yönetim Politikası

Şirket yönetimimiz istisnasız olarak tüm kararlarını **1. Risk, 2. İşletme Sermayesi Yönetimi, 3. Karlılık ve 4. Ciro** öncelik sıralamasına uyararak almaktadır. Bu sıralama ve uygulamada bu prensibe verilen önem gerek tahsil edilemeyen alacak, gerekse stok değer kaybı oranlarında içinde bulunduğumuz finansal kriz ortamında son derece başarılı olarak değerlendirilebilecek sonuçların alınmasını sağlamaktadır.

Bunun yanında şirket yönetimimizce finansal raporularımızın hazırlanmasında ve gerçeği yansıtır bir şekilde sunulmasında son derece şeffaf 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 başarılı 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 “Kredilendirme ve Tahsilat” departmanımız tek tek tüm bayilerimizin kredi risk limitlerini belirlemekte ve ödeme performanslarını dikkate alarak 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-tahsilat hedeflerini (ve yönetimini) birbirinden ayırarak çalışanlarımızın olası çıkar çatışmalarının (conflict of interests) doğmasını önlemektedir. Şirketimiz bunun yanında farklı tahsilat alternatifleri (PayNet, Doğrudan Borçlandırma Sistemi, Proje Finansmanı, Leasing vb.) sunarak bayilerimizin ödeme ve satış yapabilme kapasitesini arttırıcı imkanlar da sunmaktadır. Buna rağmen ödeme vadesini belli 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, her 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 teknoloji sektörünün genel yapısı gereği döviz 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 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 dalgalanmalarından minimum düzeyde etkilenmemizi sağlamaktadır. Ayrıca, açık pozisyonumuzun aktif bir şekilde ve sürekli olarak yönetilmesi, 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 dengelemekte ya da çeşitli finans kuruluşları ile forward kur anlaşmaları yaparak açık pozisyonunu hedge etmektedir. Şirketimizin açık pozisyonunu oluşturan YTL varlık (Başlıca Ticari Alacaklar ve Devreden KDV) ve yükümlülüklerin (Başlıca Finansal ve Ticari Borçlar, Vergi vb. Borçlar) dengesi 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 bilançomuzda bulunan YTL cinsinden varlık ve borçlarımız arasındaki hedge edilmemiş net fark (YTL açık pozisyonumuz) sadece -1,2 m YTL olmuştur.

İşletme Sermayesi Risk Yönetimi

Şirket nakit akışı, günlük olarak hazırlanan raporlar ile sürekli olarak takip edilmekte şirket yönetiminde 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.

Bu çerçevede, geçmiş yıllarda tahsil edilemeyen alacaklara karşılık olarak el konulmuş olan az sayı ve kıymette gayrimenkul satışa çıkarılmış ve Ekim ayı içerisinde ilk satış işlemi gerçekleştirilerek nakit girişi sağlanmaya başlanmıştır.

Bunun yanında yukarıda belirtildiği üzere şirketimiz üzerinde uzun yıllardır finansal bir kambur olarak duran devreden KDV alacaklarının sıfırlanması nakit akışının yönetilmesi ve rahatlatılması anlamında ciddi katkı sağlamıştır.

Finansal Kriz Yönetim Politikamız ve 2009 Beklentilerimiz

2008 yılı bütçemiz, şirketimizin geçmiş yıllardaki performansı, ürün yelpazesinin ve bayi ağının genişlemesi ve 2008'e ilişkin genel ekonomik ve sektörel beklentiler gözetilerek hazırlanmış ve yılın ilk yarısında da bu bütçe hedefleri doğrultusunda planlamalar ve uygulamalar yapılmıştı.

Ancak, yılın ikinci çeyreğinin başından itibaren yaşanan durgunluk ve sinyalleri alınmaya başlanan finansal kriz riski karşısında öncelikle Haziran ayından itibaren aşağıdaki önlemler şirket yönetimimiz tarafından uygulamaya konularak yaklaşılan krize hazırlıklı olunması amaçlanmıştır.

- a) Finansal krizin iş yapış kapasitemizi ve nakit akışımızı minimum seviyede etkilemesinin temini amacıyla şirketimizin finansal dış kaynağa olan bağımlılığının azaltılması hedeflenmiştir. Bu hedefe, satış vadelerinin kısılması, daha hızlı nakde dönüşen malların ticaretine yönelmesi ve verimsiz harcama kalemlerinin ve iş yapış şekillerinin ayıklanmasıyla ulaşılmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede alınan önlemler ile Q1 sonunda 56,7 m USD olan Net Finansal Yükümlülük tutarı Q3 sonu itibariyle %46 geriletılarak 30,9 m USD'ye indirilmiştir.
- b) Yaklaşan krizin yaratacağı durgunluk ve küçülme önceden fark edilerek Q3 döneminde çalışan sayısında %10'luk bir küçülme gerçekleştirilmiştir. Bu küçülme ile hedeflenen, personel giderlerinde sağlanacak tasarruftan ziyade verimsiz olduğu düşünülen operasyonların yeniden yapılandırılması olmuştur.
- c) Zaten sürekli olarak kontrol altında tutulan YTL açık pozisyonumuz daha da sıkı bir şekilde kontrol altına alınmıştır. Kur krizinin başladığı 30 Eylül günü itibariyle YTL açık pozisyon tutarımız 0,8 m YTL'dir. Bunun yanında kur krizinin başladığı andan itibaren piyasa kurları anlık olarak takip edilmekte ve ani değişimlerin meydana geldiği zamanlarda, gün içerisinde YTL cinsinden satışlarımız durdurularak ya da kur düzeltmeleri yapılarak şirketimizin minimum seviyede kur zararı etmesine çalışılmaktadır.
- d) Riskli olarak değerlendirilen ve finansal yapısı itibariyle olası bir krizde ödeme zorluğuna düşebileceği öngörülen bayilerimiz mercek altına alınmış ve bir kısmına açılmış olan kredi limitleri azaltılmıştır.
- e) Genel yönetim giderlerinin kontrolü hususunda rutin zamanlarda yapılan denetimlerin dışında yoğunlaştırılmış bir kontrol mekanizması uygulamaya konularak harcamaların kısıtlanması sağlanılmaya çalışılmıştır.

Yukarıda ana hatlarıyla belirtilmiş olan ve Q3 döneminde uygulamaya koyduğumuz önlemlerimizin sonuçları Q3 finansal sonuçlarımıza karlılık ve daha düşük seviyede risk olarak yansımış ve Q4 itibariyle etkileri sert bir şekilde hissedilen finansal krize son derece sağlıklı bir bilanço yapısıyla girmemizi sağlamıştır.

Bununla birlikte Ekim ayında ikinci aşama tedbirler alınmıştır. Bu tedbirlerle amaçlanan kısa vadede bir gelir ya da avantaj sağlamak değil tam aksine şirketin yapısını uzun süre devam edeceği belli olan finansal krize uyarlı hale getirmek olmuştur. Bu çerçevede yıl sonu itibariyle stok ve kredi borçlarının 30 m USD seviyesine alacakların ise 50 m USD seviyesine çekilmesi ve toplamda 95-105 m USD aktif büyüklüğüne sahip bir bilanço oluşturulmasına karar verilmiştir.

- a) Alınan önlemler ile 2007 sonunda 50,6 m USD ve Q1 sonunda 56,7 m USD ile maximum seviyesinde olan Net Finansal Yükümlülük tutarı 2008 sonu itibariyle % 71 geriletılarak 16,5 m USD'ye indirilmiştir.
- b) Yaklaşan krizin yaratacağı durgunluk ve küçülme önceden fark edilerek Q4 döneminde çalışan sayısında %18'lik ikincil bir küçülme gerçekleştirilmiştir. Bu küçülme ile hedeflenen, yeni dönemdeki düşük hacimli faaliyete uygun olarak personel yapısının yeniden yapılandırılması olmuştur.
- c) Verimsiz olduğuna karar verilen bazı işlerden çıkılmış ve distribütörlük anlaşmaları fesh edilmiştir.
- d) Yapılmakta olan yatırımlar durdurulmuştur.
- e) Uzun yıllardır distribütörler tarafından finanse edilmesi bir sektör alışkanlığı haline gelmiş olan lojistik maliyetlerinin bir kısmının bayilere yansıtılması uygulamasına geçilmiştir. Bu sayede toplam genel giderlerin %20'sini oluşturan lojistik giderlerinin %30'unun bayilere yansıtılması hedeflenmiştir.
- f) Aynı şekilde kredi kartı fonlama destekleri geri çekilmiş ve maliyetler bayilere yansıtılmaya başlanmıştır.

Gelecek dönemlerin planlamasına ilişkin olarak, öncelikle 2009 yılı için alternatif senaryolar içeren farklı bütçeler oluşturulmuştur. Bununla birlikte çalışmalarımıza esas olarak alınmış olan bütçemiz 410 m USD'lik ciro ve 5,6 m USD'lik vergi öncesi net karlılığı hedeflemektedir. Bütçemizde yer alan brüt karlılık hedefimiz yüzde 6,25, EBITDA karlılık hedefimiz ise yüzde 3,16 olarak belirlenmiştir. 2009 yılının geçmiş bulunan ilk iki ayının sonuçları da bu hedeflerimiz doğrultusunda ilerlediğimizi ortaya koymuştur.

Kriz süresince Şirket Yönetim Politikamızın ana hatları, içinde bulunduğumuz ekonomik ortam da dikkate alınarak her zamankinden çok daha fazla risk duyarlılığına sahip olmak ve gerektiğinde büyüme ve net karlılık hedeflerini ikinci plana alarak hızlı bir şekilde küçülebilecek şekilde esnek ancak finansal olarak sağlam bir yapıyla faaliyetlerimizi sürdürmektir.

Şirketimiz yaklaşan krizi önceden görerek Q3 döneminde aldığı önlemler ve ortaya çıkardığı finansal tablo ile de tecrübesini ve gereken önlemleri uygulama kabiliyetini açık bir şekilde ortaya koymuştur. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde krizin daha da derinleşmesi riskine ve yaşanması olası farklı ekonomik olumsuzluklara karşı ne şekilde tepki gösterilmesi ve faaliyetlerimizin ne şekilde yönlendirilmesi gerektiğine ilişkin alternatif yönetim senaryolarımız hazırlanmıştır.

2009 ve önümüzdeki birkaç yılın, tüm endüstrilerdeki şirketlerin birçok konuda sınavdan geçeceği zamanlar olacağını düşünüyoruz. Şirket yönetimimiz, içinde bulunduğumuz sektör ve bunun içerisinde müstesna bir konuma sahip olan şirketimize güvenini sürdürmektedir. Üst yönetim olarak görevimiz, sadece şirketimizin kısa vadeli hedeflerini gerçekleştirmesi için kadromuzu ve kaynaklarımızı yönlendirmek değil, pazara liderlik ederek değişimin öncüsü olmaktır. Zira, teknoloji dünyasında sadece değişen ve değiştirebilenin kazanacağını bilincindeyiz. 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