

KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 10 Ocak 2014 - Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.'ye kısa vadeli **TR A2**, uzun vadeli **TR A-** derecelendirme notu verilmiştir. Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş. (kısaca Karsan) Türkiye'nin önde gelen hafif ticari araç üreticilerinden biridir. 1978-1998 yılları arasında Koç Grubu bünyesinde faaliyetini sürdüren Karsan, 1998 yılında İnan Kıracı'nın çoğunluk hisseleri satın alması sonucu Kıracı Holding bünyesine girmiştir. Karsan, üretim modeli olarak aynı fabrikada birden çok yabancı otomotiv şirketine fason imalat yapan ilk ve tek şirkettir. Firma, Peugeot, Citroen, Renault Trucks gibi firmalara fason üretim yapmış olup, Hyundai'ye fason üretim yapmaya, kendi markasını üretmek Karsan markası ile yeni ürünler geliştirmeye devam etmektedir. Ayrıca, Ford, Türk Traktör, Mais gibi firmalara, kataforez, boya, kamyonet kasası ve traktör kabin imalatı gibi endüstriyel hizmetler de sunmaktadır. 2013 yıl sonu itibari ile Peugeot/Citroen ve Renault Trucks ile anlaşmaları son bulmuştur.

Karsan'ın kredi derecelendirme notu, şirketin ve ortaklarının ticari geçmişleri, iç ticari araç pazarında elde etmeyi başardıkları pazar payını, ulaştıkları üretim, satış ve ihracat hacimlerini, tedarikçi organizasyonlarını, yeni yaptıkları üretim anlaşmaları ve projeleri dikkate almıştır. Şirketin gücü büyük ölçüde ortaklık yapısından ve yönetim kadrosundan kaynaklanmaktadır. Yönetim Kurulu üyelerinin Karsan'dan önce otomotiv sektöründe üst düzey yöneticilik görevleri üstlenmiş olmaları ve her birinin bu sektörde 20 hatta kiminin 40 yılı aşkın deneyimlerinin yanı sıra girişimci ve vizyon sahibi olma özellikleri Karsan'ı bugünkü konumuna getirmiştir.

Şirket halen düşük karlılıkta ve kısıtlı bir işletme sermayesi ile çalışmaktadır. Finansal borçların artmış olması derecelendirme notunu olumsuz etkilemiştir. Şirketin mali performansının iyileştirmesi, özkaynaklarının artırılması, daha güçlü bir işletme sermayesi oluşturulmasına bağlıdır. Son 10 yıl içinde aktiflerini 7,5 kat büyütmeyi başaran Karsan, aynı performansı karlılıkta gösterememiştir. 2000 yılında Akçalar fabrikasının kurulmasının akabinde 2001 yıl başında ülkemizde finansal krizin başlaması Karsan'ın karlılık hedeflerini uzun yıllar olumsuz etkilemiştir. 2001-2008 yılları arası Karsan, Peugeot ile birlikte geliştirdiği J9 model minibüslerin, Peugeot Partner/Boxer ve Fiat Ducato hafif ticari araçların üretim ve satışını gerçekleştirmiş ve yeni proje araştırmaları yapılmıştır. 2008 yılında Peugeot, Citroen Renault ve Hyundai ile yeni anlaşmalar yapılmış, ancak 2008 yılı sonunda başlayan global kriz ile istenilen üretim ve satış adetlerine ve dolayısı ile karlılık hedeflerine ulaşamamıştır.

2008 yılında değişen üst yönetim 2009 yılında stratejik planlama çalışması sonucunda kendi markasını yaratmaya öncelik vermiştir. Bu planlama ile J10 ve Jest modelleri üretilmiş ve satışa sunulmuştur. 2014 yılında yeni 2 proje daha piyasaya sürülecektir. Ayrıca NY City Belediyesi taksi projesinde finale kalan 3 modelden biri olan V1 modelinin Ar-Ge çalışmaları hala devam etmektedir. Firma engelli erişimine de uygun bu ürünlerinin ihracatı ile ilgili olarak Avrupa ülkelerinde pazar araştırması yaptırmaktadır. 2014 yılında yapılan yatırımların etkisi ile yine zarar açıklayacağı beklenen firmanın, 2015 yılı ve sonrasında yatırımların satışa dönüşmesi ile kar etmeye başlayacağı öngörülmektedir.

Karsan son altı yılda 300 milyon TL'den fazla yatırım harcamasında bulunmuştur. Bu harcamaların bir kısmı ARGE harcamalarıdır ve çoğu belirli bir vizyonun gerçekleştirilmesine yönelik olarak yapılmıştır. Nihai amaç önümüzdeki yıllarda pek çok gelişmiş ülkenin pazar talebine cevap verebilecek, düşük karbon

emisyonu olan, engellilerin ve yaşlıların kullanımına elverişli taksi ve minibüs gibi çağdaş toplu taşıma araçlarında bir Türk markasını kabul ettirmektir. Karsan, Hyundai ile Kasım 2012’de, üretim başlangıcı 2014 yılsonu olarak belirlenen, yatırım değeri 260 milyon USD olan, yeni geliştirilecek 3-6 ton arası azami yük kapasitesine sahip van, kamyon ve minibüs modellerinin üretim ve tedarik anlaşmasını imzalamıştır. Üretime başladıktan sonra ilk 7 yılda 200 Bin adet üretim gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir. Hedeflenen üretim adetleri ve maliyetleri Hyundai tarafından sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Hyundai’nin ticari segmentte büyümek istediği Avrupa pazarına satışını yapacağı araçları Karsan üretecek ve belirlenen pazarlara satışını yapacaktır.

Halen Bursa’da yılda 27,980 araç üretim kapasitesine haiz iki tesisinde yaklaşık 1000 kişi çalışmaktadır. Minibüs, kamyon, otobüs üretiminin yapıldığı Akçalar Fabrikası, 82 bin m²si kapalı alan olmak üzere toplam 200 bin m² alana sahiptir. Traktör kabini, kataforez ve yedek parça üretiminin yapıldığı OSB Fabrikası ise, 24 bin m²si kapalı alan olmak üzere 30 bin m² toplam alana sahiptir.

Karsan her iki fabrikasında Eylül 2013 itibari ile %51 kapasite kullanım oranı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Bu oran yıllar itibari ile incelendiğinde 2010 ve 2011 yılları hariç firmanın sektörün çok altında kapasite kullanım oranı ile çalıştığı gözlenmiştir. Firma yönetimi, düşük kapasite ile çalışmasını, 2008 krizi sonrası PSA, Renault Trucks ve Hyundai gibi markaların anlaşma sürecinde belirlenen satış rakamlarını %60-70 azaltması sebebine bağlamaktadır. Kapasite kullanımı 2014 yılında da çok düşük kalacak, ancak 2015 yılı ve sonrası Hyundai ile yapılan yeni anlaşmanın etkisi ile yıllar itibari ile %90’lara çıkacaktır.

Tablo 1. Karsan’ın Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)*

	2009	2010	2011	2012	2013/9
Dönen Varlıklar	109.747,19	154.659,71	186.721,80	355.182,72	502.771,19
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	28.262,63	42.798,46	55.447,25	66.781,88	164.497,06
İlişki Taraftan Alacaklar	1.148,19	6.583,62	7.134,54	17.387,42	39.629,52
Stoklar	63.682,79	70.255,32	70.896,69	176.673,54	121.736,83
Diğer Dönen Varlıklar	15.982,90	33.787,16	49.512,02	79.941,11	142.781,61
Duran Varlıklar	200.350,56	260.365,58	281.471,70	373.439,38	564.030,36
Uzun Dönem Ticari Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	163.839,94
Maddi Duran Varlıklar	172.904,34	217.539,89	243.989,51	331.565,72	347.962,77
Aktif Toplamı	310.097,75	415.025,30	468.193,50	728.622,10	1.066.801,55
Kısa Vadeli Yükümlülükler	172.641,67	242.259,66	210.292,02	281.994,11	475.021,93
Finansal Yükümlülükler	79.755,28	57.170,42	44.392,20	59.915,51	242.122,69
Ticari Borçlar	68.313,40	108.043,81	110.561,14	106.748,32	77.562,42
İlişkili Taraflara Borçlar	13.530,48	56.796,61	41.421,12	94.267,16	138.880,94
Uzun Vadeli Yükümlülükler	22.732,43	61.926,16	103.397,02	193.776,89	264.194,74
Finansal Yükümlülükler	19.639,09	55.953,26	96.934,09	183.613,39	200.364,75
Özkaynaklar	120.654,98	119.952,01	156.748,60	259.811,48	339.484,64
Ödenmiş Sermaye	150.000,00	195.552,57	260.000,00	260.000,00	260.000,00
Yedekler	1.029,83	-11.371,18	-11.371,18	115.544,12	188.628,83
Dönem Net Karı/Zararı	-51.053,79	-35.180,51	-27.818,60	-59.052,55	8.147,54
Birikmiş Zararlar	-64.536,36	-116.302,54	-149.848,32	-175.976,37	-235.028,92
Pasif Toplamı	310.097,75	415.025,30	468.193,50	728.622,10	1.066.801,55

*Veriler Konsolide IFRS raporundan temin edilmiştir.