6.2.3. İhraççı'nın yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında İhraççı'yı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Son yıllarda tesisin idamesine yönelik yatırımlar yapılmakta olup, iş bu izahname tarihi itibariyle alınan önemli yatırım kararları bulunmamaktadır.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

7.1.1. İzahname'de yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde İhraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

1967 yılında kurulan Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş., Türkiye'nin ilk özel sektör kuşeli karton üreticisi olup, 1970 yılında Kocaeli – Başiskele'deki tesisinde üretime başlamıştır. Şirket, kuşeli karton üretimini ağırlıklı olarak atık kâğıt kullanarak gerçekleştirmekte ve ürettiği ürünleri hem yurt içi hem de ihraç pazarlarına sunmaktadır.

Üretim tesisinde hali hazırda kurulu kapasite yıllık yaklaşık 240.000 ton/yıl olup, modern altyapısı, enerji verimliliği çalışmaları ve sürdürülebilir üretim uygulamaları ile sektörde önemli üreticiler arasında yer almaktadır. Şirketin 2 ayrı karton üretim hattı bulunmakta olup, iki hattın toplam yıllık kuşeli karton teorik üretim kapasitesi yaklaşık 240.000 Ton/yıl olarak hesaplanmaktadır. Şirket 26.07.2024 Tarihli özel durum açıklamasında belirttiği üzere 1 nolu karton üretim hattında (KM1), ileride başka yeni bir tasarrufta bulununcaya kadar karton üretim faaliyetinin süresiz olarak durdurulmasına karar verilmiştir. Durdurulan 1 nolu karton üretim hattının teorik yıllık kapasitesi yaklaşık 80.000 Ton'dur.

Şirket, Otoprodüktör lisansı kapsamında faaliyet gösteren doğalgaz çevrim santrali ile elektrik enerjisi ihtiyacının önemli bir kısmını karşılamakta, ihtiyaç fazlası üretimi ise piyasaya satmaktadır.

Faaliyetlerini ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 ve ISO 50001 standartlarını kapsayan Entegre Yönetim Sistemi çerçevesinde yürüten Kartonsan, çevre yönetimi, enerji verimliliği ve iş güvenliği alanlarında sürekli iyileştirme çalışmaları ile küresel rekabette sürdürülebilir büyümeyi hedeflemektedir.

İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle Şirket, üretim kapasitesini geliştirmek ve verimliliği artırmak amacıyla çeşitli yatırımlar gerçekleştirmiştir. Şirket'in hali hazırda yatırım dönemi devam eden herhangi bir Yatırım Teşvik Belgesi bulunmamaktadır. 2022 ve öncesi yıllarda yapılan yatırımlarla ilgili olan 08.10.2018 Tarih B137821 Teşvik belgesinin belge yatırım süresi sona ermiş olup, tamamlama ekspertizi için Nisan 2024 tarihinde T.C. Teşvik Uygulama Genel Müdürlüğüne başvuru yapılmıştır. Şirketin tamamlama vizesi yapılmış olan Yatırım Teşvik Belgeleri ile ilgili olarak ileriki tarihlerde peyder pey yararlanabileceği toplam vergi indirimi (Kurumlar Vergisi) tutarı 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle 166.370.692 TL'dir.

Şirket'in üretim kapasitesi ve kapasite kullanım oranları izahnamede yer verilen dönemler itibariyle aşağıda gösterilmektedir.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Yıl / Dönem	Üretim Kapasitesi (ton/yıl)	Kapasite Kullanım Oranı (%)	Toplam Brüt Kuşeli Karton Üretimi (ton)
2022	240.000	90	215.960
2023	240.000	49	118.320
2024	240.000	73	176.197
30.06.2025	240.000	60	71.811

30.06.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam ihracatı 585.766.086 TL, toplam ithalatı 249.456.878; 31.12.2024 tarihi itibarıyla toplam ihracatı 907.442.386 TL, toplam ithalatı 844.975.352 TL; 31.12.2023 tarihi itibarıyla toplam ihracatı 550.427.910 TL, toplam ithalatı 733.971.454 TL; 31.12.2022 tarihi itibarıyla ise toplam ihracatı 1.113.518.917 TL, toplam ithalatı 1.440.549.283 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in ana ürünleri geri dönüştürülmüş kağıttan üretilen ve sektörde Dublex (GD) ve Triplex (GT) olarak bilinen kuşeli kartonlardır. Normprint, Exprint ve Luxtriplex gibi farklı gramaj, renk ve özelliklerde kuşeli karton markalı ürünleri bulunmaktadır. Bu ürünler, ambalaj, gıda, kozmetik, ilaç ve çeşitli endüstriyel sektörlerde kullanılmakta olup hem yurt içi hem de ihraç pazarlarına sunulmaktadır.

Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle kategori bazında gelirlerinin dağılımı aşağıdaki şekildedir.

NET Hasılat (TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***30.06.2024	***30.06.2025
Kuşe Karton	6.470.336.896	3.547.696.110	3.831.796.390	2.500.155.732	1.928.353.398
Elektrik Satışı	84.658.919	33.484.307	38.922.574	47.880.898	22.994.476
TOPLAM	**6.554.995.815**	**3.581.180.417**	**3.870.718.964**	**2.548.036.630**	**1.951.347.874**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

Kartonsan'ın ana ürünleri geri dönüştürülmüş kâğıttan üretilen ve sektörde Dublex (GD) ve Triplex (GT) olarak bilinen kuşeli kartonlardır. Normprint, Exprint ve Luxtriplex gibi farklı gramaj, renk ve özelliklerde kuşeli karton markalı ürünleri bulunmaktadır.

Normprint, üst yüzeye uygulanan çok katlı pigment kuşe sayesinde yüksek baskı kalitesi sağlayan bir kartondur. Kuşe işleminin son katı "Blade" teknolojisi ile gerçekleştirilmekte olup, bu sayede daha az mürekkep kullanımıyla parlak baskı elde edilmekte ve yüksek laklanabilirlik[1] sağlanmakta olup ürün, ambalaj işlerinde başarıyla kullanılabilmektedir. Arka yüz gri renkte olup, gıda maddeleri ambalajlamasında kullanım uygunluğu Tarım ve Köy İşleri Bakanlığı tarafından

[1] *Laklanabilirlik: karton yüzeyinin üzerine uygulanan parlak veya mat koruyucu kaplamayı (lak) kabul edebilme ve bu kaplamanın yüzeye düzgün şekilde yayılıp yapışabilme özelliğini ifade etmektedir.*

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

onaylanmıştır. Ürünün standart gramajları 180, 200, 225, 250, 280, 300, 320, 350, 375, 400, 450 ve 500 gr/m² dir.

Exprint, üst yüzeye uygulanan çok katlı pigment kuşe sayesinde yüksek baskı kalitesi sağlayan bir kartondur. Kuşe işleminin son katı "Blade" teknolojisi ile gerçekleştirilmektedir. Bu sayede daha az mürekkep kullanımıyla parlak baskı elde edilmekte ve yüksek laklanabilirlik sağlanmaktadır. Harman yapısı sayesinde pliyaj[2] kabiliyeti yüksek olup, detaylı baskılar için ideal bir ürün niteliğinde olup her türlü ambalaj ve grafik baskı işlerinde başarıyla kullanılabilmektedir. Arka yüz gri renkte olup, gıda maddeleri ambalajlamasında kullanım uygunluğu Tarım ve Köy İşleri Bakanlığı tarafından onaylanmıştır. Ürünün standart gramajları 225, 250, 280, 300, 350, 400 ve 450 gr/m²'dir.

Luxtriplex, üst yüzeye uygulanan çok katlı pigment kuşe sayesinde yüksek baskı kalitesi sağlayan bir kartondur. Kuşe işleminin son katı "Blade" teknolojisi ile yapılmakta olup, bu sayede daha az mürekkep kullanımıyla parlak baskı elde edilmekte ve yüksek laklanabilirlik sağlanmaktadır. Harman yapısı sebebiyle piliyaj kabiliyeti yüksek olan Luxtriplex, detaylı baskılar için ideal bir üründür. Arka yüzünün beyaz renkte olması, ürünü özellikle ilaç, kozmetik ve gıda ambalajları ile kartpostal, özel gün kartları ve reklam amaçlı grafik baskı işlerinde tercih edilebilir hale getirmektedir. Gıda maddeleri ambalajlamasında kullanım uygunluğu, Tarım ve Köy İşleri Bakanlığı tarafından onaylanmıştır. Luxtriplex'in Standart Gramajları 225, 250, 280, 300, 350, 400 ve 450 Gr/M²'dir.

Şirket, bu ürünlerin üretiminde ağırlıklı olarak geri dönüştürülmüş kâğıt kullanmakta ve üretimini hem yurt içi hem de yurt dışı pazarlara sunmaktadır.

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

Yoktur.

---

[2] Pliyaj: *kartonun katlanma işlemine uygunluğunu ve bu işlem sırasında yüzeyin kırılmadan veya çatlamadan şekil alabilme özelliğini ifade etmektedir.*

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

7.2. Başlıca sektörler/pazarlar:

7.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve İhraççı'nın bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Şirket kâğıt ve karton üretim sektöründe faaliyet göstermektedir. İşbu bölümde İstanbul Sanayi Odası tarafından hazırlanan Mart 2025 tarihli Kağıt, Kağıt Ürünleri ve Basım Sanayi Sektör Raporu'ndan[3] alınan bilgilere yer verilecektir.

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayi, ağırlıklı olarak çeşitli ağaç türleri ve az miktarda da jüt, kendir, kamış gibi yıllık bitkilerden selüloz, odun hamuru üretilmesi ile bu ara ürünlerin ve diğer önemli bir hammadde olan ve kullanılmış kağıtların geri dönüşümüyle elde edilen atık kağıdın (hurda kağıt olarak da tanımlanmaktadır) çeşitli mekanik ve kimyasal işlemlerle kağıda dönüştürülmesine kadar geçen aşamaları içeren sanayi koludur.

A) Dünya Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sanayi

Dünyada kağıt üretiminde iki temel hammadde kullanılmaktadır. Bunlardan ilki ağaçlardan (ve diğer bitkilerden) elde edilen kağıt hamurudur. İkincisi ise atık kağıtlardır. Toplam hammadde üretimi ve tüketimi içinde atık kağıtların payı artmaktadır. Ağaçlardan kağıt hamuru üretimi 2015-2023 arasında dalgalanma göstermiştir. 2015 yılında toplam 165,1 milyon ton olan kağıt hamuru üretimi 2023 yılında 174,9 milyon ton olmuştur.

Kağıt üretiminde kullanılan ikinci önemli hammadde atık kağıtlardır. Atık kağıtların hammadde olarak kullanımı 2015-2023 yılları arasında dalgalanma göstererek artmıştır. 2015 yılında 228,25 milyon ton olan atık kağıt kullanımı 2023 yılında 237,4 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. İki hammadde içinde atık kağıtların tüketimdeki payı 2015 yılında yüzde 58 iken 2023 yılında yüzde 58,3'e yükselmiştir.

Dünya kağıt ve karton ürünleri üretimi istikrarlı ve kademeli artışını sürdürmektedir. Bununla birlikte 2018-2023 döneminde yaşanan ekonomik ve jeopolitik gelişmeler ile talepte ve üretimde dalgalanmalar yaşanmıştır. 2018 yılında 410 milyon ton olan üretim 2022 yılında 432 milyon tona çıkmış, 2023 yılında ise 427,2 milyon tona düşmüştür.

Dünya kağıt ve kağıt ürünleri tüketiminde 2018-2023 döneminde artış yaşanmıştır. 2018 yılında 405,9 milyon ton olan tüketim 2022 yılında 427,7 milyon ton ve 2023 yılında ise 423 milyon ton olmuştur. En yüksek tüketim kağıt ve kartondan ambalaj ürünlerinde gerçekleşmektedir. Kağıt ve kartondan ambalajlar tüketimi 2023 yılında 275,6 milyon tondur. Ambalaj ürünleri içinde ise oluklu mukavvadan ambalajlar tüketimi artmaktadır. Kağıt tüketiminde ikinci büyük grubu grafik, yazı ve baskı kağıtları oluşturmaktadır. Bu ürün grubunda tüketim gerilemeye devam etmektedir. Temizlik

[3] Kaynak: https://www.iso.org.tr/yayinlarimiz/detay?i=PnJ9w+5snbU=

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

kağıtları tüketimi kademeli ve istikrarlı bir artış göstermektedir. Diğer kağıt ve karton ürünleri tüketiminde ise göreceli olarak bir durağanlaşma yaşanmaktadır.

Dünya kağıt ve kağıt ürünleri üretim kapasitesi 2023 yılında 490 milyon tona yükselmiştir. 2024-2026 döneminde yeni kapasite yatırımlarının 8 milyon ton olacağı öngörülmektedir. Yeni kapasitelerin Çin, Hindistan, Brezilya, Endonezya, Polonya ağırlıklı olacağı görülmektedir. Bazı gelişmiş ülkelerde ise kapasitelerde sınırlı düşüşler planlanmaktadır.

Dünya kağıt sanayi ihracatı 2015 yılında 172,15 milyar dolar iken 2023 yılında 205,58 milyar dolara yükselmiştir. 2023 yılı verileri itibariyle en çok ticaret yapılan alt grup 93,94 milyar dolar ile kağıt ve kartonlardır. İkinci en çok ihracatı yapılan ana grup temizlik kağıtları, hijyen kağıtlar ve bebek bezleridir. Bu ana grupta 2023 yılında ihracat 37,95 milyar dolar olmuştur. Kağıt ve kartondan ambalaj ürünleri ticareti 3. ana grubu oluşturmaktadır. Ambalaj malzemeleri ihracatı 2023'te 31,36 milyar dolar olmuştur. Çin, Almanya ve ABD en büyük 3 ihracatçıdır. İlk üç ülkeyi görece yüksek ihracatları ile İsveç, Kanada, İtalya ve Polonya izlemektedir. İsveç ve Kanada orman varlıkları ve kağıt hamuru üretimleri ile önemli bir alt yapıya sahiptir. İtalya ve Polonya ise orman varlıkları ve kağıt hamuru üretim kapasiteleri görece sınırlı olsa da kağıt ve kağıt ürünlerinde önemli üretici ve ihracatçı ülkelerdir. Bu ülkeleri Fransa, Finlandiya, Hollanda, Belçika, İspanya ve Avusturya gibi geleneksel üretici ve ticaret yapan ülkeler izlemektedir. Tamamı Avrupalı bu ülkeler içinde Hollanda ve Belçika daha çok ticarete aracılık etmektedir. Endonezya, Çek Cumhuriyeti ve Türkiye son dönemde üretim kapasitesi, üretimleri ve ihracatları ile önemli gelişme gösteren ülkelerdir. Ardından geleneksel üretici ve ihracatçı olan Birleşik Krallık, Güney Kore ve Japonya gelmektedir. Bu ülkelerin ihracatları durağan bir seyir göstermektedir. Meksika, Hindistan, Vietnam ve Brezilya ihracatlarını artıran gelişen ülkelerdir. Malezya, Macaristan, Tayland, Slovakya, Slovenya, Güney Afrika, Romanya ve Sırbistan da kağıt ve kağıt ürünleri kapasitelerini artırarak ihracat pazarlarında daha çok yer almaktadırlar.

Dünya kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde çok sayıda önemli İthalatçı ülke bulunmaktadır. ABD ve Almanya en büyük iki ithalatçı konumundadır. Fransa, Birleşik Krallık, Kanada, İtalya ve Çin ilk iki ülkeyi takip eden büyük ithalatçı ülkelerdir. Meksika, Hollanda, Polonya, Belçika ve İspanya görece yüksek ithalatları ile sıralanmaktadırlar. Meksika ve Polonya'nın ithalatları artış eğilimi göstermektedir. Vietnam, Hindistan, Türkiye ve Çek Cumhuriyeti ardından sıralanan ülkelerdir. Hızlı ekonomik büyümeleri ile bu ülkelerin kağıt ve kağıt ürünleri pazarları ile ithalatları ortalamanın üzerinde büyümektedir. Japonya, Avusturya, İsviçre, Avustralya ve Güney Kore geleneksel ithalatçı gelişmiş ülkelerdir. Bu ülkelerin ithalatları genel olarak durağan seyir göstermektedir. Macaristan, Tayland ve Malezya hızlı büyüyen gelişen ülkeler pazarlarıdır. BAE pazarı da hızlı büyümektedir. Filipinler, Romanya ve Endonezya ile Suudi Arabistan pazarları ve ithalatları da ortalamanın üzerinde büyümektedir. Portekiz, Danimarka, Yunanistan, İrlanda, Hong Kong, Mısır, Singapur, Güney Afrika, Norveç ve Slovakya 1 milyar doların üzerinde kağıt ve kağıt ürünleri ithalatı yapan diğer ülkelerdir. Türkiye kağıt ve kağıt ürünleri sanayi ihracatı 2015-2023 yılları arasında gösterdiği artış ile dünya ihracatı içinde giderek daha yüksek pay almaktadır. Bu gelişmeler çerçevesinde 2015-2023 döneminde dünya kağıt ve kağıt ürünleri ticareti içinde alınan pay 0,57 puan artmıştır. 2015 yılında yüzde 1,14 olan dünya ihracatı içindeki pay 2023 yılında yüzde 1,71'e yükselmiştir.

B) Türkiye'de Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sanayinin Temel Göstergeleri

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde girişim sayılarında önemli bir artış yaşanmıştır. 2015 yılında girişim sayısı 3.217 iken 2023'te 5.256 olarak gerçekleşmiştir.

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde toplam çalışan sayısı yükselme eğilimi içinde olmuştur. Mevcut firmaların ölçeklerinde büyümeler yaşanmıştır. İstihdam 2015 yılında 68.062 iken 2023 yılında 97.517 olmuştur.

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde 2015 yılında 27,87 milyar TL olan üretim değeri 2023 yılında 394,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Üretim değeri 2015-2023 arasında ABD doları cinsinden de 11,26 milyar dolardan 16,8 milyar dolara yükselmiştir.

Yaratılan katma değer 2015 yılında 5,76 milyar TL iken 2023 yılında 91,81 milyar TL'ye yükselmiştir. ABD doları cinsinden yapılan hesaplamalarda yaratılan katma değer 2,12 milyar dolardan 3,91 milyar dolara çıkmıştır. Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde katma değer yaratma oranı ortalama yüzde 23-25 arasındadır.

Kağıt sanayinin imalat sanayinin genelinden aldığı paylardaki gelişmeler şöyledir; 2015-2023 yılları döneminde girişim sayısının payı yüzde 0,86'dan yüzde 1,14'e yükselmiştir. İstihdam içindeki payı ise 2015 yılında yüzde 1,74 iken 2023 yılında yüzde 1,92'ye yükselmiştir. Üretim değeri, katma değer ve ciro payları 2015 yılından sonra artış eğilimi içinde olmuş ve 2021 yılında en yüksek paylara ulaşılmıştır.

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayi üretimi miktar olarak 2015-2023 arasında yüzde 30,5 artmıştır. Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde istihdam artışı 2015-2023 arasında yüzde 43,1 olarak gerçekleşmiştir. 2015-2023 arasındaki işgücü verimliliği yüzde 8,8 azalmıştır. Kağıt ve karton üretim kapasitesi 2023 yılında 7,015 milyon ton olmuştur. Üretim kapasitesi yıllık 100 bin ton ve üzerinde olan 20 fabrikada 5,19 milyon ton kapasite mevcuttur. Yıllık üretim kapasitesi 50-100 bin ton arasında olan 18 fabrikanın toplam üretim kapasitesi 1,30 milyon tondur.

2015 yılında 3,75 milyon ton olan üretim 2022 yılında 5,4 milyon tona kadar yükselmiş, 2023 yılında ise 5,24 milyon tona inmiştir. Tüketimde benzer bir büyüme göstermektedir. 2015 yılında 5,86 milyon tona olan tüketim kademeli bir artış göstermiş ve 2022 yılında 7,26 milyon tona kadar yükseldikten sonra 2023 yılında 6,92 milyon ton olmuştur.

Türkiye'nin kağıt ve kağıt ürünleri ihracatı 2015 yılından bu yana kademeli ve istikrarlı bir artış göstermektedir. Toplam ihracat 2015 yılında 906.606 ton iken 2022 yılında 1,63 milyon ton ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. 2023 yılında küresel ticaretteki daralmaya bağlı olarak kağıt ve kağıt ürünleri ihracatı 1,52 milyon tona gerilemiştir.

Türkiye'nin kağıt ve kağıt ürünleri ithalatı 2015 yılından sonra durağanlaşmış ve dalgalanma eğilimi içinde 2023 yılı itibariyle gerilemiştir. Yurtiçi tüketimdeki artışa rağmen yine yurtiçinde oluşturulan önemli ilave ve yeni kapasiteler ile sağlanan üretim artışı, ithalatı sınırlamaya başlamıştır. Toplam ithalat 2015 yılında 2,92 milyon ton iken 2023 yılında ithalat 2,69 milyon tona inmiştir.

Kağıt ve kağıt ürünleri ihracatı 2015 yılında 1,97 milyar dolar iken 2022 yılında 3.72 milyar dolar ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. 2023 yılında küresel ticaretteki daralma sonucu Türkiye'nin

kağıt ve kağıt ürünleri ihracatı da gerilemiş ve 3,51 milyar dolar olmuştur. Kağıt ve kağıt ürünleri ihracatının Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı da 2015-2023 döneminde yükselmiştir. 2015 yılında yüzde 1,3 olan pay 2022 yılında yüzde 1,46'ya kadar yükselmiş, 2023 yılında ise yüzde 1,37 olmuştur.

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayi ihracatı çok geniş bir pazar yelpazesine sahip bulunmaktadır. Hemen tüm coğrafyalara ve ülkelere ihracat gerçekleştirilmektedir. Bununla birlikte ihracatta altı ana grup bulunmaktadır. Bunlar; Avrupa ve İngiltere, komşu ülkeler, yakın ülkeler, Amerika kıtası, Orta Asya ülkeleri ve Afrika ülkeleridir.

Kağıt ve kağıt ürünleri ithalatı 2015-2020 arasında genel olarak dalgalanma göstermiş ve durağan kalmıştır. İthalat kuvvetli iç ve dış talebe bağlı olarak sıçrama göstermiş ve 2022 yılında 4,14 milyar dolar ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. 2023 yılında ise ithalat 3,17 milyar dolara inmiştir. Kağıt ve kağıt ürünleri ithalatının Türkiye'nin toplam ithalatı içindeki payı 2023 yılında yüzde 0,88 ile son 9 yılın en düşük seviyesine inmiştir.

Türkiye'nin en yüksek ithalat gerçekleştirdiği ürün grubu bir-iki yüzü kaolin veya inorganik maddeler ile sıvanmış olan kağıtlardır. Bu ürün grubunda görece çok sayıda ülkeden ithalat yapılmaktadır. Bununla birlikte en çok ithalat yapılan ülke Çin'dir. Finlandiya ve İsveç ikinci ve üçüncü sırada yer almaktadırlar. Finlandiya ve İsveç orman varlıkları ile önemli üretici ülkelerdir. İlk üç ülkeyi görece yüksek ithalatlar ile Almanya, Birleşik Krallık, İtalya, Slovenya, İspanya ve Sırbistan izlemektedir. Bu ülkelerin tamamı AB ülkeleridir. Güney Kore, Yunanistan ve ABD başta olmak üzere diğer çok sayıda ülkeden de azalan ölçeklerde ithalat yapılmaktadır.

C) Kağıt Sanayinde Temel Gelişme ve Rekabet Unsurları

Kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde firma ölçeklerinin yapısı küçük ve orta ölçekli firmalar ile birlikte büyük ölçekli çok sayıda firmayı da kapsamaktadır. Sanayide 1-9 kişi arasında istihdama sahip olan 4.028 mikro firma faaliyet göstermektedir. 10-49 çalışana sahip firmaların sayısı 890'dır. 272 adet 49-250 çalışana sahip orta ölçekli firma vardır. Birçoğu yabancı sermayeli firma olmak üzere sanayide büyük ölçekli 66 firma bulunmaktadır.

Türkiye kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde temel rekabet unsurlarının başında üretim maliyetleri gelmektedir. Sanayinin kullandığı girdiler ile hizmetlerin önemli bir bölümü doğrudan veya dolaylı olarak ithalata bağımlıdır veya döviz cinsinden fiyatlanmaktadır. Selüloz tamamen, atık kağıtlar büyük ölçüde, enerjide doğalgaz doğrudan, elektriğin bir kısmı ithalata bağımlıdır. Taşımacılık maliyetleri de dolaylı olarak ithalata bağımlıdır. Kullanılan ithal kimyasalların maliyetleri de yine yurtdışına bağımlıdır. Bu çerçevede Türkiye'de kağıt ve karton sanayinin üretim maliyetleri öncelikle döviz kurlarındaki gelişmelere aşırı bağımlıdır.

Kağıt-karton üretiminde kullanılan hammadde büyüklüğü artmaktadır. 2015 yılında 3,75 milyon ton olan hammadde kullanımı 2023 yılında 5,24 milyon tona yükselmiştir. 2023 yılında kağıt-karton harman bileşimi veya kullanılan hammaddelerin dağılımında hurda veya atık kağıtlar 3,79 milyon ton ile yüzde 72,3 pay almıştır. Selüloz kullanımı 2023 yılında 1,34 milyon ton ile yüzde 25,6 pay almıştır. Dolgu maddeleri kullanımı 2023 yılında 103.603 ton olmuştur.

Kağıt üretiminde kullanılan atık kağıt büyüklüğü 2015 yılında 2,79 milyon ton iken, 2023 yılında 3,79 milyon ton olmuştur. Yurtiçi atık kağıt kullanımı 2,62 milyon ton olmuş ve payı yüzde 69,1'e inmiştir. İthal atık kağıt kullanımı ise 1,16 milyon ton ve payı 30,9'a yükselmiştir. 2023 yılında 183,4 milyon dolar tutarında atık kağıt ithal edilmiştir.

Türkiye kağıt ve kağıt ürünleri sanayinin rekabet unsurları içinde dezavantaja sahip olduğu alanların en önemlisi hammadde tedarikinde yurtdışına bağımlı olmasıdır. Kağıt temel hammaddesi olan selüloz (kağıt hamuru) Türkiye'de çok küçük ölçekte üretilmektedir ve büyük ölçüde ithal edilmektedir.

Dünyada selüloz üretimi için odun kaynaklarında yüzde 36 payı ile endüstriyel ormanlar (plantasyonlar) ilk sırayı almaktadır. Dünyada artan eğilim kağıt üretiminde kullanılacak selüloz hammaddesi için endüstriyel ormanlar kurulması ve yetiştirilmesidir. Endüstriyel ormanlar hızlı gelişen ağaç türlerinden oluşturulmaktadır. Endüstriyel ormanlar hektarda yıllık ortalama hacim gelişimi en az 10 m3/ha olan yüksek büyüme hızlarına sahip ağaç türleriyle kurulan ve 10-30 yılda, amaca göre bazı türlerde 10 yıldan az sürede hasat edilen ticari plantasyonlardır. Endüstriyel odun üretiminin doğal ormanlardan plantasyon ormanlarına kaymasının 2030'larda yüzde 40'a, 2050'lerde ise yüzde 75'e çıkacağı tahmin edilmektedir.

Selüloz ve Kağıt Sanayi Vakfı verilerine göre Türkiye'de 2023 yılı itibariyle 153.500 ton selüloz üretim kapasitesi bulunmaktadır. 2023 yılında selüloz üretimi 35.000 ton olarak gerçekleşmiştir. Bu nedenle Türkiye kağıt sanayi kağıt ve kağıt ürünleri üretiminde kullanılan selülozun tamamını ithal etmektedir. 2023 yılında 1,14 milyar dolar tutarında 1,61 milyon ton selüloz ithalatı gerçekleşmiştir.

2023 yılında Türkiye'nin orman varlıklarının büyüklüğü 23,36 milyon hektardır. Türkiye alan itibariyle göreceli geniş bir orman varlığına sahip olmakla birlikte, özellikle endüstriyel hammadde üretiminde kullanılacak kalitede orman varlıkları sınırlı kalmaktadır. Kağıtlık odun üretimi farklı kalitelerde olmak üzere 2022 yılında 5,39 milyon metreküp ve 2023 yılında 3,16 milyon metreküp olarak gerçekleşmiştir.

Gerek ithalata dayalı hammadde sağlanmasındaki gelişmeler ve gerekse gelecekte devam etmesi beklenen talep artışı dikkate alındığında, iç piyasadan sürdürülebilir hammadde sağlanabilmesinin yolu özel endüstriyel plantasyonlardan geçmektedir.

Türkiye'de kağıt üretimi için kullanılan atık kağıt toplamı 2023 yılında 3,79 milyon tona ulaşmıştır. Yurtiçinde toplanan atık kağıtlar artış göstermektedir. 2021 yılında 3,74 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de toplanan atık kağıtların büyüklüğü kadar kalitesi de önem taşımaktadır. Türkiye'de toplanan atık kağıtların kalitesi genellikle düşük olmaktadır. Türkiye'de atık kağıtların toplanmasında yerel yönetimler büyük işlev görmektedir. Ancak tüm atıklar karışık olarak toplanmakta ve yeterli kalitede olmamaktadır. Yurtiçinde tüketilen 6,92 milyon tonu aşkın kağıdın 500 bin tonunun arşivlendiği varsayımı ile çıkan 6,42 milyon ton kağıdın önemli bir bölümünün geri dönüştürülmesi gerekmektedir.

Türkiye'de atık kağıt geri dönüşüm sanayinde son yıllarda teşviklerin de etkisi ile birlikte önemli yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Buna bağlı olarak 2023 yılında geri dönüşüm kapasitesi 5,4 milyon tona ulaşmıştır. 2023 yılında 5,15 milyon ton kağıdın geri dönüşümü gerçekleştirilmiştir. Devam eden yatırımlar ile 2026 yılında kapasite 8,74 milyon tona yükselecektir.

D) Şirket'in Sektör İçerisindeki Yeri ile Avantaj ve Dezavantajları

1967 yılında kurulan Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş., Türkiye'nin ilk özel sektör kuşeli karton üreticisi olup, 1970 yılında Kocaeli – Başiskele'deki tesisinde üretime başlamıştır. Şirket, kuşeli karton üretimini ağırlıklı olarak atık kâğıt kullanarak gerçekleştirmekte ve ürettiği ürünleri hem yurt içi hem de ihraç pazarlarına sunmaktadır. Kartonsan'ın ana ürünleri geri dönüştürülmüş kağıttan üretilen ve sektörde Dublex (GD) ve Triplex (GT) olarak bilinen kuşeli kartonlardır. İnsanların günlük hayatta kullandığı kuşeli karton ürünleri arasında gıda, ilaç, deterjan, parfümeri, tekstil, cam eşya ve küçük elektrikli eşya ambalajları, oluklu mukavva laminasyonu, kitap ve defter kapları sayılabilir.

Üretim tesisinde hali hazırda kurulu kapasite yıllık yaklaşık 240.000 ton/yıl olup, modern altyapısı, enerji verimliliği çalışmaları ve sürdürülebilir üretim uygulamaları ile sektörde önemli üreticiler arasında yer almaktadır. Şirket'in 2 ayrı karton üretim hattı bulunmakta olup, iki hattın toplam yıllık kuşeli karton teorik üretim kapasitesi yaklaşık 240.000 Ton/yıl olarak hesaplanmaktadır. Şirket 26.07.2024 Tarihli özel durum açıklamasında belirttiği üzere 1 nolu karton üretim hattında (KM1), ileride başka yeni bir tasarrufta bulununcaya kadar karton üretim faaliyetinin süresiz olarak durdurulmasına karar verilmiştir. Durdurulan 1 nolu karton üretim hatının teorik yıllık kapasitesinin yaklaşık 80.000 Ton/'dur. Kartonsan kurulu teorik kapasitesi ile uzun yıllar Türkiye'nin en büyük karton üreticisi iken, son birkaç yılda yeni yerli üretim kapasitelerinin devreye alınması ile lider üretici olma vasfını kaybetmiş olmasına rağmen Türkiye'nin önde gelen kuşeli karton üreticileri arasında yer almaktadır.

Kartonsan'ın üretim yerinin liman ve ticaret merkezi olan İstanbul'a yakın olması sebebiyle yurtiçi ve yurtdışı pazarlara kolay ulaşım imkanına sahiptir.

2024 yılı ilk çeyreğinden itibaren Türkiye karton ambalaj pazarında talep tarafında görülen daralma, 2025 yılı ilk çeyreğinin başlarında yerini ılımlı büyümeye bıraksa da çeyrek sonuna doğru tekrar durağanlaşma belirtileri görülmeye başlanmış ve yılın ikinci çeyreği bu durgunluk artarak sürmüştür. Belirgin bir yükselişe geçemeyen talebin yanı sıra yurtdışı pazarlarda da kullanılan karton ambalaj talebinin düşük seyretmesi toplam talebin azalmasına neden olmaktadır. Uzakdoğu menşeili birincil elyaf bazlı karton fiyatlarının geri dönüşümlü karton fiyatlarına yaklaşması, Avrupa menşeili karton üreticilerinin uyguladığı düşük fiyat politikası, yurtiçinde döviz kurlarının görece düşük kur seviyelerinde seyretmesinin de etkisi ile, ithal kartonların görece düşük maliyetlerle ithal edilebilir olması, yerli üretimin rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemektedir. Diğer taraftan karton sektörüyle aynı geri dönüştürülebilir kâğıt ham maddelerini kullanan oluklu mukavva sektöründeki kapasite artışları da geri dönüştürülebilir kağıtların fiyatını artırarak, karton üretim sektöründeki maliyetlerin de yükselmesine neden olmaktadır. Yurtiçi ve yurtdışı pazarlardaki rekabetçi satış fiyat politikaları ve buna karşılık enflasyonun da etkisi ile artan üretim maliyetleri sektör karlılıklarını olumsuz etkilemektedir. Düşük talep, artan arz, ithal alternatif ürünlerin rekabeti ve artan maliyetler sonucunda sirket açısından 2023 yılında başlayan ve 2024 ve 2025 yılları itibariyle devam eden bir karlılık sorunu ortaya çıkarmıştır.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

7.2.2. İzahname'de yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla İhraççı'nın net satış tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Şirket'in son üç hesap dönemi itibariyle coğrafi yapıya göre net satış dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Kartonsan, Kocaeli – Başiskele'deki üretim tesislerinde ürettiği kuşeli karton ürünlerinin önemli bir bölümünü yurt içi pazarlara sunarken, ihracatlarını özellikle komşu ve geleneksel ihracat pazarı olan Balkan ülkelerine (ör. Bulgaristan, Romanya), Doğu Avrupa pazarlarına (örn. Ukrayna, Rusya) ve zamanla kuzey Afrika ve Akdeniz ülkelerine (ör. Mısır, İspanya, İtalya) yönlendirmektedir. Şirket ürünlerini günümüzde 31 farklı ülkeye ihraç etmektedir.

Şirket'in 30.06.2025 dönemi itibarıyla elde ettiği toplam net hasılatın %75'i iç piyasadan, geriye kalan %25'lik kısmı ise ihraç pazarlardan gelmektedir. Son üç hesap dönemi toplam hasılat paylarına bakıldığında, iç pazar oranı toplam net hasılata oranı 2024 senesinde %79, 2023 senesinde %83 ve 2022 senesinde %82 olarak gerçekleşmiştir.

Satışlar (TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***30.06.2025	***30.06.2024
Yurtiçi Pazar					
Almanya	3.344.587	723.758	0	0	0
Avusturya	1.707.859	0	0	0	0
Azerbaycan	31.742.686	17.917.605	16.194.620	6.647.959	9.900.906
Bulgaristan	170.070.685	71.799.762	72.687.998	35.869.533	44.909.734
Cezayir	2.241.715	0	0	0	0
Fas	42.565.002	14.738.734	36.781.739	18.742.152	14.738.425
Filistin	27.225.298	18.446.424	18.405.311	2.213.169	10.902.296
Fransa	19.921.324	11.754.125	12.936.515	5.877.127	8.174.594
Gürcistan	55.755.571	11.599.322	8.707.570	4.484.634	9.929.500
Hırvatistan	3.546.891	6.601.156	3.058.629	1.736.445	2.332.212
İngiltere	18.240.409	3.399.449	33.776.906	61.498.388	3.224.608
İspanya	113.265.048	65.880.699	152.057.294	112.673.374	115.720.954
İsrail	60.247.844	28.519.194	10.037.895	0	12.848.010
İtalya	15.644.947	42.618.310	73.174.248	58.304.677	47.976.095
Makedonya	8.639.554	5.890.376	5.659.579	3.732.568	2.804.622
Mısır	11.074.413	0	10.984.551	4.829.463	4.400.817
Portekiz	68.716.069	17.703.118	11.837.993	5.940.204	10.968.343
Romanya	68.525.572	34.028.267	74.477.203	22.014.848	55.475.192
Rusya Fed.	214.568.463	111.744.841	82.054.166	10.558.388	48.318.353
Sırbistan	12.021.683	10.337.744	13.530.556	9.076.114	7.972.198
Ukrayna	6.378.143	718.425	1.682.989	0	1.010.992
Ürdün	2.968.785	0	3.889.088	5.424.369	0
Yunanistan	216.392.430	117.925.568	118.071.152	97.337.297	84.561.652
Hollanda	0	3.197.081	1.685.470	1.196.649	0
Kıbrıs	0	251.537	0	0	0
Polonya	0	20.943.489	23.054.942	17.645.070	14.712.557
ABD	0	0	735.255	0	0
Bosna Hersek	0	0	486.044	935.925	622.113
Hong Kong	0	0	5.943.807	2.097.050	0

Irak	0	0	236.856	0	0
Macaristan	0	0	1.868.329	1.640.057	0
TOPLAM	**1.174.804.978**	**616.738.984**	**794.016.705**	**490.475.460**	**511.504.173**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

7.3. Madde 7.1.1 ve 7.2.'de sayılan bilgilerin olağanüstü unsurlardan etkilenme durumu hakkında bilgi:

İşbu izahnamenin 5. bölümünde, ihraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler, ihraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler, ihraç edilecek paylara ilişkin riskler ve bunlar dışında kalan riskler (likidite riski, kur riski, kredi riski, sermaye riski) ile bu risklerin olası etkileri açıklanmıştır. İlgili bölümde yer alan risk faktörleri dışında herhangi bir unsur bulunmadığı değerlendirilmektedir.

Sel, deprem, yangın gibi olağanüstü durumlarda Şirket'in faaliyet gösterdiği pazarlarda daralma yaşanması muhtemeldir. Şirket'in faaliyet alanı olan kuşeli karton sektörü, doğrudan temel gıda maddelerinden sayılmamakla birlikte, ambalaj sektöründe gıda, sağlık ve temizlik gibi öncelikli alanlara hizmet verdiğinden, bu sektörlerdeki talep değişimleri Şirket'in satışlarını etkileyebilir.

Ek olarak, bu tür olağanüstü durumlar Şirket'in üretim tesisleri veya üretime destek sağlayan tedarik zincirini de olumsuz yönde etkileyebilir. Kocaeli'de bulunan üretim tesisinde gerçekleşebilecek üretim kesintileri veya hammadde tedarikindeki aksamalar, ürün teslimat sürelerini ve müşteri taleplerinin karşılanmasını zorlaştırabilir.

7.4. İhraççının ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınai-ticari, finansal vb. anlaşmalar ile ihraççının faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ya da yeni üretim süreçlerine ilişkin özet bilgi:

Yoktur.

7.5. İhraççının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı:

Yoktur.

7.6. Son 12 ayda finansal durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgiler:

Yoktur.

8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

8.1. İhraççı'nın dâhil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççıyla olan ilişkileri ve ihraççının grup içindeki yeri:

Şirket sermayesinin %34,39'una sahip olan Pak Holding A.Ş.'de bulunmaktadır. Pak Holding, grup şirketleri arasında stratejik bir konuma sahiptir ve Kartonsan'ın faaliyetlerine yön vermektedir. Ayrıca, Kartonsan sermayesindeki diğer önemli paydaşlar arasında %24,45 hisse ile Asil Holding A.Ş. ve %19,29 hisse ile Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş. yer almaktadır. Bu üç ana paydaşın toplam sermayedeki payı %78,13 olup, geri kalan %21,87'lik kısım "Diğer (halka açık kısım)" hissedarlar tarafından oluşturulmaktadır.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Pak Holding, dünya genelinde yaklaşık 2.000 çalışanı ile faaliyet gösteren ve 130'dan fazla ülkeye ihracat gerçekleştiren çok sektörlü bir gruptur. Holding, başta gıda, ambalaj, tarım ve hayvancılık ile emlak sektörleri olmak üzere geniş bir iş alanında faaliyet göstermektedir. Grup şirketlerinin sinerjisi ve kaynak paylaşımı, Kartonsan'ın kuşe karton üretimi ve ticaretindeki etkinliğini artırmakta ve şirketin sürdürülebilir büyüme hedeflerine katkı sağlamaktadır.

Kartonsan, grup içindeki üretim ve ticaret faaliyetlerinin odak noktası olarak kuşe karton sektöründe uzmanlaşmış olup, %99,47 oranındaki bağlı ortaklığı Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. aracılığıyla ürünlerinin yurt içi ve yurt dışı pazarlarda dağıtımını gerçekleştirmektedir. Bu yapı, Kartonsan'ın sektördeki rekabet gücünü ve pazar payını artırmaktadır.

9. MADDİ DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

9.1. Maddi duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.1.1. İzahnamede yer alması gereken son finansal tablo tarihi itibariyle ihraççının finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu ve yönetim kurulu kararı uyarınca ihraççı tarafından edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklara ilişkin bilgi:

31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 30.06.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle maddi duran varlıklarının dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

(TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***30.06.2024	***30.06.2025
Maliyet					
Arsalar	213.082.960	307.646.557	104.297.642	358.943.330	121.688.157
Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	129.751.002	191.502.353	184.498.453	223.680.929	215.261.598
Binalar	856.733.912	1.305.822.387	1.280.692.748	1.535.281.869	1.495.525.515
Makine Tesis ve Cihazlar	7.320.134.588	10.781.527.138	10.911.647.660	12.700.961.205	12.724.040.148
Taşıtlar	19.156.056	27.746.770	24.626.415	32.504.256	14.997.526
Döşeme ve Demirbaşlar	254.920.775	381.619.181	379.203.221	446.356.434	443.041.000
Özel Maliyetler	5.061.976	7.328.620	7.317.255	8.561.915	8.643.705
Diğer Maddi Duran Varlıklar	11.021.183	16.541.189	10.631.044	19.504.324	315.016
Yapılmakta Olan Yatırımlar	2.788.432	75.383	106.477	123.955	270.577
Toplam	**8.812.650.884**	**13.019.809.578**	**12.903.020.915**	**15.325.918.217**	**15.023.783.242**
Birikmiş Amortismanlar					
Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	(93.824.321)	(141.351.514)	(145.151.429)	(168.510.770)	(172.540.074)
Binalar	(481.488.383)	(721.314.610)	(753.502.414)	(874.405.063)	(894.207.113)
Makine Tesis ve Cihazlar	(6.269.057.782)	(9.389.806.322)	(9.726.320.995)	(11.185.815.387)	(11.442.050.773)

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

(TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***30.06.2024	***30.06.2025
Taşıtlar	(13.779.398)	(21.356.321)	(19.490.352)	(25.592.671)	(14.419.296)
Döşeme ve Demirbaşlar	(205.446.042)	(316.307.625)	(331.095.943)	(379.461.026)	(391.893.686)
Özel Maliyetler	(4.871.913)	(7.127.106)	(7.156.802)	(8.362.521)	(8.399.795)
Diğer Maddi Duran Varlıklar	(4.173.185)	(7.005.776)	(4.722.169)	(8.904.075)	(269.723)
Toplam	**(7.072.641.024)**	**(10.604.269.274)**	**(10.987.440.104)**	**(12.651.051.513)**	**(12.923.780.460)**
Net Defter Değeri	**1.740.009.860**	**2.415.540.304**	**1.915.580.811**	**2.674.866.704**	**2.100.002.782**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

Edinilmesi Planlanan Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler

Son yıllarda tesisin idamesine yönelik yatırımlar yapılmakta olup, işbu izahname tarihi itibariyle alınan önemli yatırım kararları bulunmamaktadır.

Finansal ya da Faaliyet Kiralaması Yoluyla Edinilen Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler

Yoktur.

9.1.2. İhraççı'nın maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Şirketimiz, çevre mevzuatı kapsamında belirlenmiş tüm yükümlülükleri eksiksiz bir şekilde yerine getirmektedir. T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı tarafından verilen Çevre İzin ve Lisans Belgesi Kartonsan'da geçerlidir ve bu kapsamda işletmemiz çevreye duyarlı üretim ilkeleri çerçevesinde faaliyet göstermektedir.

Kartonsan, kuşeli karton üretiminde doğal kaynak kullanımını minimalize etmek adına sürdürülebilir uygulamalara önem vermektedir. 30.06.2025 tarihi itibariyle kullandığı toplam hammadde miktarının yaklaşık %30'u) atık kâğıt hammaddesinden oluşmaktadır. Bu geri dönüşüm odaklı üretim yaklaşımıyla ekonomiye katkı sağlamaktadır.

Ayrıca, üretim prosesleri sırasında oluşan su tüketiminin geri kazanımına yönelik etkili adımlar atılmaktadır. Atıksu tesisimizdeki ileri arıtım teknolojileri sayesinde de arıtılan suyun yeniden kullanım oranı 2024 yılında %9 iken 2025 yılında %19 oranına yükselerek temiz su tasarrufu artmıştır.

Enerji yönetiminde ise Şirket, kendi üretim enerjisini ve buharını entegre sistemler aracılığıyla temin etmektedir.

Bunun yanı sıra, Şirketimiz sürdürülebilirlik yönetimini kurumsal yapısına entegre etmiş olup, Entegre Yönetim Sistemi kapsamında ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi belgelendirmesine sahiptir ve ÇSY (Çevresel Sürdürülebilirlik) performans göstergelerini yıllık entegre faaliyet raporlarında karşılaştırmalı tablolarla kamuoyuna açıklamaktadır.

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

İzahnamede yer verilen son finansal tablo dönemi olan 30.06.2025 tarihi itibarıyla Şirket sadece kendi tüzel kişiliği adına 19.430.264 TL ve 5.610.000 Avro teminat vermiş olup, üçüncü kişiler

lehine herhangi bir teminat, rehin ya da ipotek verilmemiştir. Verilen teminat, rehin ve ipoteklerde İzahname tarihi itibarıyla herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Şirket'in envanterinde kayıtlı bulunan maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun bedelinin saptanması için yapılmış Şirket'in finansal tablolarında "Maddi Duran Varlıklar-Binalar" kalemi altında raporlanan gayrimenkulün pazar değeri Kurul tarafından yetkilendirilen ve listeye alınan TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporları ile tespit edilmiş olup, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. hazırlanan en güncel tarihli değerleme raporuna ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmektedir.

Gayrimenkulün Rayiç Değeri Hakkında Bilgi					
Cinsi	**Edinme Tarihi**	**Ekspertiz Değeri (TL)**	**Ekspertiz Raporu Tarihi ve Numarası**	**Sınıflandırılması**	**Değerleme Fon Tutarı (TL)**
Arsa ve Binadan Oluşan Gayrimenkul	1998	362.665.000	30.07.2024-2024A673	Maddi Duran Varlık	-

**Maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet yöntemine göre raporlandığından, değerleme fon tutarı finansal tablolara yansıtılmamıştır.*

9.2. Maddi olmayan duran varlıklar hakkında bilgi:

9.2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının sahip olduğu maddi olmayan duran varlıkların kompozisyonu hakkında bilgi:

31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 30.06.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle maddi olmayan duran varlıklarına ilişkin bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar (TL)	***31.12.2022**	****31.12.2023**	****31.12.2024**	*****30.06.2024**	*****30.06.2025**
Maliyet					
Haklar ve Bilgisayar Yazılımları	73.286.671	105.814.940	106.515.258	124.285.349	123.884.303
Birikmiş İtfa Payları					
Haklar ve Bilgisayar Yazılımları	(52.726.899)	(80.705.971)	(83.894.873)	(96.092.960)	(99.347.768)
Net Defter Değeri	**11.585.034**	**25.108.969**	**22.620.385**	**28.192.389**	**24.536.535**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

9.2.2. Maddi olmayan duran varlıkların, ihraççının faaliyetleri içerisindeki rolü ve faaliyetlerin maddi olmayan duran varlıklara bağımlılık derecesi hakkında bilgiler:

Yoktur.

9.2.3. İşletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıkların bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla bu varlıklar için yapılan geliştirme harcamalarının detayı hakkında bilgi:

Yoktur.

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

Yoktur.

9.2.5. Maddi olmayan duran varlıkların kullanımını veya satışını kısıtlayan sözleşmeler veya diğer kısıtlayıcı hükümler hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.6. Maddi olmayan duran varlıklar içerisinde şerefiye kaleminin bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla şerefiye edinimine yol açan işlemler hakkında bilgi:

Şirketin izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle şerefiye edinimi bulunmamaktadır.

10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER

10.1. Finansal durum:

10.1.1. İhraççı'nın İzahname'de yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.06.2025 tarihlerine ait konsolide finansal tabloları ve bunlara ilişkin dipnotlar ile bağımsız denetim raporları www.kartonsan.com.tr ve www.kap.gov.tr internet sitesinde yer almakta almaktadır.

"31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 31.12.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir."

İzahnamede yer alan dönemler itibariyle finansal durum tablosuna aşağıda yer verilmektedir.

Finansal Durum Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası*)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Sınırlı Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)
	31.12.2022	**31.12.2023**	**31.12.2024**	**31.12.2024**	**30.06.2025**
Dönen Varlıklar	**2.245.704.887**	**1.479.148.275**	**1.529.862.422**	**1.784.950.617**	**1.355.008.672**
Nakit ve Benzerleri	625.235.359	137.324.746	202.187.567	235.900.182	27.381.745
Ticari Alacaklar	337.331.919	340.152.478	210.392.568	245.473.279	435.773.245
Diğer Alacaklar	37.885.832	42.381.620	22.873.039	26.686.874	34.188.727
Stoklar	1.086.458.628	805.914.153	951.433.814	1.110.075.227	755.322.760
Peşin Ödenmiş Giderler	87.230.688	55.093.411	12.297.881	14.348.417	49.255.001
Diğer Dönen Varlıklar	71.562.461	98.281.867	130.677.553	152.466.638	53.087.194
Duran Varlıklar	**1.845.038.465**	**2.874.803.533**	**2.395.126.782**	**2.794.488.556**	**2.789.778.551**
Diğer Alacaklar	146.682	584.282	584.282	681.705	230.932
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.744.069	5.405.641	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1.740.009.860	2.415.540.304	1.915.580.811	2.234.983.424	2.100.002.782
Kullanım Hakkı Varlıkları	15.201.350	25.693.113	26.636.110	31.077.396	34.720.667
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20.559.772	25.108.968	22.620.385	26.392.092	24.536.535
Peşin Ödenmiş Giderler	63.352.190	51.957.629	28.719.524	33.508.197	36.461.011
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.024.542	350.513.596	400.985.670	467.845.742	593.826.624
TOPLAM VARLIKLAR	**4.090.743.352**	**4.353.951.808**	**3.924.989.204**	**4.579.439.173**	**4.144.787.223**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**556.208.135**	**764.825.940**	**1.077.296.860**	**1.256.924.591**	**1.142.655.174**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.036.455	1.087.094	441.692.929	515.340.501	428.169.220
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	1.700.709	-	-	-	-
Ticari Borçlar	467.180.725	663.786.998	512.707.054	598.195.473	603.779.414
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	14.509.773	30.695.335	18.098.641	21.116.396	25.385.637
Diğer Borçlar	45.719.399	42.395.298	61.420.596	71.661.823	21.481.041
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3.104.842	5.663.862	3.652.267	4.261.244	5.925.557
Kısa Vadeli Karşılıklar	23.656.941	21.197.353	39.725.373	46.349.154	35.196.892
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**231.140.208**	**145.183.743**	**70.954.937**	**82.785.915**	**339.524.026**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	6.267.893	9.958.308	9.291.382	10.840.621	270.336.428
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	*515.542*	-	-	-	-
Uzun Vadeli					

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Karşılıklar	78.372.171	87.651.377	56.195.573	65.565.584	54.990.377
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	146.500.144	47.574.058	5.467.982	6.379.710	14.197.221
ÖZKAYNAKLAR	**3.303.395.009**	**3.443.942.125**	**2.776.737.407**	**3.239.728.667**	**2.662.608.023**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3.301.687.144	3.442.225.288	2.775.318.527	3.238.073.204	2.661.313.812
Ödenmiş Sermaye	75.000.000	75.000.000	75.000.000	75.000.000	75.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	580.247.842	871.038.781	871.038.781	1.028.780.630	1.028.780.630
Paylara İlişkin Primler/(İskontolar)	7.579.137	10.942.662	10.942.662	12.767.234	12.767.234
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	(35.221.801)	(67.939.876)	(82.367.941)	(96.101.914)	(81.673.592)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	533.837.394	814.849.537	817.496.766	953.805.608	1.085.688.092
-Geçmiş Yıl Kar/(Zararları)	1.603.320.119	2.633.983.209	1.734.560.620	2.023.780.051	1.130.731.960
Dönem Net (Zararı)/Karı	536.924.453	(895.649.025)	(651.352.361)	(759.958.405)	(589.980.512)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.707.865	1.716.837	1.418.880	1.655.463	1.294.211
TOPLAM KAYNAKLAR	**4.090.743.352**	**4.353.951.808**	**3.924.989.204**	**4.579.439.173**	**4.144.787.223**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

Dönen Varlıklar

Şirketin dönen varlıkları 2022 yılında 2.245.704.887 TL iken, 2023 yılında %34,1 oranında azalarak 1.479.148.275 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %3,4 oranında artış gösteren dönen varlıklar 1.529.862.422 TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2025 döneminde ise %11,4 oranında azalış ile 1.355.008.672 TL seviyesine gerilemiştir.

Nakit ve Benzerleri

Nakit ve nakit benzerleri 2022 yılında 625.235.359 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %78,0 oranında azalış göstererek 137.324.746 TL seviyesine düşmüştür. 2024 yılında %47,2 oranında artış kaydederek 202.187.567 TL seviyesine ulaşan nakit ve nakit benzerleri, 30.06.2025 döneminde ise %86,5 oranında azalış ile 27.381.745 TL seviyesine gerilemiştir.

Ticari Alacaklar

Ticari alacaklar 2022 yılında 337.331.919 TL iken, 2023 yılında %0,8 oranında artış ile 340.152.478 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %38,1 oranında azalış ile 210.392.568 TL seviyesine gerileyen ticari alacaklar, 30.06.2025 döneminde ise %107,1 oranında artış göstererek 435.773.245 TL seviyesine ulaşmıştır.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Diğer Alacaklar

Diğer alacaklar 2022 yılında 37.885.832 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %11,9 oranında artış ile 42.381.620 TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılında %46,0 oranında azalış kaydederek 22.873.039 TL seviyesine gerileyen diğer alacaklar, 30.06.2025 döneminde ise %49,5 oranında artış ile 34.188.727 TL seviyesine yükselmiştir.

Stoklar

Stoklar 2022 yılında 1.086.458.628 TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında %25,8 oranında azalış ile 805.914.153 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %18,1 oranında artış göstererek 951.433.814 TL seviyesine çıkan stoklar, 30.06.2025 döneminde ise %20,6 oranında azalış ile 755.322.760 TL seviyesine gerilemiştir.

Peşin Ödenmiş Giderler

Peşin ödenmiş giderler 2022 yılında 87.230.688 TL iken, 2023 yılında %36,8 oranında azalış ile 55.093.411 TL seviyesine düşmüştür. 2024 yılında %77,7 oranında azalış göstererek 12.297.881 TL seviyesine gerileyen peşin ödenmiş giderler, 30.06.2025 döneminde ise %300,5 oranında artış ile 49.255.001 TL seviyesine yükselmiştir.

Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar 2022 yılında 71.562.461 TL seviyesinde iken, 2023 yılında %37,3 oranında artış ile 98.281.867 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %33,0 oranında artış kaydederek 130.677.553 TL seviyesine ulaşan diğer dönen varlıklar, 30.06.2025 döneminde ise %59,4 oranında azalış ile 53.087.194 TL seviyesine gerilemiştir.

Duran Varlıklar

Şirketin duran varlıkları 2022 yılında 1.845.038.465 TL iken, 2023 yılında %55,8 oranında artış göstererek 2.874.803.533 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %16,7 oranında azalış ile 2.395.126.782 TL seviyesine gerileyen duran varlıklar, 30.06.2025 döneminde ise %16,5 oranında artış kaydederek 2.789.778.551 TL seviyesine ulaşmıştır.

Diğer Alacaklar

Diğer alacaklar 2022 yılında 146.682 TL iken, 2023 yılında %298,3 oranında artış ile 584.282 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında değişmeyerek aynı seviyede kalmış, 30.06.2025 döneminde ise %60,5 oranında azalış ile 230.932 TL seviyesine gerilemiştir.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Yatırım amaçlı gayrimenkuller 2022 yılında 3.744.069 TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında %44,4 oranında artış ile 5.405.641 TL seviyesine ulaşmıştır. 2024 yılı itibarıyla tabloda herhangi bir değer bulunmamaktadır.

Maddi Duran Varlıklar

Maddi duran varlıklar 2022 yılında 1.740.009.860 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %38,8 oranında artış ile 2.415.540.304 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %20,7 oranında azalış

kaydederek 1.915.580.811 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde %9,6 oranında artış ile 2.100.002.782 TL seviyesine ulaşmıştır.

Kullanım Hakkı Varlıkları

Kullanım hakkı varlıkları 2022 yılında 15.201.350 TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında %69,0 oranında artış ile 25.693.113 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %3,7 oranında artış ile 26.636.110 TL seviyesine ulaşan bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %30,4 oranında artış ile 34.720.667 TL seviyesine yükselmiştir.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Maddi olmayan duran varlıklar 2022 yılında 20.559.772 TL iken, 2023 yılında %22,1 oranında artış ile 25.108.968 TL seviyesine ulaşmıştır. 2024 yılı itibarıyla tabloda herhangi bir değer bulunmamaktadır, ancak 30.06.2025 döneminde 24.536.535 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Peşin Ödenmiş Giderler

Peşin ödenmiş giderler 2022 yılında 63.352.190 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %18,0 oranında azalış ile 51.957.629 TL seviyesine düşmüştür. 2024 yılında %44,7 oranında azalış ile 28.719.524 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %27,0 oranında artış kaydederek 36.461.011 TL seviyesine yükselmiştir.

Ertelenmiş Vergi Varlığı

Ertelenmiş vergi varlığı 2022 yılında 2.024.542 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %17.213,2 oranında artış ile 350.513.596 TL seviyesine ulaşmıştır. 2024 yılında %14,4 oranında artış kaydederek 400.985.670 TL seviyesine yükselmiş, 30.06.2025 döneminde ise %48,1 oranında artış ile 593.826.624 TL seviyesine ulaşmıştır.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri 2022 yılında 556.208.135 TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında %37,5 oranında artış ile 764.825.940 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %40,9 oranında artış kaydederek 1.077.296.860 TL seviyesine ulaşan kısa vadeli yükümlülükler, 30.06.2025 döneminde ise %6,1 oranında artış ile 1.142.655.174 TL seviyesine yükselmiştir.

Kısa Vadeli Borçlanmalar

Kısa vadeli borçlanmalar 2022 yılında 2.036.455 TL iken, 2023 yılında %46,6 oranında azalış ile 1.087.094 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında ise önceki döneme göre %40.530,6 oranında artış ile 441.692.929 TL seviyesine ulaşmıştır. 30.06.2025 döneminde ise %3,1 oranında azalış ile 428.169.220 TL seviyesine gerilemiştir.

Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler

2022 yılında 1.700.709 TL seviyesinde gerçekleşen kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, 2023 yılında tamamen sona ermiş olup (%100 azalış), sonraki dönemlerde tabloda herhangi bir değer bulunmamaktadır.

Ticari Borçlar

Ticari borçlar 2022 yılında 467.180.725 TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında %42,1 oranında artış ile 663.786.998 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %22,8 oranında azalış ile 512.707.054 TL seviyesine gerileyen ticari borçlar, 30.06.2025 döneminde ise %17,8 oranında artış ile 603.779.414 TL seviyesine yükselmiştir.

Çalışanlara Sağlanan Fayda Borçları

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar 2022 yılında 14.509.773 TL iken, 2023 yılında %111,5 oranında artış ile 30.695.335 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %41,0 oranında azalış ile 18.098.641 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %40,3 oranında artış kaydederek 25.385.637 TL seviyesine ulaşmıştır.

Diğer Borçlar

Diğer borçlar 2022 yılında 45.719.399 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %7,3 oranında azalış ile 42.395.298 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %44,9 oranında artış ile 61.420.596 TL seviyesine yükselen diğer borçlar, 30.06.2025 döneminde ise %65,0 oranında azalış ile 21.481.041 TL seviyesine gerilemiştir.

Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü

Dönem karı vergi yükümlülüğü 2022 yılında 3.104.842 TL iken, 2023 yılında %82,4 oranında artış ile 5.663.862 TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılında %35,5 oranında azalış ile 3.652.267 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %62,2 oranında artış ile 5.925.557 TL seviyesine ulaşmıştır.

Kısa Vadeli Karşılıklar

Kısa vadeli karşılıklar 2022 yılında 23.656.941 TL iken, 2023 yılında %10,4 oranında azalış ile 21.197.353 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %87,4 oranında artış kaydederek 39.725.373 TL seviyesine yükselen kısa vadeli karşılıklar, 30.06.2025 döneminde ise %11,4 oranında azalış ile 35.196.892 TL seviyesine gerilemiştir.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun vadeli yükümlülükler 2022 yılında 231.140.208 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %37,19 oranında azalışla 145.183.743 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %51,13 oranında azalış göstererek 70.954.937 TL'ye düşen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %378,51 oranında artış kaydederek 339.524.026 TL seviyesine yükselmiştir.

Uzun Vadeli Borçlanmalar

Uzun vadeli borçlanmalar 2022 yılında 6.267.893 TL iken, 2023 yılında %58,9 oranında artışla 9.958.308 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2024 yılında %6,7 oranında azalışla 9.291.382 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %2.809,5 oranında artış göstererek 270.336.428 TL seviyesine ulaşmıştır.

Uzun Vadeli Karşılıklar

Uzun vadeli karşılıklar 2022 yılında 78.372.171 TL seviyesinde iken, 2023 yılında %11,8 oranında artışla 87.651.377 TL'ye yükselmiştir. 2024 yılında %35,9 oranında azalış kaydederek 56.195.573 TL seviyesine gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %2,1 oranında azalış göstererek 54.990.377 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü 2022 yılında 146.500.144 TL seviyesindeyken, 2023 yılında %67,53 oranında azalışla 47.574.058 TL seviyesine düşmüştür. 2024 yılında %88,51 oranında azalış kaydederek 5.467.982 TL'ye gerileyen bu kalem, 30.06.2025 döneminde ise %159,6 oranında artış göstererek 14.197.221 TL seviyesine yükselmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı pazarlardaki rekabetçi satış fiyat politikaları ve buna karşılık enflasyonun da etkisi ile artan üretim maliyetleri sektör karlılıklarını olumsuz etkilemektedir. Düşük talep, artan arz, ithal alternatif ürünlerin rekabeti ve artan maliyetler sonucunda şirketimizde 2023 yılında başlayan ve 2024 ile 2025 yılları itibarıyla devam eden karlılık sorunu ortaya çıkarmaktadır. Mali tablolara ilişkin olarak yukarıda açıklanan oran ve verilerin, brüt karlılık, net işletme sermayesindeki azalış, kısa ve uzun vadeli borçların artışı kavramları ile birlikte anlamlandırılmalıdır.

Özet Finansal Borçlanma

"31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 31.12.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir." İzahnamede yer alan dönemler itibariyle Özet Finansal Borçlanma tablosu aşağıda yer almaktadır.

(TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***31.12.2024	***30.06.2025
Toplam Borçlar	787.348.343	910.009.683	1.148.251.797	1.339.710.506	1.482.179.200
Nakit ve Nakit Benzerleri	(625.235.359)	(137.324.746)	(202.187.567)	(235.900.182)	(27.381.745)
Net Borç	**162.112.984**	772.684.937	946.064.230	1.103.810.324	1.454.797.455
Toplam Özkaynaklar	3.303.395.009	3.443.942.125	2.776.737.407	3.239.728.667	2.662.608.023
Toplam Sermaye	**3.465.507.993**	**4.216.627.062**	**3.722.801.637**	**4.343.538.991**	**4.117.405.478**
Net Borç / Sermaye Oranı	**4,68%**	**18,32%**	**25,41%**	**25,41 %**	**35,33 %**

31.12.2022 tarihi itibarıyla Şirket'in net borcu 162 milyon TL olup, net borç/sermaye oranı %4,68 seviyesindedir. Ancak takip eden dönemlerde toplam borçlardaki artış ve nakit varlıklardaki azalma sonucunda net borç tutarı 31.12.2023 itibarıyla 772,7 milyon TL'ye, 31.12.2024 itibarıyla 946,1 milyon TL'ye ve 30.06.2025 itibarıyla 1.454,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde özkaynaklar 3,3 milyar TL seviyesinden 2,66 milyar TL'ye gerilemiş olup, net borç/sermaye oranı 30.06.2025 tarihi itibarıyla %35,33 seviyesine çıkmıştır.

10.2. Faaliyet sonuçları:

10.2.1. İhraççı'nın İzahname'de yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:

Şirketin 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.06.2025 tarihlerine ait konsolide finansal tabloları ve bunlara ilişkin dipnotlar ile bağımsız denetim raporları www.kartonsan.com.tr ve www.kap.gov.tr internet sitesinde yer almakta almaktadır.

"31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 30.06.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir."

İzahnamede yer alan dönemler itibariyle gelir tablosuna aşağıda yer verilmektedir.

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası*)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Sınırlı Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)	Sınırlı Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)
	31.12.2022	**31.12.2023**	**31.12.2024**	**30.06.2024**	**30.06.2025**
Hasılat	**6.554.995.815**	**3.581.180.417**	**3.870.718.964**	**2.548.036.630**	**1.951.347.874**
Satışların Maliyeti	(5.165.683.515)	(4.247.452.441)	(4.267.588.507)	(2.882.835.885)	(2.483.017.926)
Brüt Kar	**1.389.312.300**	**(666.272.024)**	**(396.869.543)**	**(334.799.255)**	**(531.670.052)**
Genel Yönetim Giderleri	(97.193.299)	(165.057.103)	(168.954.568)	(98.585.671)	(531.670.052)
Pazarlama Giderleri	(127.248.032)	(146.708.360)	(206.581.812)	(140.344.919)	(105.029.178)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	241.972.472	168.388.384	97.821.136	58.561.527	82.477.562
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(140.728.491)	(364.717.542)	(162.919.730)	(89.946.990)	(165.246.883)
ESAS FAALİYET (ZARARI) / KARI	**1.266.114.950**	**(1.174.366.645)**	**(837.504.517)**	**(605.115.308)**	**(812.921.551)**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	299.522.224	246.997.643	274.836.279	17.878.305	44.644.158
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(21.468.611)	(22.159.063)	(9.485.571)	(841.379)	(827.782)
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET ZARARI / KARI	**(21.468.611)**	**(949.528.065)**	**(572.153.809)**	**(588.078.382)**	**(769.105.175)**
Finansman Giderleri	(83.750.970)	(77.494.182)	(317.897.628)	(160.329.808)	(163.577.839)
Parasal Kazanç / (Kayıp)	(570.707.555)	(275.459.381)	70.680.209	32.503.867	167.193.621
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ (ZARARI) / KARI	**889.710.038**	**(1.302.481.628)**	**(819.371.228)**	**(715.904.323)**	**(765.489.393)**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri	**(352.010.198)**	**406.083.648**	**167.720.910**	**150.516.070**	**175.147.629**
Dönem Vergi Gideri	(244.412.615)	(17.753.878)	(13.164.653)	(4.618.865)	(13.773.527)

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş. İntegral Yatırım Menkul Degerler A.Ş.

Gelir Tablosu (TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası*)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası**)	Sınırlı Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)	Sınırlı Denetimden Geçmiş (TMS 29 Sonrası***)
	31.12.2022	**31.12.2023**	**31.12.2024**	**30.06.2024**	**30.06.2025**
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	(107.597.583)	423.837.526	180.885.563	155.134.935	188.921.156
Net Dönem Karı / (Zararı)	**537.699.840**	**(896.397.980)**	**(651.650.318)**	**(565.388.253)**	**(590.341.764)**
Diğer Kapsamlı Gelir Kısmı					
Kar/Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	(22.366.024)	(17.087.072)	(14.428.065)	1.399.417	14.428.322
Diğer Kapsamlı Gelir	**(22.366.024)**	**(17.087.072)**	**(14.428.065)**	**1.399.417**	**14.428.322**
Toplam Kapsamlı Gelir	**515.333.816**	**(913.485.052)**	**(666.078.383)**	**(563.988.836)**	**(575.913.442)**

**31 Aralık 2023 tarihi itibariyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibariyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

Brüt Kârlılık Marjı

Brüt kârlılık marjı 2022 yılında %21,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında satış hasılatındaki daralma ve maliyetlerdeki artışın etkisiyle %-18,6 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında sınırlı bir toparlanma göstererek %-10,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 30.06.2024 döneminde %-31,4 seviyesinde olan brüt kârlılık marjı, 30.06.2025 döneminde ise satış maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle %-26,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Esas Faaliyet Kâr Marjı

Esas faaliyet kâr marjı 2022 yılında %19,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında faaliyet giderlerindeki artış ve cirodaki düşüş nedeniyle %-32,8 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %-21,6 seviyesinde gerçekleşen marj, 30.06.2024 döneminde %-23,7 seviyesinde iken 30.06.2025 döneminde ise operasyonel kârlılıktaki zayıflamanın etkisiyle %-41,0 seviyesine gerilemiştir.

Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr Marjı

Finansman gideri öncesi faaliyet kâr marjı 2022 yılında %-0,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında %-26,5 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %-14,8 seviyesine düşen marj, 30.06.2024 döneminde %-33,7 seviyesinde gerçekleşmiş, 30.06.2025 döneminde ise finansman giderlerindeki yükselişin de etkisiyle %-38,8 seviyesine gerilemiştir.

Vergi Öncesi Kâr Marjı

Vergi öncesi kâr marjı 2022 yılında %13,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında %-36,4 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %-21,2 seviyesinde olan marj, 30.06.2024 döneminde %-28,1 seviyesinde, 30.06.2025 döneminde ise %-38,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net Dönem Kâr Marjı

Net dönem kâr marjı 2022 yılında %8,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında %-25,0 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında %-16,8 seviyesinde olan net dönem kâr marjı, 30.06.2024 döneminde %-25,8 seviyesinde, 30.06.2025 döneminde ise %-30,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

10.2.2. Net satışlar veya gelirlerde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

"31.12.2022 tarihli finansal tablolara TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış olup, söz konusu tablolar 2023 yılı satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tablolara da TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi uygulanmış ve 2024 yıl sonu satın alma gücü esasına göre sunulmuştur. 30.06.2025 ve 30.06.2024 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ise TMS 29 kapsamında 30.06.2025 satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir. "

İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle satış ve satış maliyetinin kırılımı aşağıda yer almaktadır.

SATIŞLAR VE SATIŞLARIN MALİYETİ (TL)	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***30.06.2024	***30.06.2025
Hasılat					
Yurt İçi Satışlar	5.996.358.515	3.551.912.261	3.920.755.470	2.457.353.833	1.957.583.130
Yurt Dışı Satışlar	1.174.804.978	616.738.984	794.016.705	511.504.173	490.475.460
Diğer Gelirler	88.149.811	42.423.234	48.165.460	31.523.191	26.715.482
Satıştan İadeler (-)	(14.840.459)	(9.311.219)	(59.549.378)	(15.987.381)	(22.342.019)
Satış İskontoları (-)	(316.196.609)	(184.694.676)	(283.264.042)	(152.475.700)	(163.163.357)
Diğer İndirimler (-)	(373.280.421)	(435.888.167)	(549.405.251)	(283.881.486)	(337.920.822)
Hasılat, Net	**6.554.995.815**	**3.581.180.417**	**3.870.718.964**	**2.548.036.630**	**1.951.347.874**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

Şirket'in hasılatı son üç yıllık dönemde dalgalı bir seyir izlemiştir. 2022 yılında 6.555 milyon TL olarak gerçekleşen net hasılat, 2023 yılında %45,3 oranında azalarak 3.581 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında ise %8,1 oranında artış göstererek 3.871 milyon TL seviyesine yükselmiştir. 2025 yılının ilk altı ayında elde edilen 1.951 milyon TL'lik net hasılat ise geçen yılın aynı dönemine göre %23,4 oranında gerilemeye işaret etmektedir.

Yurt içi satışlar, toplam hasılatın ana kaynağını oluşturmaya devam etmiştir. 2022 yılında 5.996 milyon TL olan yurt içi satışlar, 2023 yılında %40,8 azalışla 3.552 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında %10,4 artışla 3.921 milyon TL seviyesine yükselen yurt içi satışlar, 2025 yılının ilk yarısında 1.958 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine kıyasla %20,3 oranında düşüş göstermiştir.

Yurt dışı satışlar ise daha sınırlı bir paya sahip olup, 2022 yılında 1.175 milyon TL seviyesindeyken 2023 yılında %47,5 azalışla 617 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında %28,7 oranında artış kaydederek 794 milyon TL'ye yükselen yurt dışı satışlar, 2025 yılının ilk altı ayında 490 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine kıyasla %4,1 oranında azalış göstermiştir.

Satıştan iadeler, satış iskontoları ve diğer indirimler kalemleri dönemler itibarıyla dalgalı bir seyir izlemiştir. 2022 yılında toplam 738 milyon TL seviyesinde gerçekleşen bu kalem, 2023 yılında %12,9 oranında azalarak 642 milyon TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında %38,9 oranında artışla 892

milyon TL'ye yükselen indirimler, 2025 yılının ilk yarısında 523 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre %18,7 oranında azalış göstermiştir.

Sonuç olarak, Şirket'in satış gelirleri ağırlıklı olarak yurt içi satışlardan kaynaklanmakta olup, yurt dışı satışların toplam içindeki payı 2022'de %17,9 seviyesindeyken 2024'te %20,5'e yükselmiş, 2025 yılının ilk yarısında ise %20,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durum, yurt dışı satışların toplam hasılat içerisindeki payının görece artmakla birlikte, satış hacimlerindeki dalgalanmaların net hasılat üzerinde belirleyici olduğunu ortaya koymaktadır.

Yurtiçi ve yurtdışı pazarlardaki rekabetçi satış fiyat politikaları ve buna karşılık enflasyonun da etkisi ile artan üretim maliyetleri sektör karlılıklarını olumsuz etkilemektedir. Düşük talep, artan arz, ithal alternatif ürünlerin rekabeti ve artan maliyetler sonucunda karton sektöründe 2023 yılında başlayan ve 2024 ile 2025 yılları itibarıyla devam eden karlılık sorunu ortaya çıkmaktadır. Mali tablolara ilişkin olarak yukarıda açıklanan oran ve verilerin, brüt karlılık, net işletme sermayesindeki azalış, kısa ve uzun vadeli borçların artışı kavramları ile birlikte anlamlandırılmalıdır.

10.2.3. İhraççı'nın, İzahname'de yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla meydana gelen faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek kamusal, ekonomik, finansal veya parasal politikalar hakkında bilgiler:

Şirket'in operasyonlarını finansal tablo dönemleri itibarıyla doğrudan veya dolaylı olarak önemli ölçüde etkileyen kamusal, ekonomik veya parasal nitelikte bir gelişme meydana gelmemiştir. Şirket hem yurtiçi hem de yurtdışı satış gelirlerinden elde ettiği hasılat ile faaliyetlerini sürdürülebilir şekilde devam ettirmiştir.

10.3. İhraççı'nın borçluluk durumu

Şirket'in sınırlı bağımsız denetimden geçmiş 30.06.2025 tarihi itibariyle borçluluk durumu aşağıda belirtilmiştir.

Şirket'in kiralama işlemleri dışında uzun vadeli finansal borcu bulunmamaktadır. Şirket'in kısa vadeli değişken faizli finansal borcu bulunmaktadır. Şirket'in elinde bulundurduğu likidite ve finansal alacakları kısa ve uzun vadeli finansal borçları kapatmada yeterlidir.

Borçluluk Durumu (TL)	**30.06.2025**
Kısa vadeli yükümlülükler	**1.142.655.174**
Garantili	
Teminatlı	257.650.586
Garantisiz/Teminatsız	885.005.128
Uzun vadeli yükümlülükler (uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları hariç)	**339.524.026**
Garantili	
Teminatlı	
Garantisiz/Teminatsız	339.524.026
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	**1.482.179.200**
Özkaynaklar	**2.662.608.023**
Ödenmiş/çıkarılmış sermaye	75.000.000
Sermaye düzeltme farkları	1.028.780.630
Paylara ilişkin primler/(iskontolar)	12.767.234
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	(81.673.592)

Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1.085.688.092
Geçmiş yıllar karları	1.130.731.960
Net dönem zararı	(589.980.512)
TOPLAM KAYNAKLAR	**4.144.787.223**
Net Borçluluk Durumu (TL)	
A. Nakit	27.381.745
B. Nakit Benzerleri	-
C. Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklar	-
D. Likidite (A+B+C)	27.381.745
E. Kısa Vadeli Finansal Alacaklar	
F. Kısa Vadeli Banka Kredileri	428.169.220
G. Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısmı	-
H. Diğer Kısa Vadeli Finansal Borçlar	
I. Kısa Vadeli Finansal Borçlar (F+G+H)	428.169.220
J. Kısa Vadeli Net Finansal Borçluluk (I-E-D)	**455.550.965**
K. Uzun Vadeli Banka Kredileri	270.336.428
L. Tahviller	-
M. Diğer Uzun Vadeli Krediler	-
N. Uzun Vadeli Finansal Borçluluk (K+L+M)	**270.336.428**
O. Net Finansal Borçluluk (J+N)	**698.505.648**

11. İHRAÇÇININ FON KAYNLARI

11.1. İşletme Sermayesi Beyanı

Şirket'in net işletme sermayesini (Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yükümlülükler) şeklinde hesaplamaktadır.

İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle hesaplanan net işletme sermayesi tutarları aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. Şirket'in işletme sermayesi, mevcut yükümlülüklerini karşılamada yeterlidir.

TL	*31.12.2022	**31.12.2023	**31.12.2024	***31.12.2024	***30.06.2025
Dönen Varlıklar	2.245.704.887	1.479.148.275	1.529.862.422	1.784.950.617	1.355.008.672
Kısa Vadeli Yükümlülükler	556.208.135	764.825.940	1.077.296.860	1.256.924.591	1.142.655.174
Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler (Cari Oran)	**4,04**	**1,93**	**1,42**	**1,42**	**1,19**

**31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
***31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*
**** 30 Haziran 2025 tarihi itibariyle satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.*

12. EĞİLİM BİLGİLERİ

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

Şirket, Türkiye'de kuşeli karton üretiminde geri dönüştürülmüş kâğıt kullanarak Normprint, Exprint ve Luxtriplex markaları altında üretim gerçekleştirmektedir.

Son yıllarda Türkiye'de kâğıt ve karton tüketiminde artış, ambalaj sektörünün büyümesine ivme kazandırırken, hammadde temininde yaşanan küresel dalgalanmalar ve ithalata bağımlı bazı üretim girdileri, maliyetlerde artışa yol açmaktadır. Bu artış hem stok değerlemelerinde hem de ürün satış

fiyatlarında yukarı yönlü baskı yaratmaktadır. Ayrıca, döviz kurlarındaki oynaklık da maliyet ve fiyatlamalar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir.

12.2. İhraççının beklentilerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:

Türkiye'deki makroekonomik gelişmeler, jeopolitik riskler ve küresel ekonomik dalgalanmalar, Şirket'in faaliyetlerini doğrudan etkilemeye devam etmektedir. Özellikle yüksek enflasyon, döviz kurlarındaki oynaklık, enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar ve faiz oranlarındaki değişiklikler, üretim maliyetleri ve kârlılık üzerinde belirleyici rol oynamaktadır.

Şirket'in faaliyetlerini ve beklentilerini etkileyebilecek başlıca eğilimler ve risk unsurları şunlardır:

- Şirket, üretimde kullandığı geri dönüştürülmüş kâğıt ve diğer bazı hammaddelerde üçüncü taraf tedarikçilere bağımlıdır ve bu bağımlılığın sürmesi beklenmektedir.
- Hammadde ve enerji maliyetlerindeki dalgalanmalar, ürün fiyatlarını artırma kabiliyetini sınırlayabilir, bu da kârlılık üzerinde baskı yaratabilir.
- Enerji ihtiyacı doğalgaz çevrim santrali aracılığıyla karşılanmakta olup, doğalgaz fiyatlarındaki artış üretim maliyetlerini doğrudan etkilemektedir.
- Yurt dışı pazarlara bağımlı satışlar, döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve dış ticaretteki korumacı politikalar nedeniyle risk taşımaktadır.
- Ambalaj sektöründeki rekabet koşullarının yoğunluğu, fiyat politikaları ve kapasite artışları Şirket'in rekabet gücünü olumsuz etkileyebilir.
- Çevre mevzuatı ve sürdürülebilirlik standartlarına uyum için yapılması gereken yatırımlar, ek maliyetler doğurabilmektedir.
- Siber saldırı, sistem arızası veya veri kayıpları, üretim ve sevkiyat süreçlerinde kesinti riski oluşturabilir.
- Marka değerinde veya müşteri tercihinde yaşanabilecek değişiklikler satışları olumsuz etkileyebilir.
- Doğal afetler (özellikle deprem) üretim tesislerinde kesinti riskini artırmaktadır.
- Yasal düzenlemelerdeki değişiklikler, özellikle atık yönetimi, çevre, enerji ve iş güvenliği alanlarında, Şirket'in maliyet yapısını etkilemektedir.

Finansal risk unsurları da Şirket'in faaliyetlerini etkileyebilecek düzeydedir:

- Döviz cinsinden hammadde temini nedeniyle kur riski mevcuttur.
- Ticari alacaklara bağlı olarak tahsilat ve kredi riski bulunmaktadır.
- Likidite yönetiminde, tahsilat gecikmeleri veya piyasadaki dalgalanmalar finansal yapıyı olumsuz etkileyebilir.

13. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ

13.1. İhraççının kar beklentileri ile içinde bulunulan ya da takip eden hesap dönemlerine ilişkin kar tahminleri:

Yoktur.

13.2. İhraççının kar tahminleri ve beklentilerine esas teşkil eden varsayımlar:

Yoktur.

13.3. Kar tahmin ve beklentilerine ilişkin bağımsız güvence raporu:

Yoktur.

13.4. Kar tahmini veya beklentilerinin, geçmiş finansal bilgilerle karşılaştırılabilecek şekilde hazırlandığına ilişkin açıklama:

Yoktur.

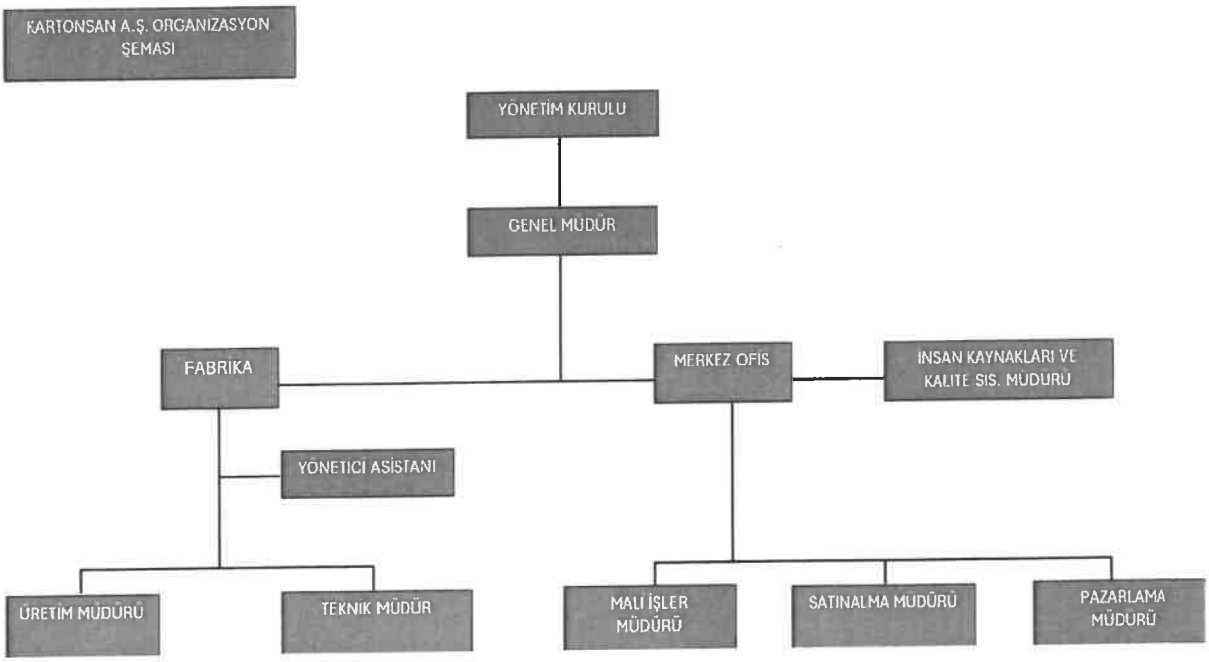
13.5. Daha önce yapılmış kar tahminleri ile bu tahminlerin işbu izahname tarihi itibariyle hala doğru olup olmadığı hakkında bilgi:

Yoktur.

14. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER

14.1. İhraççının genel organizasyon şeması:

Şirket'in organizasyon şeması aşağıda verilmektedir:



Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

14.2. İdari yapı:

14.2.1. İhraççı'nın yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi:

Yönetim Kurulu üyeleri şirketin 28.03.2025 tarihli olağan genel kurul toplantısında 1 yıllığına seçilmişlerdir.

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son Beş Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
İlker Cengiz	Yönetim Kurulu Başkanı	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay	-	-
Aslı Balkır	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Başkan Yardımcılığı	1Yıl / 7 Ay	-	-
Süleyman Kaya	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay	30,718	0
Ünal Bozkurt	Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Başkan Yardımcılığı	1Yıl / 7 Ay	132,181	0
Mehmet İmregün	Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay	26,436	0
Hatice Canan Pak İmregün	Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay	-	-
Ümit Özkan	Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Genel Müdür	1Yıl / 7 Ay	-	-

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son Beş Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
Recep Bildik	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay	-	-
Rüya Eser	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay	-	-
Ali Ersin Güredin	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay	-	-
Ahmet Sera Özbaşar	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş /İstanbul/Türkiye	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay	-	-

14.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personel hakkında bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son Beş Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
Ümit Özkan	Yönetim Kurulu Üyesi/Genel Müdür	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş/İstanbul/Türkiye	Yönetim Kurulu Üyeliği	-	-

14.2.3. İhraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise İhraççı'nın kurucuları hakkında bilgi:

Yoktur.

14.2.4. İhraççı'nın mevcut yönetim kurulu üyeleri ve yönetimde söz sahibi olan personel ile İhraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların birbiriyle akrabalık ilişkileri hakkında bilgi:

Yönetim Kurulu üyelerimizden Mehmet İmregün ile Hatice Canan Pak İmregün, 1. derece akrabalık (evlilik bağı-eş) ilişkisine sahiptir.

14.3. İhraççı'nın yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin yönetim ve uzmanlık deneyimleri hakkında bilgi:

Yönetim Kurulu:

İlker Cengiz

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İlker Cengiz, 1997 yılında İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesinden mezun olduktan sonra 1998 yılında avukatlık stajını tamamlayarak, aynı yıl ticaret ve şirketler hukuku alanında uzmanlaşmış olan Coşar Ortak Avukatlık Bürosunda iş hayatına başlamıştır. 14 yıl avukat ve yönetici avukat olarak görev yaptıktan sonra, 2012 yılında Pak Şirketler Topluluğu bünyesine katılmıştır. Pak Holding A.Ş.'de Grup Hukuk Direktörlüğü görevini yürütmekte olan İlker Cengiz, Pak Şirketler Topluluğu grup şirketleri olan Ece Ticari Gayrimenkul ve Yatırım ve Yönetim Hiz. A.Ş.'de 2016 yılından itibaren yönetim kurulu üyesi, İntegro Gıda San ve Tic. A.Ş.'de 2020 yılından itibaren yönetim kurulu başkan yardımcısı, Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş.2de Ağustos 2024 yılı itibariyle yönetim kurulu üyesi ve Kartonsan Karton San. ve Tic. A.Ş.'de 2020 tarihinden itibaren yönetim kurulu üyesi ve Temmuz 2024 yılı itibariyle de yönetim kurulu başkanı olarak görev yapmaktadır.

Aslı Balkır

Liseyi Robert Collegede bitirdikten sonra üniversite tahsilini Kent Üniversitesi Elektronik Fakültesinde tamamlamıştır. 1981-1985 Yılları arasında Pesasş Pak Elektrik San ve Tic A.Ş. de, 1984-1985 döneminde ise Tekağaç Tekirdağ Ağaç San ve Tic. A.Ş. de görev yapmıştır. 1995 Yılında Pak Grubunda çalışmaya başlamış olup tüm grup şirketlerinde yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmıştır. Halen Pak Şirketler Topluluğunda Bilişim ve Satın almadan sorumlu İcra Kurulu üyesidir. 2001 yılından itibaren Şirketimizde Yönetim Kurulu Üyesi ve 2010 yılından beri de Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısıdır. Ayrıca Şirketimizin bağlı ortaklığı Selka İç ve Dış Tic. A.Ş.'de de 2001 yılından itibaren Yönetim Kurulu Üyeliği ve 2010 yılından bu yana da Yönetim Kurulu Başkan Yardımcılığı görevini sürdürmektedir.

Süleyman Kaya

İstanbul Erkek Lisesini bitirdikten sonra lisans eğitimini İ.T.Ü Makine Fakültesinde, Yüksek Lisans Eğitimini ise Almanya'nın Aachen Teknik Üniversitesinde tamamlamıştır. 1983-1996 yılları arasında Şirketimizin çeşitli kademelerinde görev almıştır. 1996-Şubat 2012 tarihleri arasında Şirketimizde Genel Müdür Yardımcılığı görevini sürdürmüştür. 2006 yılından beri Şirketimizde Yönetim Kurulu Üyesi (2014 yılından beri Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı) olarak görev yapmaktadır. 2006 yılında seçildiği Şirketimizin bağlı ortağı Selka İç ve Dış Tic. A.Ş.de Yönetim Kurulu Üyeliği (2014 Yılından beri Yönetim Kurulu Başkanı) ve 2011-2015 yılları arasında Şirketimizin münfesih iştiraklerinden Dönkasan Dönüşümlü Kağıt San. ve Tic. A.Ş. de Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almıştır. 2015 yılında Dönkasan Dönüşümlü Kağıt San. Ve Tic. A.Ş nin tam bölünmesi sonucu kurulan şirketimizin bağlı ortaklığı olan Dönkasan Dönüştürülen Atık Kağıt San. ve Tic. A.Ş de Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev almaya devam etmektedir. Ayrıca halen Pak Grubuna bağlı Mel S.A-Yunanistan Şirketinin Yönetim Kurulu Üyesi ve Ülke Müdürü, Ekim 2012 tarihinden itibaren Pak Grubu Karton ve Esnek Ambalaj Grup Müdürü olarak da görev almaktadır.

Ünal Bozkurt

İ.Ü İktisat Fakültesini bitirmiş, daha sonra İşletme Fakültesi İşletme İktisadı Enstitüsü Sertifika Programından mezun olmuştur. 1969 yılında İ.Ü İşletme Fakültesi Finans Ana Bilim Dalında araştırma görevlisi olarak çalışmaya başlamıştır, 1974 yılında A.B.D de Indiana University den M.B.A. derecesi almıştır. Doktorasına İ.Ü İşletme Fakültesinde tamamladıktan sonra, İşletme

Fakültesinde Öğretim Üyesi olarak çalışmaya devam etmiştir. Öte yandan özel sektörde çeşitli sınai firmalar ve bankalarda farklı projeler ve eğitim programlarında görev almıştır. 1984 yılında Pak Grubu şirketlerinde danışman olarak çalışmaya başlamış olup, bu görevi halen devam etmektedir. Bu görevinin yanı sıra banka (Tekstilbank), menkul kıymet aracı kurulumları (Meksa Menkul Değerler A.Ş.), Tekstil Leasing A.Ş. de ve mali enformasyon şirketi (Finar A.Ş.) Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmıştır. 2006 yılında, profesör olarak görev yaptığı İ.Ü İşletme Fakültesinden emekli olmuştur. 100'e yakın makalesi ve telif veya çeviri şeklinde 5 kitabı bulunmaktadır. Halen Pak Grubu Şirketlerinde yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmaktadır. 2000 yılından beri Şirketimizde Yönetim Kurulu Üyesi olup Yönetim Kurulu Başkan Yardımcılığı ve Denetim Komitesi Üyeliği görevlerinde bulunmuştur. 2014-2024 Yılları arasında şirketimizde Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev almıştır. 2000 Yılında seçildiği Şirketimizin bağlı ortaklığı Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. de yönetim kurulu üyeliği devam etmekte olup, aynı şekilde 2014 yılından bu yana SELKA'da Yönetim Kurulu Başkan Yardımcılığı Görevini devam ettirmektedir. Şirketimizin münfesih iştiraklerinden Dönkasan Dönüşümlü Kağıt San. ve Tic. A.Ş. de Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almıştır.

Mehmet İmregün

İ.T.Ü'den Makine Mühendisi olarak mezun olduktan sonra, İngiltere Imperial Collegede İleri Uygulamalı Mekanik Master diploması almış ve 1984 yılında yine aynı üniversitede Doktorasını tamamlamıştır. 1985 yılında Vibrasyon Mühendisliği Yazılımı ve Danışmanlığı konusunda uzmanlaşmış olan ICATS şirketini kurmuş ve 2010 yılına kadar yönetmiştir. Aynı zamanda Imperial Collegeda Mühendislik Dinamiği Profesörü olarak akademik kariyerine devam etmiş ve Rolls Royce Üniversite Teknoloji Merkezi Direktörlüğünü yürütmüştür. Tüm bu görevlerinden Türkiyeye kesin dönüş yapması nedeniyle ayrılmıştır. Uluslararası akademik dergilerde yayınlanmış 300'den fazla bilimsel makalesi ve 3 patenti bulunmaktadır. 2009 yılından itibaren Pak Grubu şirketlerinde yönetim kurulu başkanı olarak görev yapmaktadır. 2011 yılından beri Şirketimizde Yönetim Kurulu üyesi olarak görev almaktadır.

Hatice Canan Pak İmregün

Canan Pak İmregün, Alman Lisesini bitirdikten sonra lisan eğitimini American College in Paris ve Boğaziçi Üniversitesinde tamamlamıştır. İş hayatına Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş. de başlamış, daha sonra tüm Pak Topluluğu şirketlerinde görev yapmıştır. Halen Topluluk şirketlerinde Yönetim Kurulu Başkanı Yardımcılığı görevlerini sürdürmektedir. Daha önceki yıllarda da çeşitli tarihlerde yürüttüğü Kartonsan Yönetim Kurulu üyeliğine ise 01.10.2012 tarihinde yeniden seçilmiş olup, söz konusu tarihten bu yana bu görevi sürdürmektedir.

Ümit Özkan

İ.T.Ü Endüstri Mühendisliği mezunudur. 2002-2020 yılları arasında Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'nin çeşitli kademelerinde çalışmıştır. 2015-2020 yılları arasında Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'de Fabrika Müdürü olarak görev almıştır. 2021 yılı başından itibaren Selka İç ve Dış Ticaret AŞ.'de Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür olarak görev almıştır Ağustos 2024 ayı sonu itibariyle Genel Müdür makamının kaldırılması ile bu görevden ayrılmış olup, Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almaya devam etmektedir. Ayrıca 2015 yılında Dönkasan Dönüşümlü Kağıt

San. Ve Tic. AŞ.'nin tam bölünmesi sonucu kurulan, Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'nin bağlı ortaklığı olan Dönkasan Dönüştürülen Atık Kağıt San. ve Tic. A.Ş de Yönetim Kurulu üyesi olarak görev almaya devam etmektedir. Ağustos 2024 ayından itibaren Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş de Yönetim Kurulu Üyesi ve Eylül 2024 ayından itibaren Genel Müdür unvanı ile görev yapmaktadır.

Recep Bildik

Sermaye piyasalarında 25 yılı aşkın bir tecrübeye sahip olan ve 2021 yılında akademiye geçmeden önce en son Borsa İstanbul'da Uluslararası İlişkiler direktörü olarak görev yapan Doç.Dr. Recep Bildik, Borsa İstanbul bünyesinde Hisse Senetleri Piyasası, İş Geliştirme ve Pazarlama, Ürün Geliştirme ve Özel Projeler ve Özel Pazar gibi birçok bölümde yöneticilik pozisyonlarında bulundu. Hisse senetleri piyasasında regülasyon ve operasyon, gözetim, ilk elektronik alım-satım sisteminin kurulması, yeni ürünlerin ve pazarların oluşturulması, yenilikçi girişimlerin ve KOBİ'lerin finansmanına yönelik dünyada bir borsa bünyesindeki ilk örneklerden olan Özel Pazar'ın kurulması, İslami Finans ve Sürdürülebilirlik-ESG gibi birçok alanda katkılar sağladı. 2010-2011 döneminde Takasbank Yönetim Kurulu'nda Denetçi üye olarak görev yaptı. Önceki yıllarda merkezi New York'ta bulunan Global Association of Risk Professionals (GARP) adlı meslek örgütünde risk yönetimi üzerine çalıştı. Chicago Üniversitesi ve DePaul Üniversitesi Finans Bölümlerinde doktora sonrası araştırma programı kapsamında misafir öğretim görevlisi olarak çalıştı. Finans ve sermaye piyasaları alanında ulusal ve uluslararası hakemli akademik dergilerde yayınlanmış çalışmaları bulunan Recep Bildik 2005 yılında Finans dalında doçent ünvanını aldı. Recep Bildik 2017 yılında akademik finans alanında dünyanın en büyük birliklerinden biri olan Financial Management Association'ın yönetim kurulu üyeliğine seçildi. 2016-2020 yılları arasında uluslararası SSCI endeksli Borsa İstanbul Review dergisinde yönetici editör olarak görev yaptı. 2018-2020 yılları arasında TÜBİTAK Girişim Sermayesi Destekleme Grubu Yürütme Kurulu üyesi ve DEİK Yurtdışı Yatırımlar İş Konseyi yönetim kurulu üyesi olarak ve 2015-2019 yılları arasında Harvard Mezunlar Derneği Türkiye başkanı olarak görev yaptı. Halen ülke delegesi olarak atanmış olduğu Avrupa Komisyonu'nun Horizon 2020 Çerçeve Programı'nda yer alan KOBİ ve Risk Sermayesi Komitesi üyeliğinin yanısıra, TOBB Girişim Sermayesi Sektör Meclisi, DEİK Kamu-Özel İşbirliği (PPP) Komitesi, TÜBİTAK Girişimcilik Destekleme Grubu Yürütme Kurulu, Acıbadem Üniversitesi Kuluçka Merkezi Değerlendirme Komitesi, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı Ulusal Maden, Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu(UMREK), Türkiye Madenciler Derneği Sorumlu Maden İnisiyatifi Danışma Kurulu ve CGE Evaluation Kurumsal Yönetim Değerlendirme Merkezi Danışma Kurulu, Global Finance Journal Editörler Kurulu, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management Editörler Kurulu ve BDDK Dergisi Editörler Kurulu üyeliklerini sürdüren Dr. Bildik aynı zamanda Türkiye Sınai Kalkınma Bankası iştiraki Yatırım Varlık Kiralama A.Ş, Türkiye Risk Yöneticileri Derneği, Harvard Alumni Association, Harvard Club of Turkey ve GlobalWE-Harvard Alumni for Global Womens Empowerment gibi kurum ve kuruluşlarda yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmaktadır. Yüksek öğrenimini İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Bölümü'nde tamamladıktan sonra, aynı üniversitenin İşletme Fakültesi Finans Ana Bilim Dalı'ndan yüksek lisans ve doktora derecelerini alan Recep Bildik burslu olarak kabul edildiği Harvard Üniversitesi Kennedy School of Government'tan Kamu Yönetimi yüksek lisans derecesine de sahiptir. Kennedy School'un yanısıra Harvard Business

School ve MIT Sloan School of Management'ta yönetim, liderlik, yönetim kurulu ve girişimcilik üzerine de eğitim görmüştür. Doç.Dr. Recep Bildik halen tam zamanlı öğretim üyesi olarak görev yaptığı İstanbul Ticaret Üniversitesi Bankacılık ve Finans Bölümü'nün yanısıra 2006 yılından bu yana kısmi zamanlı olarak görev yaptığı Koç Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde de finans alanında dersler vermektedir.

Rüya Eser

İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi'ni bitirmiş, ardından yüksek lisansını aynı üniversitenin Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Finansmanı Programı'nda tamamlamıştır. Ayrıca İngiltere'de Birmingham Üniversitesi'nde Para Banka ve Finans üzerine yüksek lisans yapmıştır. Daha sonra doktora derecesini Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Bölümü'nden almıştır. Bunların yanı sıra, SMMM ruhsatına, bağımsız denetçi belgesine ve Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşunun vermiş olduğu lisans belgelerine sahip bulunmaktadır. İş yaşamına 1985 yılında T. Vakıflar Bankası A.Ş.'de mali analist yardımcısı olarak başlamış, 1987-2013 yılları arasında Sermaye Piyasası Kurulu'nda uzman ve başuzman olarak araştırma ve denetleme dairelerinde çalışmış, 2013-2017 yıllarında Güreli YMM ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.'de Kalite Kontrol ve Kurumsal Yönetim Direktörü görevinde bulunmuştur. Diğer yandan 2016-2018 yılları arasında Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nde Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği yapmıştır. Sermaye piyasaları, bağımsız denetim, kompleksite iktisadı konularında dergilerde ve kitap bölümlerinde yayınlanan makaleleri ile bilimsel toplantılarda sunulan ve basılan bildirileri bulunmaktadır. Halen yarı zamanlı öğretim görevlisi olarak, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi İstatistik Bölümü'nde lisans programında ve İstanbul Kültür Üniversitesi Para ve Sermaye Piyasaları yüksek lisans programında sermaye piyasası ve risk analizi ile ilgili dersler vermektedir.

Ali Ersin Güredin

A. Ersin Güredin orta ve lise öğrenimini İstanbul Alman Lisesinde sürdürdükten sonra, 1964 yılında Almanya'da Ludwig Maximilian Universitaet, München'de İktisat öğrenimine başlamış, 1965 yılında İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesine geçiş yapmıştır. 1969 yılında İ.Ü. İktisat Fakültesi İşletme-Maliye disiplininden mezun olmuştur. Mezuniyet sonrası Eylül 1969'da İ.Ü. İşletme Fakültesinde akademik yaşamına başlamış,1972 yılında doktorasını tamamlamış, 1976 yılında İstanbul Üniversitesinde Doçent olmuştur. Ali Ersin Güredin 1978-1981 yılları arasında A.B.D. Roosevelt University, Chicago? da Doçent öğretim üyesi olarak görev yapmış, ülkesine döndükten sonra 1982 yılında İstanbul Üniversitesi tarafından Profesörlüğe yükseltilmiştir. Ali Ersin Güredin 2008 Nisan ayına kadar İ.Ü. İşletme Fakültesi Muhasebe-Denetim Ana Bilim dalında tam zamanlı öğretim üyesi olarak görev yapmıştır. Fiili öğretim üyeliği süresi içinde ve emekli olduktan sonra da, Boğaziçi Üniversitesi İngilizce lisans ve çeşitli Vakıf Üniversiteleri yüksek lisans ve doktora programlarında İngilizce ve Türkçe dillerinde Finansal Raporlama, Maliyet ve Yönetim Muhasebesi, Denetim, Bütçeleme ve Kontrol, Hileli Finansal Raporlama ve İç Kontrol Sistemleri? konularında yarı zamanlı öğretim üyesi olarak dersler vermiştir. Ali Ersin Güredin (TC Kimlik No: 33985754644) Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş 02.05.2012 tarihli Genel Kurul Toplantısında Yönetim Kurulu Bağımsız Üyeliğine seçilmiş; 2017 Faaliyet yılına ilişkin 29.03.2018 tarihli olağan Genel Kurul Toplantısına kadar 6 yıl süre ile yönetim kurulu bağımsız üyelik görevini

yürütmüştür. Almanca ve İngilizce bilen Ali Ersin Güredin'in denetim ve muhasebe dallarında çeşitli makaleleri ve Uygulamalı Maliyet ve Yönetim Muhasebesi [ortak yayın, 5. Baskı 2008] ve Denetim ve Güvence Hizmetleri [15. Baskı 2020] isimli kitapları yayınlanmıştır.

Ahmet Sera Özbaşar

Eğitim, Akçakoca İlkokulu İzmit (1958), Talas Amerikan Orta Okulu (1963), Tarsus Amerikan Lisesi (1966), Lisans diploma, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, İşletme ve İstatistik Disiplinleri (1971), MBA diploma, University of California at Los Angeles, Anderson School of Management, General Management (1975), Doktora diploma, İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Yönetim ve Organizasyon (1976), Üniversite Doçentlik Belgesi, Üniversitelerarası Kurul, Yönetim ve Organizasyon dalı (2006), ISO 9000 Assessor Certificate #RPA 157, Rowe Parker Associates, UK (1994). TS-ISO 14000 Çevre Yönetim Sistemleri Deneticisi Belge No. ÇTY.98.39 Türk Standartları Enstitüsü (1998). İş Deneyimi (sondan kronolojik sıra) 2000 yılı ve sonrası İstanbul Bilgi, Kültür, Altınbaş, Yeditepe, Okan, Bahçeşehir, Beykent, Avrupa Lefke Üniversiteleri ve İstanbul Teknik Üniversitesi yüksek lisans ve doktora düzeylerinde Türkçe ve İngilizce İşletme Yönetimi, Genel Yönetim ve Organizasyon, Stratejik Yönetim, İşletme ve Yönetim Simülasyonu, Uluslararası İşletmecilik, Çok Uluslu Şirket Yönetimi, Global Endüstrilerde Stratejik Yönetim, Çağdaş Yönetim Yaklaşımları, İnsan Kaynakları Yönetimi, Organizasyonlarda Davranış, Toplam Kalite Yönetimi, Yönetim Teorisi, Çağdaş Yönetim Teknikleri, Sosyal Sorumluluk dersleri vermiştir. ? 1990 -2000 yılları arasında Bağımsız Yönetim Danışmanlığı Yabancı ve yerli konaklama ve hizmet kuruluşlarına Stratejik Yönetim, İnsan Kaynakları Yönetimi, Kalite ve Çevre Sistemleri Yönetimi, Örgütsel Kültür, Değişim Yönetimi, Örgütsel ve Yönetim Geliştirme, Yönetim Oyunları konularında yabancı ve yerli zincirlere danışmanlık Türkiye'de hizmet endüstrisinde ve turizm alanında ilk ISO 9000 (TSE) ve seyahat endüstrisinde ilk ISO 14000 (TSE) belgelendirilmesi danışmanlığı. Türkiye'de konaklama işletmeleri için özel yazılmış ilk yönetim oyunu, perakende ve imalat işletmeleri için yazılmış yönetim simülasyonu uygulamaları.1990 yılı öncesi SQ Mart Kalite Yönetim Sistemleri A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Vekili, ISO 9000 ve Kalibrasyon Hizmetleri, Danimarka Ortaklığı. Tekirova Turizm Yatırımları A.Ş. Genel Müdür, konaklama tesisi proje tasarımı ve geliştirilmesi, yapılabilirlik etüdü, Avrupalı kuruluşlarla yönetim anlaşması müzakereleri ve sözleşme yönetimi, şantiye mobilizasyonu. T.C. Turizm Bankası A.Ş. Marmara Bölge Müdür Vekili ve Genel Müdür Danışmanı ve Turban Döviz Hizmetleri A.Ş. Murahhas aza. Ataköy Turizm Tesisleri A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, İlk modern alışveriş merkezi, marina, iki uluslararası otel projesinin geliştirilmesi, yapılabilirlik etütleri, yönetim sistemlerinin tasarımı ve pazarlama organizasyonu. A.R. Çarmıklı Holding A.Ş. Planlama ve İş Geliştirme Koordinatörü, Yurt dışı müteahhitlik Hizmetleri, Suudi Arabistan ve Körfez ülkeleri iş geliştirme faaliyetleri, İstanbul'da konut yatırımı projeleri pazarlaması. Yönetim Geliştirme A.Ş. Yönetim Danışmanlığı, Yönetim Kurulu Başkanı. İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Yönetim ve Organizasyon Kürsüsü Doktor Asistan.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Yönetimde Söz Sahibi Olan Personel:

Ümit Özkan

İ.T.Ü Endüstri Mühendisliği mezunudur. 2002-2020 yılları arasında Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'nin çeşitli kademelerinde çalışmıştır. 2015-2020 yılları arasında Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'de Fabrika Müdürü olarak görev almıştır. 2021 yılı başından itibaren Selka İç ve Dış Ticaret AŞ.'de Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür olarak görev almıştır Ağustos 2024 ayı sonu itibariyle Genel Müdür makamının kaldırılması ile bu görevden ayrılmış olup, Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev almaya devam etmektedir. Ayrıca 2015 yılında Dönkasan Dönüşümlü Kağıt San. Ve Tic. AŞ.'nin tam bölünmesi sonucu kurulan, Kartonsan Karton San. ve Tic. AŞ.'nin bağlı ortaklığı olan Dönkasan Dönüştürülen Atık Kağıt San. ve Tic. A.Ş de Yönetim Kurulu üyesi olarak görev almaya devam etmektedir. Ağustos 2024 ayından itibaren Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş de Yönetim Kurulu Üyesi ve Eylül 2024 ayından itibaren Genel Müdür unvanı ile görev yapmaktadır.

14.4. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin son durum da dâhil olmak üzere son beş yılda, yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları, bu şirketlerdeki sermaye payları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	Grup İçinde Aldığı Görevler ve Şirket Unvanı	Grup Dışında Aldığı Görevler ve Şirket Unvanı	Sermaye Payı	
				(TL)	(%)
İlker Cengiz	Yönetim Kurulu Başkanı	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı: İntegro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Ece Ticari Gayrimenkul Yat.ve Yön.Hizm.A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. Grup Hukuk İşleri Direktörü: Pak Holding A.Ş.	-	-	-

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Aslı Balkır	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Yönetim Kurulu Başkanı: Pinat Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Pak Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Asil Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Oycan İth.İhr.ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: As Gıda Üretim ve Paz. A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Pak İhracat A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Ece Ticari Gayrimenkul Yat.ve Yön. Hizm.A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Nepa Yönetim Danışmanlığı A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Nevpak Gıda ve Kimya San.ve Tic. A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Batı Riva Turizm ve İnşaat A.Ş.	-	-	-
Süleyman Kaya	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Yönetim Kurulu Başkanı: Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: İntermat Ambalaj ve Matb. San. Ve Tic. A.Ş. Ambalaj Grubu Başkanı: Pak Holding A.Ş.	-	-	-
Ünal Bozkurt	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Nepa Yönetim Danışmanlığı A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Batı Riva Turizm ve İnşaat A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Oycan İth.İhr.ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Nevpak Gıda ve Kimya San.ve Tic. A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak Holding A.Ş.	-	-	-

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

		Yönetim Kurulu Üyesi: Asil Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pinat Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: As Gıda Üretim ve Paz. A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Ece Ticari Gayrimenkul Yatırım ve Yön. Hizm. A.Ş.			
Mehmet İmregün	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Başkanı: Pak Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Asil Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Oycan İth.İhr.ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Ece Ticari Gayrimenkul Yat.ve Yön. Hizm.A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Nepa Yönetim Danışmanlığı A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Nevpak Gıda ve Kimya San.ve Tic. A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Batı Riva Turizm ve İnşaat A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan. Yrd.: Pinat Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: As Gıda Üretim ve Paz. A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak İhracat A.Ş.	-	-	-
Hatice Canan Pak İmregün	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Başkanı: Nepa Yönetim Danışmanlığı A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Nevpak Gıda ve Kimya San.ve Tic. A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı: Batı Riva Turizm ve İnşaat A.Ş. Yönetim Kurulu Başkan Yrd.: Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Oycan İth.İhr.ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi:	-	-	-

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş

		Asil Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pinat Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi: Pak İhracat A.Ş.			
Ümit Özkan	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Üyeliği; Selka İç ve Dış Ticaret A.Ş.	-	-	-
Recep Bildik	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	İş Yatırım Ortaklığı A.Ş- Yönetim Kurulu Üyeliği CGE Sürdürülebilirlik Değerlendirme ve Yazılım Hizmetleri A.Ş. Yönetim Kurulu Üyeliği, İstanbul Ticaret Universitesi İşletme Fakültesi Finans ve Bankacılık Bölümü- Öğretim Üyesi Koç Universitesi İşletme Fakültesi İşletme Enstitüsü- Yarı Zamanlı Öğretim Üyesi Sermaye Piyasası Danışmanlığı -Beta Teknoloji A.Ş, Seyidoğlu Otomotiv ve Yedek Parça A.Ş Ayrıca çeşitli STK ve Meslek Örgütlerinde Gönüllü Çalışmalar	-	-
Rüya Eser	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	Marbaş Menkul Değerler A.Ş- Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Inveo Yatırım Holding A.Ş.- Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi- Yarı Zamanlı Öğretim Üyesi	-	-

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEGERLER A.Ş
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Maslak 34398 Sarıyer/İSTANBUL

Ali Ersin Güredin	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	-	-	-
Ahmet Sera Özbaşar	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	-	İstanbul Bilgi Üniversitesi-Öğretim Görevlisi	-	-

14.5. Son 5 yılda, ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında sermaye piyasası mevzuatı, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve/veya Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair bilgi:

Yoktur.

14.6. Son 5 yılda, ihraççının mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar hakkında bilgi:

Yoktur.

14.7. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin, yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olduğu şirketlerin iflas, kayyuma devir ve tasfiyeleri hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

14.8. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin herhangi bir ortaklıktaki yönetim ve denetim kurulu üyeliğine veya ihraççıdaki diğer yönetim görevlerine, mahkemeler veya kamu otoriteleri tarafından son verilip verilmediğine dair ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

14.9. Yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların ihraççıya karşı görevleri ile şahsi çıkarları arasındaki çıkar çatışmalarına ilişkin bilgi:

Yoktur.

14.9.1. Yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların yönetim kurulunda veya üst yönetimde görev almaları için, ana hissedarlar, müşteriler, tedarikçiler veya başka kişilerle yapılan anlaşmalar hakkında bilgi:

Yoktur.

14.9.2. İhraççının çıkardığı ve yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların sahip olduğu sermaye piyasası araçlarının satışı konusunda belirli bir süre için bu kişilere getirilmiş sınırlamalar hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

15. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER

15.1. Son yıllık hesap dönemi itibariyle ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelinin; ihraççı ve bağlı ortaklıklarına verdikleri her türlü hizmetler için söz konusu kişilere ödenen ücretler (şarta bağlı veya ertelenmiş ödemeler dâhil) ve sağlanan benzeri menfaatler:

Şirket Yönetim Kurulu Üyeleri ve üst düzey yöneticilerine 31.12.2024 tarihinde sona eren mali yıl içinde toplam 28.415.154 TL tutarında ödeme yapılmıştır. Söz konusu faydalar, ücret, prim, işten ayrılma nedeniyle sağlanan faydalar ve diğer ödemelerden oluşmaktadır.

15.2. Son yıllık hesap dönemi itibariyle ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personeline emeklilik aylığı, kıdem tazminatı veya benzeri menfaatleri ödeyebilmek için ihraççının veya bağlı ortaklıklarının ayırmış olduğu veya tahakkuk ettirdikleri toplam tutarlar:

Yoktur.

16. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI

16.1. İhraççı'nın yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin görev süresi ile bu görevde bulunduğu döneme ilişkin bilgiler:

Yönetim Kurulu

Adı Soyadı	Son Beş Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
İlker Cengiz	Yönetim Kurulu Üyesi	1Yıl / 7 Ay
Aslı Balkır	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Başkan Yardımcılığı	1Yıl / 7 Ay
Süleyman Kaya	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay
Ünal Bozkurt	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Başkan Yardımcılığı	1Yıl / 7 Ay
Mehmet İmregün	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay
Hatice Canan Pak İmregün	Yönetim Kurulu Üyeliği	1Yıl / 7 Ay
Ümit Özkan	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Genel Müdür	1Yıl / 7 Ay
Recep Bildik	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay
Rüya Eser	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay
Ali Ersin Güredin	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay
Ahmet Sera Özbaşar	Yoktur.	1Yıl / 7 Ay

Yönetimde Söz Sahibi Personel

Adı Soyadı	Son Beş Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Ümit Özkan	Yönetim Kurulu Üyeliği ve Genel Müdür	1Yıl / 7 Ay

16.2. Tamamlanan son finansal tablo dönemi itibarıyla İhraççı ve bağlı ortaklıkları tarafından, yönetim kurulu üyelerine ve yönetimde söz sahibi personele, iş ilişkisi sona erdirildiğinde yapılacak ödemelere/sağlanacak faydalara ilişkin sözleşmeler hakkında bilgi veya bulunmadığına dair ifade:

Şirket'in yönetim kurulu üyelerinin ve yönetimde söz sahibi personelinin iş akdinin ortaklık tarafından feshedilmesi durumunda, 4857 sayılı İş Kanunu çerçevesinde kıdem ve ihbar tazminatı, hak edilmiş izin ücreti vb. ödeme yükümlülüğü ile iş sözleşmesinden kaynaklı ödeme yükümlülüğü doğabilecektir. Bunların dışında iş sözleşmesinden kaynaklı ödeme yükümlülüğü bulunmamaktadır.

16.3. İhraççı'nın denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları:

Esas Sözleşme'nin "Yönetim Kurulunun Toplantıları, Toplantıları, Toplantı ve Karar Nisabı" başlıklı 11. maddesi uyarınca yönetim kurulu, görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmek için Kurul tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde oluşturulması gereken komiteleri oluşturur.

Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'ne uyum sağlanması amacıyla, Şirket, Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Komitesi ve Riskin Erken Saptanması Komitesi olmak üzere toplamda üç komite bulunmaktadır. Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi görevleri, Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yönetilmektedir.

Komitelerin üyeleri ve görev tanımları aşağıdaki gibidir:

Denetimden Komitesi

Komite Başkanı	Ali Ersin Güredin / Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Rüya Eser / Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Recep Bildik/ Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

Denetim Komitesi, Kurumsal Yönetim Tebliği ve bu düzenlemede yer alan esaslara uygun olarak Şirket'in finansal ve operasyonel faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde gözetilmesini teminen görev yapar. Yönetim kuruluna bağlı olarak görev yapan Denetim Komitesi'nin amacı; Şirket muhasebe sisteminin, finansal bilgilerin kamuya açıklanmasının, bağımsız denetiminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini sağlamak olup, her türlü iç-dış veya bağımsız denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde yapılması için gerekli tüm tedbirlerin alınmasından sorumludur. Denetim Komitesi, sermaye piyasası mevzuatında yer alan düzenleme, hüküm ve prensipler çerçevesinde oluşturulmuştur.

Denetim Komitesi, yönetim kuruluna bağlı olarak görev yapar. Bununla birlikte Denetim Komitesi kendi yetki ve sorumluluğunda hareket eder, yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunur ve gerekli hallerde rapor hazırlayarak yönetim kurulunun görüşüne sunar. Ancak nihai karar sorumluluğu her zaman yönetim kuruluna aittir. Denetim Komitesi, Şirket ana sözleşmesine uygun olarak iki üyeden oluşur. Üyelerin tamamı bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşur. Denetim Komitesi başkanlığı görevi bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmiş kişi tarafından yerine getirilir. Denetim Komitesi başkanının seçiminde; üyenin daha önce benzer bir görevde bulunmuş, mali tabloları analiz edebilecek bilgi birikimine sahip ve muhasebe standartlarına vakıf olmasına özen gösterilir. Denetim Komitesi'nin çalışma süresi, yönetim kurulu tarafından yönetim kurulunun çalışma süresi ile uyumlu şekilde belirlenir. Denetim Komitesi, her yıl olağan genel kurul toplantısından sonra yapılacak ilk yönetim kurulu toplantısında tekrar belirlenir. Süresi dolan üye tekrar seçilebilir. Yıl içerisinde, boşalan komite üyeliğine, uygun özelliklere haiz bir üye yönetim kurulu onayı ile atanır. Denetim Komitesi'ndeki bu değişiklik, yapılacak ilk olağan genel kurul toplantısında ortakların bilgisine sunulur. Denetim Komitesi, yönetim kurulu tarafından oluşturulur ve yetkilendirilir. Bu kapsamda, komitenin görevlerini yerine getirmesi için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Denetim Komitesi, gerekli gördüğü yöneticiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir. Denetim Komitesi, Şirket'in icradan sorumlu üst yönetimini finansal raporlamaya ilişkin olarak gözetim altında tutabilir, sorgulayabilir, düzeltici önlemler alınmasını talep edebilir ve bu önlemleri denetleyebilir. Denetim Komitesi, Şirket çalışanlarını veya iştirakler dâhil Şirket ile ilişkili kişi ve kuruluşların temsilcilerini, iç ve dış denetçileri ve konusunda uzman kişileri toplantılarına davet ederek bilgi alabilir. Denetim Komitesi görevini ve faaliyetlerini etkili ve verimli bir şekilde yerine getirmesi için ihtiyaç duyduğunda masrafları Şirket tarafından karşılanacak şekilde dışarıdan danışmanlık alabilmesi hususunda yetkilendirilmiştir.

Denetim Komitesi, üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kez toplanır. Denetim Komitesi, ihtiyaç halinde, komite çalışmalarının etkinliği için gerek görüldüğü hallerde herhangi bir sıklıkta toplanabilir. Denetim Komitesi Başkanı en az bir hafta önceden yapacağı bildirim ile her zaman Denetim Komitesi'ni toplantıya çağırabilir. Denetim Komitesi toplantılarının zamanlaması mümkün olduğunca yönetim kurulu toplantılarının zamanlaması ile uyumlu olur. Denetim Komitesi, üyelerin tamamının katılımı ile toplanır. Kararlar, oy birliği ile alınır. Denetim Komitesi'nin toplanma yeri, günü ve saati komite başkanı tarafından belirlenir ve komite üyelerine yönetim kurulu sekreteryası tarafından duyurulur. Denetim Komitesi toplantılarında alınan kararlar, yönetim kurulu sekreteryası tarafından yazılı hale getirilir, toplantıya katılan komite üyeleri tarafından imzalanır ve kararlar en az 5 yıl süre ile saklanır. Denetim Komitesi, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili olarak ulaştığı tespit ve önerileri hazırlanacak yazılı bir rapor ile yönetim kuruluna sunar. Denetim Komitesi başkanı, komite toplantısının özetini yönetim kurulu üyelerine yazılı olarak bildirir veya bildirilmesini sağlar. Denetim Komitesi gerekli gördüğü yöneticiyi, iç ve bağımsız denetçileri toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir. Denetim Komitesi faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördüğü konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanabilir. Denetim Komitesi'nin ihtiyaç duyduğu danışmanlık hizmetlerinin maliyeti Şirket tarafından karşılanacak olup, Denetim Komitesi görevini yerine getirirken gerekli olabilecek diğer her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanacaktır. Gerekli görülmesi halinde bağımsız denetim kuruluşu, Denetim

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No: 5 Kat: 2 Sarıyer / İSTANBUL

Komitesi'nin yaptığı mali tablolara ilişkin değerlendirme toplantılarına iştirak eder ve çalışması hakkında bilgi verir.

• Denetim Komitesi, periyodik olarak kamuya açıklanan mali tabloların ve dipnotlarının yürürlükteki mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetler. Şirket'in izlediği muhasebe ilkelerine ve gerçeğe uygunluğu ve doğruluğuna ilişkin, Şirket'in bağımsız dış denetim şirketinin ve Şirket yöneticilerinin görüşlerini alır ve kendi değerlendirmeleri ile birlikte yönetim kuruluna yazılı bildirir. Şirket'in mali tablolarının hazırlanmasını ve Şirket faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyecek muhasebe politikalarında ve prensiplerinde, iç kontrol sisteminde ve mevzuatta meydana gelen değişiklikleri gerektiğinde bağımsız denetim kuruluşu ile beraber inceler ve yönetim kuruluna raporlar. Faaliyet raporunu gözden geçirerek burada yer alan bilgilerin Denetim Komitesi'nin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını gözden geçirir. Bağımsız denetim kuruluşunun görüşünü de alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir. Ortaklar ve menfaat sahiplerinden gelen mali tabloları etkileyecek derecede önemli olan şikâyetleri inceler ve sonuca bağlar. Hukuki sorunları gözden geçirir ve bunların mali tablolar üzerindeki etkisini araştırır. Varlık ve kaynakların değerlemesi, garanti ve kefaletler, sosyal sorumlulukların yerine getirilmesi, dava karşılıkları, diğer yükümlülükler ve şarta bağlı olaylar gibi muhasebe kayıtlarına aktarılmasında Şirket yönetiminin değerlendirmesine ve kararına bırakılmış işlemleri gözden geçirir. Konu hakkındaki görüşlerini yönetim kurulu ile paylaşır.

• Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, değişimi, denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları Denetim Komitesi'nin gözetiminde gerçekleştirilir. Bağımsız dış denetçiler tarafından gerçekleştirilen denetimler esnasında veya sonucunda tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların giderilmesi ile ilgili önerilerinin zamanında Denetim Komitesi'nin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar. Bağımsız dış denetçiler ile toplanarak, Denetim Komitesi'nin veya denetçilerin özel olarak görüşülmesini istediği konuları görüşür. Bağımsız dış denetçilerin önerdiği denetim kapsamını ve denetim sürecini inceler, çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında yönetim kurulunu bilgilendirir. Bağımsız denetim şirketi ile ilgili bütçelenmiş her türlü ücret ve tazminatı inceler ve onaylar.

• Şirket'in iç denetimden sorumlu birimi tarafından gerçekleştirilen denetimler esnasında veya sonucunda tespit edilen önemli sorunların ve bu sorunların giderilmesi ile ilgili önerilerinin zamanında Denetim Komitesi'nin bilgisine ulaşmasını ve tartışılmasını sağlar. İç denetim faaliyetlerinin etkinliğini gözden geçirir, görevin şeffaf olarak yapılması için gerekli tedbirlerin alınmasını sağlar. Çalışma sistematiğin etkinliği ve iç denetçilerin çalışmalarını sınırlayan veya çalışmalarına engel teşkil eden hususlar hakkında yönetim kurulunu bilgilendirir ve önerilerde bulunur. Denetim Komitesi'nin veya iç denetçilerin özel olarak görüşülmesini istediği konular için ayrıca toplanarak görüşür. Şirket'in iç kontrol sistemine ilişkin ortaklar ve menfaat sahiplerinden gelecek şikâyetleri inceler, değerlendirir ve sonuçlandırır. Şirket faaliyetlerinin yürürlükteki mevzuatlara ve Şirket içi düzenlemelere uygun olarak yürütülüp yürütülmediğini gözetir. Muhasebe, iç kontrol, bağımsız denetim ve mevzuata uyum ile ilgili olarak Şirkete ulaşan şikâyetleri gizlilik ilkesi içerisinde incelenmesini ve Yönetim Kurulu'na raporlanmasını sağlar.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

INTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL

• Denetim Komitesi'nin görev ve sorumluluğu, yönetim kurulunun TTK'dan doğan sorumluluğunu ortadan kaldırmaz. Bu düzenleme yönetim kurulunun kararı ile yürürlüğe girer ve Denetim Komitesi'nce uygulanır. Bu komitenin görev ve çalışma esasları, mevzuattan kaynaklanacak değişiklik ve güncellemelere bağlı olarak yönetim kurulunun onayıyla yürürlüğe girer.

Kurumsal Yönetim Komitesi

Komite Başkanı	Ahmet Sera Özbaşar / Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Recep Bildik / Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Ünal Bozurt / Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Bülent Yılmaz / Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi

Kurumsal Yönetim Komitesi'nin başlıca amacı; Şirketimizde kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama, dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit ederek, Yönetim Kurulu'na kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunmak. Ayrıca Şirketimizde SPK'nın ilgili Tebliği kapsamında Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi görevlerini yerine getirmek.

Kurumsal Yönetim Komitesi en az iki yönetim kurulu üyesi ile Yatırımcı İlişkileri Bölümü Yöneticisi'nden oluşur. Kurumsal Yönetim Komitesi başkanı bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. İcra başkanı veya genel müdür Kurumsal Yönetim Komitesi'nde görev alamaz. Kurumsal Yönetim Komitesi Yatırımcı İlişkileri Bölümü Yöneticisi haricinde iki üyeden oluşması halinde her ikisi, Yatırımcı İlişkileri Bölümü Yöneticisi haricinde ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğu, icrada görevli olmayan Yönetim Kurulu üyelerinden seçilir. Komite üyeleri yönetim kurulu tarafından her yıl, en geç Şirket'in olağan genel kurul toplantısını takip eden ilk yönetim kurulu toplantısında belirlenir. Görev süresi sona eren yönetim kurulu üyeleri yeniden görevlendirilebilir. Komite'nin üyeleri olanaklar dahilinde, yürütmede görevli olmayan kişiler arasından seçilir. Komite'de, muhasebe, finans, hukuk, denetim vb. alanlarda uzman kişiler görev alabilir. Komite, görevlerinin gerektirdiği sıklıkla, Şirket merkezinde veya komite üyelerinin bulunduğu başka bir yerde toplanabilir. Komite, üyelerinin salt çoğunluğunun mevcudiyetiyle toplanır ve karar alır. Üyelerin oy birliğiyle toplantı harici karar alması mümkündür. Komite yapmış olduğu tüm çalışmaları yazılı hale getirir, kaydını tutar ve komite çalışmaları ile komite toplantılarına ilişkin sonuçları içeren bilgileri yönetim kuruluna raporlama yapar. Komite, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespit ve önerileri derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

Kurumsal Yönetim Komitesi aşağıdakilerle sınırlı olmamak üzere şu görevleri yerine getirir:

• Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit ederek, Yönetim Kurulu'na kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunmak.

• Yatırımcı ilişkileri biriminin çalışmalarını gözetmek.

• Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından hazırlanacak raporlama ve açıklamaları inceleyerek açıklama ve raporlarda yer alan bilgilerin Kurumsal Yönetim Komitesi'ne iletilen bilgiler çerçevesinde doğruluğunu ve bu bilgilerle tutarlılığını değerlendirmek,

• Kamuya açıklanacak "Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu" nu gözden geçirerek, burada yer alan bilgilerin Komite'nin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olup olmadığını kontrol etmek.

• Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin Şirket içerisinde geliştirilmesini, benimsenmesini ve uygulanmasını sağlamak, uygulanamadığı konularda çalışma yaparak, Yönetim Kurulu'na uyum derecesini iyileştirici önerilerde bulunmak.

• Dünyada Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni takip ederek, gerekli unsurların Şirket bünyesinde uygulanması amacıyla Yönetim Kurulu'na öneride bulunmak.

SPK düzenlemelerinde aday gösterme ve ücret komitesi için öngörülen görevler de Şirketimizde Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yerine getirilmekte olup, Komite'nin bu kapsamdaki görevleri ise aşağıdaki gibidir:

• Yönetim Kurulu'na ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonlarına uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistem oluşturmak ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak.

• Yönetim Kurulu'na ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonlarına uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistem oluşturmak ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak.

• Bağımsız yönetim kurulu üyeliklerinde boşalma olması durumunda, asgari bağımsız üye sayısının yeniden sağlanmasını teminen, yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere, boşalan üyeliklere bağımsız üye seçimi için değerlendirme yaparak sonucunu yönetim kuruluna yazılı olarak iletmek.

• Yönetim Kurulu'nun yapısı ve verimliliği hakkında düzenli değerlendirmeler yapmak ve bu konularda yapılabilecek değişikliklere ilişkin tavsiyelerini Yönetim Kurulu'na sunmak.

• Yönetim Kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin performans değerlendirme ve kariyer planlaması konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamalarını belirlemek ve bunların gözetimini yapmak.

• Yönetim Kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esaslarına ilişkin önerilerini, şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirlemek ve bunların gözetimini yapmak.

• Şirketin ve üyenin performansı ile bağlantılı olacak şekilde ücretlendirmede kullanılabilecek ölçütleri belirlemek.

• Kriterlere ulaşma derecesi dikkate alınarak, Yönetim Kurulu üyelerine ve üst düzey yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini Yönetim Kurulu'na sunmak.

Komite'nin görevlerini yerine getirmesi için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Komite, gerekli gördüğü yöneticileri toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir. Komite gerektiğinde konusunda uzman kişilerin görüşlerinden yararlanır.

Riskin Erken Saptanması Komitesi

Komite Başkanı	Rüya Eser / Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Süleyman Kaya / Yönetim Kurulu Üyesi
Komite Üyesi	Ünal Bozkurt / Yönetim Kurulu Üyesi

Risk Komitesi'nin başlıca amacı; Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek stratejik, operasyonel, finansal, hukuki ve sair her türlü riskin erken tespiti, değerlendirilmesi, etki ve olasılıklarının hesaplanması; bu risklerin Şirketin kurumsal risk alma profiline uygun olarak yönetilmesi, raporlanması, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması, karar mekanizmalarında dikkate alınması ve bu doğrultuda etkin iç kontrol sistemlerinin oluşturulması ve entegrasyonu konularında Yönetim Kurulu'na tavsiye ve önerilerde bulunmaktır.

Riskin Erken Saptanması Komitesi en az iki üyeden oluşur. Riskin Erken Saptanması Komitesi başkanı bağımsız üyelerden seçilir. Riskin Erken Saptanması Komitesi'nin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğu, icrada görevli olmayan Yönetim Kurulu üyelerinden seçilir. Yönetim kurulu üyesi olmayan konusunda uzman kişiler de komiteye üye olarak atanabilir. İcra başkanı veya genel müdür Riskin Erken Saptanması Komitesi'nde görev alamaz.

Risk Komitesi, üyelerinin salt çoğunluğunun mevcudiyetiyle toplanır ve karar alır. Üyelerin oy birliğiyle toplantı harici karar alması mümkündür. Risk Komitesi, görevlerinin gerektirdiği sıklıkla, Şirket merkezinde veya Risk Komitesi üyelerinin bulunduğu başka bir yerde toplanabilir. Toplantı ve karar nisabı üye toplam sayısının salt çoğunluğudur.

Risk Komitesi yapmış olduğu tüm çalışmaları yazılı hale getirir, kaydını tutar ve Risk Komitesi çalışmaları ile Risk Komitesi toplantılarına ilişkin sonuçları içeren bilgileri yönetim kuruluna raporlama yapar. Risk Komitesi, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespit ve önerileri derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir. Risk Komitesi'nin kararları Yönetim Kurulu'na tavsiye niteliğinde olup, ilgili konularda nihai karar mercii Yönetim Kurulu'dur.

Risk Komitesi aşağıdakilerle sınırlı olmamak üzere şu görevleri yerine getirir:

• Şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek tüm risklerin, meydana gelme olasılıklarının ve etkilerinin değerlendirilerek tanımlanması,

• Teknik iflasın erken teşhisi ve Yönetim Kurulu'nun bu konuda uyarılması, önlemlere ilişkin öneri geliştirilmesi,

• Risk ölçüm modellerinin ve risk yönetim sistemlerinin oluşturulması ve etkinliklerinin en az yılda bir kez gözden geçirilmesi,

• Risklerin ölçülmesi, izlenmesi ve risk unsurlarının karar süreçlerinde kullanılmasına yönelik olarak Yönetim Kurulu'na bilgi verilmesi ve gerekli uyarılarda bulunulması,

• Yönetim Kuruluna risk yönetim uygulamaları ve modellerini iyileştirici tavsiyelerde bulunulması,

• Risk yönetimi politikaları ve uygulamalarının tüm Şirket birim ve çalışanları tarafından benimsenmesi ve uygulanması konularında gerekli çalışmaların yapılması.

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

• SPK düzenlemeleri ve Türk Ticaret Kanunu ile komiteye verilen/verilecek diğer görevleri yerine getirmek,

Risk Komitesi'nin görevlerini yerine getirmesi için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Risk Komitesi, gerekli gördüğü yöneticiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir. Risk Komitesi gerektiğinde konusunda uzman kişilerin görüşlerinden yararlanır. Risk Komitesi kendi yetki ve sorumluluğunda hareket eder, her iki ayda bir durum değerlendirmesi, tavsiye ve önerilerini içeren bir rapor hazırlayarak yönetim kuruluna sunar. Yönetim kuruluna sunulan söz konusu raporlar bağımsız denetçiye de iletilir. Nihai karar sorumluluğu yönetim kuruluna aittir.

16.4. İhraççı'nın Kurulun kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumunun değerlendirilmesi hakkında açıklama:

3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete 'de yayınlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5'inci maddesinin ikinci fıkrası ile SPK'nın 16.01.2025 tarih ve 2025/3 sayılı bülteninde de duyurulduğu üzere Şirket, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanması kapsamında birinci grupta yer almaktadır.

Şirket, Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında zorunlu olan ilkelere tam olarak uyum sağlamaktadır. Şirket'in yönetim uygulamalarında Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan ilkeler çerçevesinde yapılması öngörülen bir değişiklik bulunmamaktadır. Şirket'in tabi olduğu kurumsal yönetim ilkeleri yapısının geliştirilmesine ilişkin çalışmalar sürdürülmektedir.

Şirket'in Kurumsal İlkere Uyum Raporları www.kap.org.tr web adresinde yayınlanmaktadır. Şirket'in finansal tablo dönemleri itibariyle Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporları'na aşağıda verilen linklerden ulaşılabilir.

Uyum Raporunun İlgili Yılı	Açıklamaya ilişkin URL adresi	Raporun KAP açıklama Tarihi
31.12.2022	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1122024	08.03.2023
31.12.2023	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1294595	04.06.2024
31.12.2024	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1402470	07.03.2025

16.5. Kurul düzenlemeleri uyarınca kurulması zorunlu olan İhraççı'nın pay sahipleri ile ilişkiler biriminin faaliyetleri ile bu birimin yöneticisi hakkında bilgi:

Şirket'in Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nün başlıca görevleri şunlardır;

a) Yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak.
b) Ortaklık pay sahiplerinin ortaklık ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak.
c) Genel kurul toplantısı ile ilgili olarak pay sahiplerinin bilgi ve incelemesine sunulması gereken dokümanları hazırlamak ve genel kurul toplantısının ilgili mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer ortaklık içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlayacak tedbirleri almak.
d) Kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek.

Birimde çalışan personelin iletişim bilgileri şu şekildedir:

Ad/ Soyad	Unvanı	Sahip Olduğu Sermaye Piyasası Lisansları	Adresi	E-posta	Tel
Bülent Yılmaz	Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi	Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 (Lisans No: 205478), Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı (Lisans No: 700657)	Prof. Bülent Tarcan Cad. Engin Pak İş Merkezi No:5 K:3 Gayrettepe/Beşiktaş/ İstanbul/Türkiye	bulent.yilmaz@kartonsan.com.tr maliisler@kartonsan.com.tr	0212 273 20 00

17. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER

17.1. İzahname'de yer alan her bir finansal tablo dönemi için ortalama olarak veya dönem sonları itibariyle personel sayısı, bu sayıda görülen önemli değişiklikler ile mümkün ve önemli ise belli başlı faaliyet alanları ve coğrafi bölge itibariyle personelin dağılımı hakkında açıklama:

Şirket'in izahnamede yer alan 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.06.2025 tarihli finansal tablo dönemleri itibariyle dönem sonu personel sayıları coğrafi ve faaliyet alanına göre aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Şirket'in Kocaeli'de yer alan üretim tesisi ve İstanbul'daki genel müdürlük ofisi bulunmaktadır.

Kartonsan	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
İstanbul Sefaköy Satış ve Depo Ofisi	14	14	11	12
İstanbul Esenyurt Atık Kağıt Tesisi *	21	21	1	-
İstanbul Genel Müdürlük Ofisi	31	30	31	25
Kocaeli (Başiskele) Üretim Tesisi	235	220	171	173
Beyaz Yaka	65	60	53	54
Mavi Yaka	170	160	118	119
TOPLAM	**301**	**285**	**214**	210

29.11.2024 Tarihli Kap açıklamasında belirtildiği üzere tesisin faaliyeti durdurulmuş ve 30.12.2024 Tarihli KAP açıklamasında belirtildiği üzere tesis satılmıştır. 11.04.2025 Tarihli Kap açıklaması ile tesisin bulunduğu şube kapatıldığı bilgisi kamuoyuna bildirilmiştir.

17.2. Pay sahipliği ve pay opsiyonları:

17.2.1. Yönetim kurulu üyelerinin İhraççı'nın paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

17.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personelin İhraççı'nın paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

17.2.3. Personelin İhraççı'ya fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

18. ANA PAY SAHİPLERİ

18.1. İhraççının bilgisi dâhilinde 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 veya böyle kişiler yoksa bulunmadığına dair ifade:

Şirket'in 28.03.2025 tarihinde gerçekleştirilen 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 kişilere ilişkin bilgi aşağıda temin edilmektedir.

Sermaye Payı / Oy Hakkı				
Ortak Adı / Ticaret Unvanı	**Son Genel Kurul 28.03.2025 Tarihi İtibariyle**		**Son Durum İtibariyle**	
	(TL)	**(%)**	**(TL)**	**(%)**
Pak Holding A.Ş.	25.790.930,00	34,39	25.790.930,00	34,39
Asil Holding A.Ş.	18.337.578,79	24,45	18.337.578,79	24,45
Pak Gıda Üretim ve Pazarlama A.Ş.	14.468.564,22	19,29	14.468.564,22	19,29
Diğer	16.402.926,99	21,87	16.402.926,99	21,87
Toplam	**75.000.000,00**	**100,00**	**75.000.000,00**	**100,00**

Şirket sermayesinde %5'ten fazla paysa sahip olan tüzel kişi ortaklara ilişkin sermaye yapıları aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Pak Holding A.Ş. Sermaye ve Ortaklık Yapısı			
Ortak Adı / Ticaret Unvanı	**Pay Tutarı (TL)**	**Pay Oranı (%)**	**Oy Hakkı Oranı (%)**
Fatma Oya Pak	1.417.917,42	19,69	19,69
Oycan İthalat İhracat ve Tic. A.Ş.	1.409.089,08	19,57	19,57
Hatice Canan Pak İmregün	1.096.033,34	15,22	15,22
Nevpak Gıda ve Kimya San. ve Tic. A.Ş.	1.055.272,86	14,66	14,66
Mep Yönetim Danışmanlığı A.Ş.	723.668,80	10,05	10,05
Şaziment Emel Okan	198.040,16	2,75	2,75
Diğer	1.299.978,34	18,06	18,06
Toplam	**7.200.000,00**	**100,00**	**100,00**

Asil Holding A.Ş. Sermaye ve Ortaklık Yapısı			
Ortak Adı / Ticaret Unvanı	**Pay Tutarı (TL)**	**Pay Oranı (%)**	**Oy Hakkı Oranı (%)**
Hatice Canan Pak İmregün	15.912.060,91	44,20	44,20
Fatma Oya Pak	4.486.015,22	12,46	12,46
Mehmet Nevzat Pisak	4.085.192,13	11,35	11,35
Emine Gökçek	2.102.900,19	5,84	5,84
Şaziment Emel Okan	1.068.330,60	2,97	2,97
Aslı Balkır	827.114,40	2,30	2,30
Zeynep Vanlı	827.114,40	2,30	2,30
Pak Holding A.Ş.	810.965,40	2,25	2,25
Mehmet İmregün	809.155,22	2,25	2,25
Diğer	5.071.151,53	14,08	14,08

Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.