

ACISELSAN ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nca 06.03.2015 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 602.000 TL'den 1.083.600 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabacak 481.600 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir.

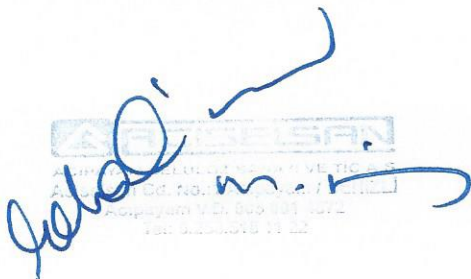
İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, izahnameye ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

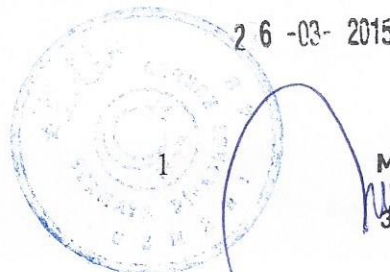
Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.aciselsan.com.tr ve www.akyatirim.com.tr adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (kap.gov.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nın 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özeti yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

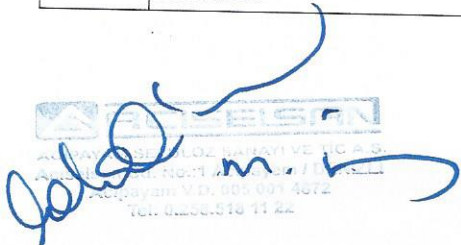


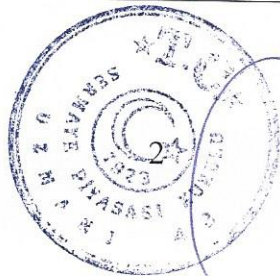


AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent, İSTANBUL

İÇİNDEKİLER

Bölüm No	Bölüm Adı	Sayfa No
1	İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER	5
2	ÖZET	6
3	BAĞIMSIZ DENETÇİLER	21
4	RİSK FAKTÖRLERİ	21
5	İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER	27
6	FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	29
7	GRUP HAKKINDA BİLGİLER	34
8	MADDİ DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	37
9	FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER	39
10	İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	40
11	EĞİLİM BİLGİLERİ	41
12	KÂR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	42
13	İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	42
14	ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER	50
15	YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI	51
16	PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	54
17	ANA PAY SAHİPLERİ	55
18	İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	58
19	DİĞER BİLGİLER	59
20	ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER	64
21	İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	64
22	İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	71
23	HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR	85
24	BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	95
25	MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER	96
26	HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ	96
27	SULANMA ETKİSİ	97
28	UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	98
29	İNCELEMeye AÇIK BELGELER	99
30	PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	99
31	EKLER	101


AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL



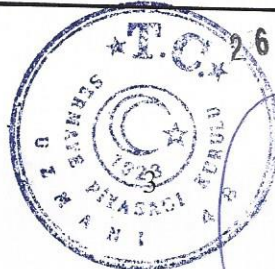
26 -03- 2015

AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

KISALTMA VE TANIMLAR

AB	Avrupa Birliği
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ACISELSAN , Şirket	Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
AK YATIRIM	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
BDT	Bağımsız Devletler Topluluğu
BIR	Bureau of International Recycling
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
BİAŞ, Borsa, BİST	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
EUROFER	The European Steel Association
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
ITC	International Trade Center
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	Katma Değer Vergisi
KKO	Kapasite Kullanım Oranı
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
LTD. ŞTİ.	Limited Şirket
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi
MKS	Merkezi Kayıt Sistemi
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ÖDA	Özel Durum Açıklaması
ÖİB	Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
TCK	Türkiye Cumhuriyeti Kanunları
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TSPB	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
USD, ABD \$, ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Verusaturk GSYO	Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.
YİD	Yap İşlet Devret


ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİC. A.Ş.
Aciselsan Şişli No:11 Acıpayam Mahallesi
Acıpayam V.D. 005 001 4872
Tel: 0.258.518 11 22



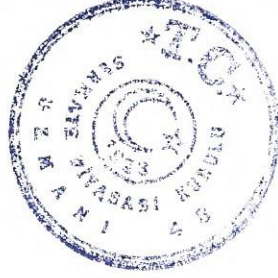
AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent, İSTANBUL

BORSA GÖRÜŞÜ: YOKTUR.

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR: YOKTUR.

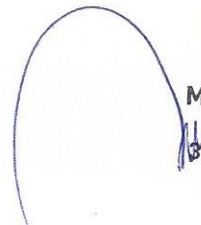
GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

“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. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.”



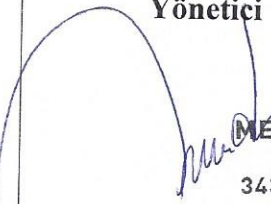
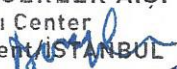
26 -03- 2015


ACIPAYAM GELİŞTİRME VE SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Acıpayam Çiftliği, 46100 Acıpayam/ÖZELİ
Tic. Sic. No: 27.000.001.4872
Tel: 0.258.518 11 22

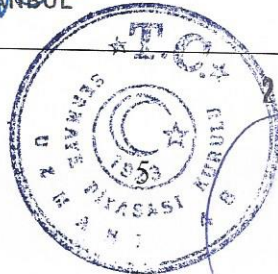

AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent, İSTANBUL

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN KİŞİLER

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde bu izahname ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda bulunan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Aciselsan Acipayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş. 26.03.2015	Sorumlu Olduğu Kısım:
Reha Çırak Yönetim Kurulu Başkanı Mustafa Ünal Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı   ACISELSAN ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİC. A.Ş. Aciselsan Cd. No.:1 Acipayam / DENİZLİ Acipayam V.D. 005 001 4872 Tel: 0.258.518 11 22	İZAHNAMENİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 26.03.2015	Sorumlu Olduğu Kısım:
Onur DİRİM Yönetici Derya LİM Yönetici Yardımcısı   AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Sabancı Center 34330 4. Levent / İSTANBUL	İZAHNAMENİN TAMAMI

ACISELSAN
ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİC. A.Ş.
Aciselsan Cd. No.:1 Acipayam / DENİZLİ
Acipayam V.D. 005 001 4872
Tel: 0.258.518 11 22



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

2. ÖZET

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

2.1. İhraççıya İlişkin Bilgiler

2.1.1. İhraççının ticaret ünvanı

Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi.

2.1.2. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke ile iletişim bilgileri

İhraççının Hukuki Statüsü	: Anonim Şirket
Tabi Olduğu Mevzuat	: T.C. Kanunları
İhraççının Kurulduğu Ülke	: Türkiye
Merkez Adresi	: Aşağı Mahallesi Acıselsan Cad. No:25 Acıpayam-DENİZLİ
Telefon ve Faks Numaraları	: Tel: 0 258 518 11 22, Faks: 0 258 518 11 23
İnternet Adresi	: www.aciselsan.com.tr

2.1.3. İzahnamede finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi

Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş. bir selüloz türevi olan Sodyum Karboksimetil Selüloz (CMC) üretimi ve ticaretiyle iştigal etmektedir. Şirket'in ana gelir kalemini yurtiçi ve yurtdışı pazarlara gerçekleştirilen CMC satışları oluşturmaktadır. Ortaklığın en önemli gider kalemleri hammadde ve işçilik giderleridir.

NET SATIŞLAR (TL)	31.12.2012	%	31.12.2013	%	31.12.2014	%
Yurtiçi Satışlar	3.085.768	58,02	4.111.053	42,76	3.403.031	29,58
Yurtdışı Satışlar	2.232.988	41,98	5.336.191	55,50	8.102.643	70,42
Diğer Gelirler	-		167.747	1,74	-	
İade ve İndirimler	-105.847		-149.313		-166.208	
TOPLAM	5.212.909	100	9.465.678	100	11.339.466	100

Karboksimetil Selüloz (CMC) Sektörü:

Sodyum Karboksimetil selüloz suda çözüneabilen bir selüloz eteridir. Suda çözündüğünde sahip olduğu özellikler sayesinde sanayide geniş kullanım alanı bulmuştur. Çözeltilisinin, emülsiyonları stabilize etmesi, katıları süspansiyon halinde tutması, nem oranını dengede tutması, dayanıklı film oluşturmaları, kıvamlı ve yapıştırıcı ve bağlayıcı özelliğinin olması en önemli özellikleridir.

Ticari değerini arttıran özellikleri sayesinde CMC, başta gıda olmak üzere ilaç, seramik, deterjan, tutkal, sondaj, tekstil, kâğıt, boya, kozmetik ve yapı kimyasallarında kullanılmaktadır. Gıdada kıvam artırıcı ve stabilizatör olarak, seramikte bağlayıcı olarak, deterjanda anti-redeposition ajanı olarak, tutkal da bağlayıcı olarak, sondajda sondaj çamuru içerisinde su itici olarak, tekstilde haşıl ajanı, kâğıtta mukavemet artırıcı, boyada kalınlaştırıcı, kozmetikte su tutucu, ve yapı kimyasallarında ise bağlayıcı olarak kullanılmaktadır.

Türkiye’de CMC Sektöründeki Şirketler

Türkiye’de CMC üretimi yapan 5 ana şirket bulunmaktadır;

- UKM Uğur Kimya Mak. San. ve Tic. Ltd. Şti,
- DENKİM Denizli Kimya A.Ş.
- SELKİM Selüloz Kimya San ve Tic A.Ş.
- Acıselsan Acıpayam Selüloz San. Ve Tic A.Ş.
- PATİSAN Kimya San. A.Ş.

Acıselsan’ın sektördeki yerine ilişkin olarak yazılı herhangi bir veri bulunmamaktadır.

Acıselsan’ın 2012-2014 yılları yurtdışı satışlarının coğrafi bölgelere göre dağılımı aşağıdaki gibidir;

NET SATIŞLAR (TL)	2012	(%)	2013	(%)	2014	(%)
Avrupa	1.855.927	83	2.446.015	46	2.995.807	37
Ortadoğu	243.211	11	1.666.535	31	3.093.885	38
Afrika	133.850	6	1.127.019	21	1.799.753	22
Amerika	-	-	47.900	1	151.432	2
Asya	-	-	48.722	1	61.766	1
Yurtdışı Satışlar	2.232.988		5.336.191		8.102.643	

Şirket’in CMC ihracatının büyük bölümü Doğu Avrupa ve Ortadoğu ülkelerine yapılmaktadır.

Dünya CMC Pazarı

International Trade Center web sitesinde (<http://www.intracen.org>) yer alan 31.12.2013 tarihli verilere göre; Dünyadaki ihraççı ülkelerin pazar payları aşağıdaki gibidir;

Çin	% 31,3
Finlandiya	% 18,7
Almanya	% 8,2
Hollanda	% 7,7
Türkiye	% 4,8

Kaynak: <http://www.trademapp.org> sayfasında export - 391231 kodu girilerek ulaşılmış verilerdir. (26.03.2015 tarihinde alınmıştır)



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

Türkiye % 4,8'lik pazar payı ile Dünya CMC ihraççıları arasında 5. sıradadır. Çin ve Finlandiya önemli rakiplerdir. Finlandiya hammadde, Çin ise ucuz işçilik ve ihracat teşvikleri nedeniyle maliyet yönünden Türkiye'ye göre avantajlı konumdadırlar.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 6.1.1. ve 6.2.1. bölümlerinde yer almaktadır.

2.1.4. İhraççıyı ve faaliyet gösterilen sektörü etkileyen önemli eğilimler

International Trade Center (<http://www.intracen.org>) verilerine göre Dünya'da ülke bazında CMC ihracatları 2009 – 2013 yılları arasında USD bazında değer olarak %16, miktar olarak %11'lik artış göstererek 2013 yılında toplam 296.117 ton ve 981.687.000 USD'lik bir hacme ulaşmıştır. Dünyada CMC ithalatı ise, 2009 - 2013 yılları arasında USD bazında değer olarak %14, miktar olarak %12'lik artış göstererek 2013 yılında toplam 322.917 ton ve 1.050.043.000 USD'lik bir hacme ulaşmıştır. Dünya CMC ihracatında Çin %31,3 pazar payı ile en büyük tedarikçi konumunda iken ABD %19,3 pazar payı ile en büyük tüketicidir.¹

TÜİK'in web sitesinden 26.03.2015 tarihinde elde edilen verilere göre yıllar itibariyle Türkiye'deki CMC üretim verileri aşağıdaki gibidir;

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CMC üretimi (ton)	24.647	30.204	30.661	34.658	*	*

* : TÜİK veri tabanında "gizli bilgi" olarak yer almaktadır.

Kaynak: <http://tuikapp.tuik.gov.tr/medas/?kn=63&locale=tr> web sitesinde üretim miktarı koduna 20.16.59.40.00 kodu girilerek alınmıştır.

Sektörde yer alan şirketler ihracat ağırlıklı çalışmaktadır. 26.03.2015 tarihinde elde edilen TÜİK verilerine göre Türkiye'nin yıllar itibariyle CMC ihracat verileri aşağıdaki gibidir;

	2012	2013	2014	2015 / Ocak
İhracat (ton)	38.925	42.912	41.799	3.357

Kaynak: <http://tuikapp.tuik.gov.tr/disticaretapp/disticaret.zul?param1=25¶m2=4&sitcrev=0&isicrev=0&sayac=5802> web sitesinde HS12 alanına 391231000000 kodu girilerek alınmıştır.

Acıselsan'ın 2009-2014 dönemi itibariyle CMC üretim ve satış verileri aşağıdaki gibidir.

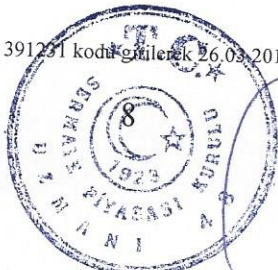
CMC	2009	2010	Değişim	2011	Değişim	2012	Değişim	2013	Değişim	2014	Değişim
Üretim (KG)	3.007.781	2.744.856	-8,74%	1.441.890	-47,47%	1.768.994	22,69%	3.675.586	107,78%	4.493.257	22,25%
Satışlar (KG)	2.860.677	2.745.844	-4,01%	1.623.739	-40,87%	1.880.452	15,81%	3.557.456	89,18%	4.516.745	26,97%
Üretim (TL)	4.591.799	4.792.253	4,37%	4.080.153	-14,86%	4.557.681	11,70%	7.746.148	69,96%	8.708.537	12,42%
Satışlar (TL)	6.183.259	5.794.818	-6,28%	4.990.779	-13,88%	5.212.909	4,45%	9.465.677	81,58%	11.339.466	19,80%

2009-2011 yılları arasında Özelleştirme İdaresi Başkanlığı bünyesinde bulunan Acıselsan'ın özelleştirmesi 2012 yılının Ocak ayında tamamlanmıştır. Verusaturk GSYO bünyesinde Acıselsan'ın CMC satışları Kg bazında 2012 yılında %15,8 2013 yılında %89,2 2014 yılında ise %27 oranında artış göstermiştir.

26-03-2015

¹ Kaynak: <http://www.trademapp.org> sayfasında export - 391231 kodu girilerek 26.03.2015 tarihinde ulaşılmış verilerdir.

ACISSELSAN
ACISSELSAN GIDA VE İÇİCİLERİ A.Ş.
Acıselsan Çarşı No: 1 Acıselsan Çarşısı
Ataşehir / İstanbul T.C. 005 001 4672
Tel: 0.258.518 11 22



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

Türkiye ve Batı Avrupa’da boya sektöründe kullanılan CMC’nin yerini bir başka selüloz türevi olan Hidroksi Metil Selüloz’a (HMC) bırakması ile birlikte Acıselsan’ın boya tipi satışları üretimde CMC kullanılmaya devam edilen Doğu Avrupa ülkelerindeki üreticilere kaymaktadır. Deterjan sektöründe ise CMC toz deterjanlarda kullanılmakla birlikte özellikle Amerika ve Avrupa’da bazı üreticiler sıvı konsantre deterjanlara geçiş sürecini başlatmıştır. CMC’nin sıvı deterjanlarda kullanım alanı olmamakla birlikte deterjan tipi CMC satışları daha çok Ortadoğu bölgelerine kaydırılmıştır. Bununla beraber Doğu Avrupa ülkelerindeki bazı CMC üreticileri faaliyetlerini sonlandırmış ve bu bölgedeki pazarlara CMC, Türkiye ve Uzakdoğulu üreticiler tarafından tedarik edilmeye başlanmıştır. Türkiye’de CMC arzı talepten daha fazla olduğu için sektör ihracat odaklı çalışmaktadır.

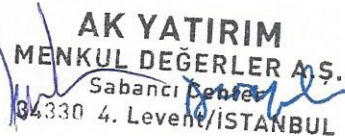
International Trade Center web sitesinde (<http://www.intracen.org>) yer alan 31.12.2013 tarihli verilere göre; Dünyadaki ihracçı ülkelerin pazar payları aşağıdaki gibidir;

Kaynak: <http://www.trademap.org> sayfasında export - 391231 kodu girilerek ulaşılmış verilerdir. (26.03.2015 tarihinde alınmıştır)

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 11. bölümünde yer almaktadır.

Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş., Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin iştirakidir. Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Verusaturk GSYO) 09.01.2012 tarihinde, SPK’nın mülga Seri: VI, No: 15 sayılı “Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar” Tebliği kapsamında kurulmuş bir girişim sermayesi şirkettir. 75.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içinde çıkarılmış sermayesi 37.950.000 TL’dir.

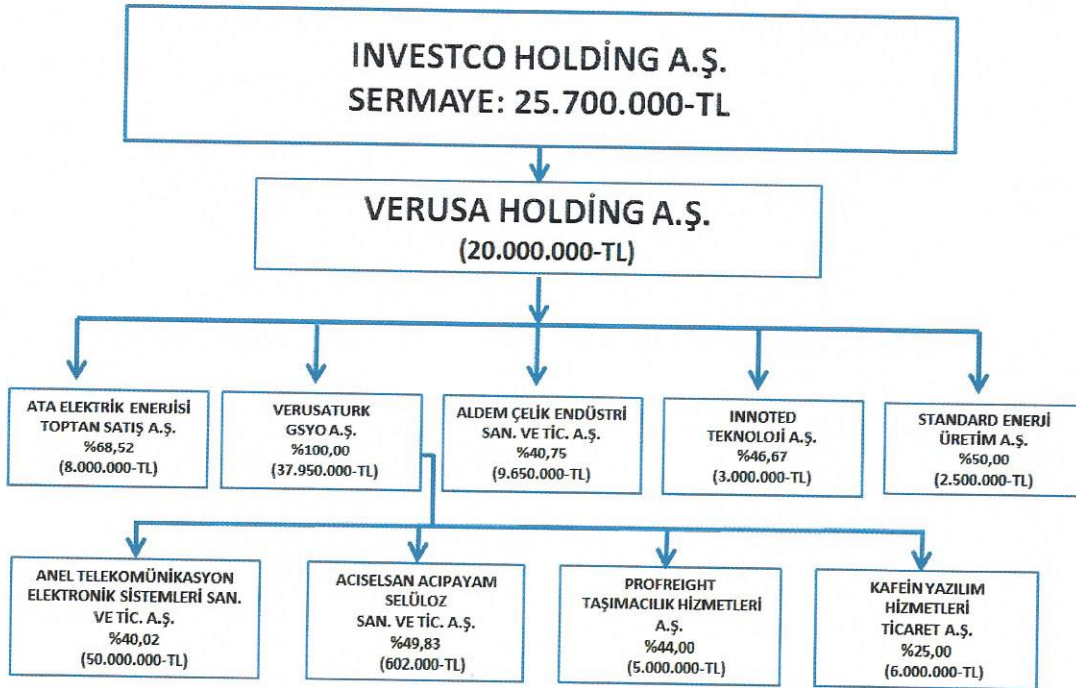
Verusaturk GSYO'nun %100 sermayesinin tamamı payları Borsa'da işlem gören halka açık bir şirket olan Verusa Holding A.Ş.'ye aittir. Verusa Holding A.Ş.'nin hakim ortağı Investco Holding A.Ş. olup 26.03.2015 tarihi itibarıyla Verusa Holding A.Ş. ve Investco Holding A.Ş.'nin ortaklık yapısı aşağıdaki şekildedir.



Verusa Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı (26.03.2015)			
Hissedarlar	Pay Grubu	Pay (%)	Tutar (TL)
Investco Holding A.Ş.	A	20,00	4.000.000
	B	49,56	9.912.975
Diğer	B	0,15	30.400
Halka Açık Kısım	B	30,28	6.056.625
Sermaye		100	20.000.000

Investco Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı (26.03.2015)			
Hissedarlar	Pay Grubu	Pay (%)	Tutar (TL)
Mustafa Ünal	-	69,69	17.910.484
Reha Çırak	-	30,06	7.724.392
Diğer	-	0,25	65.124
Sermaye	-	100	25.700.000

26.03.2015 tarihi itibarıyla İhraççı'nın dahil olduğu grup ve grup içindeki konumunu gösteren şema aşağıdadır.



26-03-2015

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 7. bölümünde yer almaktadır.

ACIPAYAM SELÜLOZ SAN. VE TİC. A.Ş.
ACISELSAN SELÜLOZ SAN. VE TİC. A.Ş.
Tic. Sic. No: 005 001 40/2
Tel: 0.253.518 11 22



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent/İSTANBUL

2.1.6. İhraççının ortaklık yapısı

Şirketimizin sermayesinin çoğunluğunu tek başına elinde bulunduran kişi yada kurum bulunmamaktadır. Ancak Şirket sermayesinde bulunan pay dağılımı itibarıyla Verusaturk GSYO yaklaşık %49,83 oy oranıyla en büyük ortak konumunda olup, bunun dışında %5 ya da daha fazla paya sahip kişi ya da kurum bulunmamaktadır. Bu çerçevede yapılan genel kurul toplantılarında diğer tüm pay sahiplerinin katılmamasına bağlı olarak Verusaturk GSYO oy hakkı açısından çoğunluğu oluşturabilmekte ve Şirketin yönetim kurulu üyelerini belirleyebilmektedir. Bu kapsamda 2014 yılında yapılan Genel Kurul'da seçilen mevcut Yönetim Kurulu üyeleri en büyük ortak konumunda bulunan ve aynı zamanda grup şirketi olan Verusaturk GSYO'nun teklifi sonucu belirlenmiştir.

Şirketimizin 602.000 TL tutarındaki mevcut sermayesindeki toplam oy hakkı içindeki doğrudan payı %5 ve daha fazla olan nihai pay sahiplerinin pay oranı ve tutarı Verusaturk GSYO isimli ortak için 299.980 TL ve %49,83'tür.

Şirketimizin mevcut sermayesini temsil eden paylarda herhangi bir grup ayrımı ve imtiyaz bulunmamaktadır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 17. bölümünde yer almaktadır.

Ortağın Ticaret Unvanı / Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
VERUSATURK GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	299.980,00	49,83
DİĞER	302.020,00	50,17
TOPLAM	602.000,00	100,00

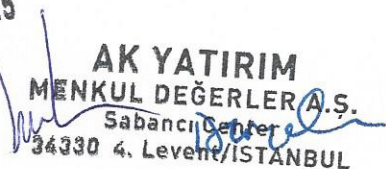
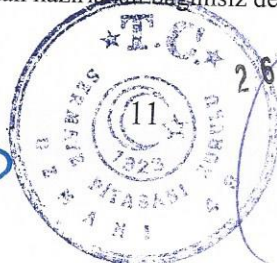
2.1.7. Seçilmiş finansal bilgiler ve faaliyet sonuçları

Şirket'in ayrıntılı finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları www.aciselsan.com.tr ve www.kap.gov.tr internet sitelerinde yer almaktadır.

BİLANÇO (TL)

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Dönen Varlıklar	6.932.454	4.664.009	2.469.857
Duran Varlıklar	6.386.210	5.617.900	4.507.529
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.110.709	5.367.388	3.014.690
Uzun Vadeli Yükümlülükler	772.124	620.644	882.902
ÖZKAYNAKLAR	5.435.831	4.293.877	3.079.794

31.12.2014, 31.12.2013, 31.12.2012 ve 31.12.2011 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin veriler DRT Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından hazırlanan bağımsız denetim raporlarından alınmıştır.



Şirket'in dönen varlıkları 31.12.2014 tarihi itibarıyla 2013 yılına kıyasla %49 artarak 6.932.454 TL'ye yükselmiştir. 2013 yılında ise 2012 yılına kıyasla %89 artarak 4.664.009 TL'ye ulaşmıştır. Dönen varlıklardaki artış daha çok ticari alacak ve stok kalemlerindeki artışlardan kaynaklanmaktadır. Ticari alacaklardaki artış vadeli satışların artmasından, stoklardaki artış ise selüloz ve MCA alımlarından oluşmuştur. 31.12.2014 tarihi itibarıyla ticari alacakların ağırlıklı ortalama vadesi 60 gündür. (31.12.2013: 60 gün) (31.12.2012: 44 gün)

Maddi duran varlıklar 31.12.2014 tarihi itibarıyla 2013 yılına göre 762.204 TL (% 14) artış göstermiştir. 2013 yılında ise 2012 yılına göre 1.081.190 TL (%24) olmuştur. Söz konusu değişim; tesis makine cihaz, taşıtlar ve demirbaşlardaki artışlardan kaynaklanmaktadır.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri banka kredilerindeki artıştan dolayı 31.12.2014 tarihi itibarıyla 2013 yılına kıyasla 1.743.321 TL (%32) artmıştır. 2013 yılında ise 2012 yılına göre 2.352.698 TL (%78) artmıştır. Şirket'in 31.12.2014 tarihi itibarıyla 6.228.151 TL (31.12.2013: 4.471.857 TL) tutarındaki kısa vadeli rotatif banka kredilerinin ağırlıklı ortalama faiz oranı %14,09'dur. (31.12.2013: %12,35) (31.12.2012: Yoktur.)

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri 31.12.2014 tarihi itibarıyla 2013 yılına kıyasla 151.480 TL (%24) artarak 2013 yılında ise bir önceki yıla göre (2012) 262.258 TL (%30) azalmıştır.

Özkaynaklar; 2013 yılına göre 1.141.954 TL (%27) artış göstererek 31.12.2014 tarihi itibarıyla 5.435.831 TL'ye ulaşmıştır. 2013 yılında ise 2012 yılına göre 1.214.083 TL (%39) artmıştır.

GELİR TABLOSU (TL)

	2014	2013	2012
Satış Gelirleri	11.339.466	9.465.677	5.212.909
Brüt Kâr / (Zarar)	2.496.306	1.861.413	681.092
Faaliyet Kârı / (Zararı)	1.033.253	785.500	(184.388)
Net Dönem Kârı / (Zararı)	45.416	574.069	(172.225)

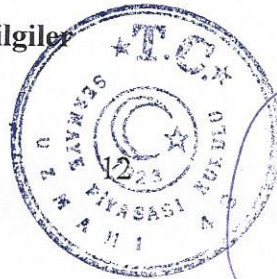
31.12.2014, 31.12.2013 ve 31.12.2012 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin gelir tablosu kalemleri DRT Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından, 31.12.2011 tarihinde sona eren döneme ilişkin gelir tablosu kalemleri ise AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş tarafından hazırlanan bağımsız denetim raporlarından alınmıştır.

Şirket'in 2012 yılından itibaren satış gelirleri düzenli olarak artmış, 2013 yılında bir önceki yıla göre %82 oranında artan satışlar, 2014 yılında %20'lik bir artış oranına ulaşmıştır. Şirket'in brüt kâr marjları 2012, 2013 ve 2014 yıllarında sırasıyla %13, %20 ve %22 oranında gerçekleşmiştir.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 9.1. bölümünde yer almaktadır.

2.1.8. Seçilmiş proforma finansal bilgiler
Yoktur.


AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Açık Denetim ve Denetim Hizmetleri
Nispetiye Y.D. 905 031 467
Tel: 0.258.518 11 22



26-03-2015
AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

2.1.9. Kar tahmin ve beklentileri

Yoktur.

2.1.10. İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim raporlarına şart oluşturan hususlar hakkında açıklama

31 Aralık 2014 tarihinde sona eren döneme ilişkin Finansal Tablolar için Bağımsız Denetim Raporunda, DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından;

Şartlı Görüşün Dayanağı

Not 22'de açıklandığı üzere, Şirket kıdem tazminatı karşılıkları üzerinden ayrılan ertelenmiş vergi hesaplamasında hata tespit etmiş ve bu hatanın etkisini TMS 8 "Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar" uyarınca geriye dönük olarak düzeltmek yerine 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren yıla ait kar zarar tablosunda muhasebeleştirmiştir. Söz konusu hata ekli finansal tablolarda geriye dönük düzeltilmiş olsaydı 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren yıla ilişkin kar 152.946 TL daha az olacaktı.

Görüş

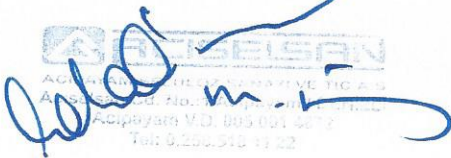
Görüşümüze göre, yukarıdaki paragrafta belirtilen hususun mukayese amaçlı ekte sunulan 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren yıla ilişkin kar veya zarar tablosunda gerektireceği düzeltmeler dışında, finansal tablolar, Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihte sona eren hesap dönemine ait finansal performansını ve nakit akışlarını Türkiye Muhasebe Standartları'na uygun olarak tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

şeklinde "Şartlı Görüş" bildirilmiştir.

31 Aralık 2013 tarihinde sona eren döneme ilişkin Finansal Tablolar için Bağımsız Denetim Raporunda, DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından;

"(6) Şirket kıdem tazminatı karşılıkları üzerinden ayrılan ertelenmiş vergi hesaplamasında hata tespit etmiş ve bu hatanın etkisini TMS 8 "Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar" uyarınca geriye dönük olarak düzeltmek yerine 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren yıla ait kar zarar tablosunda muhasebeleştirmiştir. Söz konusu hata ekli finansal tablolarda geriye dönük düzeltilmiş olsaydı 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren yıla ilişkin kar 152.946 TL daha az ve ve 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ilişkin zarar ise 72.218 TL daha fazla olacaktı. 31 Aralık 2013 ve 31 Aralık 2012 tarihlerine ilişkin özkaynaklar ise sırasıyla 152.946 TL ve 72.218 TL daha az olacaktı.

(7) Şirket arsaların yeniden değerlendirilmesi nedeniyle hesaplanan ertelenmiş vergi hesabında hata tespit etmiş ve bu hatayı TMS 8 "Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar" uyarınca geriye dönük olarak düzeltmek yerine 31 Aralık 2013 tarihinde sona eren dönemde özkaynaklar altında bulunan değer artış fonunu artırarak muhasebeleştirmiştir.


AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Denetim
34330 4. Levent/İSTANBUL



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Denetim
34330 4. Levent/İSTANBUL

Söz konusu hata ekli finansal tablolarda geriye dönük düzeltilmiş olsaydı 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ilişkin bilançoda özkaynaklar altında bulunan değer artış fonu 169.322 TL fazla olacaktı.”

Şartlı Görüş

8. Denetimimiz sonucunda yukarıdaki 6. ve 7. paragraflarda belirtilen hususların mukayese amaçlı ekte sunulan finansal tablolarda gerektireceği düzeltmeler dışında, Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla finansal durumunu, aynı tarihte sona eren yıla ait finansal performansını ve nakit akışlarını TMS (bkz. Not 2) çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmaktadır.

Diğer Husus

9. Şirket'in 31 Aralık 2012 tarihinde sona eren yıla ait finansal tablolarının bağımsız denetimi başka bir bağımsız denetim kuruluşu tarafından yapılmıştır. Önceki bağımsız denetim kuruluşu, 31 Aralık 2012 tarihli finansal tablolar ile ilgili olarak ise 26 Şubat 2013 tarihli bağımsız denetim raporunda olumlu görüş bildirmiştir.

şeklinde “Şartlı Görüş” bildirilmiştir.

31 Aralık 2012 tarihinde sona eren döneme ilişkin Finansal Tablolar için Bağımsız Denetim Raporunda AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından “Olumlu Görüş” bildirilmiştir.

2.1.11. İşletme sermayesi beyanı

Şirket'in 31.12.2013 tarihi itibarıyla dönen varlıklar toplamı 4.664.009 TL, kısa vadeli yükümlülükleri toplamı ise 5.367.388 TL'dir. Şirket'in 31.12.2013 tarihi itibarıyla net işletme sermayesi -703.379 TL'dir. Şirket'in 31.12.2014 tarihi itibarıyla dönen varlıklar toplamı 6.932.454 TL, kısa vadeli yükümlülükleri toplamı ise 7.110.709 TL'dir. Şirket'in 31.12.2014 tarihi itibarıyla net işletme sermayesi -178.255 TL'dir.

Ayrıca Şirket'in 26.03.2015 tarihi itibarıyla net işletme sermayesi ihtiyacında önemli bir değişiklik beklenmemekte ve kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamak üzere 12 aylık bir dönem için yeterli işletme sermayesi bulunmamaktadır.

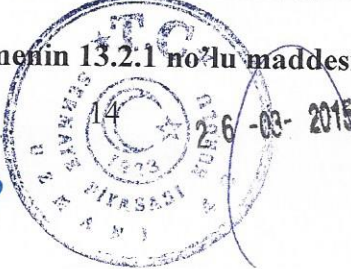
Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 10.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.1.12. Yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgiler

Adı / Soyadı	Görevi
Reha ÇIRAK	Yönetim Kurulu Başkanı
Mustafa ÜNAL	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
M. Necip ULUDAĞ	Yönetim Kurulu Üyesi
M. Ülkü KABADAYI	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Prof. Dr. M. Ege YAZGAN	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 13.2.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.


ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Acıselsan Dış Tic. No.: 1 A.Ş. (M.Ü. 11.000)
Acıpayam V.D. 805 001 4672
Tel: 0.258.518 11 22



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent/İSTANBUL

2.1.13. Bağımsız denetim ve bağımsız denetim kuruluğu hakkında bilgiler

Dönemi	Görüş	Ticaret Unvanı	Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Adresi
31.12.2014	Şartlı Görüş	DRT Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Ali Çiçekli	Deloitte Values House Maslak No1/ İstanbul
31.12.2013	Şartlı Görüş	DRT Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Ali Çiçekli	Deloitte Values House Maslak No1/ İstanbul
31.12.2012	Olumlu Görüş	AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.	Atila Zaimoğlu	Mecidiyeköy, Ortaklar Cad. No:26/3 Şişli / İstanbul / TÜRKİYE

2.2. İhraç Edilecek Paylara İlişkin Bilgiler

2.2.1. İhraç edilecek paylar ile ilgili bilgiler

Ortaklığımızın 602.000 TL tutarındaki mevcut sermayesi;

- Tamamı nakden karşılanmak üzere 1.083.600 TL'ye artırılabacaktır.

Nakit karşılığı artırılan 481.600 TL tutarındaki sermayenin ortaklar tarafından yeni pay alma hakları kullanıldıktan sonra kalan bölümünü temsil eden paylar halka arz edilecektir.

Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamış olup, mevcut ortaklarımızın % 80 oranında yeni pay alma hakkı bulunmaktadır.

Yeni pay alma hakları, nominal değeri 1,00-TL olan beher hisse için 20-TL karşılığında primli olarak kullanılacaktır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 22.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.2.2. Payların hangi para birimine göre ihraç edildiği hakkında bilgi

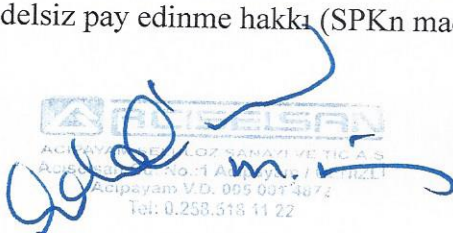
Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.

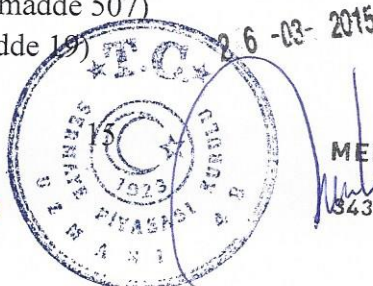
2.2.3. Sermaye hakkında bilgiler

Ortaklığımızın mevcut çıkarılmış sermayesi 602.000 TL olup, beher payının nominal değeri 1-TL'dir.

2.2.4. Paylara ilişkin haklar

- Satışı yapılacak paylar için ilgili mevzuat uyarınca pay sahiplerine tanınmış olan kardan pay alma hakkı (SPKn madde 19, TTK madde 507)
- Bedelsiz pay edinme hakkı (SPKn madde 19)


ACİL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Acil Yatırım No:1 Akademi / Kat:1
Acil Yatırım V.D. 005 001 3072
Tel: 0.258.318 11 22



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent / İSTANBUL

- Yeni pay alma hakkı (TTK madde 461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn madde 18)
- Tasfiyeden pay alma hakkı (TTK madde 507)
- Genel Kurul'a davet ve katılma hakkı (TTK madde 414, 415, 419, 425, 1527, SPKn madde 29,30)
- Genel Kurul'da müzakerelere katılma hakkı (TTK madde 407. madde 409)
- Oy hakkı (TTK madde 434, 436, SPKn madde 30)
- Bilgi alma hakkı (SPKn madde 14 ve TTK madde 437)
- İnceleme ve denetleme hakkı (TTK madde 437)
- Azınlık Hakları (TTK md. 411, 412, 439)
- İptal Davası Açma Hakkı (TTK md. 445-451, SPKn md. 18/6, 20/2)
- Ayrılma Hakkı (SPKn. md. 24)
- Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK md. 438)- Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn Madde 27)

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 22.5 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.2.5.Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi

Yoktur.

2.2.6.Payların borsada işlem görme tarihleri ile ihraççının sermaye piyasası araçlarının borsaya kote olup olmadığına/borsada işlem görüp görmediğine veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi

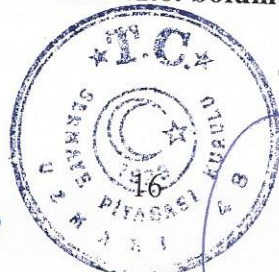
Ortaklığımızın payları ACSEL işlem koduyla 06.07.2012 tarihinden itibaren Borsa İstanbul İkinci Ulusal Pazarda işlem görmektedir.

2.2.7. Kar dağıtım politikası hakkında bilgi

Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kâr Dağıtım Politikası, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayımladığı mevzuat, düzenleme ve kararlar ile Vergi Usul Kanunu'nun ilgili hükümleri çerçevesinde; Kurumsal Yönetim uygulamaları, Şirketin stratejileri ile finansal planları doğrultusunda, ülke ekonomisinin ve sektörün durumu da göz önünde bulundurulmak ve pay sahiplerinin beklentileri ile Şirketin ihtiyaçları arasındaki hassas denge gözetilmek suretiyle belirlenmiştir. 18.04.2014 tarihli olağan genel kurul toplantısında kabul edilen "Kar Dağıtım Politikası" www.aciselsan.com.tr ve www.kap.gov.tr internet sitelerinde yer almaktadır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 21.6. bölümünde yer almaktadır.


ACİSEL SAN
ACI PAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Tic. Sic. No: 154100 / M. Sic. No: 154100
Tic. Sic. No: 154100 / M. Sic. No: 154100
Tic. Sic. No: 154100 / M. Sic. No: 154100



26-03-2015

AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34030 4. Levent / İSTANBUL

2.3. Risk Faktörleri

2.3.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

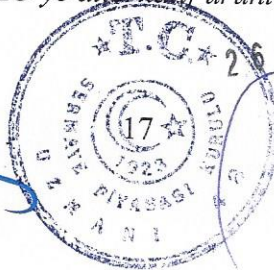
- Yüksek işletme sermayesi ihtiyacı: Şirket'in 31.12.2014 tarihi itibarıyla işletme sermayesi ihtiyacı -178.255 TL'dir. Yüksek işletme sermayesi ihtiyacı Şirket'in faaliyetlerinin devamı ve kârlılığı açısından önemli bir risk oluşturmaktadır. Şirket'in üretimde kullandığı Selüloz ve MCA (MonoKlorikAsit) hammaddeleri yurtdışından peşin olarak ithal edilmekle birlikte yurtiçi ve yurtdışı satışları vadeli olarak yapılmaktadır. Şirket, satışlarını vadeli olarak gerçekleştirdiğinden ötürü tahsilat riski taşımaktadır.
- Hammadde fiyatlarındaki dalgalanma: Aciselsan'ın ürettiği CMC'de kullanılan temel hammadde Selüloz ve MCA'dır. Türkiye'de CMC kullanımına uygun selüloz bulunmadığından ötürü yurtdışından ithal edilmektedir. MCA'da kalite sorunlarından ötürü yurtdışından ithal edilmektedir. Selüloz ve MCA fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar Şirket maliyetlerini etkilemektedir. 2012 yılında ortalama 757 ABD Doları /Ton olan MCA maliyeti 2013 yılında 685 ABD Doları /Ton'a gerilemiş 2014 yılında ise 987 ABD Doları /Ton'a yükselmiştir.
- Yurtdışı satışlarından kaynaklanan kur ve tahsilat riskleri: Şirket hammaddelerini büyük oranda ABD Doları cinsinden ithal etmekte, yurtdışı satışlarını ise büyük oranda Avro cinsinden gerçekleştirmektedir. Avro / ABD Doları paritesindeki dalgalanmalar şirket maliyetlerini ve gelirlerini etkileyebilmektedir.
- İç piyasadaki arz fazlası ve sektördeki yoğun rekabet: Türkiye'de CMC üretimi konusunda toplam 5 ana üretici bulunmakta ve bu üreticiler CMC ihracatlarını aynı coğrafi bölgelere yapmaktadır. Bu nedenlerden ötürü sektörde yaşanan rekabet karlılık marjlarını etkileyebilmektedir.
- Finansal Riskler: Piyasa riski (kur riski, makul değer faiz oranı riski, fiyat riski ve nakit akım faiz oranı riskini içerir), kredi riski ve likidite riski

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 4. Bölümünde yer almaktadır.

2.3.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

- CMC'nin kullanıldığı sektörlerde yaşanacak talep daralmalarının firmaları olumsuz yönde etkileme ihtimali
- Temel girdi maddesi olan selüloz fiyatlarında meydana gelen artışlar
- Sektörde faaliyet gösteren çok sayıda firmanın bulunması ve yeni girişin kolay olması
- Ara madde olarak kullanılan CMC'ye alternatif ürünlerin geliştirilmesi ihtimali


AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent/İSTANBUL



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent/İSTANBUL

2.3.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler

İhraç Edilen Payların Kar Payı Gelirine İlişkin Riskler: Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde kâr payı dağıtım işlemleri gerçekleştirilir. Şirket zarar ettiği dönemlerde kar payı geliri elde etmeme riski vardır. Ayrıca kar oluşsa bile Şirket'in geçmiş yıllar zararı bulunduğu bu zararlar mashup edilinceye kadar Şirket kar dağıtımını yapamayacaktır. Şirket kar payı dağıtımını için öncelikle geçmiş yıllar zararı tutarlarını kapatması gerekmektedir. Ayrıca dağıtılabir kar olsa bile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kar dağıtımını zorunlu değilse, ortaklar genel kurulu kar dağıtıp dağıtmama konusunda karar verebilir. Bu durumda genel kurul kar dağıtmama kararı verirse ortakların kar payı alamama riski vardır.

İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler: Şirket'in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasasını etkileyen olumsuzluklar olması durumunda Şirket'in BİST'te işlem gören pay senetlerinin fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

2.3.4. Diğer riskler hakkındaki temel bilgiler

Net İşletme sermayesi, Şirket'in bilançosunda yer alan dönen varlıkları ile kısa vadeli yükümlülükleri arasındaki farkı ifade etmekte ve Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme yeteneğini göstermektedir (bkz.10.1. İşletme Sermayesi Beyanı). Şirket'in 26.03.2015 tarihi itibarıyla cari yükümlülüklerini karşılamak üzere 12 aylık bir dönem için yeterli işletme sermayesi bulunmamaktadır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 4. bölümünde yer almaktadır.

2.4. Halka Arza İlişkin Bilgiler

2.4.1. Halka arzdan sağlanan net nakit girişlerinin toplam tutarı ile halka arza ilişkin olarak ihraççının ödemesi gereken toplam tahmini maliyet

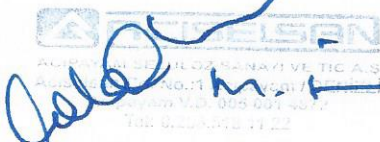
Sermaye artışı sonucu sağlanacak tahmini brüt nakit girişi : 9.632.000 TL

Halka arzla ilgili tahmini toplam maliyet : 57.000-TL

Sermaye artışı sonucunda sağlanacak olan tahmini net nakit girişi 9.575.000-TL'dir.

2.4.2. Halka arzın gerekçesi ve halka arz gelirlerinin kullanım yerleri

Şirket'in mevcut banka kredilerinin kapatılması, şirketin ihtiyaç duyduğu işletme sermayesinin temin edilmesi ve yeni ürün üretimi amacıyla ek üretim binası ve üretim hattı yatırımı için kaynak ihtiyacı doğmuştur. Sermaye artırımından elde edilecek kaynak bu ihtiyaçların finansmanında kullanılacaktır. Şirket sermaye artışı net 9.575.000 TL gelir hedeflemektedir. 25.07.2014 tarih ve 2014/17 sayılı Yönetim Kurulu



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent/İSTANBUL

Kararı ile kabul edilen sermaye artırımından sağlanacak fonların kullanım yeri hakkındaki rapor işbu izahname ekinde yer almakta olup, aşağıda özetlenmektedir.

Halka Arz Gelirinin Kullanım Yerleri	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Banka Kredileri Anapara ve Faiz Ödemesi	6.500.000	67,9
Yeni Yatırımlar	1.200.000	12,5
İşletme Sermayesi İhtiyacının Karşıllanması	1.875.000	19,6
Toplam	9.575.000	100

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 26.2 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.4.3. Halka arza ilişkin temel bilgiler

Yapılacak bedelli sermaye artırımı ile 481.600 TL nominal tutarlı pay ihraç edilecektir. Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan paylar tasarruf sahiplerine arz edilecektir. Bu tutar ayrıca Sermaye Piyasası Mevzuatı ile belirlenen şekilde kamuya açıklanacaktır.

Mevcut ortaklarımızın sahip oldukları payların %80'i oranında yeni pay alma hakları bulunmaktadır.

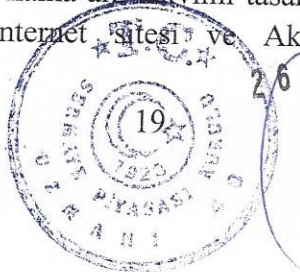
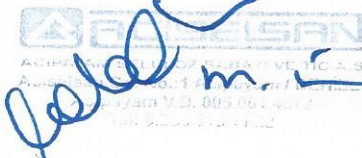
Yeni pay alma hakkı kullanımında bir payın nominal değeri 1 TL olup, primli olarak 20 TL'den satışa sunulacaktır.

Yeni pay alma hakkı süresi 15 gündür. Bu sürenin son gününün resmi tatile rastlaması halinde, yeni pay alma hakkı kullanım süresi, izleyen işgünü akşamı sona erecektir. Yeni pay alma hakkının başlangıç ve bitiş tarihleri ortaklığın internet sitesi, KAP'ta (www.kap.gov.tr) ve Ak Yatırım internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) ilan edilecektir. Yeni pay alma hakkını kullanmak isteyen ortaklarımızın pay tutarını hesaplarının bulunduğu aracı kurumlar veya ihraççı aracılığıyla yeni pay alma hakkı kullanım süresi içerisinde tam ve nakit olarak yatıracaklardır.

Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakkını kullanmak istemeyen pay sahipleri rüçhan kupon pazarının açık olduğu süre içinde kalmak kaydıyla- rüçhan (yeni pay alma) haklarını Borsa İstanbul A.Ş. rüçhan hakları pazarında ilgili işlem sırasında satabileceklerdir.

Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan paylar BİAŞ Birincil Piyasada 2 iş günü süre ile nominal değerinin altında olmamak kaydıyla Borsa'da oluşacak fiyat üzerinden Borsa İstanbul'da satılacaktır.

Toplam halka arz edilecek tutar ve halka arz takvimi tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile www.kap.gov.tr, ortaklığın internet sitesi ve Ak Yatırım internet sitesinde



26-03-2015
AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sabancı Center
34330 4. Levent İSTANBUL

(www.akyatirim.com.tr) adreslerinde ilan edilecek ve özel durum açıklamasında belirtilecektir.

Pay almak suretiyle ortak olmak isteyen tasarruf sahiplerinin duyurulacak satış süresi içinde BİAŞ 'da işlem yapmaya yetkili BİAŞ üyesi aracı kurumlardan birine başvurmaları gerekmektedir. BİAŞ 'da işlem yapmaya yetkili aracı kurumların listesi BİAŞ (www.borsaistanbul.com) veya SPK (www.spk.gov.tr) internet sitesinde yer almaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 06.03.2015 tarih ve 2015/6 sayılı Kararı gereğince Aracı Kuruluşlara sermaye artırımına ilişkin olarak internet üzerinden emir iletilemeyecektir. Emirler telefon, fax ve/veya bizzat başvuru ile yapılacaktır. Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 06.03.2015 tarih ve 2015/6 sayılı Kararı gereğince 09.03.2015 tarihli işlemlerden başlamak üzere, sermaye artırımını tamamlanana kadar brüt takas uygulaması yapılacaktır.

Pay bedellerinin ödeneceği banka hesabı, Akbank T.A.Ş., Levent Sanayi Şubesi nezdinde Şirket adına açılan 109581 no.lu (IBAN: TR31 0004 6002 5888 8000 1095 81) numaralı hesaptır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 23.1 no'lu maddesinde yer almaktadır.

2.4.4. Menfaatler hakkında bilgi

Halka arzdan önemli tutarda menfaati olan gerçek veya tüzel kişi yoktur. Şirket; öz kaynak, Ak Yatırım ise aracılık komisyonu elde edecektir.

2.4.5. Ortak satışına ilişkin bilgi ile halka arzdan sonra dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin taahhütler

Yoktur.

2.5. Sulanma etkisi

	Halka Arz Öncesi (31.12.2014)	Halka Arz Sonrası
Özkaynaklar (TL)	5.435.831	13.924.253
Halka Arz Geliri (TL)		9.632.000
Halka Arz Maliyeti (TL)	-	57.000
Sermaye (TL)	602.000	1.083.600
Pay Başına Defter Değeri (%)	9,0296	12,8500
Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (TL)	-	5,6253
Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (%)	-	77,9
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (TL) (*)	-	7,1500
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (%) (*)	-	35,8

(*) Sulanma etkisi hesaplanırken yeni pay alma haklarının tamamının kullanılacağı varsayılmıştır.

Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi izahnamenin 27. bölümünde yer almaktadır.


AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
SABANCI CENTER
34330 4. Levent/İSTANBUL



AK YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
SABANCI CENTER
34330 4. Levent/İSTANBUL