

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret Anonim Şirketi'nden

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 195.552.567,36 TL'den 260.000.000TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek 64.447.432,64 TL nominal değerli payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

Söz konusu paylar, Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nın 4'üncü maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 08.../08.../2011.. tarih ve ...80/742..... sayı ile kayda alınmıştır. Ancak kayda alınma ortaklığımızın ve paylarının Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez.

SPKn uyarınca, izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilebilir. Bağımsız denetim kuruluşları ise, denetledikleri finansal tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludur.

İzahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından aşağıda unvanları belirtilen kuruluşlar ile bu kuruluşları temsile yetkili kişiler sorumludur:

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş. ve halka arzda aracı kurum olarak yer alan Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. izahname ve eklerinin tamamından, DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. İzahname ekinde ve izahname içerisinde yer alan finansal bilgilerin kaynağı olan 31.12.2008 tarihli finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporlarından, Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. İzahname ekinde ve izahname içerisinde yer alan finansal bilgilerin kaynağı olan 31.12.2009 , 31.12.2010 tarihli finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporlarından sorumludur.

08 Eylül 2011

Yatırımcılara uyarı:

Bu izahname "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir", gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Bir çok faktör, Şirketimizin geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

I. BORSA GÖRÜŞÜ:YOKTUR.

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:YOKTUR.

İÇİNDEKİLER

1. Özet	4-18
2. Risk Faktörleri	18-27
3. Ortaklık Hakkında Bilgiler	27-47
4. Seçilmiş Finansal Bilgiler	48-50
5. Mevcut Sermaye Ve Sermaye Piyasası Araçları Hakkında Bilgiler	50-55
6. Yönetim Ve Organizasyon Yapısına İlişkin Bilgiler	55-67
7. Grup Hakkında Bilgiler	67-69
8. İlişkili Taraf Ve İlişkili Taraflarla Yapılan İşlemler Hakkında Bilgiler	69-71
9. Halka Arza İlişkin Bilgiler	72-85
10. Finansal Durum Ve Faaliyet Sonuçları	85-93
11. Ortaklığın Fon Kaynakları	94-96
12. Geçmiş Dönem Finansal Tablo Ve Bağımsız Denetim Raporları	97-99
13. Ortaklığın Proforma Finansal Bilgileri	99 - 100
14. Kar Payı Dağıtım Esasları	100-101
15. Kar Tahminleri Ve Beklentiler	101
16. Paylar İle İlgili Vergilendirme Esasları	101-105
17. Uzman Raporları Ve Üçüncü Kişilerden Alınan Bilgiler	105
18. İncelemeye Açık Belgeler	106
19. İzahnamenin Sorumluluğunu Yüklenen Kişiler	106
20. Ekler	106

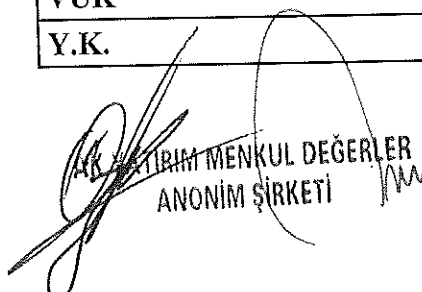
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Ocak 2011
2/106

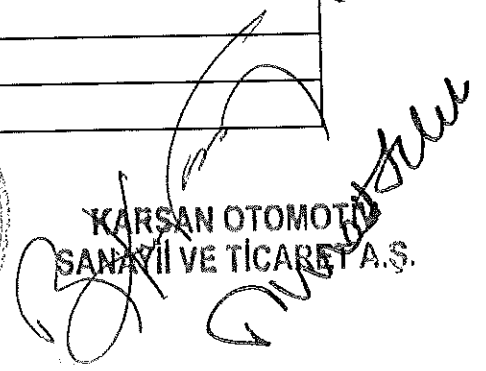
KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

KISALTMA VE TANIMLAR

A.Ş.	: Anonim Şirket
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BKK	: Bakanlar Kurulu Kararı
Bşk.	: Başkan
BREDAMENARİBUS	: Breda Menarinibus S.P.A.
BTSO	: Bursa Ticaret Sanayi Odası
DBS	: Direkt Borçlanma Sistemi
DIİB	: Dahilde İşleme İzin Belgesi
DiE	: Devlet İstatik Enstitüsü
FORD	: Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.
FIAT	: Fiat Group Automobiles S.p.A.
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KARE	: Kare Dış Ticaret A.Ş.
Karsan veya Şirket veya Ortaklık	: Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.
KDV	: Katma Değer Vergisi
KIRAÇA TOPLULUĞU	: Kiraça Holding ve bünyesindeki Şirketler
KOÇ GRUBU	: Koç Holding ve bünyesindeki Şirketler
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
Md	: Madde
MİO	: Milyon
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
ÖDA	: Özel Durum Açıklaması
RENAULT TRUCKS	: Renault Trucks Kamyon Sanayi A.Ş.
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
TL	: Türk Lirası
TOFAŞ	: Türk Otomobil Fabrikaları Anonim Şirketi
TÜRK TRAKTÖR	: Türk Traktör ve Ziraat Makinaları A.Ş.
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
VB	: Ve Benzeri
VUK	: Vergi Usul Kanunu
Y.K.	: Yönetim Kurulu


KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3/106
08 Eylül 2011



KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1. ÖZET

Bu bölüm izahnamenin özeti olup, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

1.1. Ortaklık hakkında bilgiler

1966 yılında kurulan ve 1979-1998 yılları arasında Koç Grubu çatısı altında faaliyet gösteren Karsan, 1998 yılında İnan Kıracı'nın çoğunluk hisselerini almasıyla birlikte Kıracı Holding bünyesine dahil oldu. 1981 yılından bu yana %100 yerel sermaye ile ticari araç üretimi gerçekleştiren Karsan'ın Bursa Akçalar'daki fabrikasının yatırımlarına 1998 yılında, bu tesiste araç üretimine de Ekim 1999'da başlanmıştır. Bugün iki vardiyada 67 bin, üç vardiyada 95 bin araç üretebilecek yapıda olan Karsan Akçalar Fabrikası, ilave yatırımlarla 100 bin adet üzerine çıkabilecek bir kapasiteye sahiptir. Otomobilden kamyonu, minivandan otobüse kadar her türlü aracı üretebilecek esneklikte tasarlanan Akçalar Fabrikası, Bursa şehir merkezine 30 km uzaklıkta olup, 80 bin metrekaresi kapalı toplam 200 bin metrekarelik bir alan üzerinde yer almaktadır.

2002 yılından itibaren otomotiv sanayinde Türkiye'nin yerli sermayeli çok markalı araç üreticisi konumunda olan Karsan, 2009 yılında belirlediği yeni vizyonu "Sınırsız Ulaştırma Çözümleri" kapsamında 2010 Eylül ayında BredaMenarinibus ile stratejik ortaklık anlaşması imzalayarak üretim yaptığı marka sayısını altıya çıkarmıştır. Karsan bugün Peugeot lisansı ile Peugeot Partner, Hyundai lisansı ile Hyundai HD 35/75, Renault Trucks lisansı ile Renault Trucks Premium ve Premium Lander, Citroen lisansı ile Citroen Berlingo, kendi markası Karsan J Serisi ve BredaMenarinibus marka otobüs modellerinin üretimini gerçekleştirmektedir. Ayrıca, kendi markası olan Karsan J serisi minibüslerin, Hyundai HD serisi kamyonların ve BredaMenarinibus otobüslerin pazarlama, satış ve satış sonrası hizmetlerini de iştiraki ve distribütör şirketi olan Karsan Pazarlama yürütmektedir. Karsan araç üretiminin yanı sıra, BTSO Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan fabrikasında Ford, Tofaş, Renault Trucks, Türk Traktör gibi firmalara pres, kaynak, kataforez, boya ve montaj gibi endüstriyel hizmetler de sağlamaktadır.

Yeni vizyonu olan "Sınırsız Ulaştırma Çözümleri" doğrultusunda, Karsan önümüzdeki dönemde toplu taşımacılık alanında taksiden otobüse uzanan geniş bir yelpazede ürün geliştiren, üreten, satan ve satış sonrası hizmetlerini veren bir şirket konumuna gelmeyi hedeflemektedir. Özellikle OEM (Original Equipment Manufacturer – Kendi markasını üreten otomotiv ana sanayi) iş kolunu güçlendirmeyi amaçlayan Karsan, toplu taşımanın tüm segmentlerinde "yenilikçi ürün ve hizmetleri" "fikirden - pazara" geliştirmek ve pazara sunmak için faaliyetlerini sürdürmektedir. Bu doğrultuda ve Türkiye'nin yerel bir marka sahibi olması gerektiği inancıyla kendi markası ile üretmek üzere dünya metropollerini için "Karsan V1" taxi modelini geliştirmiştir.

YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ



KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2010 yılında 26 bine yakın araç üretimi gerçekleştiren Karsan, otomotiv sektöründe üretim adedinde Türkiye'nin 7., ihracat adedinde de 6. şirketi¹ konumundadır.

Karsan, Cumhuriyetin 100. kuruluş yılı olan 2023'e gelindiğinde Türk Otomotiv Sanayi için hedeflenen 100 milyar dolarlık ihracat hedefinde de söz sahibi olmak istemektedir.

İstanbul Sanayi Odası'nın 2010 yılında yaptığı araştırmaya² göre, "Türkiye'nin En Büyük 500 Sanayi Kuruluşu"sıralamasında bir önceki seneye göre 53 basamak yükselerek 109. sırada yer alan Karsan'da bugün 956 kişi çalışmaktadır. Yüzde 63,46'sı Kıraca Grubu, yüzde 6,03 Diniz Ailesi Fertleri, yüzde 1,73'ü İnan Kıraca'ya ait olan Karsan'ın hisse senetleri İMKB'de işlem görmektedir.

Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 300.000.000 – TL olup, çıkarılmış sermayesi 195.552.567,36 – TL dir.

1.2. Risk Faktörleri

Şirketin risk faktörleri üç ana başlıktan oluşmaktadır. Bunlar; ortaklığa ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler ile ihraç edilen paylara ilişkin riskler ve diğer risklerdir.

1.2.1. Ortaklığa ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler

1.2.1.1. Sektöre İlişkin Riskler

Kapasite yönetim riski,

Şirketin içerisinde yer aldığı otomotiv sektöründe, Şirketlerin mevcut üretim kapasitesinin düşük oranlarda kullanılması, pazardaki büyümenin sınırlı kalması, müşterilerin daha düşük fiyatla daha yüksek kalite, performans ve konfor isteklerinden doğan yoğun rekabet, Ar-Ge harcamalarının artışı sonunda azalan kar oranları üretim maliyetlerini arttırmaktadır.

Kapasite kullanım oranlarına ilişkin sektör bilgileri aşağıdaki gibidir;

Kapasite Kullanma Oranları (yüzde)

Araçlar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hafif Araçlar	50	31	38	54	75	78	89	91	80	59	74
Ağır T.Araçlar	56	16	24	38	56	62	41	56	73	37	44
Toplam Taşıt Araçları	50	30	36	53	74	77	81	86	77	42	72
T.Traktörleri	58	23	16	44	59	58	62	46	35	33	67

Kaynak OSD

¹ Otomotiv Sanayii Derneği'nin internet sitesinde yayınlanan Aralık 2010 Aylık Raporu'ndan alınmıştır. (www.osd.org.tr)

² Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu – ISO 500 2010 yılı raporu (www.iso.org.tr)

ANONİM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

KARSAN OTOMOTIV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Tedarik zinciri riski,

Şirketin içerisinde yer aldığı otomotiv sektörü, araç üretimi ile ham madde ve aksam parça üretiminin tam bir uyum içinde bulunması gereken bir sektördür. Bu nedenle, sektördeki tüm katılımcıların/tedarikçilerin arasında uzun vadeli stratejik işbirliğinin kurulması gereklidir. Aksi durumda tedarikçilerin birinde meydana gelebilecek sorun, üretimi, dolayısıyla Şirketi etkileyen zincirleme etkiye neden olabilecektir.

Finansal riskler,

Otomotiv sektöründe şirketler, piyasa şartlarına göre alacaklarının tam olarak teminatlandırılmaması kapsamında kredi riski, döviz pozisyon yapıları çerçevesinde, malzeme maliyetleri ve satış fiyatlarının bağlı olduğu döviz cinsi ve ödeme/taahhüt süreleri farklılığı, döviz kredileri kapsamında kur riski, pazardaki rekabet artışı kapsamında maliyetlerin fiyata istendiği ölçüde yansıtılmaması çerçevesinde fiyat riski, finansal borçlarının sabit/değişken faizli olması kapsamında faiz riski ve işletme sermayesi ihtiyaçlarının doğduğu ölçüde global kriz v.b. nedenlerle finansman kaynağı bulmakta zorlanmaları sonucunda likidite riskine maruz kalabilmektedirler.

Mevzuattan kaynaklanan riskler,

Vergi oranlarındaki artışa bağlı olarak satışın azalması, çevre yönetmeliklerinde aranan kriterlerin değiştirilmesi ile üretim maliyetlerin artması, gümrük mevzuatında yapılan değişikliklerle ithalata ilişkin maliyetlerin artması, ithalata kısıtlama getirilmesi gibi ilgili mevzuatta meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirketin içerisinde yer aldığı otomotiv sektöründe olumsuz etki yaratma riski bulunmaktadır.

1.2.1.2. Ortaklığa İlişkin Riskler

Ortaklığın maruz kaldığı riskler tüm otomotiv sektörü için geçerli olmakla beraber semaye, kredi, likidite, piyasa, kur ve faiz oranını içeren finansal riskler, özellikle kriz dönemlerinde başgösteren kapasite yönetimi riski, tedarikçiden müşteriye olan tüm halkaları içeren tedarik zinciri yönetim riski ile mevzuat ve yönetmeliklerden kaynaklanan risklerdir.

1.2.1.2.1. Finansal Riskler:

Finansal riskleri kredi riski, likidite riski, kur riski, faiz oranı riski ve fiyat riski ana başlıkları altında gruplayabiliriz.

Kredi riski

Otomotiv sektöründe şirketler, piyasa şartlarına göre alacaklarının tam olarak teminatlandırılmaması kapsamında kredi riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Ortaklığın üretmekte ve Türkiye'ye yaygın bayileri aracılığıyla satmakta olduğu Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyonlar ve Türk Traktör, Ford ve Renault gibi firmalara verdiği endüstriyel hizmetler kapsamındaki alacakları için almış olduğu teminatların dışında kalan bu satışlarla ilgili alacak tutarlarında kredi riski taşımaktadır. Şirket, mevcut fason üretim anlaşmaları çerçevesinde, Renault Trucks, Peugeot Citroen üretimlerinde ana parça tedarikinin bu firmalardan yapmakta ve yine

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

üretileen araçları bu firmalara satmaktadır. Bu sistemde, tahsilât vadeleri ödeme vadelerinden daha kısa olduğu, Şirket'in borcu alacağından daha fazla gerçekteştiği ve teminatsız çalışıldığı için teoride bir alacak riski söz konusu olmamaktadır.

Likidite riski

Şirket, finansal varlıkların ve yükümlölüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlanamaması halinde likidite riskine maruz kalma ihtimali bulunmaktadır.Şirketin işletme sermayesi ihtiyacı bulunmakta olup, bu ihtiyacın önümüzdeki bir yıl boyunca azalarak devam etmesi beklenmektedir. Bu ihtiyaç kısa ve uzun vadeli kredilerle finanse edilmekte olup, global kriz v.b. nedenlerle banka limitlerinde daralma olması halinde likidite riskine maruz kalınabilecektir.

Kur riski :

Şirket, döviz cinsinden borçlu veya alacaklı bulunulan meblağların Türk Lirası'na çevrilmesinden dolayı kur değışiklerinden doğan döviz kuru riskine maruz kalmaktadır.Şirketin üretip satmakta olduğu ürünler kapsamında tahsilat ve ödeme vadeleri değışiklik göstermektedir. Ayrıca bazı ürünlerde malzeme maliyeti dövize endeksliyen satış fiyatları TL bazındadır. Bu durum da Şirket açısından kur riski yaratmaktadır.

Faiz oranı riski :

Şirketin sabit ve değışken faiz oranları üzerinden borçlanması, Şirketi faiz oranı riskine maruz bırakmaktadır.Şirketin kullandığı sabit faizli krediler faizlerin düşmesi, değışken faizli krediler ise faizlerin yükselmesi kapsamında risk taşımaktadır.

Fiyat riski :

Pazardaki, rekabet ve oluşan krizlerde rakiplerin ve şirketin mali dayanma gücü çerçevesinde, Şirketin üretmekte ve Türkiye'ye yaygın bayiler aracılığıyla satmakta olduğu Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyonların maliyetlerinin istenildiği ölçüde fiyatlara yansıtılamaması, şirket için fiyat riski oluşturmaktadır.

1.2.1.2.2. Zarar Riski :

Şirketin üretimi ağırlıklı olarak düşük kar marjı fason üretime dayandığından üretim ve satış adetlerine duyarlıdır. Herhangi bir nedenle yaşanacak adet düşüşü hem ürünlerin karlılığına olumsuz etki edecek hem de yeni projeler kapsamında yapılmakta olan yatırımların yarattığı fon ihtiyacına ilaveten işletme sermayesi ihtiyacını da artıracaktır. Şirket, kendi markasını yaratma ve ağırlıklı kendi markasını üreten bir ana sanayi şirketi olma yolunda çalışmalarını devam ettirmekte ve bu kapsamda yatırımlar yapmaktadır. Bu yatırımların gerektirdiği finansman ihtiyacı işletme sermaye ihtiyacını ve buna bağlı olarak da finansman giderini olumsuz etkileyebilecektir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

7/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1.2.1.2.3. Ertelenmiş Vergi Varlığına İlişkin Riskler

Şirketimizin 2008 yılı bağımsız denetim raporu görüşünde “şart”, 2009 ve 2010 yılları ile 2011 yılı 6 aylık ara hesap dönemine ilişkin bağımsız denetim raporlarında “görüşü etkilemeyen ancak dikkat çekilmek istenen husus” olarak da belirtildiği üzere, birikmiş vergi zararlarının zaman aşımına uğramasından önce vergilendirilebilir kar elde edilmesinin mümkün olup olmayacağı ile ilgili olarak beş yıllık projeksiyonlar yapılmakta olup, bu projeksiyonlar çerçevesinde faydalanılamayacağı düşünülen kısımlar için devreden vergi zararları için vergi varlığı hesaplamayarak kalan kullanılabileceği muhtemel görülen devreden vergi zararları için ertelenmiş vergi varlığının finansal tablolarına yansıtılması şeklinde uygulaması mevcuttur.

Bahsi geçen uygulama kapsamında, vergi varlığı yazılarak Şirketimizin özkaynakları ve vergi sonrası karı üzerinde önce olumlu etki yaratılmakta olup, daha sonra oluşan gerçekleştirmeler veya yapılan projeksiyonlarla faydalanılmayacak olan kısımlar için karşılık yazılması halinde ilerideki finansal tablolar üzerinde olumsuz etkinin oluşması riski vardır. (Örneğin 2009 yılı ile karşılaştırmalı sunulan 2008 tablolarında 2010 yılına kadar kullanılacağı öngörülen 16.200.000 TL’lik geçmiş yıl zararının, 2010 yılı projeksiyonunda kullanılamayacağı öngörülmüş, aynı şekilde 2010 yılında da 2009 yılı tabloları itibariyle 2011 ve 2012 yıllarında kullanılacağı öngörülen sırasıyla 15.330.680 TL. ve 6.305.151 TL.’lik geçmiş yıl zararlarının bu kez kullanılamayacağı varsayımında bulunulmuştur)

Dolayısıyla, bu uygulamanın önümüzdeki dönemlerde yapılan projeksiyonların gerçekleşmemesi halinde vergi varlıklarının kapatılması durumunda finansal tablolar üzerinde olumsuz etki doğurması muhtemeldir.

1.2.2. İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler

1.2.2.1. Kar payı gelirineline ilişkin riskler :

Şirketin finansal riskler ve zarar riski gerçekleştiği ölçüde beklenen karın elde edilememesi sonucunda kar dağıtılamaması riski vardır. Öte yandan beklenen kar oluşsa bile Şirketin genel kurulunda, ana sözleşmesine ve SPK’nın Seri IV No:27 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettü ve Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ’e uygun olduğu ölçüde pay sahiplerine temettü ödememeye karar verebilir.

1.2.2.2. Sermaye kazancına ilişkin riskler :

Sermaye kazancı zaman içinde hisse senedinin değerinde meydana gelen artıştan elde edilen gelirdir.

Şirket hisselerinin değerinde Şirketin kontrolü dışında gelişebilecek olan, küresel krizler, sermaye piyasaları beklentileri ile finansal sonuçlar arasındaki aykırılıklar, genel ekonomik durum, Şirketin tabi olduğu yasal mevzuatta olabilecek değişiklikler gibi pek çok çeşitli faktöre bağlı olarak dalgalanmalar yaşanabilir. Şirketin finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda Şirket paylarının piyasada düşebilir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

8/106

KARŞAN OTOMOTİF
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1.2.3.Diğer Riskler :

Türkiye'nin coğrafi yer sebebi ile taşıdığı ülke riski, Türkiye'deki siyasi gelişmeler, terör faaliyetleri, komşu ülkeler ile anlaşmazlıklar, AB üyeliğine ilişkin belirsizlikler Şirketin faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

1.3. Ortaklığın Yönetim ve Denetim Kurulu üyeleri, üst yöneticileri ile bağımsız denetim kuruluşu hakkında temel bilgiler

1.3.1. Yönetim Kurulu Üyelerine İlişkin Bilgiler

Adı Soyadı	Görevi	Temsil Ettiği Tüzel Kişilik	Son 5 yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
İnan Kıraç	Y.K. Başkanı	Ortak	Y.K. Başkanlığı	3,380,071.70	1.73
Klod Nahum	Y.K. Bşk. Vekili	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Başkan Vekili Murahhas Üye	-	-
Jan Nahum	Y.K. Murahhas Aza	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Murahhas Üye	-	-
Yiğit Tahsin Okur	Y.K. Üyesi	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Üyeliği	-	-
Antonio Bene	Y.K. Üyesi	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Üyeliği	-	-

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

9/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Giancarlo Boschetti	Y.K. Üyesi	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Üyeliği	-	-
İpek Kıraç	Y.K. Üyesi	Kıraça Holding A.Ş. tarafından aday gösterilmiş ve oybirliğiyle Yönetim Kurulu üyeliğine seçilmiştir	Y.K. Üyeliği	-	-

1.3.2. Denetim Kurulu Üyelerine İlişkin Bilgiler

Adı Soyadı	İş Adresi	Son 5 yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Zekai Terzi	Kıraça Holding A.Ş. Acıbadem Cd. Doğancı Sk. No:3 İstanbul	Denetçi	22/06/2011 tarihinde 1 yıl süre ile ve herhalukarda yerlerine halefleri seçilinceye kadar görev yapmak üzere seçilmiştir.
Necmettin Tosun	Suna ve İnan Kıraç Vakfı Meşrutiyet Cd. No:47 İstanbul	Denetçi	22/06/2011 tarihinde 1 yıl süre ile ve herhalukarda yerlerine halefleri seçilinceye kadar görev yapmak üzere seçilmiştir.

1.3.3. Üst Düzey Yöneticilere İlişkin Bilgiler

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Görev Süresi
Ahmet Murat Selek	CEO	Karsan A.Ş. Akçalar Sanayi Bölgesi Nilüfer Bursa	2008-Görevi Devam Ediyor
Suphi Burak Kurtaran	Genel Müdür Yardımcısı – Mali	Karsan A.Ş. Akçalar Sanayi Bölgesi Nilüfer Bursa	2004- Görevi Devam Ediyor
Ömer Yıldırım	Genel Müdür Yardımcısı- Üretim	Karsan A.Ş. Akçalar Sanayi Bölgesi Nilüfer Bursa	2010- Görevi Devam Ediyor

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1.3.4. Bağımsız Denetim Kuruluşu Hakkında Bilgiler

Adı Soyadı	Görevi
Selçuk ÜRKMEZ (DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.)	Sorumlu Ortak Baş Denetçi
Baki ERDAL (BAŞARAN NAS BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.)	Sorumlu Ortak Baş Denetçi

1.4. İhraca ilişkin özet veriler ve tahmini halka arz takvimi

Şirketin mali bünyesinin güçlendirilmesi amacıyla, kayıtlı sermaye içerisinde, çıkarılmış sermayenin 64.447.432,64 TL bedelli olarak artırılarak, 195.552.567,36 TL'den 260.000.000 TL'ye çıkarılmasına karar verilmiştir. İhraç edilecek 64.447.432,64.- TL nominal değerli paylar A ve B Grubu paylardır. Halka arz sürecinin 2011 yılı Ekim ayı sonuna kadar tamamlanması planlanmaktadır.

Yeni pay alma hakları şirket ortaklarına nominal değer üzerinden kullanılacak olup, 0,01 TL nominal değerli 1 payın satış fiyatı 0,01 TL olacaktır. Bu sermaye artırımında mevcut hissedarlar tarafından kullanılmayan rüçhan hakları, İMKB birincil piyasasında "en iyi gayret aracılığı" ile fiyatı nominal değerinin altında olmamak üzere halka arz edilecektir.

Yeni pay alma haklarının kullanım süresi 15 gündür. Yeni pay alma hakkı kullanım süresi, bitiş tarihinin resmi tatile rastlaması halinde izleyen işgünü akşamı sona erecektir.

Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan paylar 10 iş günü süre ile İMKB'de halka arz edilecektir. Yeni pay alma ve halka arzın başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek sirkülerde belirtilecektir.

Şirketimizce 23.06.2011 tarihinde KAP'ta yapılan özel durum açıklamasında; %63,46 oranında hissedarımız ve ana ortağımız olan Kıraca Holding A.Ş. tarafından 23.06.2011 tarihli yönetim kurulu kararıyla, Şirketimizin SPK nezdinde kayda alma işlemleri devam eden %32,96 oranındaki bedelli sermaye artışı kapsamında rüçhan haklarına mahsup edilmek üzere, Şirketimize 40.896.827,89 TL sermaye avansı ödenmesine karar verildiğini bildirmiştir.

Bu kapsamda ana ortağımız Kıraca Holding A.Ş.'den 28.06.2011'de 15.000.000 TL 04.07.2011'de 6.500.000 TL, 11.07.2011'de 5.000.000 TL ve 15.07.2011'de 14.396.827,89 TL olmak üzere toplam 40.896.827,89 TL sermaye avansı ödemesi gerçekleşmiştir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

11/106

1.5. Seçilmiş finansal bilgiler, finansal tablolara ilişkin özet veriler

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Olmayan
	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	212.524.048	155.136.723	109.747.187	249.679.221
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.427.577	1.235.155	670.678	6.709.658
Ticari Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	1.084.439	809.022	0	0
-Diğer Ticari Alacaklar	43.076.261	48.573.230	28.262.631	58.957.341
Diğer Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	15.819.838	476.834	1.148.188	898.285
Stoklar	111.182.713	70.255.321	63.682.792	159.370.543
Diğer Dönen Varlıklar	38.933.220	33.787.161	15.982.898	23.743.394
Duran Varlıklar	262.807.572	260.365.576	200.350.563	130.518.440
Finansal Yatırımlar	2.114	2.114	2.114	2.114
Maddi Duran Varlıklar	218.797.241	217.539.890	172.904.337	102.773.354
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.298.023	22.513.405	9.172.829	6.559.812
Ertelenmiş Vergi Varlığı	20.152.324	17.423.629	14.034.880	16.947.090
Diğer Duran Varlıklar	2.557.870	2.886.538	4.236.403	4.236.070
TOPLAM VARLIKLAR	475.331.620	415.502.299	310.097.750	380.197.661
BİLANÇO (TL)				
	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	312.204.773	242.736.667	172.641.666	313.362.718
Finansal Borçlar				
-Finansal Borçlar	99.082.938	46.898.298	59.755.283	156.036.017
-Faktoring Borçları	11.654.961	10.272.122	20.000.000	71.412.332
Ticari Borçlar				
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	72.813.548	56.794.450	13.528.326	15.037.229
-Diğer Ticari Borçlar	109.038.332	108.520.823	68.313.398	54.637.756
Diğer Borçlar				
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	2.158	2.158	2.158	2.015.576
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	338.881	338.881	0	0

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

12/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Borç Karşılıkları	10.815.443	5.447.661	5.922.842	7.620.586
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.458.512	14.801.155	5.119.659	6.603.222
Uzun Vadeli Yükümlülükler	46.611.070	61.926.160	22.732.428	2.022.703
Finansal Borçlar	40.373.827	55.953.257	19.639.091	153.650
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	5.531.915	4.934.125	2.466.732	1.869.053
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	705.328	1.038.778	626.605	0
ÖZKAYNAKLAR	116.515.777	110.839.472	114.723.656	64.812.240
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	128.440.138	119.952.007	120.654.981	64.812.240
Ödenmiş Sermaye	195.552.567	195.552.567	150.000.000	100.000.000
Ödenmiş Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkı	22.585.778	22.585.778	22.585.778	22.585.778
Hisse Senedi İhraç Primleri	5.864.260	5.864.260	5.864.260	5.756.644
Değer Artış Fonları	58.803.624	58.803.624	56.765.264	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.031.613	1.031.613	1.029.833	1.029.833
Sermaye Avansları	15.000.000	0	0	0
Birleşmeye İlişkin İlave Özsermaye Katkısı	(12.402.788)	(12.402.788)	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(151.483.047)	(116.302.541)	(64.536.361)	(21.173.711)
Net Dönem Karı/Zararı	(6.511.869)	(35.180.506)	(51.053.793)	(43.386.304)
Azınlık Payları	(11.924.361)	(9.112.535)	(5.931.325)	0
TOPLAM KAYNAKLAR	475.331.620	415.502.299	310.097.750	380.197.661

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Olmayan
	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Satış Gelirleri	417.741.574	232.093.554	553.947.257	292.345.841	206.457.580
Satışların Maliyeti (-)	(381.489.201)	(232.060.571)	(550.511.021)	(295.315.015)	(207.482.073)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	36.252.373	32.983	3.436.236	(2.969.174)	(1.024.493)
BRÜT KAR/ZARAR	36.252.373	32.983	3.436.236	(2.969.174)	(1.024.493)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(12.698.931)	(6.713.256)	(15.046.146)	(10.552.531)	(7.265.292)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(9.978.793)	(8.893.467)	(18.192.770)	(14.052.223)	(13.124.559)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(559.780)	(162.191)	(685.620)	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.439.678	1.659.534	3.938.923	1.821.511	3.830.356
Diğer Faaliyet Giderleri(-)	(189.659)	(162.775)	(2.417.168)	(136.743)	(370.930)
FAALİYET KARI/ZARARI	14.264.888	(14.239.172)	(28.966.545)	(25.889.160)	(17.954.918)
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	25.295.157	16.271.307	29.450.978	24.571.518	21.026.924
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(50.551.877)	(18.554.966)	(45.958.163)	(63.365.696)	(51.091.659)

AKKAYIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

13/106

08 Eylül 2011

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(10.991.832)	(16.522.631)	(45.473.730)	(64.683.338)	(48.019.653)
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	(705.520)	(182.346)	(311.217)	0	0
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	2.728.695	3.910.599	4.702.579	7.589.758	4.633.349
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(57.093.580)	(43.386.304)
DURDURULAN FAALİYETLER	0	0	0	0	0
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı/Zararı	0	0	0	0	0
DÖNEM KARI/ZARARI	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(57.093.580)	(43.386.304)
Diğer kapsamlı gelir:					
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	0	0	0	56.765.264	0
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0	0	56.765.264	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(328.316)	(43.386.304)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı					
Azınlık Payları	(2.456.788)	(1.071.210)	(5.901.862)	(6.039.787)	0
Ana Ortaklık Payları	(6.511.869)	(11.723.168)	(35.180.506)	(51.053.793)	(43.386.304)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı					
Azınlık Payları	(2.456.788)	(1.071.210)	(5.901.862)	(6.039.787)	0
Ana Ortaklık Payları	(6.511.869)	(11.723.168)	(35.180.506)	5.711.471	(43.386.304)
Hisse Başına Kazanç	(0,00046)	(0,00747)	(0,00224)	(0,00483)	(0,004339)
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0	0	0	0	0
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	(0,00046)	(0,00747)	(0,00224)	(0,00483)	(0,004339)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0	0	0	0	0

1.6. İhracın gerekçesi ve halka arzdan elde edilecek net nakit girişinin kullanım yerleri

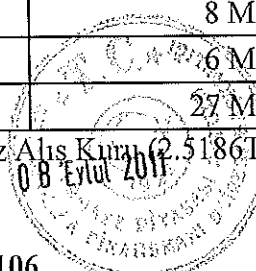
Sermaye artırımını suretiyle elde edilmesi planlanan 64.447.432,64 TL'nin öncelikle 2011 yılında gerçekleştirilecek yatırım harcamalarında ve kalan bakiyenin kredi geri ödemesinde kullanılması öngörülmektedir

YAPILACAK YATIRIMLAR – 2011		
Proje Adı	Yatırımın Tutarı	Yatırım Tutarı (TL) (*)
V-1 Taksi Projesi	13 Mio Euro	32.741.800
Otobüs - Minibüs Projeleri	8 Mio Euro	20.148.800
Mevcut Ürünler Geliştirme ve Fabrika İdame	6 Mio Euro	15.111.600
TOPLAM	27 Mio Euro	68.002.200

(*) 26.Ağustos 2011 tarihli TCMB EUR Döviz Alış Kuru (2.5186TL)

[Signature]
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

14/106



[Signature]
KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

1.7. Finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkında bilgiler

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
	%	%	%	%
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar)	0,68	0,64	0,64	0,79
Likide Oranı (Dönen Varlıklar-Stoklar/K.V.Borçlar)	0,32	0,35	0,26	0,28
Borçların Toplam Kaynaklara Oranı (Toplam Borçlar/Toplam Pasif)	0,75	0,73	0,63	0,82
Aktif Yapısı (Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı)	0,45	0,37	0,35	0,65
Brüt Kar Marjı (Brüt Kar / Net Satışlar)	0,09	0,006	-0,01	0,00
Faaliyet Kar Marjı (Faaliyet Karı / Net Satışlar)	0,03	-0,05	-0,08	-0,08

Şirketimiz yapısı itibari ile otomotiv sektöründe faaliyet gösteren yabancı ortağı bulunmayan bir ortaklıktır. Faaliyet gösterdiğimiz otomotiv sektörü krizlerden en hızlı biçimde etkilenen sektör olması sebebiyle şirketimizde 2008-2009 krizinde Türkiye'deki yerleşik yabancı ortaklı şirketlere göre daha fazla etkilenmiştir. 2010 yılında global krizin etkilerinin kademeli olarak azalması otomotiv sektöründeki iyileşmeye paralel olarak 2010 ve 2011 yılının ilk yarısında finansal rasyolarımızda genelinde yeterli olmamakla beraber iyileşme görülmektedir.

1.8. Personel hakkında bilgi

	Mevcut Durum	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Mühendis	93	90	90	71	79
İdari Personel	42	41	38	37	42
Mavi Yaka	821	819	878	617	727
TOPLAM	956	950	1006	725	848

1.9. Ortaklık yapısı ve ilişkili taraf işlemleri hakkında bilgiler

Ortağın; Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	30.06.2011	
	Sermayedeki Payı	
	(TL)	(%)
KIRAÇA HOLDİNG A.Ş.	124.093.069	63,46
- A Grubu İmtiyazlı	11.930.225	6,10
- B Grubu	112.162.844	57,36
İNAN KIRAÇ	3.380.072	1,73
- A Grubu İmtiyazlı	337.822	0,17
- B Grubu	3.042.250	1,56
DİNİZ AİLESİ FERTLERİ	11.784.720	6,03
- A Grubu İmtiyazlı	1.981.953	1,01
- B Grubu	9.802.767	5,02
DİĞER (*)	56.294.706	28,78
TOPLAM	195.552.567	100

AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

15/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Sermayeye Doğrudan ve Dolaylı Yoldan Sahip Olan Gerçek ve Tüzel Kişiler :

Adı Soyadı / Ticaret Ünvanı	Sermayedeki Payı	
	Tutarı (TL)	Oranı (%)
İNAN KIRAC	87.204.940	44,59
Doğrudan	3.380.072	1,73
Dolaylı (Kıraca Holding A.Ş.)	54.600.950	27,92
Dolaylı (Silcolux S.A.)	25.128.847	12,85
Dolaylı (Kök Ziraat A.Ş.)	4.095.071	2,09
KLOD NAHUM	27.362.522	13,99
Doğrudan	0	0,00
Dolaylı (Silcolux S.A.)	27.362.522	13,99
DİNİZ AİLESİ FERTLERİ	11.784.720	6,03
Doğrudan	11.784.720	6,03
DİĞER	69.200.385	35,39
Doğrudan	56.294.706	28,79
Dolaylı	12.905.679	6,60
TOPLAM	195.552.567	100,00

Çıkarılmış sermayesi nominal değeri 0,01TL olan 1.425.000.000 adet A grubu ve 18.130.256.736 adet B grubu hissedenden oluşmaktadır.

Ana Mukavelemizin 8. Maddesi ile (A) Grubu hisse senedi sahiplerine, Yönetim Kurulu'na seçilecek yedi azadan beşinin A Grubu hisse senedi sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilmesi imtiyazı tanınmıştır.

İlişkili Taraf İşlemleri Hakkında Bilgi

Ortaklık, Kıraca Holding'den bilgi sistemleri, insan kaynakları, finansman ve diğer danışmanlık hizmetleri almaktadır.

Karsan, BTO Organize Sanayi Bölgesi'ndeki fabrikası için Kare'ye aylık olarak kira ödemekteydi. 6 Nisan 2010 tarihi itibarıyla Kare ile Karsan birleştikten, Karsan kiracısı olduğu binanın sahibi olmuştur.

Ortaklık, Sirena Marine Denizcilik ve Ticaret A.Ş'den Karsan J10 ve BredaMenarinibus araçlarının üretiminde kullanılmak üzere parça temin etmektedir.

Ortaklık, İstanbul Sarıgazi'deki Karsan Otomotiv Sanayi Mamülleri Pazarlama A.Ş. ofisi için Kök Ziraat A.Ş.'ye aylık olarak kira ödemektedir. Söz konusu ofisin güvenlik, doğalgaz, bakım onarım, temizlik ve diğer ortak giderleri Kök Ziraat A.Ş. tarafından Karsan'a aylık olarak faturalandırılmaktadır.

AKKATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011



KARSAN OTOMOTIV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Ortaklığın, Renault Trucks kamyon üretiminde kullanılmak üzere Renault Fransa'dan ithal etmekte olduğu ürünler için akreditif açma zorunluluğu vardır. Ortaklık bankalardaki kredi limitlerini riske atmamak adına akreditif açmayarak Silco S.A. şirketi aracılığıyla ürünleri temin etmektedir.

Ortaklık, Heksagon Danışmanlık A.Ş.'ye aylık olarak üst yönetim toplantılarını düzenlediği İstanbul Levent İş Kulelerindeki ofis için kullanım bedeli ödemektedir.

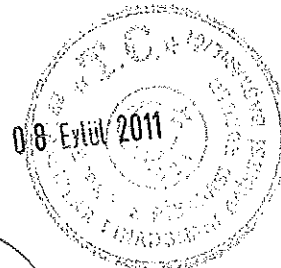
Ortaklık, Heksagon Mühendislik ve Tasarım A.Ş. 'den ürettiği ve üreteceği araçlarla ilgili ihtiyaç duyduğu konularda mühendislik ve tasarım hizmeti almaktadır.

1.10. İhraca ve borsada işlem görmeye ilişkin bilgiler (satış ve dağıtım esasları, mevcut paylarını satan ortaklar, ihraç maliyeti vb)

Sermaye artışına ilişkin özet veriler ve tahmini halka arz takvimi

İhraççı Şirket	Karsan Otomotiv Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Türü	Pay (Bedelli)
İhraç Miktarı	64.447.432,64 TL
İhraç Tipi	Halka Arz
Kotasyon	İMKB
Yeni Pay Alma Tarihi	Yeni Pay alma sirkülerinde ilan edilecektir. SPK'nın Seri:I, No:40 sayılı "Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği" çerçevesinde yapılacak ilan KAP (www.kap.gov.tr) ve ortaklığın web sitesinde (www.karsan.com.tr) yayınlanacaktır.
Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılmasından Sonra Kalan Payların Halka Arz Tarihi	Tasarruf sahiplerine ilişkin sirkülerde ilan edilecektir.
Satış Fiyatı	Sermaye artırımına katılacak pay sahipleri için 1 Kr nominal değerli bir pay için 1 Kr'dur. Kullanılmayan rüçhan hakları için nominal değerinin altında olmamak üzere İMKB'nda oluşacak fiyattır.
Satış Süresi	Yeni pay alma haklarının kullanım süresi 15 gündür. Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların satış süresi 10 iş günüdür.
Aracı Kurum	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tahsisatlar	Yoktur.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ



KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

İhraç ve Borsada işlem görmeye ilişkin özet bilgi:

İhraç Edilecek Pay Miktarı	64.447.432,64 TL arttırılacaktır. Ortakların rüçhan haklarında kısıtlama yoktur. Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan paylar borsada satılacaktır.
Yeni Pay Bilgisi	Hamiline
Satış bedeli (Nominal)	Borsada oluşacak fiyat
Satış Yöntemi	Borsada Satış Yöntemi
Borsada İşlem görme	İMKB Ulusal Pazar
Talep Edilecek Pay Miktarı	1 adet ve katları
Yatırımcılara Sağlanan Haklar	- Kardan pay alma - Tasfiyeden pay alma - Bedelsiz pay alma - Yeni pay alma - Genel Kurula katılma ve oy hakkı - Bilgi alma - İnceleme ve denetleme
Temettü Bilgisi	Kar elde edilmesi ve dağıtımına Genel Kurulca karar verilmesi halinde ilk kez 2011 yılı karından temettü dağıtılacaktır.
Hakın kullanımına ilişkin sınırlama	Yoktur.
Tahsis edilen paylar	Yoktur.
İhraç Maliyeti	Tahmini 310.371,27 TL toplam maliyet içinde halka arz edilecek 1 Kr.'lik nominal değerli pay başına düşen maliyet tahmini 0,00482 Kr.'dir.

2. RİSK FAKTÖRLERİ

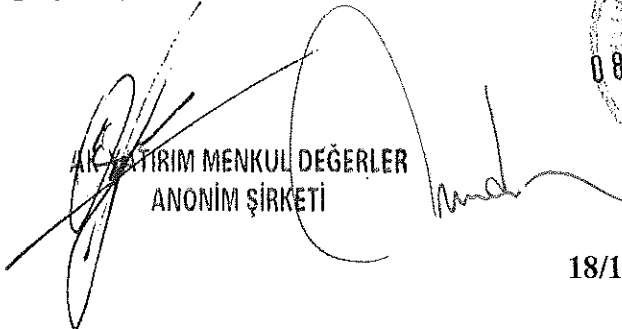
2.1. Ortaklığa ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler:

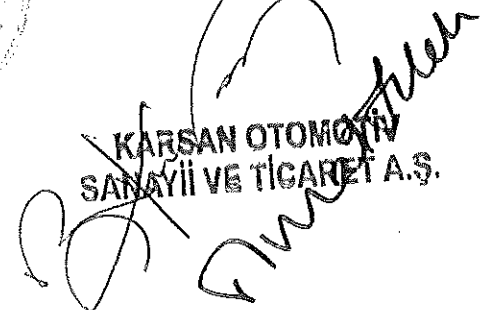
2.1.1.Sektöre İlişkin Riskler :

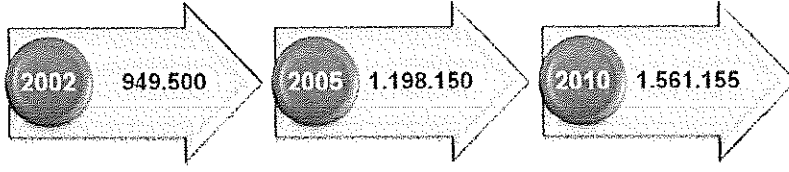
2.1.1.1.Kapasite Yönetim Riski :

Otomotiv sanayinde motorlu taşıt yıllık üretim kapasitesi 2010 yılı itibarıyla 1,5 Milyon adedi geçmiş, son 10 yıllık süreçte yıllık üretim kapasitesi % 70 civarında artmıştır. Otomotiv sanayinde aşağıdada görülebileceği üzere kapasite kullanım oranı yıllara göre değişiklik göstermektedir. Kapasite kullanım oranları 2001'deki kriz döneminden sonra %29'dan 2007 yılında % 86'ya kadar artmıştır. 2008 yılında % 77 olan toplam kapasite kullanma oranı 2009 yılında küresel krize bağlı olarak düşen üretim adetleri nedeniyle % 42 düzeyinde, 2010 yılında ise üretimdeki artışa bağlı olarak % 72 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şirketimizin kapasite kullanım oranları 2008-2009-2010 yılları ve 2011 yılının ilk yarısı itibarıyla sırasıyla %40,1 , %29,07 , %88,3, %87,5 ve %88,5 olarak gerçekleşmiştir.


AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.



Şekil 5 – Seçilmiş Yıllara Göre Üretim Kapasiteleri (Adet)
Kaynak: OSD

Kapasite Kullanma Oranları (yüzde)

Araçlar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hafif Araçlar	50	31	38	54	75	78	89	91	80	59	74
Ağır T.Araçlar	56	16	24	38	56	62	41	56	73	37	44
Toplam Taşıt Araçları	50	30	36	53	74	77	81	86	77	42	72
T.Traktörleri	58	23	16	44	59	58	62	46	35	33	67

Kaynak OSD

Ulaşılan bu noktada, kapasite kullanım oranlarının önemi daha da artmaktadır. Kurulu yüksek kapasitenin düşük oranlarda kullanılması üretim maliyetlerinin artışındaki temel etkenlerden biridir. Söz konusu olumsuzluk özellikle kriz dönemlerinde yukarıda görüldüğü üzere kendini daha şiddetli hissettirmektedir.

Otomotiv sanayinde bulunan kapasite fazlasının mali yükü; pazardaki büyümenin sınırlı kalması, müşterilerin daha düşük fiyatla daha yüksek kalite performans konfor isteklerinden doğan yoğun rekabet, Ar-Ge harcamalarının artışı sonunda azalan kar oranları gibi nedenlerle daha da artmaktadır.

2.1.1.2.Tedarik Zinciri Riski :

Tedarik zinciri ham madde – tüketici arasındaki tüm işlevleri kapsamaktadır. Burada hedef, tüketicinin talepleri doğrultusunda rekabetçi bir üretimi gerçekleştirmektir. Tedarik zinciri içinde kalite, maliyet, lojistik ve tasarım/teknoloji yönetimi ortakır. Özellikle araç üretimi ile ham madde ve aksam parça üretiminin tam bir uyum içinde bulunması gerekir. Bu amaçla her alanda motorlu taşıt aracı üretim ile aksam parça üretimi yapan kuruluşlar arasında uzun vadeli stratejik işbirliğinin kurulması gereklidir.

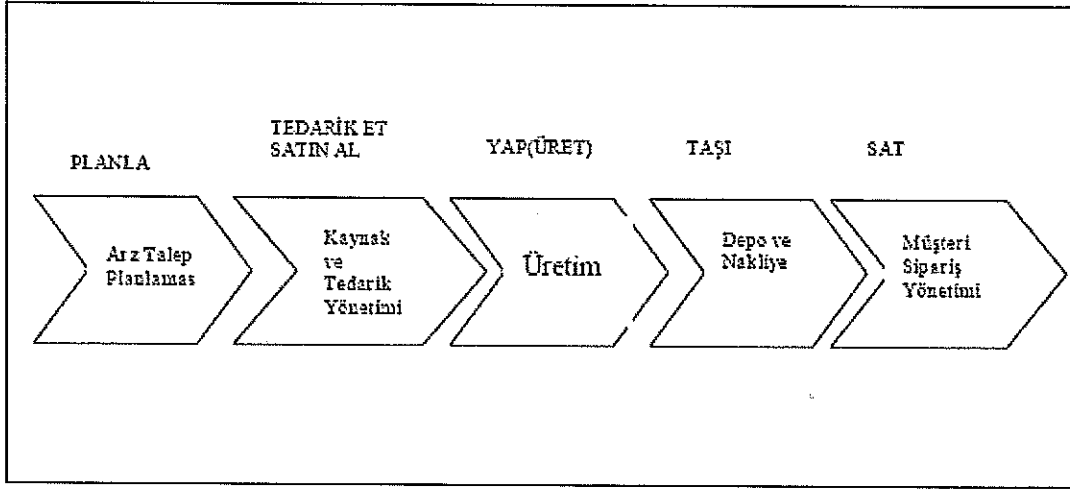
Bu kapsamda Tedarikçi – Üretici – Müşteri gibi zincirin halkalarından birinde meydana gelebilecek sorun tüm zinciri etkileyebilecektir.

AKYAYIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

19/106



Tedarik Zincirinin Bileşenleri

Tedarikçinin hammadde tedariğinde yaşayabileceği sorunlar veya müşteri beklentilerinde öngörülemeyen ani değişiklikler Tedarik Zinciri Riskine örnek olarak verilebilir.

2.1.1.3.Mevzuattan Kaynaklanan Riskler :

Mevzuattan kaynaklanan risklerin başında vergi oranlarında, çevre yönetmeliklerinde, gümrük mevzuatında ve diğer ilgili bakanlıkların yönetmeliklerinde meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirketimizin faaliyetleri ve finansal durumu üzerinde olumsuz etki yaratma riski bulunmaktadır.

ÖTV oranlarında meydana gelecek bir değişiklik direkt olarak Şirketin yurt içi Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyon satışlarını etkileyebilecektir. Şirketin üretimi için gerekli olan hammadde ve malzemenin büyük çoğunluğu ithal olmasından dolayı, gümrük mevzuatında olabilecek değişikliklerin Şirket faaliyetlerine etkisi olabilecektir.

Çevresel atıklar ile ilgili mevzuatta meydana gelebilecek maliyet artırıcı değişiklikler faaliyet sonuçlarına olumsuz yansıtılabilecektir.

2.1.1.4.Finansal Riskler

Otomotiv sektöründe şirketler, piyasa şartlarına göre alacaklarının tam olarak teminatlandırılmaması kapsamında kredi riski, döviz pozisyon yapıları çerçevesinde, malzeme maliyetleri ve satış fiyatlarının bağlı olduğu döviz cinsi ve ödeme/taahhüt süreleri farklılığı, döviz kredileri kapsamında kur riski, pazardaki rekabet artışı kapsamında maliyetlerin fiyata istendiği ölçüde yansıtılmaması çerçevesinde fiyat riski, finansal borçlarının sabit/değişken faizli olması kapsamında faiz riski ve işletme sermayesi ihtiyaçlarının doğduğu ölçüde global kriz v.b. nedenlerle finansman kaynağı bulmakta zorlanmaları sonucunda likidite riskine maruz kalabilmektedirler.

AKTİF MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2.1.2.Ortaklığa İlişkin Riskler :

2.1.2.1.Finansal Riskler

Finansal riskleri kredi riski, likidite riski, kur riski ,faiz oranı riski ve fiyat riski ana başlıkları altında gruplayabiliriz.

2.1.2.1.1.Kredi riski

Finansal varlıkların sahipliği karşı tarafın sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirkete finansal bir kayıp oluşturmaya riski, kredi riski olarak tanımlanır. Finansal varlıkların sahipliği karşı tarafın sözleşmeyi yerine getirememesi riskini beraberinde getirir. Alacakların teminatları aştığı durumda kredi riski ortaya çıkar.

Ortaklığın üretmekte ve Türkiye'ye yaygın bayileri aracılığıyla satmakta olduğu Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyonlar ve Türk Traktör, Ford ve Renault gibi firmalara verdiği endüstriyel hizmetler kapsamındaki alacakları için almış olduğu teminatların dışında kalan bu satışlarla ilgili alacak tutarlarında kredi riski taşımaktadır.

Renault Trucks, Peugeot Citroen satışlarında ana parça tedariği bu firmalardan yapıldığı ve yine üretilen araçların bu firmalara satıldığı tahsilat vadeleri ödeme vadelerinden daha kısa olduğu ve teminatsız çalışıldığı için teoride bir alacak riski söz konusu olmaktadır. Şirket'in borcu alacağından daha fazla gerçekleştiği durumlarda böyle bir risk söz konusu olmamaktadır.

2.1.2.1.2.Likidite riski

Şirket, finansal varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlanamaması durumunda likidite riski ile karşı karşıya kalabilir.

Şirket, işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırımlarında kullanmak üzere TL ve döviz cinsinden kısa ve uzun vadeli krediler kullanmaktadır. Meydana gelebilecek ekonomik krizlerde kredi temin edememe ve dövizli kredileri kapsamında kur riski taşımaktadır.

Şirket'in , 30.06.2011 tarih itibarıyla Dönen Varlıkları 212.524.048 TL ve Kısa Vadeli Yükümlülükleri 312.204.773 TL olup net işletme sermaye ihtiyacı bulunmaktadır. Gerçekleştirilmesi öngörülen Sermaye artışı akabinde kısa vadeli finansal borçlar yapılandırılıp yeni ve katma değeri yüksek projelerimizin de katkısı ile uzun vadeli finansman modeline geçilmesi ile önümüzdeki 12 ayda işletme sermayesi ihtiyacının azalarak devam edeceği ve bu ihtiyacın kısa ve uzun vadeli kredilerle finanse edileceği öngörülmektedir.

2.1.2.1.3.Kur riski

Şirket, döviz cinsinden borçlu veya alacaklı bulunan meblağların Türk Lirası'na çevrilmesinden dolayı kur değişikliklerinden doğan döviz kuru riskine maruz kalmaktadır.

AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

21/106

Şirketin üretip satmakta olduğu ürünler kapsamında tahsilat ve ödeme vadeleri değişiklik göstermektedir. Ayrıca bazı ürünlerde malzeme maliyeti dövizle endeksli satış fiyatları TL bazındadır. Bu durumda Şirket açısından kur riski yaratmaktadır. Durum ürünlere göre aşağıdaki gibidir;

Partner / Berlingo üretimi için kullanılan hammadde ve yarımamul için yurtdışı alımlarda uygulanan vade ile yurtdışı satışlarda uygulanan vade arasındaki fark alımlar lehine 60 gündür.

Renault Kamyon üretimi için kullanılan hammadde ve yarımamul için yurtdışı alımlarda uygulanan vade ile yurtdışı satışlarda uygulanan vade arasındaki fark alımlar lehine 30 gündür.

Hyundai Kamyon hammadde ve yarımamul için yurtdışından alım yapılmaktadır. Satışlar yurtiçine TL olarak yapılmaktadır.

J serisi üretimleri için gerekli olan hammadde ve mamullerin % 30'u ithal edilmekte, yurtiçi alımların da büyük bir kısmı dövizle endeksli olarak temin edilmektedir. Satışlar yurtiçine TL olarak yapılmaktadır.

Bredamenarinibus Otobüs üretimi için gerekli olan hammadde ve malzemenin büyük bir kısmı dövizle endeksli olup, yurtiçinde katılınan ihalelere TL teklif verilmektedir.

30.06.2011	TL Karşılığı (Fonksiyonel para birimi)	ABD Doları	Euro	GBP
1. Ticari Alacak	17.054.026	27.726	7.237.337	2.633
2a. Parasal Finansal Varlıklar	1.462.506	4.038	615.168	4.125
2b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-	-
3. Diğer	4.868.652	795.097	1.520.724	-
4. DÖNEN VARLIKLAR	23.385.184	826.861	9.373.229	6.758
5. Ticari Alacaklar	-	-	-	-
6a. Parasal Finansal Varlıklar	-	-	-	-
6b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	-	-	-	-
7. Diğer	-	-	-	-
8. DURAN VARLIKLAR	-	-	-	-
9. TOPLAM VARLIKLAR	23.385.184	826.861	9.373.229	6.758
10. Ticari Borçlar	111.830.695	10.631.184	40.203.847	20.245
11. Finansal Yükümlülükler	50.406.195	729.669	20.950.383	-
12a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	1.123.982	-	478.453	-
12b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-	-
13. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	163.360.872	11.360.883	61.632.683	20.245
14. Ticari Borçlar	-	-	-	-
15. Finansal Yükümlülükler	10.803.827	1.000.002	3.904.999	-
16a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	-	-	-	-

AKATİON MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

22/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

16b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	-	-	-	-
17. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	10.803.827	1.000.002	3.904.999	-
18. TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	174.164.699	12.360.885	65.537.682	20.245
19. Bilanço dışı türev araçların net varlık / Yükümlülük pozisyonu (19a-19b)	-	-	-	-
19.a Aktif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
19b. Pasif karakterli bilanço dışı döviz cinsinden türev ürünlerin tutarı	-	-	-	-
20. Net yabancı para varlık yükümlülük pozisyonu	(150.779.515)	(11.534.024)	(56.164.453)	(13.487)
21. Parasal kalemler net yabancı para varlık / yükümlülük pozisyonu (1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	(155.648.167)	(12.329.121)	(57.685.177)	(13.487)
22. Döviz hedge'i için kullanılan finansal araçların toplam gerçeğe uygun değeri	-	-	-	-
23. Döviz varlıkların hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-	-
24. Döviz yükümlülüklerin hedge edilen kısmının tutarı	-	-	-	-
25. İhracat	151.932.604	88.507	73.915.382	112.990
26. İthalat	259.244.194	6.608.470	115.696.936	227.791

	30.Haz.11	31.Ara.10	30.Haz.10
Toplam İhracat	151.932.604	278.027.321	133.969.134
Toplam İthalat	259.265.960	340.480.738	152.296.027
Toplam Döviz Yükümlülüğünün Hedge Edilme Oranı	0%	0%	0%

30 Haziran 2011 tarihi itibarıyla aktif ve pasifte yer alan döviz bakiyeleri şu kurlarla çevrilmiştir:
1,6302TL = ABD\$1, 2,3492TL = EURO1 ve 2,6111TL = GBP1 (31 Aralık 2010 1,5460 TL = ABD\$ 1, 2,0491 TL = EURO 1, 2,3886 TL = GBP 1 ve 0,2749 TL = DKK 1 30 Haziran 2010: 1,5747TL = ABD\$1, 1,9217TL = EURO1, 2,3696TL = GBP1 ve 0,2589TL = DKK1)

Kur riskine duyarlılık

Şirket başlıca EURO, ABD Doları ve GBP cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

Aşağıdaki tablo, Şirket'in EURO, ABD Doları ve GBP kurlarındaki %10'luk değişime olan duyarlılığını göstermektedir. Kullanılan %10'luk oran, kur riskinin üst düzey yönetime Şirket içinde raporlanması sırasında kullanılan oran olup, söz konusu oran yönetimin döviz kurlarında beklediği olası değişikliği ifade eder. Şirket'in raporlama tarihinde maruz kaldığı kur riskine ilişkin duyarlılık analizleri, mali yılın başlangıcındaki değişikliğe göre belirlenir ve tüm raporlama dönemi boyunca sabit tutulur. Negatif tutar EURO, ABD Doları ve GBP'nin TL karşısında %10'luk değer artışının gelir tablosundaki etkisini ifade eder.

AKYATIRI MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

23/106



KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

	30.06.2011	Kar/zarar Yabancı paranın değer kazanması	Kar/zarar Yabancı paranın değer kaybetmesi
	<i>ABD Doları'nın TL karşısında %10 değişmesi halinde:</i>		
1-	ABD Doları net varlık/yükümlülüğü	(1.880.277)	1.880.277
2-	ABD Doları riskinden korunan kısım (-)	-	-
3-	ABD Doları net etki (1+2)	(1.880.277)	1.880.277
	<i>Euro'nun TL karşısında %10 değişmesi halinde:</i>		
4-	Euro net varlık/yükümlülüğü	(13.194.153)	13.194.153
5-	Euro riskinden korunan kısım (-)	-	-
6-	Euro net etki (4+5)	(13.194.153)	13.194.153
	<i>GBP'nin TL karşısında %10 değişmesi halinde:</i>		
7-	GBP net varlık/yükümlülüğü	-3.522	3.522
8-	GBP riskinden korunan kısım (-)	-	-
9-	GBP varlıkları net etki (7+8)	-3.522	3.522
	Toplam (3+6+9)	(15.077.952)	15.077.952

2.1.2.1.4.Faiz oranı riski

Şirketin sabit ve değişken faiz oranları üzerinden borçlanmakta olup, faiz oranlarında meydana gelebilecek değişiklikler Şirketi faiz oranı riskine maruz bırakmaktadır. Şirketin kullandığı sabit faizli krediler faizlerin düşmesi, değişken faizli krediler ise faizlerin yükselmesi kapsamında risk taşımaktadır. Son durum itibarıyla, şirketimizin kredilerinin 72.310.189 TL'si sabit, 83.965.148 TL'si ise değişken faizlidir.

2.1.2.1.5.Fiyat riski

Pazardaki, rekabet ve oluşan krizlerde rakiplerin ve şirketin mali dayanma gücü çerçevesinde, Şirketin üretmekte ve Türkiye'ye yaygın bayileri aracılığıyla satmakta olduğu Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyonların maliyetlerinin istenildiği ölçüde fiyatlara yansıtılamaması, şirket için fiyat riski oluşturmaktadır. Şirket, krizin etkilerinin kademeli olarak kalkmaya başladığı 2010 yılında Euro 4 motor uygulaması ve bazı tasarım ve mühendislik geliştirmeleri ile lansmanını yaptığı Karsan J10 aracın yatırım maliyetini pazardaki rekabet kapsamında fiyatlara tam olarak yansıtamamış olması buna örnek teşkil etmektedir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

24/106



KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2.1.2.2.Zarar Riski

Şirketin halihazırdaki ürünlerinin karlılığı, ağırlıklı olarak düşük marjlı fason üretim olduğu için yüksek üretim ve satış adetlerine duyarlıdır. 2011 yılı itibariyle kademeli olarak yüksek adetlere ulaşılmış olmakla beraber, yurtiçi ve yurtdışı pazarlarda, kriz v.b. çeşitli nedenlerle marka sahiplerinin pazar paylarında düşüş yaşanması, her ne kadar bazı anlaşmalarımızda adet garantisi ve cezai yaptırımlar olsa bile, üretim adetlerimizi ve buna bağlı olarak kapasite kullanımımızı ve karlılığımızı olumsuz etkileme riski vardır.

Şirketimiz bir taraftan mevcut fason üretim anlaşmaları ve Karsan J serisi ve Hyundai hafif kamyon üretimi kapsamında faaliyetlerini sürdürürken, diğer taraftan sınırsız ulaştırma çözümleri vizyonu kapsamında kendi markasını yaratma ve ağırlıklı kendi markasını üreten bir ana sanayi şirketi olma yolunda çalışmalarını devam ettirmekte ve bu kapsamda yatırımlar yapmaktadır. Üretimleri ağırlıklı olarak 2012 sonrasında devreye girecek olan bu yatırımların gerektirdiği finansman ihtiyacının bir kısmı sermaye artışı ile karşılanmakla beraber, bir kısmının uzun ve kısa vadeli krediler ile finanse edilmesi gerekliliği olacaktır. Yukarıda bahsedilen adet düşüşü riski, halihazırda olan ve azalarak en azından bir yıl süreyle devam etmesi öngörülen işletme sermaye ihtiyacını ve buna bağlı olarak da finansman giderini olumsuz etkileyecektir.

2.1.2.3 Ertelenmiş Vergi Varlığına İlişkin Riskler

Şirket'imizin 2008 yılı bağımsız denetim raporu görüşünde "şart", 2009, 2010 yılları ile 2011 yılı 6 aylık ara hesap dönemine ilişkin bağımsız denetim raporlarında "görüşü etkilemeyen ancak dikkat çekilmek istenen husus" olarak da belirtildiği üzere, birikmiş vergi zararlarının zaman aşımına uğramasından önce vergilendirilebilir kar elde edilmesinin mümkün olup olmayacağı ile ilgili olarak beş yıllık projeksiyonlar yapılmakta olup, bu projeksiyonlar çerçevesinde faydalanılamayacağı düşünülen kısımlar için devreden vergi zararları için vergi varlığı hesaplamayarak kalan kullanılabileceği muhtemel görülen devreden vergi zararları için ertelenmiş vergi varlığının finansal tablolarına yansıtılması şeklinde uygulaması mevcuttur.

Bahsi geçen uygulama kapsamında, vergi varlığı yazılarak Şirket'imizin özkaynakları ve vergi sonrası karı üzerinde önce olumlu etki yaratılmakta olup, daha sonra oluşan gerçekleştirmeler veya yapılan projeksiyonlarla faydalanılmayacak olan kısımlar için karşılık yazılması halinde ilerideki finansal tablolar üzerinde olumsuz etkinin oluşması riski vardır. (Örneğin 2009 yılı ile karşılaştırmalı sunulan 2008 tablolarında 2010 yılına kadar kullanılacağı öngörülen 16.200.000 TL'lik geçmiş yıl zararının, 2010 yılı projeksiyonunda kullanılamayacağı öngörülmüş, aynı şekilde 2010 yılında da 2009 yılı tabloları itibariyle 2011 ve 2012 yıllarında kullanılacağı öngörülen sırasıyla 15.330.680 TL. ve 6.305.151 TL.'lik geçmiş yıl zararlarının bu kez kullanılamayacağı varsayımında bulunulmuştur)

Dolayısıyla, bu uygulamanın önümüzdeki dönemlerde yapılan projeksiyonların gerçekleşmemesi halinde vergi varlıklarının kapatılması durumunda finansal tablolar üzerinde olumsuz etki doğurması muhtemeldir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

25/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

2.2. İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler:

Anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan belirli ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden yasal şekil şartlarına uygun olarak düzenlemiş kıymetli evraka pay denir. Pay sahipleri temel olarak iki tür gelir elde ederler.

2.2.1. İhraç Edilen Payların Kar payı (Temettü) Gelirine İlişkin Riskler:

Şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Borsa şirketleri, karın nakden veya temettünün sermayeye ilavesi suretiyle pay ihraç ederek kar payı dağıtabilir.

SPK'nın Seri IV No:27 sayılı "Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettüve Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ"e göre, halka açık ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi karından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir karın % 20'sinden az olamaz. Şirket Genel Kurul'u söz konusu karın nakden veya hisse senedi olarak dağıtılmasına da dağıtılmadan şirket bünyesinde bırakılmasına karar verebilir.

Şirket'in 30.06.2011 itibariyle 151.483.047 TL geçmiş yıl zararı bulunduğundan bu zararlar mahsup edilinceye kadar Şirket tarafından kar dağıtımı yapılmayacaktır.

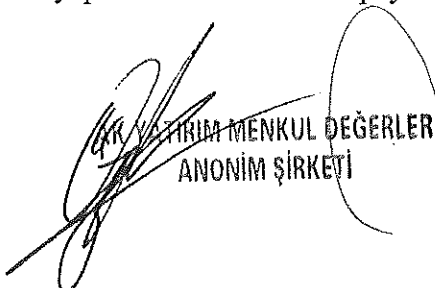
Yukarıda bahsedilen finansal riskler ve zarar riski gerçekleştiği ölçüde beklenen karın elde edilememesi sonucunda kar dağıtılamaması riski vardır. Öte yandan beklenen kar oluşsa bile kar dağıtımı Genel Kurul'un onayına tabidir.

2.2.2. İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:

Zaman içinde hisse senedinin değerinde meydana gelen artıştan elde edilen gelirdir.

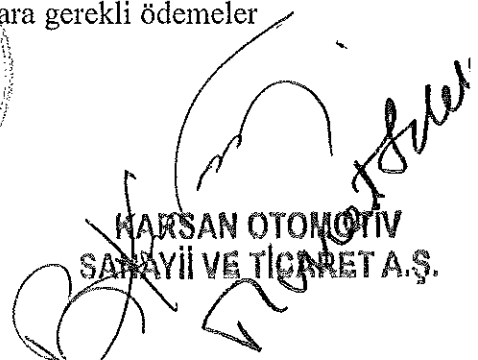
Şirket hisselerinin değerinde Şirketin kontrolü dışında gelişebilecek olan, küresel krizler, sermaye piyasaları beklentileri ile finansal sonuçlar arasındaki aykırılıklar, genel ekonomik durum, Şirketin tabi olduğu yasal mevzuatta olabilecek değişiklikler gibi pek çok çeşitli faktöre bağlı olarak dalgalanmalar yaşanabilir. Şirketin finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda Şirket paylarının piyasa fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

Pay sahipleri Şirketin kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, Şirketin tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, söz konusu tasfiye bakiyesine payı oranında iştirak eder. Şirketin tasfiyesi halinde diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra ancak pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir.


KARSAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

26/106

08 Eylül 2011


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

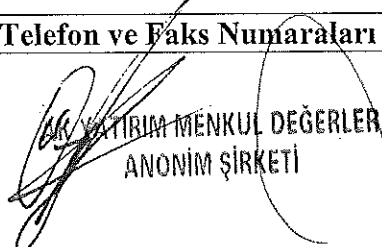
2.3. Diğer Riskler

- Türkiye'deki ekonomik istikrarsızlık gelecekte faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- Türkiye coğrafi yer sebebi ile ülke riski taşımakta olup, politik ve siyasal sorunlar yaşanabilinen iç savaş ve savaşların yaşandığı bir bölge olan Ortadoğu, Balkanlar ve Kafkasya hinterlandında yer almaktadır. İhracatımızın yoğun olduğu sözkonusu bölgelerde yaşanabilecek büyük krizler ilgili pazarlarda daralmaya ve buna bağlı olarak satış gelirlerimizde ve karlılığımızda azalmaya yol açabilecektir.
- Türkiye'deki siyasi gelişmeler, gelecekte faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- Türkiye'deki terör faaliyetleri veya komşu ülkeler ile anlaşmazlıklar, gelecekte faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- AB üyeliğine ilişkin belirsizlikler faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- Türkiye'deki enflasyon seviyesi, faaliyetleri, mali durumu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.
- Türkiye'deki cari açık döviz kurlarına müdahaleye, enflasyona ve ekonomide dalgalanmalara sebep olabilir.

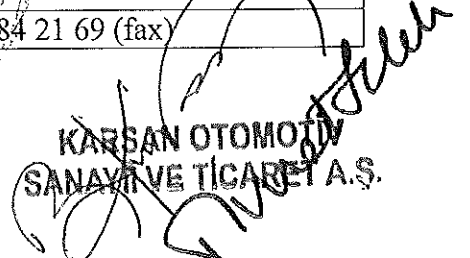
3. ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER

3.1. Tanıtıcı Bilgiler

Ticaret Unvanı	: KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
Merkez Adresi	: Akçalar Sanayi Bölgesi, Akçalar 16225 NİLÜFER BURSA
Fiili Yönetim Adresi	: Akçalar Sanayi Bölgesi, Akçalar 16225 NİLÜFER BURSA
Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicili Memurluğu	: Bursa Ticaret Sicil Memurluğu
Ticaret Sicil Numarası	: 13366/22498
Ticaret Siciline Tescil Tarihi	: 27/08/1966
Sürelili Olarak Kuruldu ise Süresi	: Süresiz
Tabi Olduğu Yasal Mevzuat	: T.C. Kanunları
Esas Sözleşmeye Göre Amaç ve Faaliyet Konusu	: Esas sözleşmenin Madde 3: Maksat Mevzuu başlıklı maddesine göre Her nevi taşıt araçlarının ve bunların bütün asli ve yedek parçalarının imal, montaj, bakım ve tamirini, dahili ticaretini, ithalat ve ihracatını yapmaktır. 08 Eylül 2011
Telefon ve Faks Numaraları	: 224 484 21 70 – 224 484 21 69 (fax)


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

27/106


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.

İnternet Adresi	: www.karsan.com.tr
Bilinen Ortak Sayısı	: Şirket payları İMKB'de işlem gördüğünden ortak sayısı değişmektedir. 28 Haziran 2011 tarihi itibarı ile Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) kayıtlarında 13.073 adet ortağımız olduğu görülmektedir.

3.2. Ortaklığın Tarihçesi ve Gelişimi

1966 yılında kurulan ve 1979-1998 yılları arasında Koç Grubu çatısı altında faaliyet gösteren Karsan, 1998 yılında İnan Kıracı'nın çoğunluk hisselerini almasıyla birlikte Kıracı Holding bünyesine dahil oldu. 1981 yılından bu yana %100 yerel sermaye ile ticari araç üretimi gerçekleştiren Karsan'ın Bursa Akçalar'daki fabrikasının yatırımına 1998 yılında, bu tesiste araç üretimine de Ekim 1999'da başlanmıştır. Bugün iki vardiyada 67 bin, üç vardiyada 95 bin araç üretebilecek yapıda olan Karsan Akçalar Fabrikası, ilave yatırımlarla 100 bin adet üzerine çıkabilecek bir kapasiteye sahiptir. Otomobilden kamyonu, minivandan otobüse kadar her türlü aracı üretebilecek esneklikte tasarlanan Akçalar Fabrikası, Bursa şehir merkezine 30 km uzaklıkta olup, 80 bin metrekaresi kapalı toplam 200 bin metrekaresel bir alan üzerinde yer almaktadır.

2002 yılından itibaren otomotiv sanayinde Türkiye'nin yerli sermayeli çok markalı araç üreticisi konumunda olan **Karsan**, 2009 yılında belirlediği yeni vizyonu "Sınırsız Ulaştırma Çözümleri" kapsamında 2010 Eylül ayında BredaMenarinibus ile stratejik ortaklık anlaşması imzalayarak üretim yaptığı marka sayısını altıya çıkarmıştır. Karsan bugün Peugeot lisansı ile Peugeot Partner, Hyundai lisansı ile Hyundai HD 35/75, Renault Trucks lisansı ile Renault Trucks Premium ve Premium Lander, Citroen lisansı ile Citroen Berlingo, kendi markası Karsan J Serisi ve BredaMenarinibus marka otobüs modellerinin üretimini gerçekleştirmektedir. Ayrıca, kendi markası olan Karsan J serisi minibuslerin, Hyundai HD serisi kamyonların ve BredaMenarinibus otobüslerin pazarlama, satış ve satış sonrası hizmetlerini de iştiraki ve distribütör şirketi olan Karsan Pazarlama yürütmektedir. **Karsan** araç üretiminin yanı sıra, BTOO Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan fabrikasında Ford, Tofaş, Renault Trucks, Türk Traktör gibi firmalara pres, kaynak, kataforez, boya ve montaj gibi endüstriyel hizmetler de sağlamaktadır.

Karsan, Karsan J Serisi minibuslerin ve Hyundai markalı ticari araçların Türkiye distribütörü olan Karsan Otomotiv Sanayi Mamülleri Pazarlama A.Ş. 'nin % 25'ine, fiili faaliyet konusu otomobil ve diğer sanayi firmalarına ve bu firmaların yedek parça pazarına yönelik çeşitli parçaların üretimini, satışını, pazarlamasını ve dağıtımını yapmak olan Kırpart Otomotiv Parçaları Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'nin %83'üne ve ABD'de satılmak üzere tasarlanmış yeni bir taksi modeli projesi ile ilgili olarak New York'taki yerel otoritelerle olan süreçlerin sağlıklı olarak sürdürülmesini teminen merkezi New York, ABD'de kurulan Karsan USA LLC 'nin tamamına sahiptir. Karsan USA LLC'ye herhangi bir sermaye aktarımı olmamış ve şirketin finansal pozisyonu üzerinde hiçbir etkisi yoktur.

Karsan, 2000 yılında halka açılmış ve payları İMKB'de işlem görmeye başlamıştır.

**AKYATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ**

08 Eylül 2011

28/106

**KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

3.3. Esas Sözleşmeye İlişkin Bilgiler

Tam metni www.kap.gov.tr'de yer alan esas sözleşmeye ilişkin özet bilgiler aşağıda verilmektedir.

3.3.1. Her bir pay grubunun sahip olduğu imtiyazlar, bağlam ve sınırlamalar hakkında bilgi:

Şirket ana mukavelesinin 8'nci maddesinde yer alan İdare Meclisi Maddesi gereğince Şirket'in işleri ve idaresi umumi heyet tarafından, Türk Ticaret Kanunu hükümleri dairesinde hissedarlar arasından seçilecek yedi azadan teşkil olunacak bir idare meclisi tarafından yürütülür. Yedi azadan beşi A Grubu hisse sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir

3.3.2. Payların devrine ilişkin esaslar:

Esas Sözleşme'de bu husus bulunmayıp, pay devirleri TTK hükümleri çerçevesinde yapılmaktadır.

3.3.3. Pay sahiplerinin haklarının ve imtiyazlarının değiştirilmesine ilişkin esaslar:

YOKTUR.

3.3.4. Olağan ve olağanüstü genel kurulun toplantıya çağırılmasına ilişkin usuller ile toplantılara katılım koşulları hakkında bilgi:

Şirket esas sözleşmesine göre ;

UMUMİ HEYET

Madde 16-

Umumi heyetler âdi veya fevkalâde olarak toplanırlar.

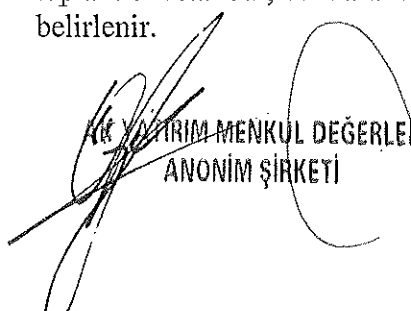
Âdi umumi heyet şirketin hesap devresi olan takvim yılı sonundan itibaren 3 ay içersinde ve senede en az bir defa toplanır. Bu toplantıda Türk Ticaret kanununun 369 ncu maddesinde yazılı hususlar incelenerek gerekli kararlar verilir.

Fevkalâde umumi heyetler şirketin işlerinde icap ettirdiği hallerde ve zamanlarda kanun ve işbu esas mukavelede yazılı hükümlere göre toplanır ve gereken kararlar alınır.

TOPLANTI YERİ

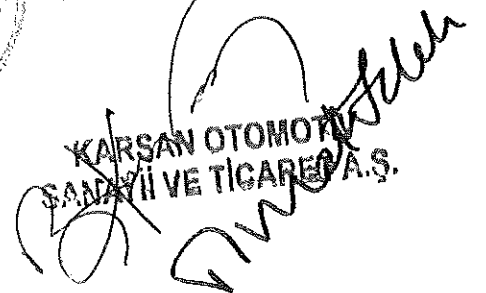
Madde 17-

Umumi heyetler şirketin idare merkezinde veya idare merkezinin bulunduğu şehrin elverişli diğer bir yerinde toplanır. Ayrıca toplantının davet biçimine göre Yönetim Kurulu, denetçi veya mahkeme tarafından uygun görülmesi halinde umumi heyet toplantısı İstanbul, Ankara veya İzmir'de toplanabilir. Bu durum verilecek ilanlarda belirlenir.


KİT YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

29/106

08 Eylül 2011


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

TOPLANTIDA KOMİSER BULUNMASI

Madde 18-

Gerek âdi ve gerekse fevkalâde umumi heyet toplantıları toplantı gününden en az 15 gün evvel Ticaret Bakanlığına veya yetkili kıldığı mercie bildirilmesi ve görüşme gündemi ile buna ait belgelerin birer suretlerinin Bakanlığa gönderilmesi lâzımdır.

Bütün toplantılarda Ticaret Bakanlığı komiserinin bulunması şarttır. Komiserin gıyabında yapılacak umumi heyet toplantısında alınacak kararlar muteber değildir.

TOPLANTI NİSABI

Madde 19

Umumi Heyet toplantı ve karar nisapları için, toplantıların yapıldığı tarihte yürürlükte bulunan Türk Ticaret Kanununda öngörülen nisaplar uygulanır.

REY

Madde 20-

Âdi ve fevkalâde umumi heyet toplantılarında hazır bulunan hissedarların veya vekillerinin her hisse için bir rey olacaktır.

VEKİL TAYİNİ

Madde 21-

Umumi Heyet toplantılarında hissedarlar kendilerini diğer hissedarlar veya hariçten tayin edecekleri vekil vasıtası ile temsil ettirebilirler. Şirkete hissedar olan vekiller kendi reylerinden başka temsil ettikleri hissedarların sahip olduğu reyleri kullanmaya yetkilidirler. Vekaletnamelerin şeklini, bu konuda ilgili mevzuat hükümlerini nazara almak suretiyle İdare Meclisi tayin ve ilan eder. Sermaye Piyasası Kurulu'nun vekaleten oy kullanmaya ilişkin hükümleri saklıdır.

İLAN

Madde 22-

Şirkete ait ilanlar Türk Ticaret Kanununun 37 nci maddesi, Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri saklı kalmak şartı ile, Şirketin internet sitesinde yapılır.

Genel Kurul toplantılarına çağrı ilanlarının ilan ve toplantı günleri hariç, toplantı vaktinden en az iki hafta önce yapılması lazımdır. T.T.K.'nın 370. maddesi hükmü saklıdır.

İlanlarla ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemelerine uyulur.

3.3.5. Ortaklığın yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler hakkında bilgi:

Esas Sözleşmenin 8.Maddesine göre ,

Şirket'in işleri ve idaresi, umumi heyet tarafından, Türk Ticaret Kanunu hükümleri dairesinde hissedarlar arasından seçilecek yedi/azadan teşkil olunacak bir idare meclisi

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 EYLÜL 2011

30/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

tarafından yürütülür. Yedi azadan beşi A Grubuhisse sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir.

3.3.6. Sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına ilişkin esas sözleşmede öngörülen koşulların yasanın gerektirdiğinden daha ağır olması halinde söz konusu hükümler hakkında bilgi:

YOKTUR

3.3.7. Yönetim ve denetim kurullarına ilişkin hükümlerin özetleri:

Şirket'in işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından, Türk Ticaret Kanunu hükümleri dairesinde hissedarlar arasından seçilecek yedi azadan teşkil olunacak bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. Yedi azadan beşi A Grubu hisse senedi sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir.

Yönetim Kurulu üyelerinin görev süresi en çok üç yıldır. Süresi dolan üyenin tekrar seçilmesi uygundur. Genel Kurul lüzum görürse Yönetim Kurulu üyelerini her zaman değiştirebilir. Yönetim Kurulu şirket işleri lüzum gösterdikçe toplanır. Yönetim Kurulu'nun 3 ayda bir ve yılda asgari 4 kez toplanması mecburidir. Toplantılar şirket merkezinde yapılır. Ancak Yönetim Kurulu kararı ile başka bir mahalde toplantı yapılması mümkündür. Türk Ticaret Kanunu'nun 330 ncu maddesi hükümleri mahfuzdur.

Yönetim Kurulu her sene azaları arasından bir başkan ve en az bir başkan vekili seçer, ayrıca şirketi temsil ve idare için üyeleri arasından en az bir murahhas üye seçebilir. Yönetim Kurulu şirketin idaresi için tayin edeceği genel müdür veya müdürlere tesbit edeceği yetkileri verebilir. Kararlar ekseriyetle verilir. Reylerin müsavi bulunması halinde başkanın reyini verdiği taraf ekseriyetle temin edilmiş sayılır.

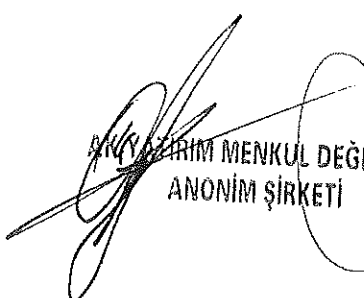
Yönetim Kurulu Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde lüzum gördüğü önemli meselelerin incelenmesi, kararların tatbikine nezaret gibi amaçlarla kurul, komite veya komisyonlar kurabilir

Yönetim Kurulu üyelerine verilecek hakkı huzurları Genel Kurul tesbit eder.

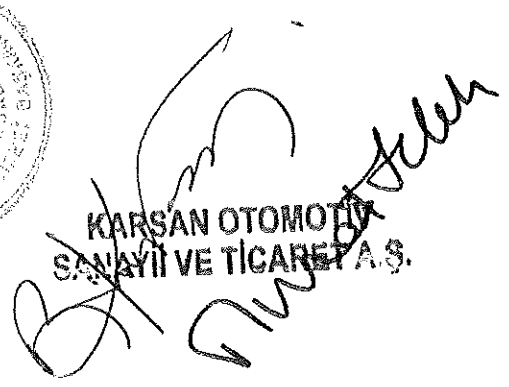
Genel Kurul gerek hissedarların arasından ve gerekse hariçten bir yıl süre ile iki murakıp seçer.

Murakıplara verilecek ücret: Her sene Genel Kurulda tesbit edilir.

Murakıplar Türk Ticaret kanununun emrettiği vazifeleri yapmak şirket işlerinin yapılmasında gerekli dikkat, alâka göstermek mecburiyetindedirler. Müddeti biten murakıbın tekrar seçilmesi caizdir.


KAYAZIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ


08 Eylül 2011


KARSAN OTOMOTİF
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.4. Faaliyet Hakkında Bilgiler

3.4.1. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ortaklık faaliyetleri hakkında bilgi:

Şirket, Türkiye’de her nevi oto montaj ve karöseri tesisleri kurmak, kurulmuş olanları satın almak, bunlara iştirak etmek, karöseri imali için otomobil ithal etmek, her nevi oto karöseri yapmak ve satmak amacıyla kurulmuştur. Şirket’in faaliyet alanları; çeşitli otomotiv markalarına motorlu araçlar üretmek, ithal ve ihraç etmektir. Aynı kapsamda, otomotiv ana ve yan sanayilerine endüstriyel hizmet vermektir.

Şirket mevcut durumda kendi markası olan Karsan J serisi minibüs, Peugeot Partner-Citroen Berlingo minivan, Renault Trucks ağır kamyon, Hyundai hafif kamyon ve Bredaminerinibus Otobüs üretimi ve iç/dış pazarlara satışının yanında Türk Traktör, Ford ve Renault gibi firmalara kabin üretim ve boyama hizmetleri vermekte ve Karsan J serisi minibüs yedek parça üretim ve satış faaliyetlerini yürütmektedir.

Mamul Cinsi	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
	Satış Gelirleri (TL)	Satış Gelirleri (TL)	Satış Gelirleri (TL)	Satış Gelirleri (TL)	Satış Gelirleri (TL)
J Serisi	44.325.165	16.020.873	73.434.818	63.793.651	88.373.527
Partner / Berlingo	169.407.157	153.528.070	303.593.552	134.593.609	42.575.365
Hyundai Kamyon	18.214.964	15.795.445	31.859.225	27.342.460	27.002.724
Renault Kamyon	115.084.262	18.382.116	76.264.367	37.647.147	14.515.418
Breda – Otobus	17.192.671				
Diğer	53.517.355	28.367.050	68.795.295	28.968.974	33.990.546
TOPLAM	417.741.574	232.093.554	553.947.257	292.345.841	206.457.580

3.4.2. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ortaklığın bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Karsan’ın iş modeli dört ana faaliyet alanından oluşmaktadır. Bu faaliyet alanlarının kapsamında;

- “Fason Üretim” güçlü global otomotiv markaları için tasarım, mühendislik desteği ve araç üretimi;
- “Entegre Stratejik Ortaklık” bölgede faaliyetini geliştirmeyi hedefleyen markalar için üretim ve pazarlama, satış, satış sonrası hizmetler faaliyetlerinin sürdürülmesi;
- “Ana Üretici” (OEM) yurtiçi ve yurtdışı pazarlara yönelik Karsan markalı araçların geliştirilmesi, üretilmesi, pazarlama, satış, satış sonrası hizmet faaliyetlerinin sürdürülmesi;
- “Entegre Hizmetler” anahtar teslim ulaştırma çözümleri geliştirilmesini ve sunulmasını

kapsamaktadır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

32/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Fason Üretim:

Karsan fason üretim kapsamında Türkiye ve ihraç pazarlar kapsamında, Peugeot Citroen Grubu (PSA) için Peugeot Partner Origin ve Citroen Berlingo First modellerinin, Renault Trucks için Premium Long Route ve BredaMenarinibus için çeşitli özelliklerde otobüs üretimini gerçekleştirmektedir.

Entegre Stratejik Ortaklık:

Karsan, Hyundai ile 2007 yılında başlayan işbirliği kapsamında, HD35 ve HD75 hafif kamyonların yurtiçi ve çevre ülkeler için üretimini ve pazarlama, satış ve satış sonrası hizmet faaliyetlerini sürdürürken, Karsan'ın, Hyundai'nin yeni geliştirilecek olan 3-6 ton arasında azami yüklü ağırlığa sahip van, kamyon ve minibüs versiyonlarını içeren yeni bir ticari araç modelinin tüm Avrupa pazarları için münhasır üreticisi ve Türkiye'deki münhasır dağıtıcısı olması yolunda Hyundai ile 28.01.2011 tarihinde bir MoU (Memorandum of Understanding) 28.06.2011 tarihinde nihai anlaşma imzalanmıştır. Üretime başlangıç yılı 2014 olarak belirlenen yeni modelden, ilk 7 yılda toplam 200,000 adetlik bir üretim gerçekleştirilmesi hedeflemektedir. BredaMenarinibus ile Entegre Stratejik Ortaklık kapsamında üretilen otobüslerin iç pazarda satışı yapılmaktadır. Bu yatırım harcamasında planlanan sermaye artırımında fon kullanılması öngörülmemektedir.

Ana Üretici (OEM):

J Serisi Modellerinin³ sahibi olarak Karsan, bu araçların yurtiçi ve yurtdışı pazarlara yönelik tasarım, üretim, pazarlama, satış ve satış sonrası hizmet faaliyetlerini sürdürmektedir. Ayrıca ticari araç segmentinde kendi markasını yaratma çalışmalarını sürdürmektedir. Bunun ilk örneği V1 Taksi modelidir. Karsan'ın Bursa tesislerinde üretilmesi planlanan yeni V1, cam tavanı, 5 kişilik yolcu kapasitesi, tekerlekli sandalye ile binilebilme özelliği ve alternatif enerjilerle de güçlendirilebilme opsiyonlarına sahiptir. Modüler sistem konstruksiyonu sayesinde dünyadaki tüm metropol şehirlerinin taksi ihtiyacını karşılayabilecek niteliktedir.

Entegre Hizmetler:

Karsan için yeni bir faaliyet alanı olan Entegre Hizmetler kapsamında, ulaştırma ihtiyacının belirlenmesinden, geliştirilecek ürün ve hizmet çözümünün yürütülmesine kadar tüm adımları kapsayan entegre çözüm ortaklığı tanımlanmaktadır.

Otomotiv sektörü, dünyanın en büyük yatırımlarının gerçekleştiği sektörlerden birisidir. Sektörde, Ar-Ge ve üretim kapsamında 85 milyar Euro'luk yatırım harcaması gerçekleştirilmekte ve yatırım yapılan ülkelerde 433 milyar Euro'nun üzerinde vergi geliri sağlanmaktadır. Dünya . Otomotiv sektörünün 2 Trilyon Euro civarında yıllık cirosu bulunmaktadır. Bu veri dünyanın ilk sıralarında yer alan sayılı büyüklükteki ülkeler arasında altıncı büyük ekonomiye karşılık gelmektedir.⁴

Benzer yapı ülkemiz otomotiv sanayi için de geçerlidir. Otomotiv sektörü, üretim içindeki payı ve ekonomik katkı oranı değerlendirildiğinde, imalat sanayi içinde önde

³J Serisi J9 ve J10 modellerini içermektedir. 2010 yılından itibaren J10 modellerinin üretimine ve satışına başlanmıştır.

⁴T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Otomotiv Sektörü Raporu 2010/3

gelen sektörler arasında yer almaktadır. Sektörün yurtiçinde yaratmış olduğu değerler (yurtiçi girdi kullanımı ve katma değer toplamı) ekonomide çok önemli bir yer sahiptir. Sektörün imalat sanayi toplam üretimi içindeki payı imalat sanayi sektörler ortalamasının üstündedir.

Türkiye’de otomotiv sanayinin güçlü sermaye yapısı, yabancı ortaklıklar, güçlü yan sanayinin varlığı, nitelikli iş gücü, coğrafi konum, esnek üretim yapabilme yeteneği, kalite sisteminin sağlanmış olması rekabet açısından sektörün güçlü yanlarını oluştururken; düşük kapasitede kullanım oranından kaynaklanan yüksek üretim maliyeti, dış pazarlarda yaşanan sorunlar, ana – yan sanayi ilişkilerinin yetersizliği ve yeterli sinerji yaratılamaması gibi unsurlar sektörün zayıf yönlerini oluşturmaktadır.

Küresel ısınma ve azalan enerji kaynaklarının etkisiyle daha çevreci araçların üretilmesine başlanmıştır. Gelecekte bu gibi araçların, giderek daha çok önem kazanacağını düşünen pek çok hükümet ve firma, bu doğrultuda yatırımlarını yapmaya devam etmektedir. Hızla ilerleyen Teknolojiyle birlikte rekabet şartları gittikçe daha zorlu hale gelmektedir. Türk Otomotiv Sanayii son 20 yılda otobüs sektöründe kayda değer bir ilerleme kaydedip orta vasıta gamında söz sahibi olma konumuna gelmiştir ancak bugüne kadar yerli marka yaratılamamıştır. Uluslararası markaların çalıştıkları yerel fabrikaları kar merkezi olarak görmek istemedikleri gerçeğiyle birlikte son yıllarda marka yaratma düşüncesine ağırlık verilmiştir.

3.4.3. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın net ciro tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

ÜLKE	30.06.2011	ÜLKE	30.06.2010	ÜLKE	31.12.2010	ÜLKE	31.12.2009	ÜLKE	31.12.2008
	TUTAR (TL)		TUTAR (TL)		TUTAR (TL)		TUTAR (TL)		TUTAR (TL)
Türkiye	244.968.711	Türkiye	96.360.306	Türkiye	274.740.819	Türkiye	153.300.249	Türkiye	196.389.702
Rusya	55.375.286	Rusya	43.432.948	Rusya	94.151.759	Cezayir	46.984.229	İran	9.898.522
Cezayir	33.563.099	İsrail	36.269.496	İsrail	85.098.583	Diğer (*)	45.589.310	Diğer (*)	169.356
İtalya	23.902.847	Cezayir	30.713.390	Cezayir	48.377.164	İsrail	21.639.179		
İsrail	15.232.808	Diğer (*)	10.167.021	Diğer (*)	32.963.747	Rusya	8.870.891		
Tunus	9.649.350	Tunus	3.286.888	Ukrayna	7.896.604	Tunus	5.809.676		
Diğer (*)	8.996.287	Ukrayna	3.284.829	Tunus	6.351.079	Umman	3.542.697		
Ukrayna	8.391.836	Fransa	2.275.193	Fildişi Sahiller	3.021.265	Libya	2.309.076		
Birleşik Krallık	4.698.885	Birleşik Krallık	1.983.687	Umman	920.989	Macaristan	2.229.354		
Fransa	4.222.681	Fildişi Sahiller	1.272.105	Beyaz Rusya	425.248	Beyaz Rusya	2.071.180		
BAE	4.164.712	BAE	1.199.079						
Fildişi Sahiller	2.054.588	Romanya	1.049.134						
Makedonya	1.581.930	Makedonya	443.473						
Romanya	938.554	Beyaz Rusya	356.005						
Toplam	417.741.574	Toplam	232.093.554	Toplam	553.947.257	Toplam	292.345.841	Toplam	206.457.580

(*) Macaristan, Brezilya, Belçika, Güney Afrika, Almanya, Avusturya, Avustralya, Hindistan, Filistin, Suriye, Suudi Arabistan, Bosna Hersek, Bulgaristan, Arnavutluk, Lübnan, Bahreyn, Nijerya, Sırbistan, Benin, Gürcistan, Togo, Irak, Katar, İspanya, Senegal, Madagaskar, Mısır ve Fas ’dan oluşmaktadır.

YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

34/106

HAKSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.4.4. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın tamamlanmış önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

2008 yılında,

3,7 Milyon TL tutarında yeni Gümrük Antrepo Binası

2,7 Milyon TL tutarında üretim binası ilaveleri

9,5 Milyon TL tutarında makina-ekipman ve tesis yatırımları yapılmıştır.

Yatırımların finansmanı kısa ve uzun vadeli kredilerden karşılanmıştır.

2009 yılında,

2,1 Milyon TL tutarında komple plastik parça boyama tesisi kurulmuştur.

4,2 Milyon TL Ar-ge yatırımı yapılmıştır.

1,1 milyon TL araç stok alanı yatırımı yapılmıştır.

14 milyon TL tutarında makina-ekipman ve tesis yatırımları yapılmıştır.

Yatırımların finansmanın tamamı sermaye artırımından (özkaynaklardan) karşılanmıştır.

2010 yılında,

Kare Dış Ticaret ile şirket birleşmesi yapılmıştır.Bu birleşme ile birlikte 22 Milyon TL tutarında Fabrika binası aktifimize girmiştir.

15 Milyon TL Ar-Ge yatırımları yapılmıştır.

10 Milyon TL tutarında makina- ekipman ve tesis yatırımları yapılmıştır.

Yatırımların finansmanı kısa ve uzun vadeli kredilerden karşılanmıştır.

2011 yılı ilk yarısında ;

3,5 Milyon TL tutarında makina-ekipman ve tesis yatırımları yapılmıştır.

Yatırımların finansmanı kısa vadeli kredilerden karşılanmıştır.

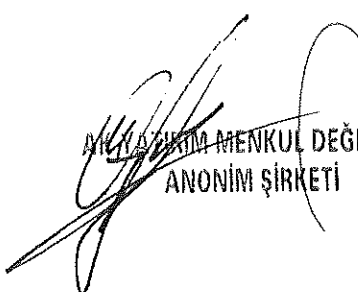
3.4.5. Ortaklık tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Karsan Bursa-Akçalar fabrikası kapsamında devam eden yatırım harcama tutarının % 34'lük kısmın V-1 Taksi projesi oluşturmaktadır.

Bunu % 30'luk oranla Bredamenarinibus Otobüs projesi ve Karsan markası ile ürün yaratma çalışmaları kapsamında diğer yeni projeler takip etmektedir.

Geriye kalan yapılmakta olan yatırımlarımız da mevcut durumda üretimi yapılan markalar ile ilgilidir.

Devam eden yatırımların finansmanı kısa ve uzun vadeli kredilerden karşılanmıştır. Sermaye artırımının tamamlanmasına mutakip 2011'de yapılacak yatırım harcamaları sermaye artışından karşılanacaktır.


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.


08 Eylül 2011

35/106

3.4.6. Ortaklıkta ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi:

1 - Yatırım Teşvik Belgesi:

Ortaklığın 20 Ağustos 2008 tarih ve 91560 numaralı teşvik belgesi bulunmaktadır. İlgili teşvik belgesi, 36.137.072 TL tutarında olup Tevsi – Modernizasyon – Ürün Çeşitlendirme yatırımları için alınmıştır.

Söz konusu yatırım teşvik belgesi kapsamında sağlanan imkanlar aşağıdaki gibidir.

- İthal edilen makine ve teçhizatlarla ilgili %100 gümrük muafiyeti.
- Kdv istisnası

2 - Dahilde İşleme İzin Belgesi :

Ortaklık tarafından DİİB (Dahilde İşleme İzin Belgesi) D-1 ve D-3 belgeleri kullanılarak uygun maliyet ile üretim gerçekleştirilmektedir.

3.4.7. Ortaklığın yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ortaklığı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

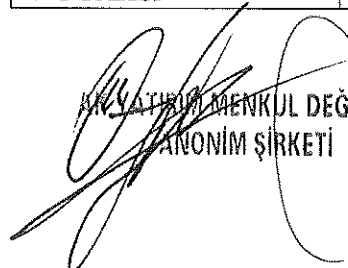
İş ortağımız Hyundai Motor Company ile stratejik ortaklığımızın gelişmesi çerçevesinde 28.06.2011'de imzalanan anlaşmaya göre ,HMC tarafından geliştirilecek olan 3 – 6 ton arasında azami yüklü ağırlığa sahip van, kamyon ve minibüs versiyonlarını içeren yeni bir ticari araç modelinin Avrupa ve bölge pazarları için münhasır üreticisi ve Türkiye'deki münhasır dağıtıcısı olmamız öngörülmektedir. Başlangıç yılı 2014 olarak belirlenen yeni modelden, ilk 7 yılda 200,000 adedin üzerinde üretim gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir.

Bu sözleşme ile ilgili Özel Durum Açıklaması 29.06.2011 tarihinde KAP'tan kamuoyuyla paylaşılmıştır.

3.4.8. Son üç yıl ve ilgili ara dönem itibariyle ortaklığın araştırma ve geliştirme politikaları ile sponsorluk yaptığı araştırma ve geliştirme etkinlikleri için harcanan tutarlar da dahil olmak üzere bu etkinlikler için yapılan ödemeler hakkında bilgi:

Şirketin ana üretim konusu olan otomotiv sektöründe; fason üretim ve kendi ürününü yaratma çerçevesinde tamamlanan Ar-Ge harcamalarımız tablodaki gibidir.

Ar-Ge Harcamaları (TL)	2008 (TL)	2009 (TL)	2010 (TL)	30.06.2011 (TL)
HMC HYUNDAI	-	-	1.047.115	-
J SERISI	246.313	-	14.030.654	-
PARTNER	23.179	2.431.912	-	-
RENAULT TRUCK	-	1.834.253	-	-
V-1 TAKSİ	-	-	2.673.609	14.959.035


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.4.9. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde geline aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:

V-1 Taksi Projemizle ve diğer Karsan markası ile ürün yaratma kapsamında araştırma ve geliştirme faaliyetlerimiz devam etmektedir.

V-1 Taksi Projemizle ilgili Kap'ta yayınlanan bildirim aşağıdaki gibidir ;

16.11.2010 tarihinde, New York Şehri'nin taksilerini tasarlamak ve üretmek üzere düzenlenen "Yarının Taksisi" (Taxi of Tomorrow -) projesi kapsamında açılan ihale sürecinde üç finalistin belirlenmiş olduğu, kazanacak modelin bu üç şirket teklifi arasından seçileceği, finalistler arasında bağlı ortaklığımız KARSAN USA LLC Şirketinin de yer aldığı duyurulmuştu. İhaleyi düzenleyen NYC Taxi & Limousine Commission tarafından 03.05.2011 tarihinde akşam saatlerinde yapılan basın açıklamasından KARSAN USA LLC Şirketinin ihaleyi kazanmadığı öğrenilmiştir. New York taksi ihalesini, Türkiye'nin küresel marka yaratma hayalini gerçekleştirmek için bir fırsat olarak değerlendiren ve ihale şartnamesi kapsamında, Hexagon Studio'nun tasarım desteğini alarak sıfırdan bir araç tasarlayan Karsan, V1 aracını tüm dünya metropollerine sunma hedefine ulaşmak için çalışmalarına aralıksız devam edecektir.

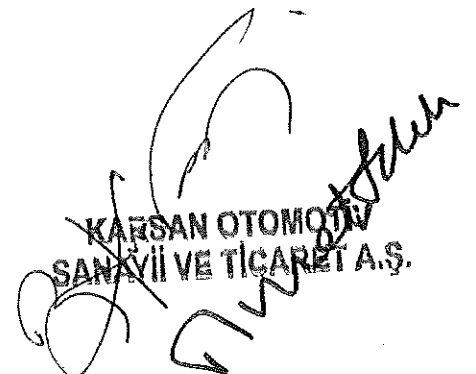
V-1 Taksi'nin yürür prototipinin Eylül 2011 içerisinde test edilmeye başlanması hedeflenmektedir.

3.4.10. Ortaklığın ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınai-ticari, mali vb. anlaşmalar ile ortaklığın faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ilişkin özet bilgi:

Peugeot Citroen Automobiles S.A.(PSA)'nın Türkiye'de Partner ve Berlingo üretimlerinin gerçekleştirilmesi, Hyundai Motor Company HD 35 ve HD 75 araçlarının üretimi ve yurtiçi satışı, Renault Trucks ağır kamyonlarının üretimi, yurt içi-yurt dışı satışı, BredaMenarinibus otobüslerinin üretimi, yurtiçi ve yurtdışı satışları ilgili markaların lisansı ile yapılmaktadır. Ortaklığın sahip olduğu marka ve patentler aşağıdaki gibidir.


ARSLAN MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ


08 Eylül 2011


KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

37/106

KARSAN OTOMOTİV SAN. VE TİC. A. Ş.

MARKALAR

Sıra No	Marka	Sınıflar	Yayın No / Yayın Tarihi	Başv. No / Başv. Tarihi	Özet
TESCİLLİ MARKALAR					
1	KARSAN	12	353 02.01.2002	2000/7241 20.04.2000	Tescil Edilmiştir.
2	KARSAN	36, 39	356 28.06.2002	2000/7242 20.04.2000	Tescil Edilmiştir.
3	KARSAN	04, 06, 07, 08, 09, 11, 12, 35, 37, 40, 42	360 17.03.2003	2001/14982 30.07.2001	Tescil Edilmiştir.
4	KARSAN J9	07, 12, 37	381 31.05.2006	2005/23432 09.06.2005	Tescil Edilmiştir.
5	J9 Premier	07, 12, 37	381 31.05.2006	2005/23433 09.06.2005	Tescil Edilmiştir.
6	J9	07, 12, 37	381 31.05.2006	2005/23434 09.06.2005	Tescil Edilmiştir.
7	KARSAN J9 Premier	07, 12, 37	381 31.05.2006	2005/23435 09.06.2005	Tescil Edilmiştir.
8	Karsan Premier	04, 06, 07, 08, 09, 11, 12, 17, 35, 37, 40, 42	389 30.09.2007	2006/9077 09.03.2006	Tescil Edilmiştir.
9	J9 Premier	12, 37	395 30.09.2008	2007/44074 14.08.2007	Tescil Edilmiştir.
10	KARSAN J9 Premier Maxi	12, 37	395 30.09.2008	2007/44075 14.08.2007	Tescil Edilmiştir.
11	J10 Maxi	12, 37	400 31.07.2009	2007/45634 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
12	J10	12, 37	395 30.09.2008	2007/45635 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
13	KARSAN J10 Premier Maxi	12, 37	400 31.07.2009	2007/45636 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
14	J9 Maxi	12, 37	396 30.11.2008	2007/45637 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
15	KARSAN J10	12, 37	395 30.09.2008	2007/45638 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.

08 Eylül 2011

38/106

ALTYATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİKARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

KARSAN OTOMOTİV SAN. VE TİC. A. Ş.

MARKALAR

Sıra No	Marka	Similar	Yayın No / Yayın Tarihi	Başv. No / Başv. Tarihi	Özet
16	J10 Premier Maxi	12, 37	400 31.07.2009	2007/45639 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
17	KARSAN J10 Maxi	12, 37	400 31.07.2009	2007/45640 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
18	J10 Premier	12, 37	395 30.09.2008	2007/45641 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
19	KARSAN J10 Premier	12, 37	395 30.11.2008	2007/45642 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
20	KARSAN Maxi	12, 37	396 30.11.2008	2007/45643 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
21	KARSAN J9 Maxi	12, 37	396 30.11.2008	2007/45644 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.
22	Premier Maxi	12, 37	400 31.07.2009	2007/45654 23.08.2007	Tescil Edilmiştir.

İŞLEMDE OLAN MARKALAR

23	Premier	04, 06, 07, 08, 12, 37	139 12.03.2007	2006/9078 09.03.2006	Dosya Olumsuz Kapanı
24	KRS	12, 35, 37	186 14.02.2011	2010/23789 12.04.2010	Başvuru Red/Kısmi Red Aşamasında
25	KRSN	12, 35, 37	186 14.02.2011	2010/23874 12.04.2010	İlan Aşamasında
26	KARSN	12, 35, 37	182 12.10.2010	2010/23910 12.04.2010	İlan Aşamasında
27	KARSAN	01, 02, 03, 05, 10, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 31, 32, 33, 34, 36, 38, 39, 41, 43, 44, 45	184 13.12.2010	2010/24989 15.04.2010	İlan Aşamasında

MEVZUATIM MENTÜL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

39/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

KARSAN OTOMOTİV SAN. VE TİC. A.Ş.

YURTDIŞI MARKA BAŞVURULARI

Sıra No	Marka	İşlem Türü	Ülke	Sınıflar	Başv. No/Başv. Tar.	Durum Özeti
1	KARSAN	Yurtdışında Ülke Bazında Marka Müracaatı	CEZAYİR	12, 35, 37	102167 19.07.2010	Başvuru Yapıldı
2	KARSAN	Yurtdışında Ülke Bazında Marka Müracaatı	FAS	12, 35, 37	132285 19.07.2010	Tescil Edildi
3	KARSAN	Yurtdışında Ülke Bazında Marka Müracaatı	İRAN	12, 35, 37	189061388 08.09.2010	Başvuru Yapıldı

3.4.11. Son finansal tablo tarihi itibarıyla ortaklığın finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu veya yönetim kurulu kararı uyarınca ortaklıkça edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklara ilişkin bilgi:

30.06.2011 tarihi itibarıyla sona eren dönem içindeki sahip olunan maddi duran varlık ve ilgili birikmiş amortismanlara ilişkin tablo aşağıdaki gibidir:

(TL)	Arazi ve Arsalar	Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	Binalar	Tesis, Makina ve Cihazlar	Taşıtlar	Demirbaşlar	Diğer Maddi Varlıklar	Yapılmakta Olan Yatırımlar	Toplam
Maliyet değeri									
1 Ocak 2011 açılış bakiyesi	27.514.406	10.937.047	91.227.800	260.979.959	1.253.764	19.850.717	4.431.999	18.738.574	434.934.266
Alımlar	396.435	313.593	168.098	3.840.731	82.684	813.252	23.803	6.543.348	12.181.944
Çıkışlar	-	-	-	(477.640)	(137.405)	-	-	(176.597)	(791.642)
Transferler	-	55.204	18.237	1.025.812	-	48.034	-	(1.414.532)	(267.245)
	27.910.841	11.305.844	91.414.135	265.368.862	1.199.043	20.712.003	4.455.802	23.690.793	446.057.323
Birikmiş amortismanlar									
1 Ocak 2011 açılış bakiyesi	-	3.805.901	28.472.228	170.094.009	631.103	11.253.452	3.137.683	-	217.394.376
Dönem gideri	-	221.189	1.764.067	6.774.012	106.325	1.063.134	202.693	-	10.131.420
Çıkışlar	-	-	-	(143.734)	(121.980)	-	-	-	(265.714)
	-	4.027.090	30.236.295	176.724.287	615.448	12.316.586	3.340.376	-	227.260.082
30 Haziran 2011 itibarıyla Net Değer Değeri	27.910.841	7.278.754	61.177.840	88.644.575	583.595	8.395.417	1.115.426	23.690.793	218.797.241

2011-2014 yılları arasında V-1 Taksi, Hyundai Projesi ve Karsan markasıyla araç yaratma projesi kapsamında edinilmesi planlanan maddi duran varlıklar tutarı 90.000.000 EUR'dur.

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

08 Eylül 2011

3.4.12. Maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç/gerçeğe uygun değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Ortaklığın arsa ile tesis, makine ve cihazları Mart 2009'da TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yeniden değerlendirilmiştir. Yapılan değerlendirme çalışmasında;

- * Arsaların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış ve de ülkede son dönemde yaşanan ekonomik koşullar da göz önüne alınmıştır.
- * Tesis, makine ve cihazların fiziki durumu, bakım ve performansları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, ülkede son dönemde yaşanan ekonomik koşullar da göz önüne alınmıştır.
- * Değerleme raporları ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri'ne göre hazırlanmıştır.
- * Yeniden değerlendirme ilk kez 31 Mart 2009 tarihli mali tablolara yansıtılmıştır.
- * Yeniden değerlendirme raporları SPK mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti veren bağımsız bir şirket tarafından hazırlanmıştır.
- * Değerleme çalışmalarında maliyet yaklaşımı, emsal karşılaştırma, adil piyasa değerleri gibi yöntem ve varsayımlar ile güncel piyasa koşulları dikkate alınmıştır.
- * Ertelenmiş vergi ile netleştirilmiş yeniden değerlendirme fonu, özkaynaklar içerisinde gösterilmektedir.
- * Değer artış fonunun ortaklara dağıtılmasına ilişkin bir kısıtlama yoktur.

Maddi Duran Varlıklar	Değerleme Öncesi Tutar	Değerlenmiş Tutar	Değer Artış Tutarı	Ertelenmiş Vergi Etkisi	Yeniden Değerleme Fonu Tutarı
Arsalar	6.561.271	26.237.792	19.676.521	983.826	18.692.695
Tesis, Makina ve Cihazlar	29.056.869	76.647.580	47.590.711	9.518.142	38.072.569
Toplam	35.618.140	102.885.372	67.267.232	10.501.968	56.765.264

Yeniden değerlendirilmiş tutar, yeniden değerlendirme tarihinde tespit edilen gerçeğe uygun değerden sonraki dönemlerde oluşan birikmiş amortisman ve birikmiş değer düşüklüğü düşülerek tespit edilir. Yeniden değerlemeler, bilanço tarihinde belirlenecek gerçeğe uygun değerın defter değerinden önemli farklılık göstermeyeceği şekilde düzenli aralıklarla yapılır.

Söz konusu arsa ile tesis, makine ve cihazların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan artış, özkaynaktaki yeniden değerlendirme fonuna kaydedilir. Yeniden değerlendirme sonucu oluşan değer artışı, maddi duran varlıkla ilgili daha önceden gelir tablosunda gösterilen bir değer düşüklüğünün olması durumunda öncelikle söz konusu değer düşüklüğü nispetinde gelir tablosuna kaydedilir. Bâhse konu yeniden değerlendirilmesinden oluşan defter değerindeki azalış, söz konusu varlığın daha önceki

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

41/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

yeniden değerlemesine ilişkin yeniden değerlendirme fonunda bulunan bakiyesini aşması durumunda gelir tablosuna kaydedilir.

3.4.13. Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, aynı haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

30 Haziran 2011 tarihi itibarıyla, Ortaklığın Akbank T.A.Ş.'tan almış olduğu kredilere istinaden sabit kıymetler üzerine verilen ipotek tutarı 50.000.000 EUR' dur (31 Aralık 2010: EUR 50.000.000).

Şirketimizin maddi duran varlıkları üzerine verilen ipotek ve rehinlerle ilgili bilgiler ekteki tablolarda belirtilmiştir.

NİTELİĞİ	PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	İPOTEK TUTARI	SÜRESİ	DERECE
A.B.C.D VE E Bloklarından Oluşan Yarı Prefabrik Tuğla Fabrika ve Müş. ve Arsa	H21C06A3C	111	1	48.000.000 EURO	FBK	1
Arıtma Tesisi ve Arsa	H21C06A3C	111	2	2.000.000 EURO	FBK	1

İŞLETME REHNİ KONULAN MAKİNA VE TECHİZAT TEFFERUAT LİSTESİ	
TANIMI	İPOTEK TUTARI (TL)
350 TONLUK PRES	537.252
800 TONLUK PRES	275.463
PRES 400 TONLUK	345.707
DİK FREZE TEZGAHI	350.753
PUNTA KAYNAK TABANCASI	255.623
FASE KAYNAK TABANCA VE AKS-AKTİFLEŞME	1.272.785
CNC FREZE TEZGAHLARI	1.291.579
PARTNER CKD5 FİKSTÜRLERİ	373.651
GÖVDE HATTI BOXER FİKSTÜRLERİ	3.490.867
M59 GÖVDE HATTI JIG VE FİKSTÜR İMALATI	318.234
MEKANİK KAT MONTAJI	259.997
BOYAHANE TABLO RULOLU	366.130

AK SİTİRİM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

42/106

KARŞAN OTOMOTİF
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

KONVEYOR	
ÇİFT ETKİLİ ÇİFT YÖNLÜ PRES	473.865
TEK ETKİLİ TEK YÖNLÜ PRES	1.180.912
PARTNER MONTAJ HATTI – AKTİFLEŞME	326.998
3 BOYUTLU ÖLÇÜM CİHAZI	787.536
YÜRÜYÜŞ KİRİŞİ VE GEZER KÖPRÜ VİNÇ TESİSİ	271.677
BACA GAZI YAKMA TESİSİ – AKTİFLEŞME	397.993
BOXER MONTAJ HATTI KONVEYOR SİSTEMİ	1.652.104
TOPLAM	14.229.126

3.4.14. Ortaklığın maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Çevre ve Orman Bakanlığı'nın B18 0 ÇED 02.03-220-99/9427 sayılı yazısında; mevcut durumda alınan önemlerin yeterli olduğu ve ek bir önleme gerek duyulmadığı belirtilmiştir. Ortaklığın, "Çevre ve Orman Bakanlığı A.16.18.248 belge numaralı A Grubu Emisyon İzin Belgesi" ayrıca "Bursa Büyükşehir Belediyesi Atıksu Kalite Kontrol Ruhsatı" bulunmaktadır.

3.4.15. Son üç yılda, ortaklığın veya grup şirketlerinden herhangi birinin taraf olduğu, olağan ticari faaliyetler nedeniyle imzalanan sözleşmeler hariç olmak üzere, ortaklığın ilgili olduğu önemli sözleşmelerin özeti:

Yukarıda izahnamenin 3.4.7 numaralı bölümünde açıklanan ortaklığın taraf olduğu olağan ticari faaliyetler nedeni ile imzalanan sözleşmeler hariç olmak üzere, ortaklığın ilgili olduğu önemli sözleşme bulunmamaktadır.

3.4.16. Son üç yıl, ilgili ara dönem ve son durum itibariyle personel sayısı, belli başlı faaliyet alanları ve coğrafi bölge itibariyle dağılımı ile bu sayıda görülen önemli değişiklikler hakkında açıklama:

	Mevcut Durum	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Mühendis	93	90	90	71	79
İdari Personel	42	41	38	37	42
Mavi Yaka	821	819	878	617	727
TOPLAM	956	950	1006	725	848

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

43/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.4.17. Personelin ortaklığa fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

YOKTUR.

3.4.18. Son 12 ayda mali durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgi:

YOKTUR.

3.4.19. Son 12 ayda ortaklığın ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri:

YOKTUR.

3.4.20. Son üç yıldaki finansal yatırım politikaları:

YOKTUR.

3.5. Eğilim Bilgileri

3.5.1. Üretim, satış, stoklar, maliyetler ve satış fiyatlarında görülen önemli en son eğilimler hakkında bilgi:

Aşağıda verilen tablolarda da görüleceği üzere, 2009 yılında yapılan satış adedi 2008 yılına kıyasla yaklaşık %50 artmasına rağmen araç üretimi global kriz dolayısıyla yaklaşık %25 azalarak 2008 yılına göre 2.917 adet daha düşük gerçekleşmiş, düşük üretim dolayısıyla sabit giderleri karşılama oranı düşmüş, krizde piyasada oluşan nakit darlığı sebebiyle kar marjları da daralmış ve 2009 yılı brüt kar marjı 2008 yılının biraz altında gerçekleşmiştir. 2010 yılına gelindiğinde, üretim adedi 24.719, satış adedi 25.315 adede çıkmıştır. Ancak yeni Karsan J10 aracının lansman sürecinin getirdiği maliyet artışı ve ilk defa bu kadar yüksek adetlerde üretim yapıldığı için gerekli adaptasyon sürecinin getirdiği verimsizlik kapsamında istenen kar marjı sağlanamasa da, Kare Dış Ticaret birleşmesi ile gelen Kırpart bağlı ortaklığının da olumlu etkisiyle brüt kar marjı pozitifte geçmiştir. 2011 yılı ilk 6 aya baktığımızda, yüksek adetli üretime adaptasyon sağlanmış ve verimsizlikler ortadan kaldırılmış, 2009 yılında satış fiyatlarına yansıtılamayan ve 2010 yılında kısmen yansıtılabilen üretim maliyet artışları fiyatlara yansıtılmaya, Peugeot Citroen üretiminde çeşitli nedenlerle katlanılan ilave maliyetler Peugeot Citroen Automobiles S.A'ya (PSA) fatura edilmeye başlanmış, sözleşmeler gereği yapılması gereken fiyat artışları devreye girmiş, katma değeri diğerlerine göre çok yüksek olan Renault Trucks adetleri ciddi oranda artmış, katma değeri yine çok yüksek olan otobüs üretimi ve satışı devreye girmiş, toplam üretim ve satış adetleri 2010 yılının aynı ayına göre sırasıyla 1.160 ve 370 adet artış göstermiş, ve Kırpart'ın katkısı da alınarak 2010 yılı haziran ayında %0.01 olan brüt kar marjı 2011'in aynı döneminde %9 olarak gerçekleşmiş, 2010 yılından itibaren brüt kar marjlarında bir yükseliş trendi yakalanmıştır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

44/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

	ÜRETİM ADETLERİ				
MAMÜL ADI	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
J9 - J10	1.465	65	1.797	100	6.258
PARTNER	9.403	10.711	21.495	7.690	2.469
BREDA	50				
HYUNDAI	348	259	655	178	2.352
RENAULT	1.112	183	772	345	151
TOPLAMLAR	12.378	11.218	24.719	8.313	11.230

	SATIŞ ADETLERİ				
MAMÜL ADI	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
J9 - J10	1.221	684	2.375	2.275	3.463
PARTNER	9.560	10.582	21.349	7.686	2.469
BREDA	50				
HYUNDAI	354	430	827	952	1.297
RENAULT	1.064	183	764	346	150
TOPLAMLAR	12.249	11.879	25.315	11.259	7.379

	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER	(TL)	(TL)	(TL)	(TL)	(TL)
Satış Gelirleri	417.741.574	232.093.554	553.947.257	292.345.841	206.457.580
Satışların Maliyeti (-)	(381.489.201)	(232.060.571)	(550.511.021)	(295.315.015)	(207.482.073)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	36.252.373	32.983	3.436.236	(2.969.174)	(1.024.493)

	Stoklar			
	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
	(TL)	(TL)	(TL)	(TL)
İlk madde ve malzeme	44.580.266	34.980.121	23.369.489	39.198.834
Yarı mamüller	13.312.406	6.744.925	2.766.222	2.834.993
Mamüller	27.105.672	8.701.065	26.223.086	100.636.984
Ticari mallar	782.516	4.317.425	438.289	2.964.472
Yoldaki mallar	26.687.166	16.821.828	12.324.791	13.735.260
Değer düşüklüğü karşılığı	-1.285.313	-1.310.043	-1.439.085	
TOPLAM	111.182.713	70.255.321	63.682.792	159.370.543

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

45/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

İlk madde malzeme :

2008 yılının son çeyreğinde devreye alınan RT (Renault Truck) ve PCA(Peugeot-Citroen Automobiles) projeleri kapsamında, üretimin yeni başlaması dolayısıyla bu projelere ait parça stoklarında artış olmuştur. Ayrıca 1 Ocak 2009'da uygulanmaya başlanan Euro 4 regülasyonu nedeni ile Sanayi Bakanlığı'ndan 2009 yılı için Euro 1 üretim izni alınan araçların ilk madde malzeme stoğu tutulmuştur. 2010 ve 2011 yılında ise ciro artışımıza bağlı olarak artış göstermiştir.

Yarı mamüller :

2010 yılı ciro artışımıza bağlı olarak artış göstermiştir . 2011 yılının 6 aylık döneminde yaşanan artışın ana nedeni ise Şirketin ve Renault Trucks'ın planlı bakım faaliyetlerine yönelik fabrika duruşlarının temmuz ayı içerisinde başlaması kapsamında stoğa üretimin üretim temposunu düşürmekten maliyet yönünden daha avantajlı olması ve yeni devreye girmiş olan otobüs üretimidir.

Mamüller ve Ticari Mallar:

2008 yıl sonundaki yüksek mamul stoğu, 2008 yılının ikinci yarısında başgösteren global kriz, distribütör değişikliği (İsotlar) ve Euro 4 geçişi nedenleriyle yapılan stoğa üretim sonucunda oluşan J9 ve Hyundai araç stoklarından oluşmaktadır. Ağırlığı 2009 yılı olmak üzere, devam eden yıllarda satışların bu stoklardan yapılması nedeni ile 2010 sonunda normal seviyeye gelmiştir. 2011 yılının 6 aylık döneminde yaşanan artışın ana nedeni ise Şirketin ve Renault Trucks'ın planlı bakım faaliyetlerine yönelik fabrika duruşlarının temmuz ayı içerisinde başlaması kapsamında stoğa üretimin üretim temposunu düşürmekten maliyet yönünden daha avantajlı olmasıdır.

Yoldaki Mallar :

2010 yılında ciro artışımıza bağlı olarak artış göstermiştir. 2011 yılının 6 aylık döneminde yaşanan artışın ana nedeni ise ciro artışının yanında Şirketin ve Renault Trucks'ın planlı bakım faaliyetlerine yönelik fabrika duruşlarının temmuz ayı içerisinde başlaması kapsamında yüklemesi erken yapılan parçalardır.

Değer düşüklüğü karşılığı :

2008 yılında değer düşüklüğü karşılığı ayrılmasını gerektirecek bir durum söz konusu olmayıp , 2009 yılında İran'a satışı öngörülen ancak siparişi iptal edilen J9 araçları için stok değer düşüklüğü karşılığı ayrılmıştır. 2010 yılında da J9'dan J10'a geçiş kaynaklı atıl malzeme için değer düşüklüğü karşılığı ayrılmıştır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

46/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.5.2. Ortaklığın finansal durumunu ve faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:

Şirketimiz makro ekonomik belirsizliklerin etkilerini azaltmak adına etkin maliyet kontrolü ile maliyetleri ve giderleri azaltmayı, üretimdeki verimliliği arttırmayı, hız verdiği Ar-Ge çalışmaları ile ürün portföyünü çeşitlendirerek satış gelirlerini artırarak oluşabilecek olumsuzlukları gidermeyi amaçlamaktadır.

Kısa ve orta vadede Şirketimizin karlılığına büyük etkisi olması beklenen projeler :

BredaMenarinibus : Karsan, on yıllık süre boyunca BredaMenarinibus'un bütün araçlarının Türkiye'de üretilmesinden, pazarlanmasından, satışından, satış sonrası hizmetlerinden ve ihracatından münhasır olarak sorumlu olmuştur. Karsan'ın üretim ve satış adetleri ile mali tablolarına olumlu etkisi beklenmektedir. Proje 2010 sonundan itibaren devreye girmiş olup, Karsan'ın kendi markası ile ürün yaratma projesinde alt yapı sağlayacaktır ve bu Karsan markalı yeni ürün gamı ile beraber üretimin 2013 yılında 3.000 adedin üzerine çıkması ve sonraki yıllarda da artarak devam etmesi öngörülmektedir.

Renault Trucks : Global krizin etkileri dolayısıyla 2008 yılında 150 adet 2009 yılında 346 adet ve 2010 yılında 764 adet gibi çok düşük adetlerde gerçekleşen Renault Trucks üretim ve satışı 2011 yılında 2.200 adet olarak hedeflenmekte 2012 ve sonraki yıllarda artarak devam edeceği öngörülmektedir.

V-1 Taksi : Bilindiği üzere Karsan Markası ile bir taksi modeli geliştirilmeye devam edilmekte olup, aracın yürür prototipinin 2011 Eylül ayı içinde test edilmeye başlanması öngörülmektedir. New York Taksi ihalesi kaybedilmiş olsada İstanbul başta olmak üzere, dünyanın büyük metropollerine pazarlanmak üzere 2013 yılından itibaren seri üretime geçilmesi hedeflenmektedir. Üretim ve satış adetlerinin yıllar itibarıyla 3.000 ila 5.000 arasında gerçekleşmesi beklenmektedir.

Hyundai Yeni Araç Projesi : Hyundai Motor Company (HMC) tarafından geliştirilecek olan 3 - 6 ton arasında azami yüklü ağırlığa sahip van, kamyon ve minibüs versiyonlarını içeren yeni bir ticari araç modelinin Avrupa ve bölge pazarları için münhasır üreticisi ve Türkiye'deki münhasır dağıtıcısı olmak yolunda biranlaşma HMC ile imzalanmış olup proje başlamıştır. 2014 yılında itibaren seri üretime geçmesi hedeflenen söz konusu proje kapsamında ilk 7 yılda 200.000 adedin üzerinde üretim gerçekleştirilmesi öngörülmektedir.

Bahsi geçen katmadeğeri yüksek projelerle üretim ve satış adetlerimizin ciddi ölçüde artmasının getireceği sinerji ile ilave verimlilik elde edilecek, bu sayede sabit giderleri karşılama oranları artacak, Şirketimizin kullanılan kapasitesinin optimum seviyeye ulaşması ile birlikte karlılığa olumlu katkıda bulunacaktır. Taksi ve Hyundai projelerinin satış sonrası hizmet ve yedek parça tedariği de Şirketimiz tarafından sağlanacaktır.

AK-YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

0-8 Eylül 2011

47/106

KARSAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Olmayan
	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	212.524.048	155.136.723	109.747.187	249.679.221
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.427.577	1.235.155	670.678	6.709.658
Ticari Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	1.084.439	809.022		
-Diğer Ticari Alacaklar	43.076.261	48.573.230	28.262.631	58.957.341
Diğer Alacaklar				
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	15.819.838	476.834	1.148.188	898.285
Stoklar	111.182.713	70.255.321	63.682.792	159.370.543
Diğer Dönen Varlıklar	38.933.220	33.787.161	15.982.898	23.743.394
Duran Varlıklar	262.807.572	260.365.576	200.350.563	130.518.440
Finansal Yatırımlar	2.114	2.114	2.114	2.114
Maddi Duran Varlıklar	218.797.241	217.539.890	172.904.337	102.773.354
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.298.023	22.513.405	9.172.829	6.559.812
Ertelenmiş Vergi Varlığı	20.152.324	17.423.629	14.034.880	16.947.090
Diğer Duran Varlıklar	2.557.870	2.886.538	4.236.403	4.236.070
TOPLAM VARLIKLAR	475.331.620	415.502.299	310.097.750	380.197.661
BİLANÇO (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Olmayan
	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	312.204.773	242.736.667	172.641.666	313.362.718
Finansal Borçlar				
-Finansal Borçlar	99.082.938	46.898.298	59.755.283	156.036.017
-Faktoring Borçları	11.654.961	10.272.122	20.000.000	71.412.332
Ticari Borçlar				
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	72.813.548	56.794.450	13.528.326	15.037.229
-Diğer Ticari Borçlar	109.038.332	108.520.823	68.313.398	54.637.756
Diğer Borçlar				
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	2.158	2.158	2.158	2.015.576
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	338.881	0	0	0
Borç Karşılıkları	10.815.443	5.447.661	5.922.842	7.620.586
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.458.512	14.801.155	5.119.659	6.603.222
Uzun Vadeli Yükümlülükler	46.611.070	61.926.160	22.732.428	2.022.703
Finansal Borçlar	40.373.827	55.953.257	19.639.091	153.450

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

48/106

KARŞAN OTOMOTİF
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	5.531.915	4.934.125	2.466.732	1.869.053
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	705.328	1.038.778	626.605	
ÖZKAYNAKLAR	116.515.777	110.839.472	114.723.656	64.812.240
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	128.440.138	119.952.007	120.654.981	64.812.240
Ödenmiş Sermaye	195.552.567	195.552.567	150.000.000	100.000.000
Ödenmiş Sermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkı	22.585.778	22.585.778	22.585.778	22.585.778
Hisse Senedi İhraç Primleri	5.864.260	5.864.260	5.864.260	5.756.644
Değer Artış Fonları	58.803.624	58.803.624	56.765.264	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.031.613	1.031.613	1.029.833	1.029.833
Sermaye Avansları	15.000.000	0	0	0
Birleşmeye İlişkin İlave Özsermaye Katkısı	(12.402.788)	(12.402.788)	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(151.483.047)	(116.302.541)	(64.536.361)	(21.173.711)
Net Dönem Karı/Zararı	(6.511.869)	(35.180.506)	(51.053.793)	(43.386.304)
Azınlık Payları	(11.924.361)	(9.112.535)	(5.931.325)	0
TOPLAM KAYNAKLAR	475.331.620	415.502.299	310.097.750	380.197.661

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide	Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Olmayan
	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Satış Gelirleri	417.741.574	232.093.554	553.947.257	292.345.841	206.457.580
Satışların Maliyeti (-)	(381.489.201)	(232.060.571)	(550.511.021)	(295.315.015)	(207.482.073)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	36.252.373	32.983	3.436.236	(2.969.174)	(1.024.493)
BRÜT KAR/ZARAR	36.252.373	32.983	3.436.236	(2.969.174)	(1.024.493)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(12.698.931)	(6.713.256)	(15.046.146)	(10.552.531)	(7.265.292)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(9.978.793)	(8.893.467)	(18.192.770)	(14.052.223)	(13.124.559)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(559.780)	(162.191)	(685.620)	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.439.678	1.659.534	3.938.923	1.821.511	3.830.356
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(189.659)	(162.775)	(2.417.168)	(136.743)	(370.930)
FAALİYET KARI/ZARARI	14.264.888	(14.239.172)	(28.966.545)	(25.889.160)	(17.954.918)
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	25.295.157	16.271.507	29.450.978	24.571.518	21.026.924
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	(50.551.877)	(18.554.966)	(45.958.163)	(63.365.696)	(51.091.659)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(10.991.832)	(16.522.631)	(45.473.730)	(64.683.338)	(48.019.653)
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	(705.520)	(182.346)	(311.217)	0	0
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	2.728.695	3.910.599	4.702.579	7.589.758	4.633.349
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(57.093.580)	(43.386.304)
DURDURULAN FAALİYETLER				0	
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı/Zararı				0	
DÖNEM KARI/ZARARI	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(57.093.580)	(43.386.304)
Diğer kapsamlı gelir:				0	0
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim				56.765.264	

AKTİF MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

49/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)	0	0	0	56.765.264	0
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	(8.968.657)	(12.794.378)	(41.082.368)	(328.316)	(43.386.304)
Dönem Karı/Zararının Dağılımı					
Azınlık Payları	(2.456.788)	(1.071.210)	(5.901.862)	(6.039.787)	0
Ana Ortaklık Payları	(6.511.869)	(11.723.168)	(35.180.506)	(51.053.793)	(43.386.304)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı					
Azınlık Payları	(2.456.788)	(1.071.210)	(5.901.862)	(6.039.787)	0
Ana Ortaklık Payları	(6.511.869)	(11.723.168)	(35.180.506)	5.711.471	(43.386.304)
Hisse Başına Kazanç	(0,00046)	(0,00747)	(0,00224)	(0,00483)	(0,004339)
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0	0	0	0	0
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	(0,00046)	(0,00747)	(0,00224)	(0,00483)	(0,004339)
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0	0	0	0	0

5. MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Kayıtlı Sermaye Tavanı : 300.000.000,00-TL
Çıkarılmış Sermayesi : 195.552.567,36-TL

5.2 Son genel kurul toplantısı ve son durum itibariyle sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı:

Son genel kurul toplantısı ve son durum itibarı ile :

Ortağın;	Sermaye Payı					
Ticaret Unvanı/	31.12.2010		22.06.2011		Mevcut Durum	
Adı Soyadı	(TL)	(%)	(TL)	(%)	(TL)	(%)
KIRAÇA HOLDİNG A.Ş.	124.093.069	63,46	124.093.069	63,46	124.093.069	63,46
İNAN KIRAÇ	3.380.072	1,73	3.380.072	1,73	3.380.072	1,73
DİNİZ AİLESİ FERTLERİ	16.019.397	8,19	11.784.720	6,03	11.784.720	6,03
DİĞER (*)	52.060.029	26,62	56.294.706	28,78	56.294.706	28,78
TOPLAM	195.552.567	100	195.552.567	100	195.552.567	100

(*) Sermayedeki payı %5'in altında olan ortakların payını göstermektedir.

AKYILTIYIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ
50/106

08 Eylül 2011

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

5.3 Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri:

YOKTUR.

5.4 Ortaklığın yönetim hakimiyetine sahip olanların adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler:

Sermayeye Doğrudan ve Dolaylı Yoldan Sahip Olan Gerçek ve Tüzel Kişiler :

Adı Soyadı / Ticaret Ünvanı	Sermayedeki Payı	
	Tutarı (TL)	Oranı (%)
İNAN KIRAÇ	87.204.940	44,59
Doğrudan	3.380.072	1,73
Dolaylı (Kıraca Holding A.Ş.)	54.600.950	27,92
Dolaylı (Silcolux S.A.)	25.128.847	12,85
Dolaylı (Kök Ziraat A.Ş.)	4.095.071	2,09
KLOD NAHUM	27.362.522	13,99
Doğrudan	0	0,00
Dolaylı (Silcolux S.A.)	27.362.522	13,99
DİNİZ AİLESİ FERTLERİ	11.784.720	6,03
Doğrudan	11.784.720	6,03
DİĞER	69.200.385	35,39
Doğrudan	56.294.706	28,79
Dolaylı	12.905.679	6,60
TOPLAM	195.552.567	100,00

Aşağıda doğrudan / dolaylı ortaklarımızdan Kıraca Holding A.Ş. ,Silcolux S.A. ve Kök Ziraat A.Ş.'nin ortaklık yapıları verilmiştir.

Kıraca Holding A.Ş.'nin Ortaklık Yapısı		
Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Oranı (%)
Silcolux S.A.	89.100.000	45
İnan KIRAÇ	87.120.000	44
Kök Ziraat A.Ş.	19.800.000	10
İpek KIRAÇ	1.980.000	1
Toplam	198.000.000	100

AKTİF MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

08 Eylül 2011

51/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Silcolux S.A.'nın Ortaklık Yapısı		
Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermaye Tutarı (USD)	Sermaye Oranı (%)
Klod Nahum	490.000	49
İnan KIRAÇ	450.000	45
Çalışanlar	60.000	6
Toplam	1.000.000	100

Kök Ziraat A.Ş.'nin Ortaklık Yapısı		
Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Oranı (%)
İnan KIRAÇ	29.999.333	33,33333
Suna KIRAÇ	29.999.333	33,33333
İpek KIRAÇ	29.999.333	33,33333
Diğer	2.000	0,001
Toplam	90.000.000	100

Şirketi taahhüt altına sokacak bütün işlemler, geçerli imza sirkülerinde belirlenmiş yetkilere göre mutlaka çift imza ile gerçekleştirilmektedir.

5.5 Sermayeyi temsil eden paylara ilişkin bilgi:

Grubu	İmtiyaz Türü	Nama/Hamiline Olduğu	Pay Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı(%)
A	*	H	0,01	14.250.000,00	7,29
B		H	0,01	181.302.567,36	92,71
		TOPLAM		195.552.567,36	100,00

A Grubu paylar "Yönetim Kurulu Üyeleri'nin seçiminde aday gösterme imtiyazı" hakkına sahip bulunmaktadır. (Ana Mukavele Md. 8)

Ortağın;	30.06.2011	
Ticaret Unvanı/ Adı Soyadı	Sermayedeki Payı	
	(TL)	(%)
KIRAÇA HOLDİNG A.Ş.	124.093.069	63,46
- A Grubu İmtiyazlı	11.930.225	6,10
- B Grubu	112.162.844	57,36
İNAN KIRAÇ	3.380.072	1,73
- A Grubu İmtiyazlı	337.822	0,17
- B Grubu	3.042.250	1,56
DİNİZ AİLESİ FERTLERİ	11.784.720	6,03
- A Grubu İmtiyazlı	1.981.953	1,01
- B Grubu	9.802.767	5,02
DİĞER (*)	56.294.706	28,78
TOPLAM	195.552.567	100

KARŞAN OTOMOTİV
ANONİM ŞİRKETİ

52/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

5.6 Ortaklığın paylarından, kendisi tarafından bizzat tutulan veya onun adına tutulan veya bağlı ortaklıklarının sahip oldukları ortaklık paylarının adedi, defter değeri ve nominal değeri:

YOKTUR

5.7 Ortaklığın yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar hakkında bilgi:

YOKTUR.

5.8 Son üç yıl içinde yapılan sermaye artırımları ve kaynakları ile sermaye azaltımları, yaratılan/iptal edilen pay grupları ve pay sayısında değişikliğe yol açan diğer işlemlere ilişkin bilgi:

	Sermaye Artırımı	Sermaye Artırımı
Artırım Tarihi	09.10.2009	05.04.2010
Eski Sermaye	100.000.000 TL	150.000.000 TL
Artırım Tutarı	50.000.000 TL	45.552.567,36 TL
Yeni Sermaye	150.000.000 TL	195.552.567,36 TL
Kaynağı	Nakden	Karsan Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Kare Dış Ticaret A.Ş. nin birleşmesi sonucu oluşan fon

5.9 Son 3 yılda sermayenin % 10'undan fazlası aynı olarak ödenmişse konu hakkında bilgi:

Karsan'ın 6 Ekim 2009 tarihinde yapılan Yönetim Kurulu toplantısında, sermaye yapısının güçlendirilmesi ve iş alanları örtüşen iki grup şirketini fiilen birleştirilerek sinerji sağlanmasını teminen; Karsan'ın ana ortağı Kıraca Holding A.Ş.'nin %99,99'una sahip olduğu Kare ile Türk Ticaret Kanunu'nun 146-151 ve 451. maddeleri, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18-20 maddeleri ve Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı hükümlerine uygun olarak 30 Eylül 2009 tarihli mali tabloları esas alınarak birleştirilmesine; bu çerçevede, birleşmenin Kare'nin bütün aktif ve pasifinin kül halinde tasfiyesiz olarak Karsan tarafından devralınması suretiyle Karsan bünyesinde gerçekleştirilmesi ve söz konusu birleşme için gerekli yasal işlemlere başlanılmasına ve Sermaye Piyasası Kurulu'na müracaat edilmesine karar verilmiştir.

Şirket'in Türk Ticaret Kanunu'nun 451'inci maddesi hükümlerine göre Kare'yi devralmak suretiyle birleşmesi Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12 Şubat 2010 tarih ve 3/72 sayılı toplantısında görüşülüp onaylanmıştır. Birleşmenin ve birleşme sözleşmesinin onaylanması için tüm işlemler tamamlanıp Olağanüstü Genel Kurul'lar 29 Mart 2010 tarihinde yapılmıştır.

Şirket'in Sermaye Piyasası mevzuatı, Türk Ticaret Kanunu'nun 451. ve Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18-20 maddeleri hükümleri uyarınca birleşme yoluyla Kare'yi

08 Eylül 2011

KARŞAN MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

53/106

KARŞAN OTOMOTİV
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.