

SUMAŞ
SUNİ TAHTA ve
MOBİLYA SANAYİ A.Ş.
DEĞERLEME RAPORU



Bağımsız Denetim
Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.

İÇİNDEKİLER

1. YÖNETİCİ ÖZETİ	4
2. DEĞERLEME AMAÇ VE KONUSU	5
2.1. Konu ve Amaç	5
2.2. Değerleme Uzmanının Kimliği	5
2.3. Değerlemenin Amacı	7
2.4. Değerin Tip ve Tanımı ve Değerlemenin Temeli	8
2.5. Değerlendirilecek Varlıkların Mahiyeti, Tasarruf Hakkı ve Yerleri	8
2.6. Değerleme Çalışmasının Tarih, Kapsam ve Boyutu	9
2.7. Değerlemeye İlişkin Varsayım ve Sınırlayıcı Koşullar	9
2.8. Uygunluk Bildirimi	12
3. DEĞERLEME YÖNTEMİ VE SONUCU	13
4. ŞİRKET TARİHİ VE TANITIMI	15
4.1. Genel Bilgi	15
4.2. Faaliyet Bilgileri	16
4.3. Adres Bilgileri	19
4.4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	20
4.5. Yönetim ve Personel Yapısı	21
5. TEMEL EKONOMİK GELİŞMELER	22
5.1. GSMH' da Gelişmeler	22
5.2. Dış Ticaret Gelişmeleri	31
5.3. Enflasyon	33
5.4. Bütçe ve Mali Denge	35
5.5. Faiz Gelişmeleri	37
5.6. İşsizlik	37
6. OSB(ORIENTED STRAND BOARD-YÖNLENDİRİLMİŞ YONGA LEVHA) SEKTÖR BİLGİLERİ	39
6.1. Ürünün Özellikleri	39
6.2. Dünya Levha Üretimi	42
6.3. Türkiye' de Sektörün Gelişimi	42

7. SUMAŞ ÜRETİM-PAZAR BİLGİLERİ VE REKABET	45
7.1. Satış ve Pazar Bilgileri	46
7.2. Rekabet	48
8. TEMEL VARSAYIMLAR VE FİNANSAL PROJEKSİYON	50
8.1. Temel Varsayımlar	50
8.2. Projeksiyon Dönemi ve Şirket Ömrü	50
8.3. Satışların Tahmini	51
8.4. Giderlerin Tahmini	55
8.5. İşletme Sermayesi Tahmini	57
8.6. Yatırım, Amortisman Giderleri ve Vergi Oranı Tahmini	58
8.7. Tahmini Gelir Tablosu	58
9. DEĞERLEME	59
9.1. Değerleme Yaklaşımı Seçimi	60
9.2. Değerleme Yöntemi ve Sonucu	61
9.2.1. İndirgenmiş Nakit Akımları	61
9.2.1.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Sonucu	67
9.2.2. Göreceli Değerleme	68
9.2.2.1. Göreceli Değerleme Sonucu	69
9.2.3. Defter Değeri	71
9.2.3.1. Defter Değeri Sonucu	71
9.2.4. Değerleme Sonucu	72
EKLER	
EK I- Sumaş Suni Tahta ve Mobilya San. A.Ş. Tarihsel Bilançosu	
EK II- Sumaş Suni Tahta ve Mobilya San. A.Ş. Tarihsel Gelir Tablosu	
EK III-Sumaş Suni Tahta ve Mobilya San. A.Ş.'nın Göreceli Değerlemeye Göre Değeri	
EK IV-Sumaş Suni Tahta ve Mobilya San. A.Ş.'nın İndirgenmiş Nakit Akımlarına Göre Değeri	
EKV: Benzer Şirket Bilgileri	

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerleme raporumuz, SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. talebi sonucunda düzenlenen 05.09.2017 tarihli sözleşmeye istinaden, Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.' nin “**pazar değeri**”ni tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır. Değerin tespiti ve raporlanmasında, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ” hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

Değerleme uzmanı olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanı'nın bilgisi çerçevesinde doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanı'nın, değerlendirme konusunu oluşturan şirketle herhangi bir ilgisinin olmadığını,
- Değerleme Uzmanı'nın ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirildiğini,
- Değerleme Uzmanı'nın mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanı'nın, değerlemesi yapılan şirketin türü ve faaliyetleri konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.

Bu şartlar altında, raporumuzun ilgili bölümlerinde anlamları ve hesaplanma biçimleri ayrıntılı olarak açıklanmış bu sonuçlar arasında Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.' nin değerini gerçekçi biçimde ifade ettiğini düşündüğümüz rakam 09.10.2017 tarihi itibarıyla yaklaşık 36.184.391. TL'dir. **Kanaatimizce, bulunan bu hisse fiyatı adil ve makuldür.**

2. DEĞERLEME AMAÇ VE KONUSU

2.1. Konu ve Amaç

CPATURK Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. ("CPATURK") tarafından düzenlenen bu Değerleme Raporu, SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.' nin talebine istinaden, SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.' nin ("SUMAŞ" veya "Şirket") tahmini piyasa değerini, SPK tarafından yayınlanmış olan (III-62.1) sayılı Tebliğ ve eklerinde yer alan değerlendirme standartlarına uygun olarak tespit etmek amacıyla düzenlenmiştir.

2.2. Değerleme Uzmanının Kimliği

CPATURK Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş., Taksim-İstanbul adresinde faaliyetlerini sürdürmektedir. Firmamızın Sermaye Piyasası Kurulu , Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu ve Kamu Gözetimi Muhasebe Denetim Standartları Kurumu'ndan alınan KAYİK dahil denetim yetki belgelerine ek olarak, 3568 sayılı Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu uyarınca vergi denetimi yapma yetkisi de bulunmaktadır.

Değerleme Uzmanı Coşkun Gülen, 1989 yılında Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesinden mezun olduktan sonra özel sektör de Muhasebe yardımcısı olarak iş hayatına başlamıştır. Daha sonra çeşitli şirketler de muhasebe müdürlüğü ve finans uzmanı olarak çalışmıştır. 1993 yılında Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik yeterlilik sınavını kazanarak Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ruhsatını almıştır.

1995 yılında Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Finans danışmanı olarak kendisine ait bir şirket kuran Gülen, 15 yıl süreyle Sektörlerinde öncü birçok firmaya muhasebe ve maliyet sistemlerinin kurulması, şirket birleşme, bölünme, nevi değişiklikleri ve Yönetim Danışmanlığı ile Finans danışmanı olarak hizmet de bulunmuştur. Birçok şirkete değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme çalışmaları yapmıştır. İstanbul Ticaret Üniversitesi' nde Muhasebe Denetim alanında Yüksek Lisans eğitimi almıştır.

İstanbul Gelişim Üniversitesi' nde 2 yıl süreyle öğretim görevlisi olarak Muhasebe, Vergi Uygulamaları, Finansal Tablolar Analizi ve Bağımsız Denetim dersleri vermiştir.

2007 yılında Yeminli Mali Müşavirlik sınavını kazanarak Yeminli Mali Müşavirlik unvanını almıştır. TÜRMOB tarafından oluşturulan Türkiye Denetim Standartları hazırlama komitesinde görev almıştır.

2013 yılın da Cpatürk Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. kurucu ortağı olarak yer almıştır. Halen CPATURK Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. de yönetici ortak olarak görev yapmaktadır. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası ve Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği üyesidir

Değerleme uzmanı Cahit Yılmaz, bu çalışmada "Danışman" ünvanı ile yer almıştır. Proje Değerlendirme ve Analiz Danışmanlık Hiz. Ltd. Şti. uzmanı olarak çalışmaktadır ve şirketin CPATURK Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. ' ye sağladığı danışmanlık hizmetleri kapsamında yapılmış olan danışmanlık sözleşmesi ile bu değerlendirme çalışmasında CPATURK Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. hizmet vermektedir.

Cahit Yılmaz, 1984 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat Bölümünden mezun olduktan sonra Türkiye Kalkınma Bankası' nda uzman yardımcısı olarak çalışmaya başlamıştır. 1989 – 90 döneminde, İngiliz Hükümeti' nden aldığı burs

ile London School of Economics and Political Sciences' da 1 yıl süreyle Research Scholar olarak bulunmuştur. 2012 yılında İstanbul Ticaret Üniversitesi, İşletme Bölümü' nden yüksek lisans derecesi, 2016 yılında Okan Üniversitesi' nden, İşletme Doktora programını tamamlayarak doktora derecesini almıştır.

1996 yılında Kalkınma Bankası' ndan ayrılarak özel sektörde çalışmaya başlamıştır. 1997 yılında Yaşar Yatırım A.Ş.' nin kuruluş çalışmalarında bulunmuş ve Kurumsal Finansman Müdürü olarak çalışmış, bu dönemde (1996- 1998) çok sayıda şirketin halka arzına katılmıştır. Daha sonra EGS Bank (Krediler müdürü) ve EGS Yatırım' da (Genel Müdür danışmanı) yöneticilik görevlerinde bulunmuştur. 2002-2003 döneminde Sümer Leasing Genel Müdür Vekilliği ve Es Yatırım A.Ş. yönetim kurulu üyeliği yapmıştır. 2001 – 2005 eğitim döneminde Yeditepe Üniversitesi' nde, 2006' dan bu yana ise Kültür Üniversitesi' nde Sermaye Piyasası, Finansal Kurumlar ve Bankacılık konulu dersler vermektedir. 2011 yılında kurulmuş olan Proje Değerlendirme ve Analiz Danışmanlık Hiz. Ltd. Şti' nin kurucu ortağıdır.

Sermaye Piyasaları, kredi derecelendirme ve kurumsal derecelendirme lisanlarına sahiptir.

2.3. Değerlemenin Amacı

Rapor, 18.09.2017 tarihi itibarıyla SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.'nin "pazar değerini" tespit etmek üzere düzenlenmiştir.

Bu raporda, **SUMAŞ** yönetiminden gelen talep üzerine, şirket için değerlendirme çalışması yapılmış ve bulunan sonuçlar sunulmuştur. Raporun amacı, "çok ortaklı bir şirket olma özelliği nedeniyle SPK' na tabii olan Şirketin hisselerinin kotasyona alınabilmesini

teminen...” gerekli olan çalışmalarda kullanılmak üzere, Sermaye Piyasası Kurulu’ nun düzenlemelerine bağlı olarak talep edilen değerlendirme raporunun hazırlanması ve yönetime yardımcı olacak bilgilerin sunulmasıdır.

Değerin tespit edilmesi ve raporlanmasında, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ” (III-62.1) ve ekleri hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

2.4. Değerin Tip ve Tanımı ve Değerlemenin Temeli

Raporda, Pazar değeri yaklaşımı ile değerlendirme çalışması yapılmıştır. “Pazar değeri ; bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve bir zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvaazasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.” (SPK Tebliğ, III- 62.1 Eki: Uluslararası Değerleme Standartları-2017:)

Değerleme, SPK’ nun ilgili tebliğiyle (III-62.1) belirtilmiş olan uluslararası değerlendirme standartları başta olmak üzere, değerlendirme konusunda kabul edilmiş genel prensiplere uygun olarak gerçekleştirilmiştir.

2.5. Değerlendirilecek Varlıkların Mahiyeti, Tasarruf Hakkı ve Yerleri

Değerlemeye konu varlık (şirket), SPKa’ nu kapsamında halka açık sayılan ve SPKa’ nun ilgili tebliği gereğince değerinin belirlenmesi istenen SUMAŞ şirketinin hisse senetleridir. Hisse senetleri üzerinde imtiyaz bulunmamaktadır.

2.6. Değerleme Çalışmasının Tarih, Kapsam ve Boyutu

Rapora konu araştırmaların gerçekleştirildiği tarih, Ağustos-Eylül 2017 dönemidir.

Raporun kapsamı, değerlemeye konu şirketin faaliyetleri hakkında bilgi toplanması, ilgili şirketlerin, sektörlerin ve genel ekonomik durumun incelenmesi, bu şirketlerin mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin beklentilerinin yöneticileri ile detaylı şekilde tartışılması ve sorgulanması, bütçe ve faaliyet hedeflerinin gözden geçirilmesi ve finansal olarak modellenmesi şeklindedir. Değerleme çalışmasında, kamuya açık bilgiler, genel ekonomik durum, ilgili sektörler ve benzer şirketlerle ilgili mevcut verileri dışında, değerlemeye konu şirket tarafından sağlanan bilgiler (mizanlar, mali tablolar, tamamlayıcı tablolar, projeksiyonlar vb) kullanılmıştır. Bu bilgilerin ve mali tabloların şirket faaliyetlerini doğru olarak yansıttığı kabul edilmiş ve doğruluğu hakkında ayrıca bir inceleme yapılmamıştır.

2.7. Değerlemeye İlişkin Varsayım ve Sınırlayıcı Koşullar

Bu çalışma, ilgili şirket tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış, şirket yönetimi ile şirketin mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin beklentileri değerlendirilmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisinin gösterdiği performans da dikkate alınmıştır. Değerleme çalışması SUMAŞ için denetimden geçmiş 2014, 2015, 2016 ve 2017/6 dönemine ait mali tablolara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu mali tablolara ayrıca, herhangi bir denetim veya inceleme yöntemleri uygulanmamıştır. Şirket yönetimi tarafından sağlanan bilgiler veri alınmış ve şirket faaliyetlerini doğru olarak yansıttığı kabul edilmiştir.

Bu raporda bulunan değerlendirme sonuçları sadece SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. yönetimine sunulmak içindir ve Şirketin borsaya kotasyonunu sağlamak üzere yapılacak çalışmalarda kullanılabilecektir. Bu nedenle, belirtilen bu amaç dışında kullanılması doğru olmayabilir.

Hisse senedi değerlemesi, piyasa fiyatını etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanır. Bu faktörler genellikle şunları içerir:

- İşletmenin geçmişi
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görüntüsü
- İşletmenin mali yapısı ve defter değeri
- İşletmenin kar yaratma kapasitesi
- İşletmenin temettü ödeme kapasitesi
- İşletmenin, sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri
- Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin piyasa değerleri
- Hisse senetlerinin satılabilme potansiyeli (talebin varlığı ve yeterliliği)
- Satılan hisse senetlerinin şirketi kontrol gücü sağlayıp sağlamadığı
- Şirket hisseleri halka açık ise, piyasanın şirkete biçtiği değer ve satılacak hisselerin büyüklüğü

Bu rapor, şirket değerini belirlemede etkisi olan bu faktörlerin hepsini dikkate alarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Değerlemesi yapılan aktifler için bir hukuki çalışma yürütülmemiştir. Özellikle gayrimenkuller üzerinde ipotek vs gibi kısıtlar olup olmadığı konusu ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında, değerlemeye konu aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı hak olmadığı kabul edilmiştir.
- Bu raporda kullanılan tüm bilgiler şirket yönetimi tarafından sağlanmış, doğru olduğu kabul edilen bilgilerdir.
- Değerleme çalışması sırasında, şirketin faaliyetini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun olduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.
- Rapor, işletmenin sürekliliği prensibine göre hazırlanmıştır. Bu açıdan, Şirket' in faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyecek, mali kriz, doğal afetler, siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler gibi alışlagelen dışındaki gelişmeler olmadan işletmenin öngörülebilir gelecekte faaliyetlerini sürdürmeye devam edeceği kabul edilmiştir. Aynı şekilde, işletmenin yönetim ve personel kadrosunda, sürekliliği engelleyecek biçimde önemli, olumsuz bir gelişmenin olmayacağı varsayılmıştır.
- Bu rapora konu değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme metodları kullanılarak üst düzeyde uzmanlık bilgisi ile yapılmıştır. Ancak, piyasa koşullarında meydana gelebilecek çok önemli değişmelerin şirket değerini etkileyebileceği ve şirket değerinin yukarı veya aşağı yönde hareket edebileceği bilinmektedir. Bu durumda, şirket değerinin yeni koşullar altında yeniden belirlenmesi hususunda CPATURK ' nün bir yükümlülüğü bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu şirket, genel olarak yonga levha olarak isimlendirilmesine karşın, teknik özellikleri itibarıyla çok farklı bir ürün olan OSB (yönlendirilmiş yonga levha) üretimi ve satışı yapmaktadır. Şirket 1981 yılından bu yana üretim yapmaktadır. Üretim kapasitesinin hemen tamamını kullanan şirketin büyümesi, kapasitenin etkin kullanımı yanı sıra yeni yapılacak yatırımlara bağlıdır. Bu nedenle, değerlendirme çalışmasının esas verilerini de oluşturan şirketin büyüme projeksiyonları, geçmiş verilerden hareketle ve makul biçimde hazırlanmıştır.

- Çalışma, burada kullanılan projeksiyonların gerçekleştirilebilirlikleri veya kullanılan varsayımların dayanakları hususunda güvence vermeye yönelik değildir. Genellikle, olayların ve koşulların beklendiği gibi gerçekleşmemesinden dolayı, projeksiyonlarda öngörülen sonuçlar ile fiili durum arasında farklılıklar olabilmektedir. Bu farklılıklar zaman zaman önemli sonuçlar doğurabilmektedir.
- Değerlemede, olağanüstü herhangi özel bir varsayımda bulunulmamıştır.

2.8. Uygunluk Bildirimi

CPATURK hazırlanmış olan 18 Eylül 2017 tarihli SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. değer tespit raporunun, Sermaye Piyasası Kurulu' nun (III-62.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" e ve aynı Tebliğin eklerinde yer alan değerleme standartlarına ve açıklamalarına ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu' nun 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararına uygun olarak hazırlanmış olduğunu beyan eder.

Raporun ücretlendirilmesi sabit ve peşinatlş şekilde belirlenmiş olup, değerleme sonucuna herhangi bir şekilde bağılı veya ilişkili değildir.

3. DEĞERLEME YÖNTEMİ VE SONUCU

Değerleme çalışmasında Şirket'in şu andaki mevcut durumu ve yapısı gözönünde bulundurularak değerlendirme yöntemi olarak şu yöntemler kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları,
- Göreceli Değerleme (Piyasa Çarpanları) ve
- Defter Değeri

Kullanılan yöntemlerden ilki olan indirgenmiş nakit akımları (İNA), gelecekteki büyüme ve risk faktörlerini gözönünde bulunduran bir yöntemdir. İNA'ya göre Şirketin tahmini piyasa değeri 43,625,091 TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo 1 : Sumaş Değerleme Sonucu

Değerleme Sonucu			Bin TL
Yöntem	Değer	Tartı	Değere Katkı
İndirgenmiş Nakit Akımları	43,625	50.0%	21,813
Göreceli Değerleme	47,780	25.0%	11,945
Defter Değeri	9,707	25.0%	2,427
Tahmini Piyasa Değeri			36,184

Değerlemede kullandığımız ikinci yöntem göreceli değerlendirme yöntemidir. Bu yöntem değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut piyasa koşullarını en iyi yansıtan yöntemdir. Hali hazırda halka açık, ikincil piyasada hisse senetlerinde alım-satım işlemi yapılabilen şirketlere göre Şirketin değeri hesaplanmıştır. Bu yöntemle göre tahmini piyasa değeri 47,780,252 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerlemede kullandığımız üçüncü yöntem ise defter değeri yöntemidir. Bu yöntem şirketin kayıtlı değerlerini esas almaktadır.

Defter değeri yöntemine göre ulaşılan tahmini şirket değeri 9,707,131 TL'dir.

Sumaş' ın tahmini piyasa değerine ulaşmak için İndirgenmiş Nakit Akımlarına(İNA) %50, Göreceli Değerlemeye (GD) %25 ve Defter Değerine %25 ağırlık verilmiş ve 36,184,391 TL'lik tahmini piyasa değeri hesaplanmıştır. İNA yöntemine, şirketin faaliyetlerinin ve mevcut koşullarının değere katkısını daha iyi yansıtan bir yöntem olduğu için, diğer yaklaşımlara göre daha yüksek bir ağırlık verilmiştir. Göreceli değerlendirme ve defter değeri yöntemlerine ise eşit ağırlık (% 25) verilmiş ve şirket değeri bu yaklaşımla belirlenmiştir. **Kanaatimizce, bulunan bu hisse fiyatı adil ve makuldür.**

4. ŞİRKET TARİHİ ve TANITIMI

4.1. Genel Bilgi

Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. yonga levha tesisi 1976 yılında kurulmuş olup, Şirket söz konusu tarihten bu güne faaliyetlerini kesintisiz devam etmektedir.

2006 yılına kadar sunta ve suntalam üretimi devam etmiş olan Şirket, sunta piyasadaki karlılık giderek azalıp zarara dönüşmesi üzerine, yeni ahşap levha üretim yolları ve imkanları araştırılmış ve OSB (Oriented Strand Board) (TSE'deki ismi yönlendirilmiş lif levha) üretimine karar verilmiştir.

Ancak sunta üreten makinalarla OSB üretimi mümkün olmadığından tesiste gerekli değişikliklerin yapılmasına karar verilmiş ve işin gerektirdiği teknolojik yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda bazı makinalar devre dışı kalmış bunların yerine yenileri alınmıştır.

Şirket, 2006 yılı içinde gerçekleştirdiği 934.873,84 TL tutarındaki yeni yatırım ile Türkiye'nin önde gelen OSB üreticisi haline gelmiştir. Söz konusu yatırım sonucunda, TSE standartlarında aylık 3.500 m3 OSB üretimini gerçekleştirilmektedir.

Yıllara göre faaliyetin gelişimi;

1981 yılı : Yonga levha üretimine başlanılmıştır.

1996 yılı : İç tüketimde kullanılmak üzere İtalyan teknolojisi kullanılarak Balıkesir / Burhaniye yolu üzerinde üre formaldehit fabrikası kurulmuştur.

1997 yılı : Melamin kaplı yonga levha (suntalam) üretimi için kurulan suntalam tesisi faaliyete geçmiştir.

2000 yılı : Ateşe dayanıklı sunta ve suntalam (firetex) üretimi, bunun için gerekli teknolojik yatırım gerçekleştirilmiştir.

2000 yılı : Rutubete dayanıklı sunta üretimine (gerçek yeşil sunta) başlanmıştır.

2004 yılı : Finish folio tesisi kurulmuş ve finish folio üretimine başlanmıştır. Ebatlama hattı kurulmuştur.

2006 yılı : Yeni yatırım ile kurulan OSB tesisi faaliyete geçmiştir.

2009 yılı : Suntalam üretim makina ve ekipmanının toplam 438.076,18 TL'ye satışı gerçekleşmiştir.

2015 yılı : Şirket, odun talaşlarının yüksek basınç altında sıkılaştırılması ile elde edilen organik yakıt türü olan pelet üretimine başlamıştır.

Şirket, yaklaşık 70 dönüm bir arazi içerisinde, tüm tesisler için yaklaşık 5.000 m2 kapalı alan kullanarak üretimini ve faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

4.2. Faaliyet Bilgileri

Ortaklığın faaliyet alanı Yönlendirilmiş Lifli Levha ("Oriented Strand Board" veya "OSB") üretimidir. OSB, bir tür ahşap levha olup, esas itibarıyla ucuz maliyetli sahip odunların yongalandıktan sonra bir yapıştırıcı ile basınç altında birleştirilmeleri suretiyle elde edilmektedir. Söz konusu levhalar, rutubete dayanıklılık, kırılmaya yüksek dirençli olma teknik özellikleri ile diğer ahşap levhalardan ayrılmaktadır. Bu levhaların teknik özellikleri TS EN 300 sayılı Türk Standardı ile tespit

edilmiştir. Bahse konu levhalar sahip oldukları teknik özellikler ile binaların çatı kaplamalarında, binaların ara bölmesi ve izolasyon uygulamalarında, prefabrik binaların inşaatında, duvar ve yer döşemelerinde, ambalaj yapımında, mobilya sanayiinde koltuk iskeleti ve arkalık yapımında, beton kalıplarında, reklam panolarında, prefabrik yapı elemanlarında ve duvar dekorasyon levhaları yapımında olmak üzere çok çeşitli alanlarda kullanılmaktadır.

Ortaklık, OSB-2/OSB-3 olmak üzere iki farklı cinsten ve 6-22 mm kalınlıklarda ve değişik ebatlarda üretim yapabilme kapasitesine sahiptir. Üretilen OSB-2 ve OSB-3 ürünleri arasındaki temel farklılık kuru veya nemli ortamlardaki dayanıklılık seviyelerindeki farklılıktır.

Üretilen ürünler için yurtiçi ve yurtdışı pazarlarında satış imkanı bulunmakla birlikte Şirket satışlarının çok büyük bir bölümünü yurtiçi pazarlarda gerçekleştirmektedir.

Şirket, Türkiye genelinde satış yapabilme imkânına sahip olmakla birlikte, satışların ağırlıklı kısmı Ege ve Marmara bölgelerine yapılmaktadır.

Şirket'in ürettiği olduğu ürünler aşağıda yer alan sektörlerde kullanılmaktadır:

- İnşaat Sektöründe (Çatı kaplaması ve izolasyon işlerinde)
- Ambalaj Sektörü
- Mobilya İmalatı (Özellikle koltuk iskeleti işlerinde)
- Gayrimenkul Dekorasyonu
- Otomotiv Sektörü.

TOBB'un, Şirket için hazırladığı ve 15.07.2018 tarihine kadar geçerliliği olan, 14.07.2016 tarih ve 16/109 sayılı Kapasite Raporu'nda Şirket'in OSB üretim kapasitesi ortalama 15mm kalınlıkta yıllık 63.187 m3 olarak hesaplanmıştır.

Üretimdeki artış veya azalışların önemli nedenlerinin başında, hammadde olarak kullanılan odun miktarının, hava şartlarına bağlı olarak, tedarikinde yaşanan dalgalanma yer almaktadır.

Sektördeki üretim miktarını etkileyen diğer bir önemli etken ise yurtdışından gerçekleştirilen OSB ithalatında görülen dalgalanmalardır. Gerek hammadde gerekse de enerji maliyeti yönünden avantajlı olan başta Romanya ve Bulgaristan gibi ülkelerden yapılan ithalat miktarları da sektörü olumsuz yönde etkilemektedir.

Şirket, Kanada ve ABD menşeli OSB ithalatına karşı 2008 yılında TC Ekonomi Bakanlığı, İthalat Genel Müdürlüğü'ne anti-damping başvurusunda bulunmuş olup, söz konusu ülkelerden gerçekleştirilen ithalatlara ilişkin anti-damping vergisi konulmasını talep etmiştir. İthalat Genel Müdürlüğü'nün 18.12.2008 tarihli 27084 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İthalatta Haksız Rekabetin Önlenmesine İlişkin Tebliğ (No: 2008/34) ile ABD ve Kanada menşeli OSB ithaline ilişkin 5 yıl süreyle dampinge karşı kesin önlemler yürürlüğe konmuştur. Söz konusu anti damping karşı vergi oranları ABD menşeli OSB ürünlerinde %24,10, Kanada menşeli ürünlerde %14,93 şeklinde uygulanmıştır.

Dampinge karşı önlemlerin sona ermesinin dampingin ve zararın devamına veya yeniden meydana gelmesine yol açacağı iddiasıyla İhraççı, sektördeki diğer üretici olan SFC Entegre Orman Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin de desteğiyle TC Ekonomi Bakanlığı İthalat Genel Müdürlüğü'ne anti damping vergilerinin devamı amacıyla başvuruda bulunmuştur. İlgili başvuruya ilişkin T.C. Ekonomi Bakanlığı İthalat Genel Müdürlüğü Damping ve Sübvansiyon Araştırma Dairesi'nin hazırlamış olduğu Eylül 2014 tarihli Nihai Gözden Geçirme Soruşturması Nihai Bildirim Raporu, Şirket'in lehine sonuçlanmıştır. İlgili karar T.C. Ekonomi Bakanlığı İthalat Genel Müdürlüğü'nün 731165398-220.02 [NGS.200.01.2013]

ve “Nihai Gözden Geçirme Soruşturması” konu mektubu ile İhraççıya bildirilmiş olup, 13.11.2014 tarih ve 29174 sayılı Resmi Gazete’de iligi tebliğ “İthalatta Haksız Rekabetin Önlenmesine İlişkin Tebliğ” başlığı altında yayımlanmıştır.

Üretimde talep kaynaklı artış ve azalışlar ise inşaat ve yapı malzemeleri sektöründe görülen dalgalanmalardan kaynaklanmaktadır. Özellikle konut ve mobilya sektöründe görülen daralma ve genişlemeler, Şirket’in ve sektörün üretim miktarlarını doğrudan etkilemektedir.

Son yıllarda inşaat sektöründe görülen hızlı büyüme sonucunda sektörün ve Şirketin üretim düzeyinde de artış yaşanmıştır.

4.3. Adres Bilgileri

Şirketin adres ve iletişim bilgileri şöyledir:

SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.

Adres : Yolören Köyü Mevkii, Edremit – Balıkesir

İletişim Bilgileri :

Tel : 0.266.392 11 69

Fax : 0.266.392 11 97

Web : www.sumas.com.tr

4.4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

SUMAŞ sermaye ve ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 2: SUMAŞ Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Hissedar Adı – Soyadı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Oranı (%)
Dr. Hilmi Evin Ertür	3,689,310.89	59.3%
Mehmet Ali Ciğer	391,053.60	6.3%
Emine Tarakçıoğlu	311,220.00	5.0%
Diğer*	1,832,815.51	29.4%
Toplam	6.224.400,00	100.0%

*Toplam Bilinen 1.577 kişi

Ortaklık'ın en büyük hissedarı Hilmi Evin Ertür' dür ve yönetim kontrolüne sahiptir. Paylar içerisinde imtiyazlı paylar veya grup ayırımı yoktur.

Ortaklığın mevcut çıkarılmış sermayesi 6.224.400,00 TL olup, bu sermaye her biri 0,01 TL nominal değerinde toplam 622.440.000 adet paydan oluşmaktadır. Bu sermayenin tamamı ödenmiştir.

4.5. Yönetim ve Personel Yapısı

SUMAŞ da, taşeron işçiler dahil olmak üzere yıl içinde çalışan personelin ortalama sayısı 76 kişi civarındadır. 2017 yılı Temmuz ayı itibariyle çalışan sayısı ve yerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 3 : SUMAŞ Çalışan Sayısı

SUMAŞ	Çalışan Sayısı
Beyaz Yaka	14
Mavi Yaka	28
Taşeron işçi	34
TOPLAM	76

İşletme bu kadrosu ile 3 vardiya esaslı olarak üretimini sürdürmektedir.

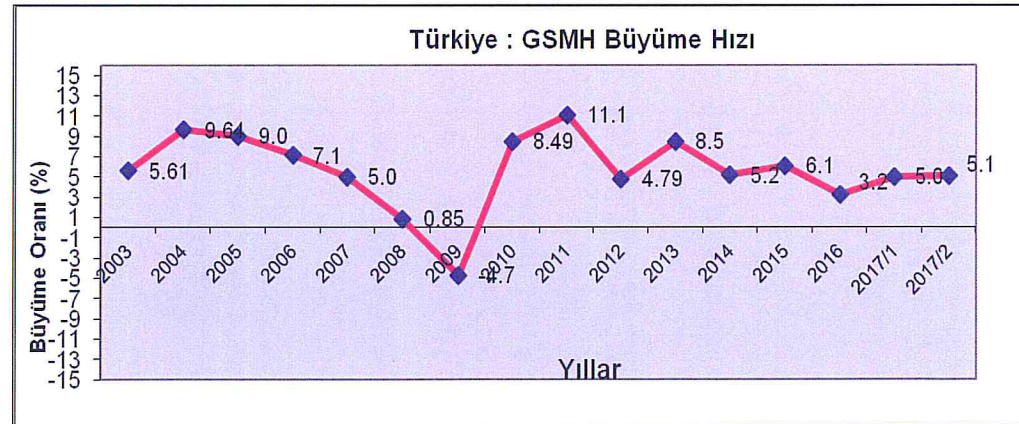
5. TEMEL EKONOMİK GELİŞMELER

2009 yılında yaşanan global kriz sonrasında hızla düzelen ekonomiler arasında yer alan Türkiye, 2010 ve 2011 yıllarını yüksek büyüme oranları ile kapatmış ancak, 2012 yılından sonra sürekli olarak düşük büyüme oranları ile karşılaşmıştır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda gözlenmekte olan orta gelir tuzağı olarak da açıklanmaktadır. 2017 yılı başında gerçekleşen referandum sürecinde ve sonrasında alınan genişlemeci ekonomik tedbirlere bağlı olarak, 2017 yılı ilk yarısından başlayarak önceki yıllara göre nispeten daha yüksek büyüme oranlarını gerçekleştirme olasılığının bulunduğu bir dönemin yaşanması mümkün görünmektedir.

5.1. GSMH' da Gelişmeler

Türkiye ekonomisinin (GSMH) 2016 yılı büyüme oranı, % 3,2 olarak gerçekleşti. (Bu oran daha önce, % 2,9 olarak açıklanmıştı ve 2017 yılı ikinci çeyrek verileri yayınlanırken düzeltildi).

2016 yılında büyümeye en fazla hangi sektörler katkı yapmış diye baktığımızda, sanayi sektörünün % 4,5 büyüme ile öne çıktığını görüyoruz. Tarım sektörünün ise, 2016 yılında % 4,1 oranında küçülmüş olduğu gözleniyor.



Grafik 1: Türkiye GSMH Büyüme Hızları

Tablo 4: GSMH Büyümesi 2016 - Sektörel Büyümeler

Sektörler	1. Çeyrek	2. Çeyrek	3. Çeyrek	4. Çeyrek	2016
Tarım	-4.3	-4.0	-6.5	1.3	-4.1
Sanayi	8.1	6.0	-0.8	5.0	4.5
Hizmetler	2.0	0.5	-7.4	1.8	-0.8
İnşaat	5.4	16.0	4.0	3.7	7.2
Bilgi ve İletişim	4.8	7.5	2.7	9.1	6.3
Finans ve Sigorta	8.6	13.5	-1.3	8.4	7.1
Gayrimenkul	4.1	4.6	3.0	2.7	3.6
Mesleki,İdari Hizmetler	7.4	12.9	2.1	1.3	5.6
Kamu Hizmetleri	4.7	5.0	5.2	3.1	4.5
Vergi-Sübvansiyonlar	2.8	4.8	1.0	4.9	3.4
GSYİH	4.5	5.3	-1.3	3.5	2.9

Kaynak : TÜİK

İnşaat sektörünün 2016 yılı büyümesi ise, son çeyrekteki % 3,7 büyüme sonrasında % 7,2 olarak gerçekleşmiştir.

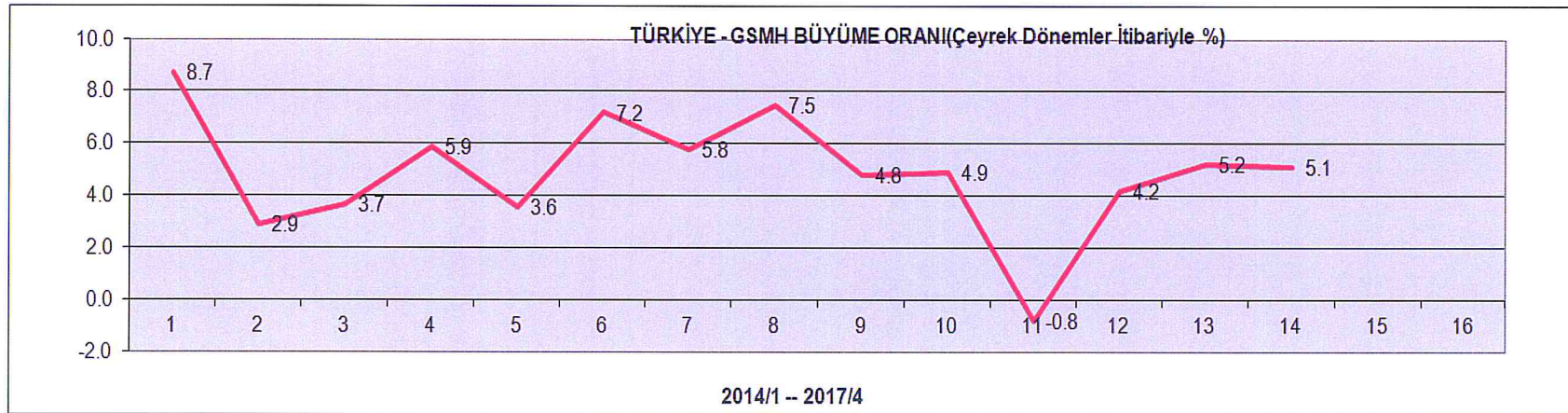
2017 yılı ilk iki çeyrek büyüme rakamları ise tahminlerin üzerinde gerçekleşti. 2017 yılı ilk çeyreğinde GSMH' nın % 5,2, ikinci çeyreğinde ise % 5,1 olarak büyüdüğü açıklandı. Oysa, ilk çeyrek için, referandum öncesinde yaşanan belirsizlik ve ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak daha düşük büyüme oranı bekleniyordu. Ancak, ikinci çeyrek

büyüme oranı, devletin aldığı teşvik nitelikli önlemlerin ekonomiyi olumlu etkileyeceği beklentilerine paralel olarak gerçekleşti.

2017 yılı başından itibaren, ekonomideki yavaşlamayı gidermek ve büyümeye destek olmak amacıyla, hükümet tarafından bir dizi önlem açıklandı. Başta yeni yatırım teşvikleri yanısıra, mevcut faaliyetleri de desteklemek üzere kredi garanti fonu destekli kredilerin kullanılmasına başlandı. Bu tedbir de ekonomide ciddi rahatlama ve büyüme sağladı. Bu önlemler, yılın ilk yarısını olumlu etkiledi. Diğer yandan, 2016 yılı Temmuz ayında yaşanan olaylara bağlı olarak yılın genelini etkileyen düşük büyüme olgusu, 2017 yılında özellikle 3. Çeyrekte bir baz etkisi yaratacak görünmektedir. Bu durum, 3. Çeyrekteki büyümenin % 5,3'ten % 5,1'e düşmesiyle de yansıdı.

üzerinde gerçekleşmesi olasılığını artırmaktadır. Bu nedenlerle, 2017 yılının tamamında GSMH büyümesinin % 5 üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

2017 yılı gelişmesini karşılaştırmalı olarak göstermek üzere, GSYH büyüme rakamları aşağıdaki grafikte çeyrek dönemler itibariyle verilmiştir.



Grafik 2: Türkiye GSYH Çeyrek Dönem Büyüme Hızları

Büyümeye sektörel katkıların nasıl olduğunu ise aşağıdaki tablo göstermektedir. Tablo incelendiğinde, en fazla katkının dış ticaret

Tablo 5: GSYH (2017 1. Çeyrek) Katkı Kalemleri (Büyüme Hızları Olarak)

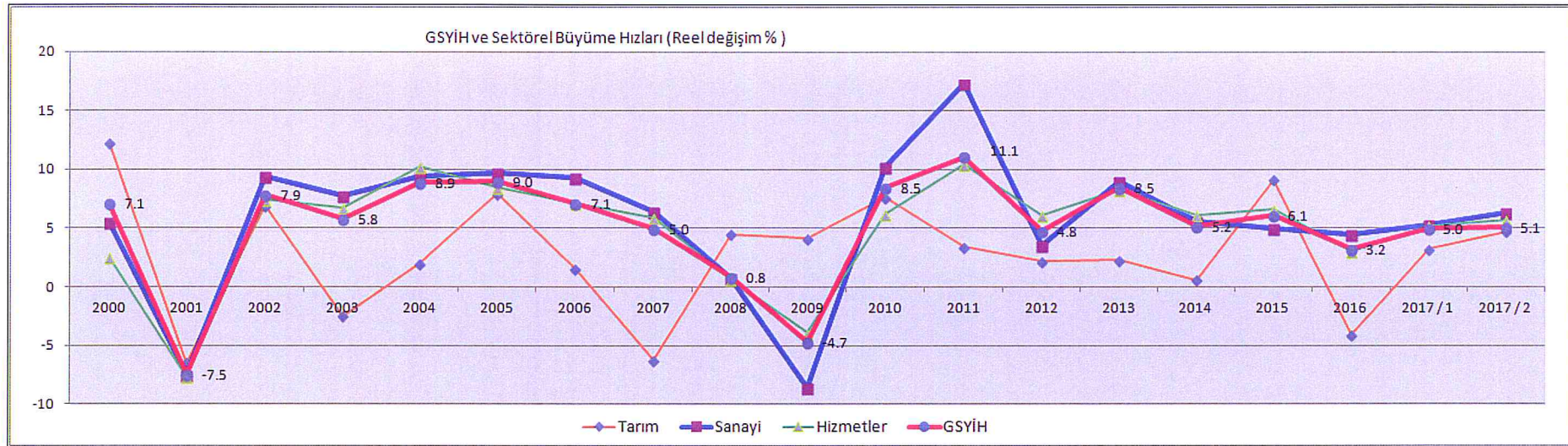
Harcama Kalemleri	2017/ 1. Çeyrek Büyüme Hızları (%)	2017/ 2. Çeyrek Büyüme Hızları (%)
Özel Tüketim	3,6	3,2
Kamu Tüketimi	9,7	-4,3
Yatırımlar (Kamu+Özel)	3,0	9,5
İhracat	10,9	10,5
İthalat	0,7	2,3

Kaynak : TÜİK

yatırımların niteliği incelendiğinde, inşaat yatırımlarının payının çok yüksek olduğu ve makina-teçhizat yatırımlarının payının ise % 8 üzerinde azaldığı görülmektedir.

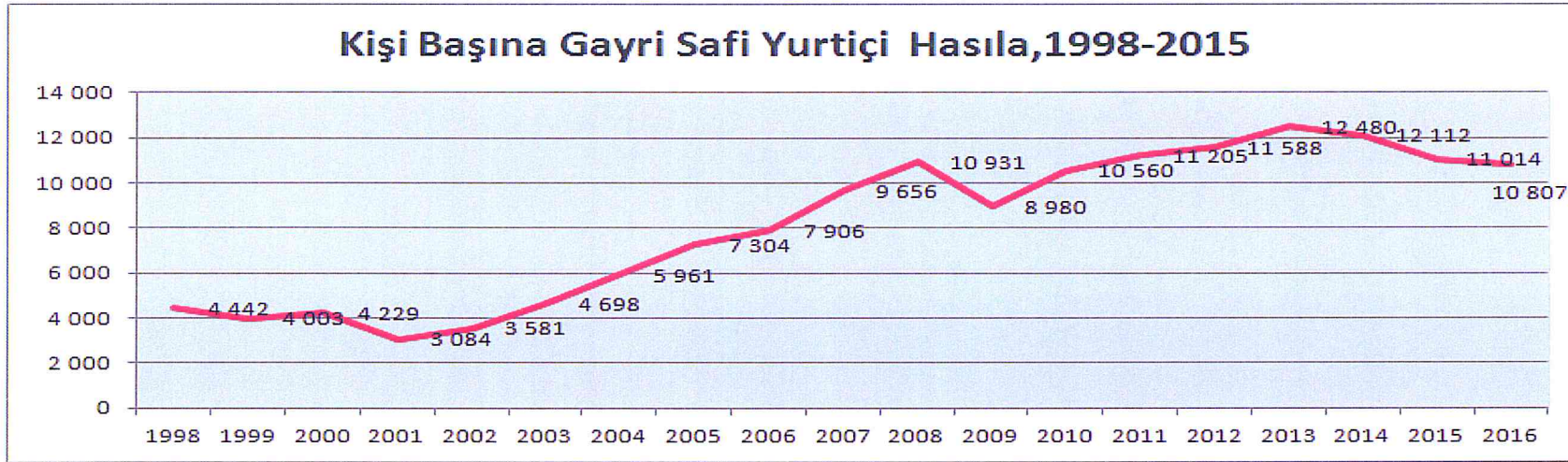
Aşağıdaki Grafik 3' de sektörel gelişmeler gösterilmiştir. Buna göre, 2016 yılı son çeyreğinde sektörel katkılar çok azalmış iken, 2017 yılı ilk çeyreğinde özellikle tarım sektörü tarafından GSYH büyümesine katkı gelmiştir.

(ihracat-ithalat), ilk çeyrek itibarıyla kamu tüketimi ve genel olarak özel tüketimden, ikinci çeyrekte ise yatırımlardan geldiği görülmektedir. Büyüme oranı yüksek gelmesine rağmen, içerik analizi yapıldığında, sürdürülebilirlik açısından halen bazı sıkıntılar olduğu söylenebilmektedir. İkinci çeyrek büyümesinde yatırımların payının artması sevindiricidir. Ancak,



Grafik 3: Türkiye GSMH Sektörel Büyüme Hızları

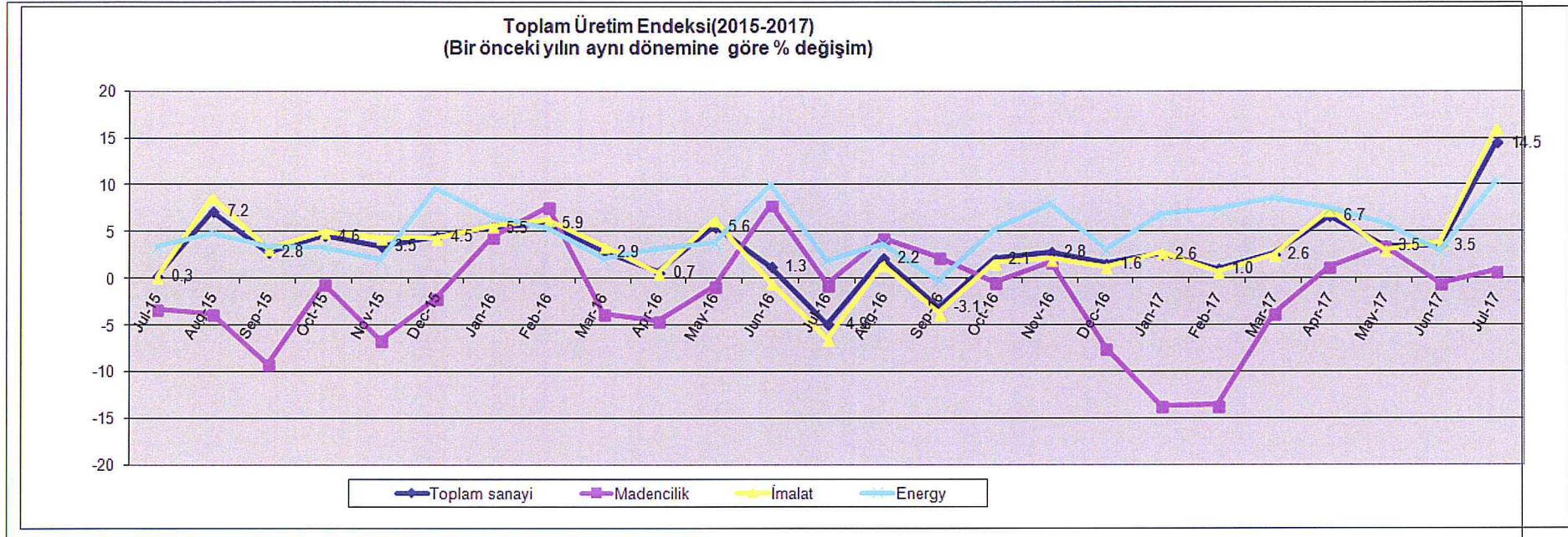
Bütün bu gelişmelerden sonra, kişi başına milli gelir rakamları ise aşağıdaki grafikte gösterildiği gibi olmuştur.



Grafik 4 : Türkiye : Kişi Başına Milli Gelir

Diğer yandan, Türkiye ekonomisinde 2017 yılı başından itibaren bankalar üzerinden işletmeler desteklenmiş, ve faaliyetlerin sürmesi sağlanmıştır. Bu uygulamaların, bazı riskleri bünyesinde taşımasına rağmen, 2017 yılı genelini başarılı göstermesi beklenmektedir. Nitekim, ekonomide bir yandan kriz belirtileri konuşulurken, diğer yandan bankaların kar rekorları kırdığı bir dönem yaşanmaktadır.

2017 Yılı Nisan ayında gerçekleşen referandum öncesinde Türkiye ekonomisinde bir yavaşlama gözlenmiştir. Ancak, bu süreçte açıklanan genişlemeci politikaların Mart ayı sonrasında itibaren etkili olmaya başladığı görülüyor. Bu noktadan hareketle, ekonominin yılın ikinci yarısında % 5 üzerinde bir büyüme gerçekleştirmesi olasılığı da artmış bulunuyor. Aşağıdaki grafik, ekonomik büyümede son 10 aydır gözlenen yatay hareketin ilk kez Nisan 2017 döneminde yukarı doğru değiştiğini göstermektedir.



Grafik 5: Toplam Sanayi Aylık Üretim Endeksi

Rapora konu şirketin ağırlıklı olarak etkilendiği bir sektör olması nedeniyle inşaat sektörü gelişmesi de aşağıdaki grafikte sunulmuştur. Sektör, özellikle 2009 yılındaki kriz döneminden sonra, milli gelir artışlarının en büyük destekçisi durumunda olmuştur. Sürekli olarak milli gelir büyüme oranlarının üzerinde büyüme göstermiştir. 2017 yılı ilk iki çeyreğinde de, sırasıyla % 6 ve % 6,8 büyüme oranlarına ulaşmış ve milli gelir artışına en fazla katkısı veren sektör olmuştur.