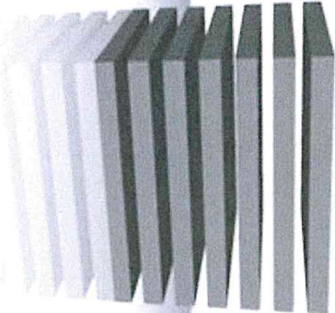




Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.ř. Fiyat Tespit Raporu



Global Menkul Değerler A.ř.

10 Kasım 2017

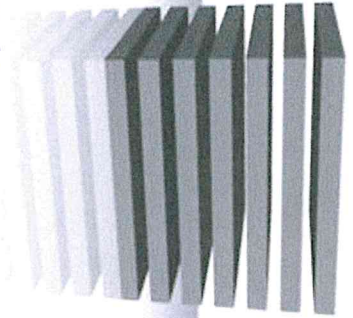


	Sayfa
1) Yönetici Özeti	4
2) Değerleme Amaç ve Konusu	6
3) Şirket Tanıtımı	9
4) Türkiye Genel Ekonomik Görünüm	13
5) Türkiye Odun ve Levha Sektörü	18
6) Şirket Finansalları Gelişimi	21
7) Metodoloji ve Yaklaşım	30
8) İndirgenmiş Nakit Akımları Metodolojisi	32
9) Piyasa Çarpanları Metodolojisi	39
10) Şirket Özsermaye ve Hisse Değeri	42
11) Ekler	45

Kisaltma ve Tanımlar

Kisaltma	Tanım
A.B.D.	:Amerika Birleşik Devletleri
A.Ş.	:Anonim Şirket
BİAŞ veya BİST	:Borsa İstanbul A.Ş.
BKK	:Bakanlar Kurulu Kararnamesi
GK	:Genel Kurul
GVK	:Gelir Vergisi Kanunu
ISIN	:Uluslararası Menkul Kıymet Kodu (International Securities Identification Number)
KAP	:Kamuyu Aydınlatma Platformu
KVK	:Kurumlar Vergisi Kanunu
LTD. ŞTİ.	:Limited Şirket
M3	:Metraküp
MKK	:Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
MSB	:MediumStrand Board
OSB	:Oriented Strand Board (Yönlendirilmiş Lif Levha)
SPK	:Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	:Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket, Ortaklık, İhracı ve Sumaş	:Sumaş Suni Tahta ve Mobilya A.Ş.
Takasbank	:İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
T.C.	:Türkiye Cumhuriyeti
TFRS	:Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	:Türk Lirası
TOBB	:Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TKK ve TTKn	:Türk Ticaret Kanunu
TTSG	:Türk Ticaret Sicil Gazetesi
UMS	:Uluslararası Muhasebe Standartları
VUK	:Vergi Usul Kanunu
YK	:Yönetim Kurulu

1) YÖNETİCİ ÖZETİ

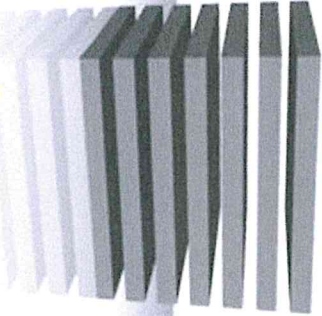


Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 4

Yönetici Özeti

- Değerleme raporumuz, 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 (III-62.1)" hükümlerine uygun hareket edilmiştir.
- Değerleme uzmanı olarak;
 - Raporla sunulan bulguların Değerleme Uzmanı'nın bilgisi çerçevesinde doğru olduğunu,
 - Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
 - Değerleme Uzmanı'nın ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
 - Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirildiğini,
 - Değerlemenin hukuka uygun ve konuyla ilgili mevzuata riayet edilerek hazırlandığını,
 - Değerlemenin dürüst ve doğru davranılıp, Şirkete ve hissedarlara zarar vermeyecek şekilde yürütüldüğünü,
 - Değerleme Uzmanı'nın mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
 - Değerleme Uzmanı'nın, değerlemesi yapılan şirketin türü ve faaliyetleri konusunda daha önceden deneyimi olduğunu 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 **08.11.2017** tarihi itibarıyla yaklaşık **37,889,022** TL'dir.
- Kanaatimizce, bulunan bu hisse fiyatı adil ve makuldür.

2) DEĞERLEME AMAÇ VE KONUSU



Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 6

Değerleme Amaç ve Konusu (1/2)

KONU VE AMAÇ

- Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından düzenlenen bu Değerleme Raporu, SUMAŞ Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.' nin ("Şirket") Genel Kabul Görmüş Değerleme Standartları'na ve Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) hükümlerine uygun olarak tahmini piyasa değerini tespit etmek amacıyla düzenlenmiştir.

DEĞERLEMENİN AMACI

- Rapor, 08.11.2017 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.

Değerleme Amaç ve Konusu (2/2)

DEĞERİN TİPİ VE TANIMINI VE DEĞERLEMENİN TANIMI

- Raporunda, 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 bilgilii ve basiretli bir şekilde ve bir zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekeni görülen tahmini tutardır." (SPK, Tebliğ, III-62.1 Eki: Uluslararası Değerlendirme Standartları-2017:)
- Değerleme, SPK'nın ilgili tebliğiyle (III-62.1) belirtilmiş olan uluslararası değerlendirme standartları başta olmak üzere, değerlendirme konusunda kabul edilmiş genel prensiplere uygun olarak gerçekleştirilmiştir.

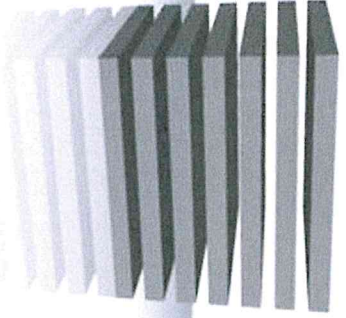
DEĞERLENDİRİLECEK VARLIKLARIN MAHİYETİ, TASARRUF HAKKI VE YERLERİ

- Değerlemeye konu varlık (şirket), SPK'nı kapsamında halka açık sayılan ve SPK'nın ilgili tebliği gereğince değerinin belirlenmesi istenen SUMAŞ A.Ş. şirketinin hisse senetleridir. Hisse senetleri üzerinde imtiyaz bulunmamaktadır.

UYGUNLUK BİLDİRİMİ

- Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan 08 Kasım 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 değerlendirme standartlarına ve açıklamalarına ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu' nun 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararına uygun olarak hazırlanmış olduğunu betan ederiz.

3) ŐIRKET TANITIMI



Sumaş A.Ő. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 9



Şirket Tanıtımı (1/3)

ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİ

- Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. 'nin faaliyet alanı "Yönlendirilmiş Lifti Levha ("Oriented Strand Board" veya "OSB") üretimidir.
- Söz konusu 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 sanayinde koltuk iskeleti ve arkalık yapımında, beton kalıplarında, reklam panolarında, prefabrik yapı elemanlarında ve duvar dekorasyon levhaları yapımında olmak üzere çok çeşitli alanlarda kullanılmaktadır.
- Üretilen ürünler için yurtiçi ve yurtdışı pazarlarında satış imkanı bulunmakla birlikte Şirket satışlarının tamamını yurtiçi pazarlarda gerçekleştirmektedir.
- Yurtiçinde gerçekleştirilen satışlara ilişkin Şirket Türkiye genelinde satış yapabilme imkânına sahip olmakla birlikte, satışların ağırlıklı kısmı Ege ve Marmara bölgelerine yapılmaktadır.
- Şirket'in ürettiği 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

ŞİRKET ADRES VE İLETİŞİM BİLGİLERİ

Adres : Yolören Mah. Aşağı Kümeevler Sok. No:37 Edremit / BALIKESİR
Tel : 0 266 392 11 69
Fax : 0 266 392 11 97
Web : www.sumas.com.tr



Şirket Tanıtımı (2/3)

YILLAR İTİBARIYLA ŞİRKET FAALİYETLERİNİN GELİŞİMİ

- 1976:** Şirket kuruluşu gerçekleşti ve üretim fabrikası inşaat sürecine başlandı.
- 1981:** Yonga levha üretimine başlandı.
- 1996:** İç tüketimde kullanılmak üzere İtalyan teknolojisi kullanılarak Balıkesir / Burhaniye yolu üzerinde üre formaldehit fabrikası kuruldu.
- 1997:** Melamin kaplı yonga levha (suntalam) üretimi için kurulan suntalam tesisi faaliyete geçti.
- 2000:** Ateşe dayanıklı sunta ve suntalam (firetex) üretimi, bunun için gerekli teknolojik yatırım gerçekleştirildi. Rutubete dayanıklı sunta üretimine (gerçek yeşil sunta) başlandı.
- 2004:** Finish folio tesisi kuruldu. Finish folio üretimine başlandı. Ebatlama hattı kuruldu.
- 2006:** Yeni yatırım ile kurulan OSB tesisinin faaliyete geçti.
- 2009:** Suntalam üretim makina ve ekipmanının toplam 438.076,18 TL'ye satışı gerçekleştirildi.
- 2015:** Şirket, artık odun talaşlarının yüksek basınç altında sıkıştırılması ile elde edilen organik yakıt türü olan pelet üretimine başladı.

Şirket Tanıtımı (3/3)

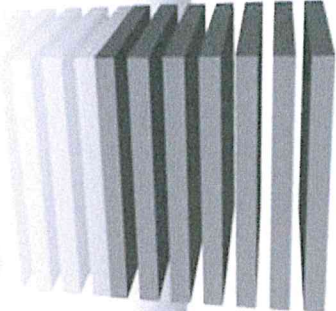


ŞİRKET FAALİYET BİLGİLERİ

- Sumaş Sun'1 Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş. yonga levha tesisi 1976 yılında kurulmuş olup, 1981 yılında Şirket yonga levha üretimine başlamıştır. Şirket söz konusu tarihten bu güne faaliyetlerine kesintisiz şekilde devam etmektedir .
- 2006 yılına kadar sunta ve suntalam üretimini devam ettirmiş olan Şirket, sunta piyasadaki karılığın giderek azalıp zarara dönüşmesi üzerine, yeni alıyap levha üretim yolları ve imkanları araştırılmış ve OSB (Oriented Strand Board) (TSE'deki ismi "Yönlendirilmiş Lifli Levha") üretiminde karar verilmiştir.
- Şirket, OSB-2/OSB-3 olmak üzere iki farklı cinsten ve 6-22 mm kalınlıklarda ve değişik ebatlarda üretim yapabilme kapasitesine sahiptir.
- Günümüz itibari ile Türkiye'de OSB üreticisi toplam 3 firma bulunmaktadır. Şirket, Türkiye'deki ilk yerli OSB üreticidir. Şirket dışında diğer üreticiler SFC Entegre Orman Ürünleri San. Tic. A.Ş. ve Küpeliler Otom. Amb. İnş. Tic. San. A.Ş.'dir.
- 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 ortalamaya 15mm kalınlıkta yıllık 63.187 m3 olarak hesaplanmıştır.
- 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla %63 ve %65 olarak gerçekleşen kapasite kullanım oranı, 2016 yılında %70 seviyesine yükselmiştir.
- Şirket'in 2016 yılında OSB üretimini 44.454 m3 olmuştur.
- Son yıllarda inşaat sektöründe görülen hızlı büyüme sonucunda sektörün ve Şirketin üretim düzeyinde de artış yaşanmıştır.



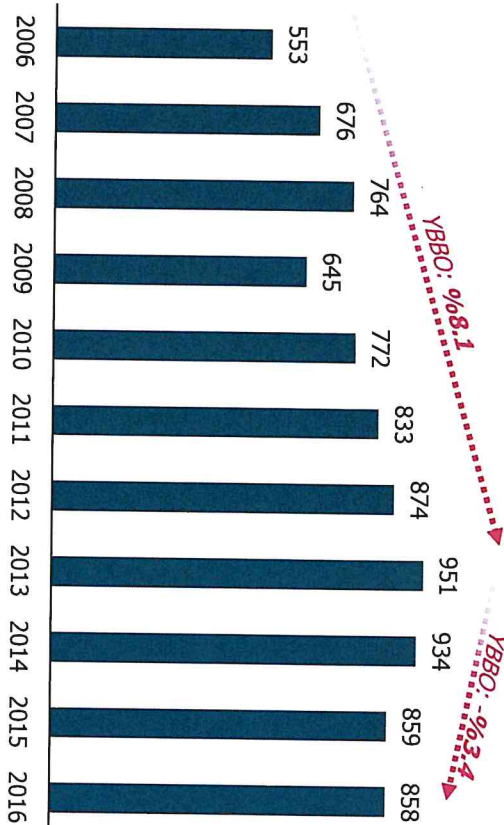
4) TÜRKİYE GENEL EKONOMİK GÖRÜNÜM



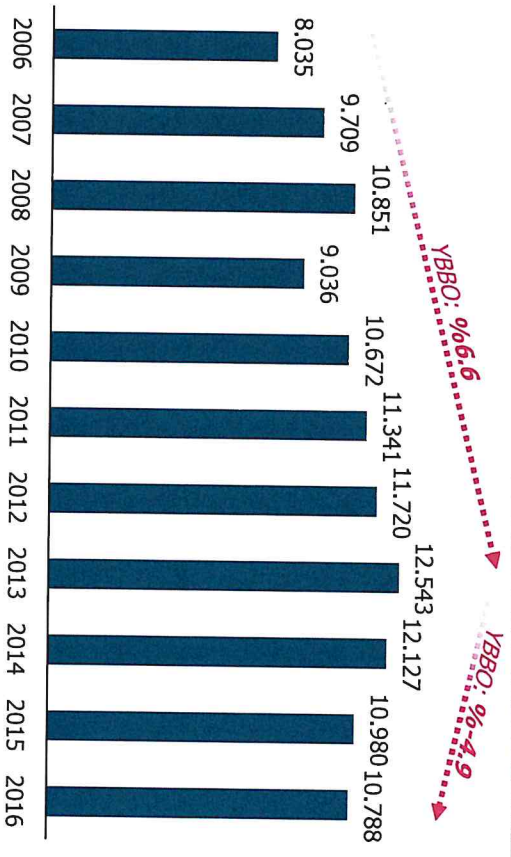
Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 13

Türkiye Genel Ekonomik Görünüm (1/3)

GAYRI SAĞI YURT İÇİ HASILA (Milyar USD)



KİŞİ BAŞINA DÜŞEN MİLLİ GELİR (USD)

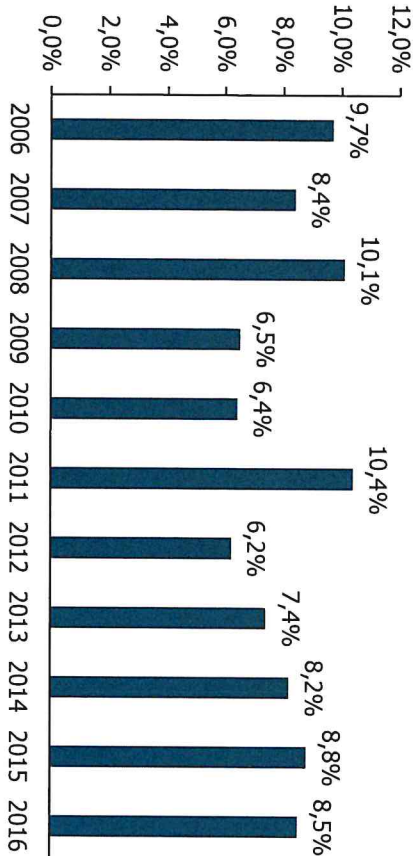


- 2016 yılı itibari ile, Türkiye Ekonomisi, Dünya'nın en büyük 17. ve Avrupa'nın ise en büyük 6. ekonomisi konumundadır.
- 2006-2013 döneminde USD bazında yıllık ortalama %8.1 büyüme gösteren Türkiye Ekonomisi, 2013-2016 döneminde yıllık ortalama USD bazında %3.4 küçülmeye göstermiştir. 2006-2016 dönemine bakıldığında ise Türkiye Ekonomisi'nin yıllık ortalama büyüme oranı %4.5 olmuştur
- 2013-2016 döneminde yaşanan daralmada, başlıca gerekçeler olarak USD'nin TRY karşısında hızlı değer kazanması, Türkiye'de yaşanan darbe girişimi, gerekli ekonomik reformların tam olarak hayata geçirilememesi ve Türkiye'nin komşu coğrafyasında yaşanan terör ve iç-karşıklık gibi olumsuz gelişmeler gösterilebilir.
- Türkiye Ekonomisi'ndeki büyüme oranlarına paralel olarak, USD bazında kişi başına düşen milli gelir 2006-2013 döneminde %6.6 artış, 2013-2016 döneminde %4.9 azalış göstermiştir. 2006-2016 döneminde ise kişi başına düşen milli gelirdeki artış oranı yıllık %3.0 olmuştur.
- 2017 yılı için Türkiye Ekonomisi'nde %6 civarında büyüme beklenmektedir.

Kaynak : Worldbank, TÜİK, Global Menkul Değerler

Türkiye Genel Ekonomik Görünüm (2/3)

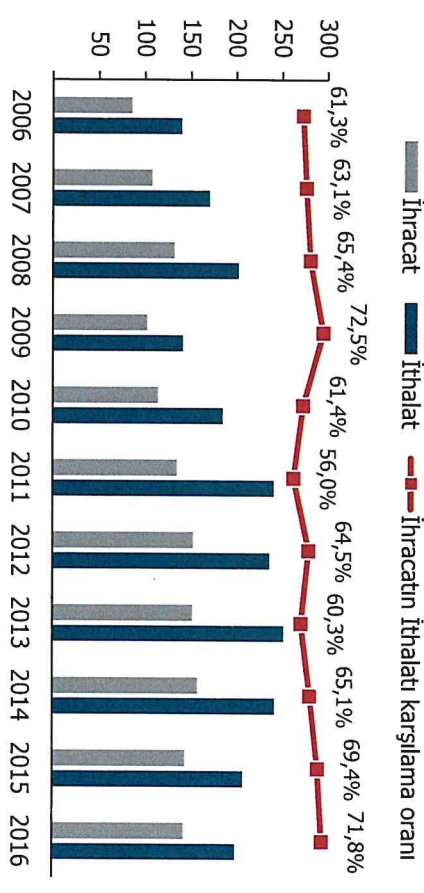
TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ ("TÜFE") (2003=100)



- 2012 yılında %6.2 seviyesine kadar düşen Tüketici Fiyat Endeksi ("TÜFE"), 2012 sonrasında tekrar yükselişe geçmiş ve mevcut durumda çift hanelerde seyretmektedir.
- Bu bakımdan TÜFE, 1 Kasım 2017 tarihli, T.C. Merkez Bankası, Enflasyon Raporu'nda belirtilen 2017 yılsonu, 12 ay sonrası ve 24 ay sonrası için hedeflenen %5 Enflasyon seviyesinin üzerinde seyretmektedir.
- Son yıllarda ve özellikle 2013 yılı itibari ile yüksek seyreden TÜFE'ye başlıca sebepler olarak, bu dönemde Türk Lirasının yabancı para birimlerine karşı değer kaybı, gıda fiyatlarındaki yüksek seyir ve yavaşlayan ekonomiyi hızlandırmayı amaçlayan genişleyici para piyasaları politikaları gösterilebilir.

Kaynak : Worldbank, TÜİK, TCMB Enflasyon Raporu-1 Kasım 2017

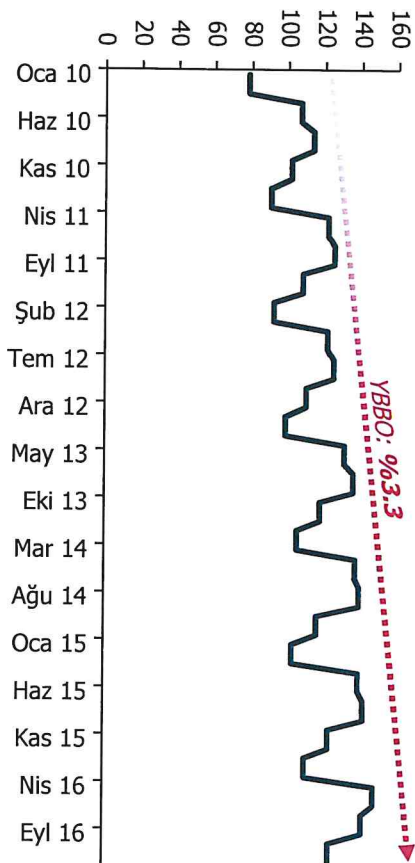
TÜRKİYE DIŞ TİCARET SEVİYESİ



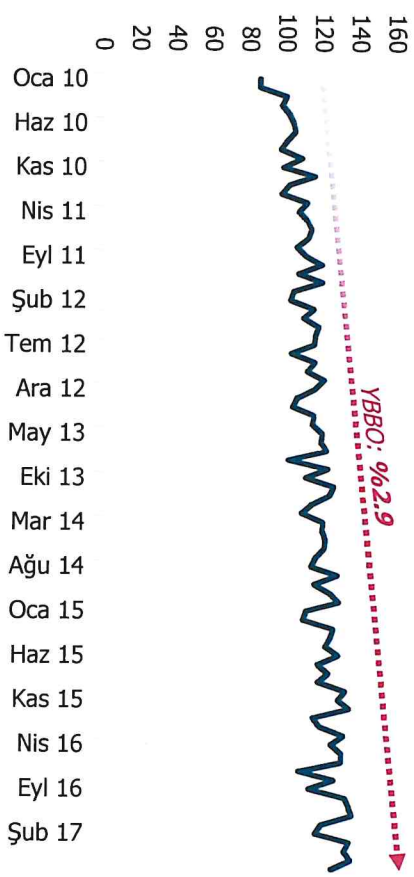
- Yabancı para birimlerinin, TL karşısında değer kazanmasının da etkisi ile toplam ithalat seviyesi 2013 yılından itibaren düşüş trendine girmiş ve 2016 yılında toplam ithalat USD 199 milyar seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Bununla beraber, 2013 itibari ile ihracat seviyesi korunmakta birlikte, düşen ithalat seviyesinin sonucu olarak, ihracatın ithalatı karşılama oranı yükseliş göstermiş ve 2016 yılında son 7 yılın en yüksek seviyesi olan %71.8 olarak gerçekleşmiştir.
- Dış ticaret dengesindeki açık, Türkiye'nin kırılğan bir ekonomiye sahip olmasında önemli bir unsur olmaya devam etmektedir.

Türkiye Genel Ekonomik Görünüm (3/3)

İNŞAAT ÜRETİM ENDEKSİ (2010=100)



SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (2010=100)



- Çeyrek dönem verileriyle sağlanan Türkiye İnşaat Üretim Endeksi, 2010-2017 yılları arasında yıllık bazda %3.3 artış göstermiştir.
- İnşaat Üretim Endeksinde mevsimsel döngü de dikkat çekmektedir. Yıl içerisinde en yavaş dönem, 1. Çeyrek (Oca-Şub-Mar) dönemi olurken, 2. Çeyrekte (Nis-May-Haz) üretim hızlanmakta ve en aktif dönem 3. Çeyrek (Tem-Ağu-Eyl) dönemini olmaktadır. 4. Çeyrekte (Eki-Kas-Ara) üretim tekrar yavaşlama eğilimine girmektedir.

- Aylık dönem verileriyle sağlanan Türkiye İnşaat Endeksi, 2010-2017 döneminde yıllık bazda %2.9 artış göstermiştir.
- Bu doğrultuda, Sanayi Üretim Endeksindeki yıllık artış oranı, İnşaat Üretim Endeksindeki yıllık artış oranından %0.4 daha az gerçekleşmiştir.

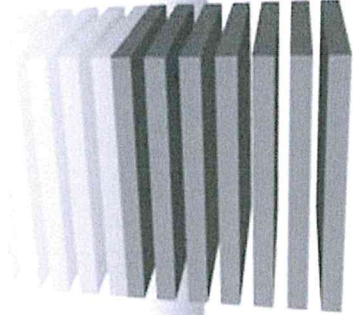
Kaynak : Worldbank, TÜİK, Global Menkul Değerler

- 2017 yılı için Türkiye Ekonomisi'nde %6 civarında büyüme beklenmektedir.
- 2017 yılında, büyümenin temel sürükleyicileri özel tüketim ve inşaat yatırımları başta üzere yurt içi talep olmuştur. Makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürerken, net ihracat yıllık büyümeye yüksek katkısını sürdürmüştür.
- 2017 yılında, küresel ekonomiye dair olumlu görünümün yanı sıra küresel risk iştahının sürmesiyle gelişmekte olan ülkelere portföy akımları güçlü seyrini korumuştur. Ancak bu dönemde jeopolitik gelişmelerin etkisiyle, Türkiye'ye yönelen portföy akımlarında bir miktar imme kaybı gözlemlenmiştir.
- 2017 yıl sonu enflasyonunun %9.3 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. İleri dönemde, enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika durumu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademele olarak yakınsayacağı, 2018 yıl sonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.
- Ekonomide yapısal reformlara hız verilmesi, özellikle işgücü üzerindeki yükleri azaltıcı adımlar atılması, eğitim reformu, vergi reformu ve yatırım ortamını iyileştirici düzenlemelere hız verilmesi ekonomik büyümeyi olumlu etkilemesinin yanı sıra potansiyel büyümeyi de uzun vadede yukarı çekecektir.

Kaynak : TCMB-Enflasyon Raporu-Kasım 2017 , Global Menkul Değerler



5) TÜRKİYE ODUN VE LEVHA SEKTÖRÜ



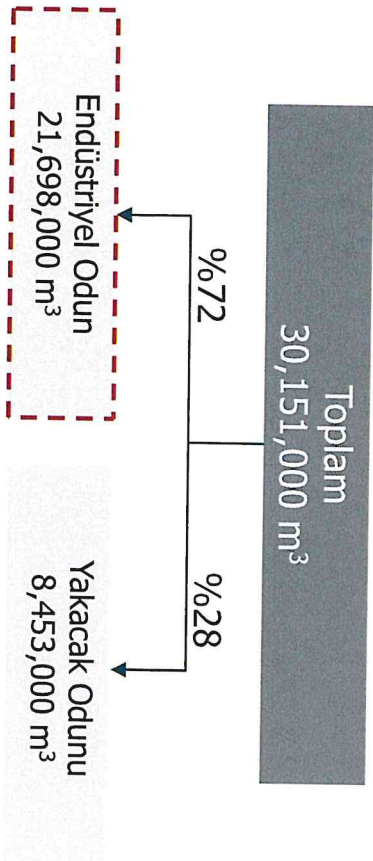
Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 18



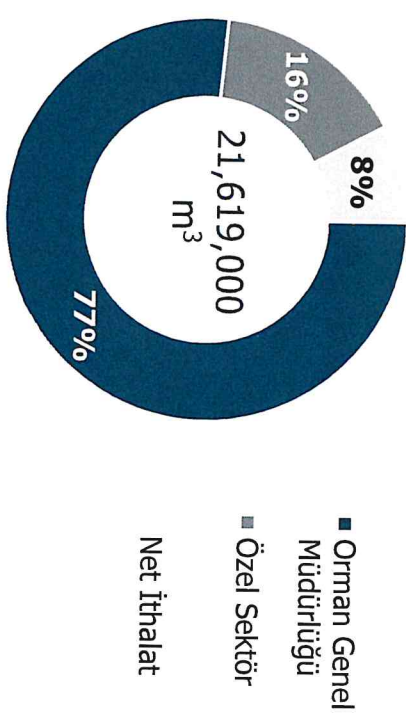
A MEMBER
OF GLOBAL

Türkiye Odun Sektörü

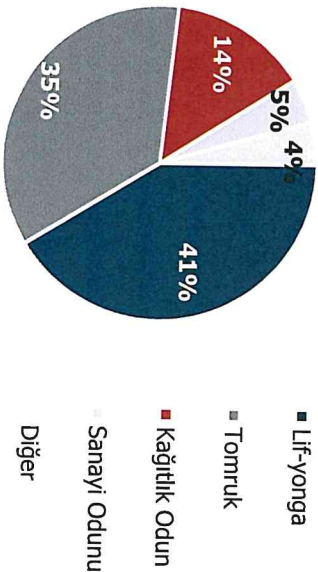
TÜRKİYE ODUN TÜKETİMİ - 2015



ENDÜSTRİYEL ODUN TÜKETİMİ KARŞILANMA DURUMU - 2015



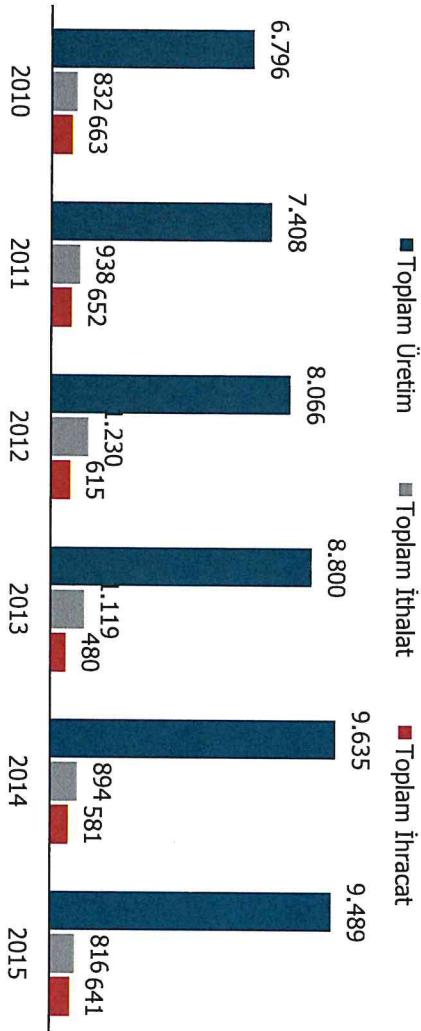
ENDÜST. ODUN ÜRETİMİNİN ÜRÜN CİNSİ DAĞILIMI - 2015



- Türkiye'de toplam odun tüketimi 30 milyon m³ düzeyindedir. Toplam odun tüketiminin 21.5 milyon m³'lük kısmı endüstriyel odun üretiminde kullanılmaktadır.
- Endüstriyel odunun üretimi için gerekli odunun büyük kısmı (2015: %77) Orman Genel Müdürlüğü tarafından temin edilmektedir.
- Üretilen Endüstriyel odunun ürün cinsinden dağılımında en yüksek pay %41 ile lif-yonga ürünleri, sonrasında sırasıyla %35 tomruk, %14 kağıtlık odun, %5 sanayi odunu ve %5 diğer ürün cinsleri oluşturmaktadır.

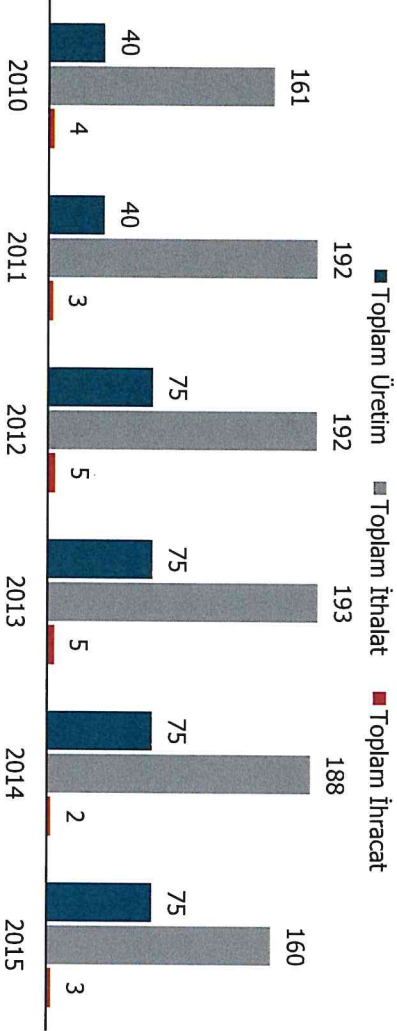
Türkiye Levha ve OSB Sektörü

AHŞAP ESASLI LEVHALARIN ÜRETİM-İTHALAT-İHRACAT VERİLERİ ('000 m³)



- Türkiye ahşap esaslı levha sektöründe dünyanın 5. ve Avrupa'nın 2. en büyük üreticisidir.
- 2010-2015 yıllarında toplam üretim yıllık ortalama %7 artış göstermiştir.

OSB LEVHALARIN ÜRETİM-İTHALAT-İHRACAT VERİLERİ ('000 m³)

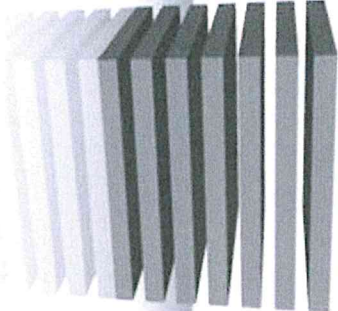


- Türkiye OSB talebini ülke içi üretim ile karşılayamamaktadır ve talebin büyük kısmını ithalat ile karşılamaktadır.
- 2015 yılı itibarıyla ülke içi toplam üretim, Türkiye'deki toplam tüketimin yaklaşık %32'sini oluşturmaktadır.

Kaynak : Worldbank, TÜİK



6) ŐIRKET FİNANSALLARININ GELİŞİMİ

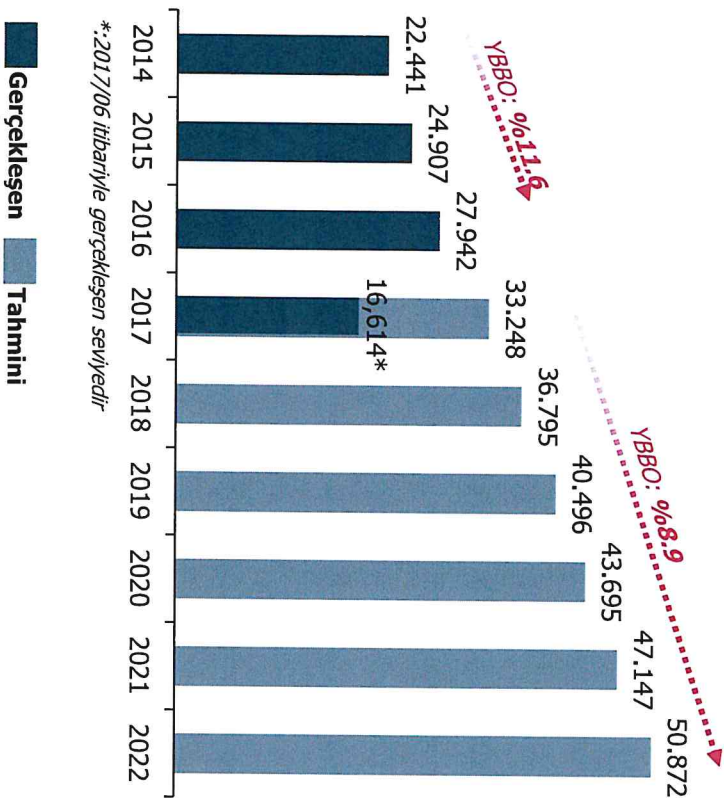


Sumaş A.Ő. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 21



Net Satışlar - Gelişimi

NET SATIŞLAR ('000 TL)

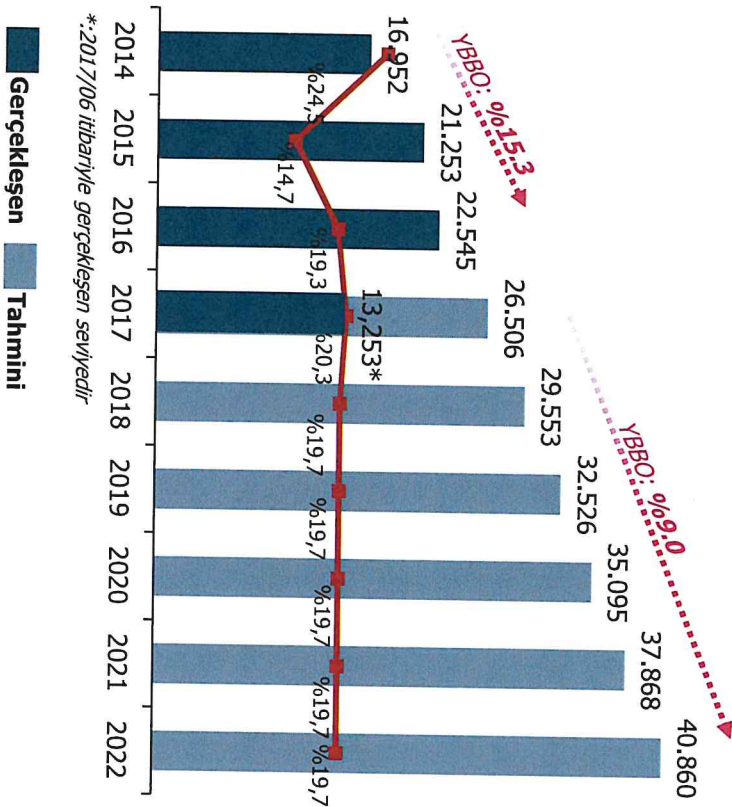


*:2017/06 itibarıyla gerçekleşen seviyedir

- 2014-2016 döneminde net satışlar seviyesindeki artış hem miktar hem de satış fiyatındaki artıştan kaynaklanmaktadır.
- Satış miktarı m³ bakımından, 2014, 2015 ve 2016 yıllarında, sırasıyla 37.284 m³, 42.815 m³ ve 44.270 m³ olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 ilk yarı itibarıyla net satışlar **16,614,397 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir, ve bu seviye 2016 yılı aynı dönem sonuçlarına göre **%19** yukarıdadır.
- 2017 yılında net satışlardaki artış önceki yıllara oranla daha yüksek gerçekleşmiştir. 2017 yılında net satışlar tutarındaki artış miktar bazında artışın yanında özellikle satış fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.
- 2017 yılsonu tahmini ise net satışların geçen yıl ilk 6 ay ve yılsonu dönemsel verileri baz alınarak **33,247,706 TL** olarak öngörülmektedir.
- 2018-2022 Projeksiyon yılları net satışlar tahmininde üretim miktarındaki artış oranı 2018 ve 2019 yılları için **%2.0** sonraki yıllarda tam kapasiteye ulaşacağı düşünülerek sabit tutulmuştur.
- Satış fiyatındaki artış ise enflasyon ile doğru orantılı olarak, 07.11.2017 tarihi itibarıyla Bloomberg veri kaynağı doğrultusunda 2017 yılı için **%8.5** ve 2018 ile sonraki yıllar için **%7.9** olarak alınmıştır (Ek_1'e detaylar için bakınız).

Satılan Malın Maliyeti - Gelişimi

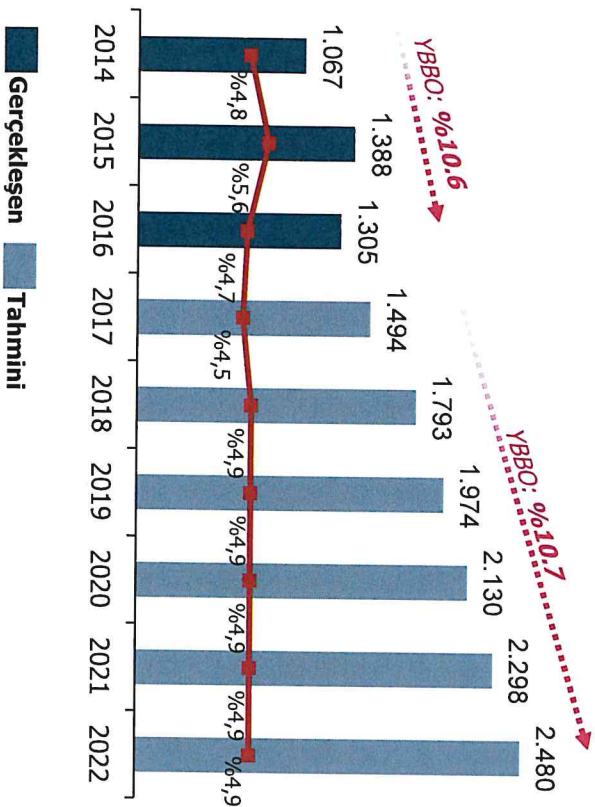
SATILAN MALIN MALİYETİ ('000 TL) & BRÜT KAR MARGİ (%)



- 2016 yılında satılan malın maliyetinin **%69**'unu direkt ilk madde ve malzeme giderleri oluşturmuştur. Direkt ilk madde ve malzeme giderleri içerisindeki en büyük payı ise ise odun gideri oluşturmaktadır. Ayrıca, 2016 yılında satılan malın maliyetinin **%10**'unu direkt işçilik giderleri ve **%21**'ini genel üretim giderleri oluşturmuştur. 2015 yılında ise söz konusu kalemlerin satılan malın maliyeti içerisindeki payı sırasıyla, %70, %9 ve %21 şeklindedir.
- Brüt kar marjı 2014-2016 döneminde sırasıyla **%24.5**, **%14.7** ve **%19.3** olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 ilk yarısı itibarıyla satılan malın maliyeti **13,252,851 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir. 2017 yılsonu seviyesi ise 2016 ilk 6 ay ve yıl sonu dönemsel gelişimi baz alınarak **26,506,200 TL** olarak hesaplanmıştır. 2017 yıl sonu beklenen brüt kar marjı ise **%20.3** olarak hesaplanmıştır.
- 2017 yılında satış fiyatlarında gerçekleşen artış, brüt kar marjına da olumlu yansımıştır.
- 2018 – 2022 dönemi için brüt kar marjı son 4 yılın ortalaması alınarak **%19.7** olarak tahmin edilmiştir.

Genel Yönetim Giderleri - Gelişimi

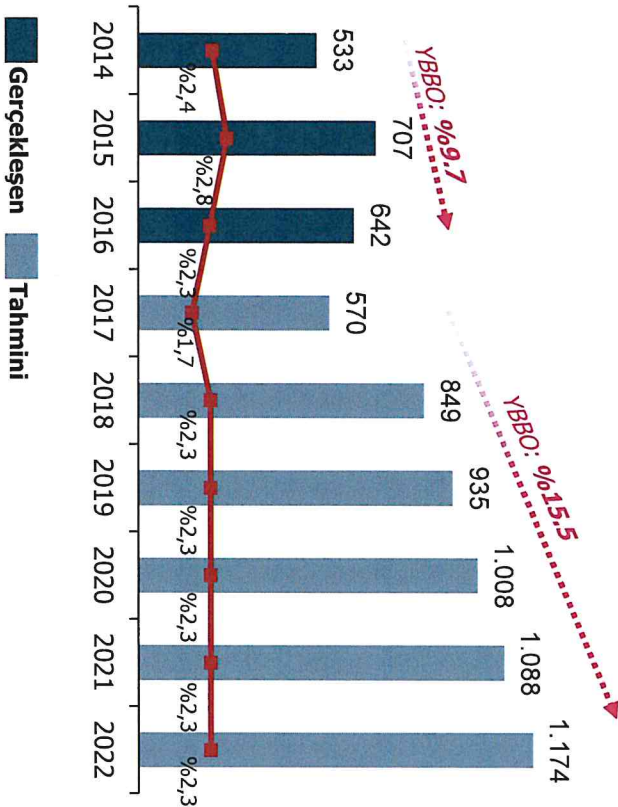
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ ('000 TL) & NET SATIŞLARA ORANI (%)



- 2016 yılında, genel yönetim giderlerinde en büyük payı %36 payla, idari personel ücret giderleri oluşturmuştur. 2015 yılında söz konusu kalemin payı %39 olarak gerçekleşmiştir. Genel yönetim giderleri içerisinde, idari personel ücret giderleri dışındaki tutarı ise yönetim kurulu üye ücret giderleri ve çeşitli yönetim gider ve masrafları oluşturmaktadır.
- Genel yönetim giderleri toplamının, net satışlara oranı 2014-2016 döneminde sırasıyla **%4.8**, **%5.6** ve **%4.7** olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 yılsonu beklenen seviyesi ise 2017 ilk yarısı verisi ile 2016 ilk 6 ay ve yıl sonu dönemsel gelişimi baz alınarak **1,494,326 TL** olarak hesaplanmıştır.
- 2017 yıl sonu seviyesinin, net satışlara oranı ise **%4.5** olarak hesaplanmıştır.
- 2018 – 2022 dönemi için genel yönetim giderlerinin, net satışlara oranı son 4 yılın ortalaması alınarak **%4.9** olarak tahmin edilmiştir.

Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri - Gelişimi

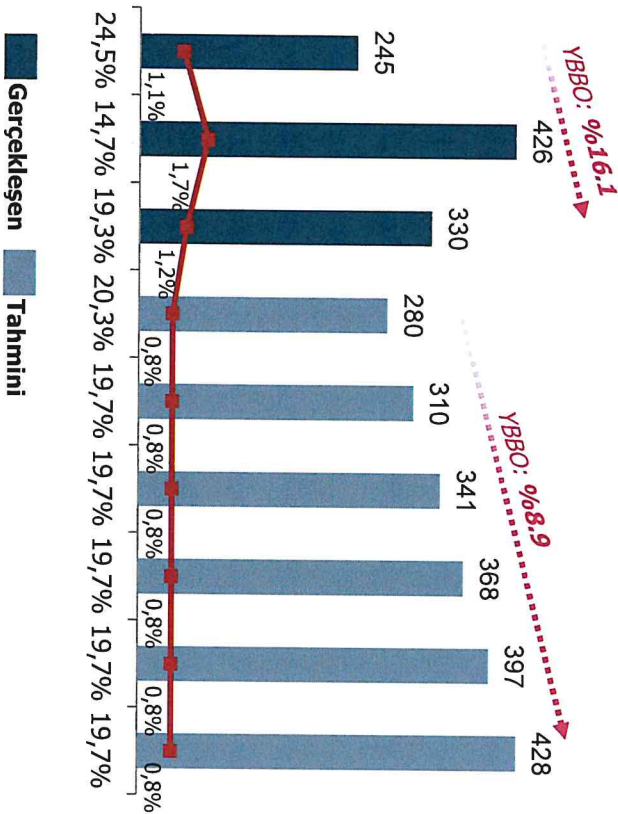
PAZARLAMA, SATIŞ, DAĞITIM GİDERLERİ ('000 TL) & NET SATIŞLARA ORANI (%)



- 2016 yılında, pazarlama, satış, dağıtım giderlerinde en büyük payı %59 oran ile pazarlama elemanlarının ücret giderleri oluşturmaktadır. Söz konusu oran, 2015 yılında %57 olarak gerçekleşmiştir. Pazarlama, satış, dağıtım giderleri içerisinde, pazarlama elemanlarının ücret giderleri dışındaki tutarı ise geçitli pazarlama ve seyahat masraf ve giderleri oluşturmaktadır.
- Pazarlama, satış, dağıtım giderlerinin, net satışlara oranı 2014-2016 döneminde sırasıyla **%2,4**, **%2,8** ve **%2,3** olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 yılsonu beklenen seviyesi ise 2017 ilk yarısı verisi ile 2016 ilk 6 ay ve yıl sonu dönemsel gelişimi baz alınarak **570,396 TL** olarak hesaplanmıştır.
- 2017 yıl sonu seviyesinin, net satışlara oranı ise **%1,7** olarak hesaplanmıştır.
- 2018 – 2022 dönemi için pazarlama, satış, dağıtım giderlerinin, net satışlara oranı son 4 yılın ortalaması alınarak **%2,3** olarak tahmin edilmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler - Gelişimi

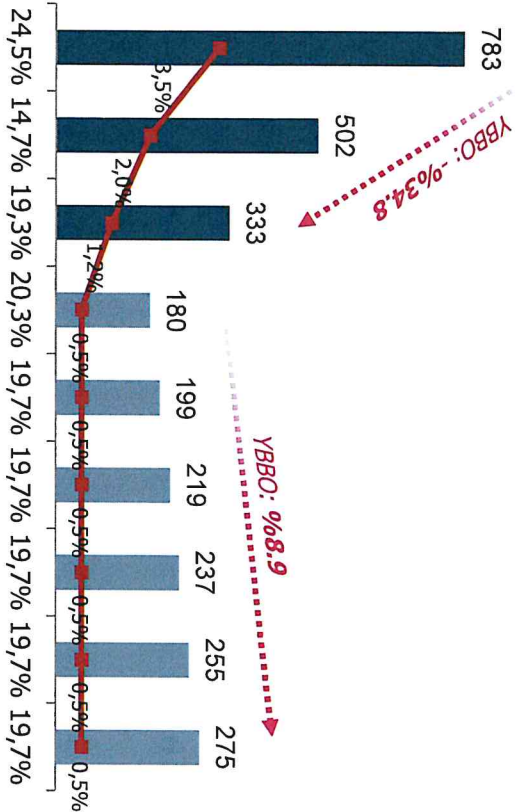
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER (‘000 TL) & NET SATIŞLARA ORANI (%)



- Esas faaliyetlerden diğer gelirler kalemi, konusu kalmayan karşılıklar, önceki dönem gelir ve karları ile diğer olağandışı gelir ve karlardan oluşmaktadır.
- Esas faaliyetlerden diğer gelirler toplamı, 2014-2016 yılları arasında ortalama **%16.1** artarak, 2016 yılında **330,430 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Esas faaliyetlerden diğer gelirler toplamının, Net satışlara oranı 2014-2016 döneminde sırasıyla **%1.1**, **%1.7** ve **%1.2** olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 yılsonu beklenen seviyesi ise **280,000 TL** seviyesindedir.
- 2017 yıl sonu seviyesinin, Net satışlara oranı ise **%0.8** olarak hesaplanmıştır.
- 2018 – 2022 dönemi için esas faaliyetlerden diğer gelirlerin, net satışlara oranı son yılın verisi alınarak **%0.8** olarak tahmin edilmiştir.
- Bu doğrultuda, 2017-2022 döneminde esas faaliyetlerden diğer gelirlerin yıllık ortalama **%8.9** büyüme göstererek 2022 yılında **428,424 TL** seviyesine ulaşması öngörülmektedir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler - Gelişimi

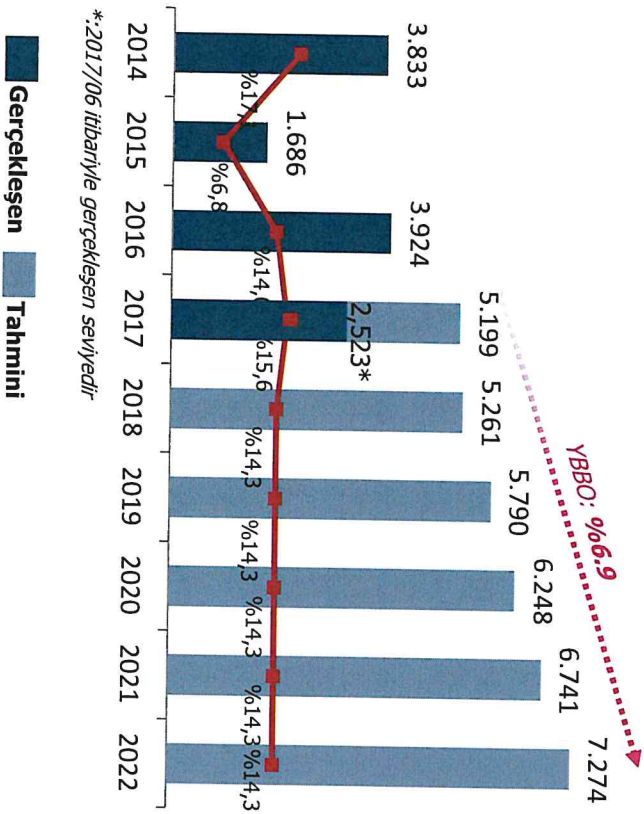
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER (‘000 TL) & NET SATIŞLARA ORANI (%)



- Esas faaliyetlerden diğer giderler kalemi, şüpheli alacak gideri, diğer olağan gider ve zararlar, önceki dönem gider ve zararı ile diğer olağandışı gider ve zararlardan oluşmaktadır.
- Esas faaliyetlerden diğer giderler toplamı, 2014-2016 yılları arasında ortalama **%34.8** azalarak, 2016 yılında **332,9870 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Gerçekleşen azalış trendinin başlıca sebebi, konusu kalmayan karşılıklardaki ve önceki dönem gider ve zararı kalemlerindeki azalıştır.
- Şirketin evrakla satış yerine, kredi kartı kullanımına geçmesi, karşılık giderlerindeki azalışı sağlamıştır. Şirket, evrakla satış yerine, kredi kartı ile satışını ileri dönemde de sürdürecektir.
- Esas faaliyetlerden diğer giderler toplamının, net satışlara oranı 2014-2016 döneminde sırasıyla **%3,5**, **%2,0** ve **%1,2** olarak gerçekleşmiştir.
- 2017 yılsonu beklenen seviyesi ise **180,000 TL** seviyesindedir.
- 2017 yıl sonu seviyesinin, net satışlara oranı ise **%0,5** olarak hesaplanmıştır.
- 2018 – 2022 dönemi için esas faaliyetlerden diğer giderlerin, net satışlara oranı son yılın verisi alınarak **%0,5** olarak tahmin edilmiştir.
- Bu doğrultuda, 2017-2022 döneminde esas faaliyetlerden diğer giderlerin yıllık ortalama **%8,9** büyüme göstererek 2022 yılında **275,415 TL** seviyesine ulaşması öngörülmektedir.

FAVÖK - Gelişimi

FAVÖK (‘000 TL) & FAVÖK MARJİ (%)

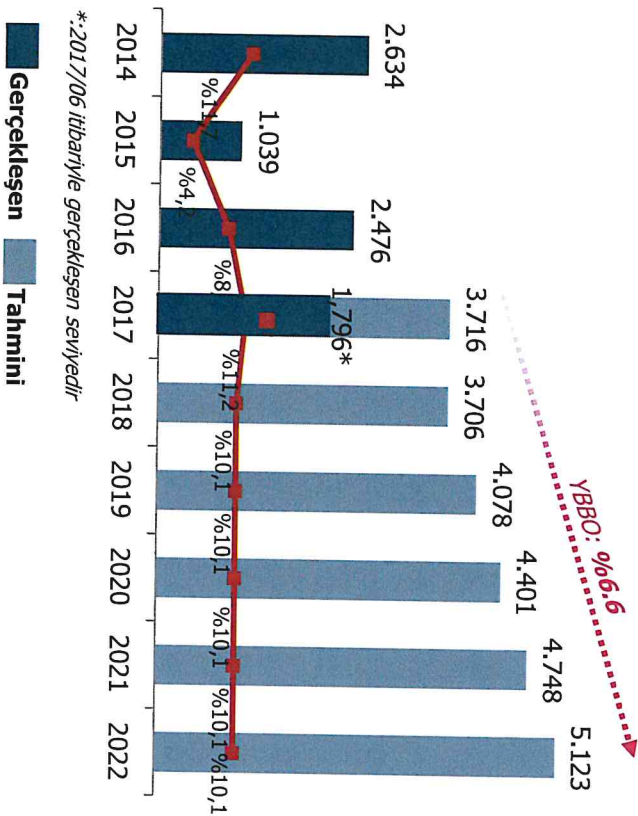


*:2017/06 itibarıyla gerçekleşen seviyedir

- 2017 ilk yarısı itibarıyla ise FAVÖK **2,522,862 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir. 2017 yılsonu beklentisi ise **5,198,657 TL**'dir.
- Belirtilen öngörüler doğrultusunda, FAVÖK seviyesinin 2017-2022 döneminde yıllık ortalama **%6,9** artış göstererek, 2022 yılında **7,273,715 TL** seviyesine ulaşması öngörülmektedir.
- FAVÖK marjı 2014, 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla **%17,1**, **%6,8** ve **%14,0** olarak gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise FAVÖK marjının **%15,6** seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.
- 2018-2022 yılları arasında öngörülen FAVÖK marjı ise **%14,3**'tür.

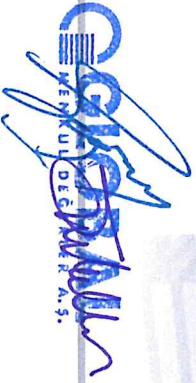
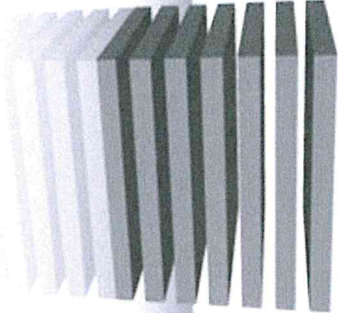
Net Dönem Karı - Gelişimi

NET DÖNEM KARI ('000 TL) & NET DÖNEM KAR MARGİ (%)



- 2017 ilk yarısı itibarıyla net dönem karı **1,795,755 TL** seviyesinde gerçekleşmiştir. 2017 yılsonu beklentisi ise **3,715,751 TL**'dir.
- Belirtilen öngörüler doğrultusunda, net dönem karı seviyesinin 2017-2022 döneminde yıllık ortalama **%6.6** artış göstererek, 2022 yılında **5,123,331 TL** seviyesine ulaşması öngörülmektedir.
- Net dönem kar marjı 2014, 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla **%11.7**, **%4.2** ve **%8.9** olarak gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise net dönem kar marjının **%11.2** seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.
- 2018-2022 yılları arasında öngörülen net dönem kar marjı ise **%10.1**'tir.

7) METODOLOJİ VE YAKLAŞIM



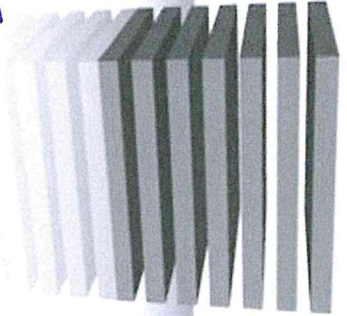
Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 30



Değerleme Yöntemleri

- Eski ve köklü bir şirket olan Sumaş, pazarda isim yapmış ve pazardaki yerini kazanmıştır. Asıl değerini operasyonlarından alan bu şirket için bu nedenden dolayı defter değeri yöntemi kullanılmamıştır.
- Operasyonun önemli olduğu Sumaş için "İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)" ve "Benzer Şirket Çarpanları" yöntemleri kullanılmıştır.
- Halka açık şirketlerin değerleri belirlidir ve bu değerler şirketlerin ekonomik, finansal ve sektörel verilerine bağlıdır.
- Yurtiçi ve yurtdışında halka açık bu şirketlerin finansal oranları kullanılarak, Sumaş ile benzer yapıdaki şirketler belirlenmiştir.
- Belirlenen şirketler, buldukları sektörler ve kullanılan hammaddeler göz önüne alınarak seçilmiştir.
- Benzer şirketlerin "Fiyat/Kazanç" ve "Firma Değeri/FAVÖK" çarpanları kullanılarak, Sumaş'ın değeri hesaplanmıştır.
- İNA yöntemi ise şirketin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının belirli bir iskonto ile bugünkü değerinin hesaplanmasıyla yapılmaktadır.

8) İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI METODOLOJİSİ




MUSTAFA KEMAL
A.Ş.

Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 32

İndirgenmiş Nakit Akımları Varsayımları – (1/3)

- Projeksiyon gelişmesi Türk Lirası olarak hazırlanmıştır.
- Hammaddede ve ürün fiyatlarında yıllık enflasyon oranında artış olacağı varsayılmıştır (EK_1'e detaylar için bakınız).
- Şirketin nakit akımları 2022 yılına kadar öngörülmüştür.
- 2018-2020 yılları arasında, yıllık **%2.0** oranında üretim artışı gerçekleştirileceği ve sonraki yıllarda kapasite kullanım oranının sabit kalacağı düşüncesi ile 2020 yılı sonrasında üretim miktarı sabit tutulmuştur.
- 2022 yılından sonra Şirketin nakit akımları projekte edilmiş olup, söz konusu tarihten sonra yıllık sabit **%4.0** büyüme öngörülmüştür. Sabit büyüme oranı varsayımında, Türkiye ekonomisinin uzun vadede **%5.0** büyüme göstereceği ele alınmış olup, inşaat sektörünün uzun vadede Türkiye büyüme oranından daha düşük bir oranda büyüyeceği ve Şirketin de bu düşük büyümeden etkileneceği öngörülmüştür.
- 2022 yılı sonrasında Şirketin yatırım harcamalarının, amortisman giderleri kadar olacağı öngörülmüştür.

Net İşletme Sermayesi Varsayımı

- Net işletme sermayesi, 2017/06 dönemi alacak günleri, ödeme vadesi ve stok devir hızı değerlerinin, ileri dönemde son 3 yılın (2014-2016) ortalamasına yaklaşacağı değerlendirilmesi ile tahmin edilmiştir. Bu doğrultuda, projeksiyon dönemi net işletme sermayesi hesaplanmıştır.

	Fiiili 2014	Fiiili 2015	Fiiili 2016	Fiiili 2017/06	Tahmin 2017	Tahmin 2018	Tahmin 2019	Tahmin 2020	Tahmin 2021	Tahmin 2022
Net İşletme Sermayesi (bin TL)	2,647	3,870	5,688	3,160	3,457	4,137	4,843	5,582	6,361	7,278
Alacak Günleri	27	61	45	22	22	26	30	34	38	42
Stok Devir Hızı	60	47	71	51	51	52	52	53	53	54
Ödeme Vadesi	38	51	35	51	31	33	35	37	39	41

İndirgenmiş Nakit Akımları Varsayımları – (2/3)

Yatırımlar Varsayımı

- Makine, tesis, araç ve diğer yatırımlar, aşağıdaki tabloda belirtildiği üzere 2015 ve 2016 yılında, net satışların sırasıyla **%2.6** ve **%2.8**'sine tekabül etmektedir. 2017-2022 döneminde, son iki yılın (2015-2016) ortalaması alınarak, satışlara oranı **%2.7** olacak şekilde makine, tesis, araç ve diğer yatırımlar toplamı tahmin edilmiştir.

	Filii 2015	Filii 2016	Tahmin 2017	Tahmin 2018	Tahmin 2019	Tahmin 2020	Tahmin 2021	Tahmin 2022
Makine, tesis, araç ve diğer yatırım (bin TL)	642	778	892	987	1,086	1,172	1,264	1,364
Satışlara oranı (%)	%2.6	%2.8	%2.7	%2.7	%2.7	%2.7	%2.7	%2.7

Finansman Gideri Varsayımı

- Şirket'in 2017/06 itibarıyla finansal borcu bulunmamaktadır. Ayrıca, 2017/06 itibarıyla nakit ve nakit benzerleri hesabında **7,636,817 TL** bulunmaktadır. Bu doğrultuda, Şirketin ileri dönemde finansal borca ihtiyaç duymayacağı tahmin edilmiştir.
- Bununla birlikte, Şirket kullanılan kredi kartı ve POS cihazlarına ödediği ve finansal giderler altında muhasebeleştirilen komisyon giderleri bulunmaktadır. Şirket ile görüşmeler sonrası bu tutarın 2017 yılı için **40,000 TL** ve net satışların **%0.1**'ine denk gelecek şekilde olacağı öngörülmüştür. 2018-2022 döneminde de Net satışların **%0.1**'ine denk gelecek şekilde ilgili finansman gideri hesaplanmıştır.

	Tahmin 2017	Tahmin 2018	Tahmin 2019	Tahmin 2020	Tahmin 2021	Tahmin 2022
Kısa vadeli finansman gideri (bin TL)	-	-	-	-	-	-
Kredi kartı finansman gideri (bin TL)	40	44	49	53	57	61
Satışlara oranı (%)	%0.1	%0.1	%0.1	%0.1	%0.1	%0.1

İndirgenmiş Nakit Akımları Varsayımları – (3/3)

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler Varsayımı

- Net yatırım faaliyetlerinden gelirler, aşağıdaki tabloda belirtildiği üzere 2015 ve 2016 yılında, net satışların sırasıyla **%0.1** ve **%0.2**sine tekabül etmektedir. 2017 yıl sonu tahmini ise net satışların **%0.3**'üne tekabül edecek şekilde **95,334 TL** olarak gerçekleşmiştir. 2018-2022 dönemi için, son iki yılın (2016-2017) ortalaması alınarak, net satışlara oranı **%0.2** olacak şekilde net yatırım faaliyetlerinden gelirler toplamı tahmin edilmiştir.

	Filii	Filii	Tahmin	Tahmin	Tahmin	Tahmin	Tahmin	Tahmin	Tahmin
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Net yatırım faaliyetlerinden gelirler (bin TL)	22	49	95	85	94	101	109	118	
Satışlara oranı (%)	%0.1	%0.2	%0.3	%0.2	%0.2	%0.2	%0.2	%0.2	%0.2

Kurumsal Vergi Varsayımı

- Kurumlar vergisi oranı %22 olarak hesaplanmış ve ilgili yıl içinde ödeneceği varsayılmıştır.

İndirgeme Katsayısı Hesaplaması

- Değişken sermaye maliyeti yöntemi kullanılarak 2018 - 2022 için değişen oranda risksiz kazanç oranı ve piyasa risk primi ile indirgeme katsayısı hesaplaması yapılmıştır.
- Risksiz kazanç oranı, 2018 yılı için T.C. 10 yıllık Devlet Tahvil Faiz Oranı olan **%10.5** kullanılmıştır (EK_4'e detaylar için bakınız).
- Merkezi Bankası tarafından 2022 yılında beklenen **%7.5** enflasyon oranına **%2.0** prim eklenerek ulaşılan **%9.5**'lik 2022 yılı Risksiz Kazanç Oranına yıllık **%0.25** azalma varsayılarak 2021, 2020, ve 2019 yılları için risksiz kazanç oranları hesaplanmıştır.
- Kaldıraçlı beta katsayısı, XKAGT, Odun, Kağıt ve Matbaa sektörü Betası kullanılarak **0.653** alınmıştır (EK_2'ye detaylar için bakınız).
- İndirgeme katsayısında yer alan ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasında da Şirketin tamamen özkaynaklar ile faaliyet göstereceği öngörülmüştür.

İndirgeme Katsayısı

	2018	2019	2020	2021	2022
Risksiz Kazanç Oranı	10.50%	10.25%	10.00%	9.75%	9.50%
Piyasa Risk Primi	8.00%	7.81%	7.62%	7.43%	7.24%
Kaldıraçlı Beta	0.653	0.653	0.653	0.653	0.653
Vergi Oranı	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
Sermaye Maliyeti	15.72%	15.35%	14.98%	14.60%	14.23%
Özsermaye Ağırlığı	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	15.72%	15.35%	14.98%	14.60%	14.23%

Değerleme Analizi – İndirgenmiş Nakit Akımı

Projeksiyon Dönemi Hesaplamaları

Tüm Değerler '000 TL cinsindedir	2018	2019	2020	2021	2022	Nihai Büyümeye Konu Nakit Akımı
Net dönem karı	3,705,668	4,078,384	4,400,576	4,748,222	5,123,331	
Finansal giderler x (1-%Vergi)	(54,007)	(59,439)	(64,135)	(69,201)	(74,668)	
Amortisman	(551,122)	(606,554)	(654,472)	(706,175)	(761,963)	
İşletme sermayesindeki artış / (azalış)	680,407	706,577	738,424	779,173	916,752	
Yatırımlar	986,758	1,086,006	1,171,801	1,264,373	1,364,259	
Şirket'e sağlanan serbest nakit akımı	2,643,632	2,951,794	3,208,958	3,480,053	3,678,953	
Serbest nakit akımlarının bugünkü değeri	2,284,428	2,218,471	2,111,305	2,017,597	1,891,866	%4
Sonsuz büyüme oranı						37,413,774
Nihai değer						19,239,670
Nihai değer'in bugünkü değeri						
Firma değeri*						29,763,337
Net finansal pozisyon	7,636,817					
Uzun + kısa vadeli finansal borçlar (-)	-					
Nakit ve nakit benzerleri (+)	7,636,817					
Özsermaye değeri	37,400,154					

İNA'ya Göre Çarpanlar - 2017

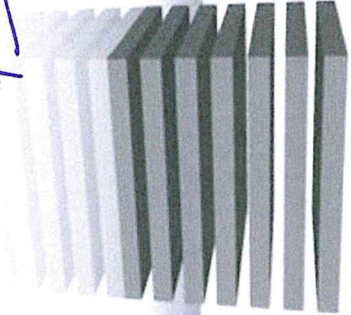
Özsermaye Değeri	37,400,154 TL
FD/FAVÖK	6.23x
F/K	10.07x

Duyarlılık Analizi – İndirgenmiş Nakit Akımı

- Diğer tüm faktörlerin sabit kalması varsayılarak "Piyasa risk primi"nin ve/veya "sonsuz büyüme oranı"nın değişmesi durumunda özsermaye değerinin alacağı değer duyarlılık analizinde hesaplanmıştır.
- Duyarlılık analizindeki değerler çerçevesinde özsermaye değerinin alabileceği en yüksek değer **41,932,962 TL** iken, en düşük değer de **34,068,819 TL**dir.
- Değerleme analizinde kullanılan "piyasa risk primi" **%8.0** ve "sonsuz büyüme oranı" da **%4.0**dür. Bunun sonucu olarak özsermaye değeri **37,400,154 TL** olarak belirlenmiştir.

Duyarlılık Analizi				
Sonsuz Büyüme Oranı (%)				
	%3.0	%4.0	%5.0	
	37,128,609	39,281,485	41,932,962	
	35,517,859	37,400,154	39,690,468	
Piyasa Risk Primi (%)	%9.0	34,068,819	35,724,812	37,718,172

8) PİYASA ÇARPANLARI METODOLOJİSİ



QIYAS MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Sumaş A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 39

- Türkiye ve Yurtdışında faaliyet gösteren halka açık firmalar arasından benzer şirketler seçilmiş ve bu şirketlerin çarpanları hesaplanmıştır.
- Şirketlerin hesaplanan FD/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç çarpanlarının medyanları hesaplanmış ve benzer şirket çarpanları olarak bu medyanlar kullanılmıştır.

SEÇİLMİŞ BENZER ŞİRKETLER

- Yurtiçi ve yurtdışında halka açık şirketler arasından ürün yelpazesi ve üretim hammaddeleri olarak Sumaş'a en çok benzerlik gösteren şirketler aşağıda belirtildiği şekildedir.
 - **Gentaş:** Yapı profilleri, plaka laminantlar, masa tablaları vb. ürünlerin üretimini gerçekleştirmektedir.
 - **Mondi Tire Kutsan:** Oluklu mukavva kutu ve kağıt üretimi yapmaktadır.
 - **Kartonsan:** Kuseli karton üretimi yapmaktadır.
 - **Bak Ambalaj:** Baskılı ve baskısız esnek ambalaj üretimi yapmaktadır.
 - **James Latham:** Birleşik Krallık'ta faaliyet gösteren şirket kereste ve panel ürünleri satışı yapmaktadır.
 - **Werth-Holz:** Odundan bahçe dekorasyon malzemeleri üreten ve satan şirket Polonya'da faaliyet göstermektedir.
 - **York Timber:** Güney Afrika'da faaliyet gösteren şirket odun ve kereste üretimi ve ticareti yapmaktadır.
 - **Novita:** Polonya merkezli şirket zemin kaplamaları üretimi ve ticareti yapmaktadır.

Değerleme Analizi – Çarpanların Hesaplanması ve Özsermaye Değeri

Çarpanların Belirlenmesi

Şirket	Ülke	FD/FAVÖK	F/K
Bak Ambalaj	Türkiye	5.74x	8.91x
Gentaş	Türkiye	6.34x	8.23x
Kartonsan	Türkiye	21.21x	93.43x
Mondi Tire Kutsan	Türkiye	13.59x	44.37x
James Latham	Birleşik Krallık	10.09x	16.16x
Novita	Polonya	5.67x	9.45x
Werth-Holz	Polonya	8.60x	14.15x
York Timber	Güney Afrika	6.88x	2.41x

Medyan **7.74x** **11.80x**

Sumaş'ın Verileri

Şirket 30.06.2017 itibarıyla Son12Ay Finansal Verileri	
FAVÖK	4,419,602 TL
Net Kar	2,958,580 TL
Net Finansal Borç ¹ (-)	(7,636,817) TL

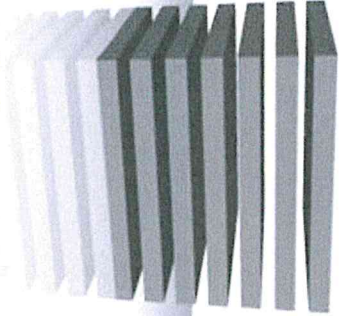
¹: 30.06.2017 itibarıyla, uzun + kısa vadeli finansal borç toplamından, nakit ve nakit benzerleri toplamı çıkartılarak hesaplanmıştır.

Sumaş'ın Özsermaye Değeri

Şirket Çarpanları metodu ile Özsermaye Değeri		
FD/FAVÖK	7.74x	41,844,536 TL
F/K	11.80x	34,911,244 TL

Kaynak: Bloomberg* Detaylar için Ek_3'e bakınız

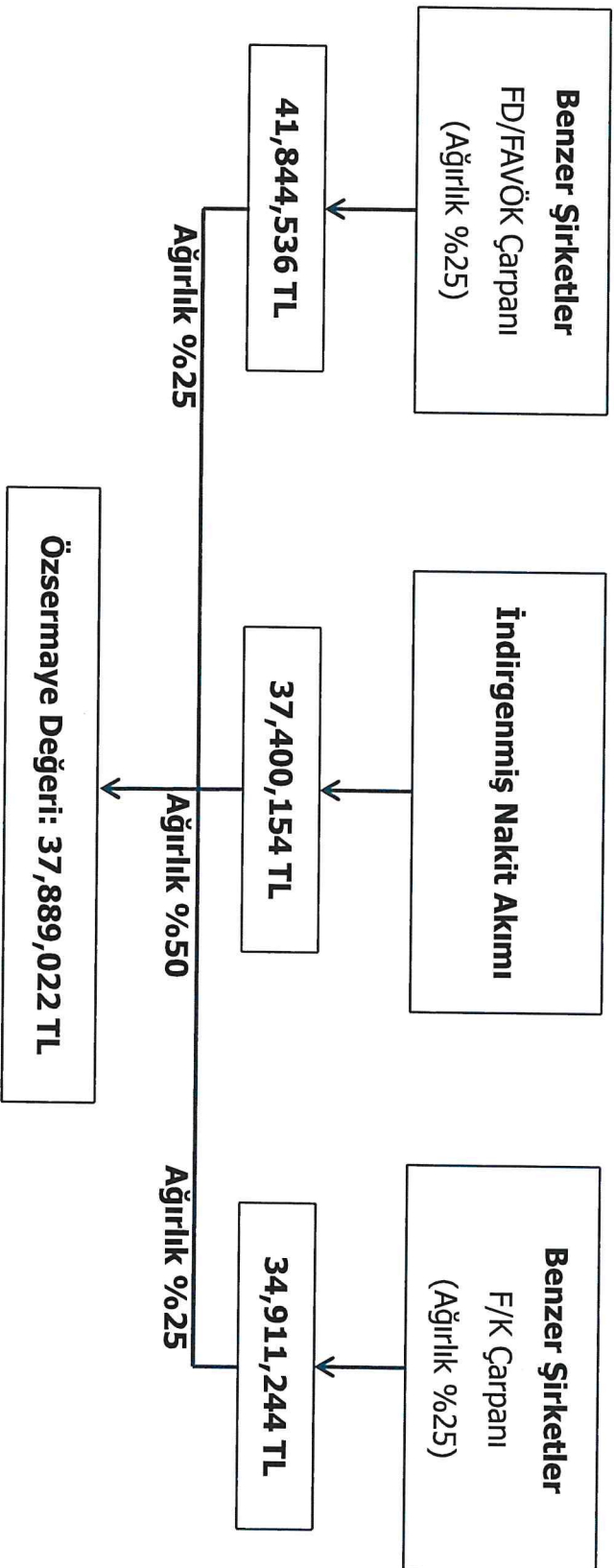
9) ŐIRKET ÖZSERMAYE VE HİSSE DEĞERİ



Sumaş A.Ő. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 42



Şirket Özsermaye Değeri

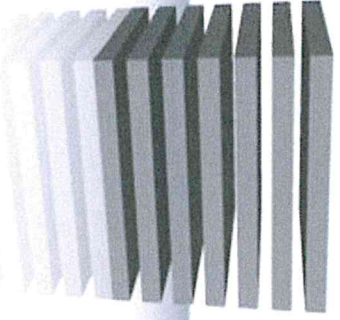


Şirket Özsermaye Değeri

- Şirketin "net finansal borç"¹u, **(7,636,817) TL** olduğundan dolayı bulunan şirket değerlerinin üzerine **7,636,817 TL** ekleyerek özsermaye değerine ulaşılmıştır.
- "Seçilmiş Benzer Şirketler" FD/FAVÖK çarpan yöntemiyle, Sumaş'ın özsermaye değeri **41,844,536 TL** olarak hesaplanmıştır.
- "Seçilmiş Benzer Şirketler" F/K çarpan yöntemiyle, Sumaş'ın özsermaye değeri **34,911,244 TL** olarak hesaplanmıştır.
- "İndirgenmiş Nakit Akımı" yöntemiyle Sumaş'ın özsermaye değeri **37,400,154 TL** olarak hesaplanmıştır.
- Şirketin tahmini piyasa değerine ulaşmak için, indirgenmiş nakit akımı yöntemi ile özsermaye değerine %50; FD/FAVÖK çarpan yöntemi ile özsermaye değerine %25; ve F/K çarpan yöntemi ile özsermaye değerine %25 ağırlık verilmiştir.
- İNA yöntemine, Şirketin faaliyetlerinin ve mevcut koşullarının değere katkısını daha iyi yansıtacağı düşüncesi ile diğer yöntemlere oranla daha yüksek bir ağırlık (%50) verilmiştir. Çarpan yöntemlerine ise, Şirketin piyasa değerini daha adil yansıtacağı düşüncesi ile eşit ağırlık (%25) verilmiştir.
- "Seçilmiş Benzer Şirketler" FD/FAVÖK ve F/K çarpan yöntemleriyle hesaplanan, özsermaye değerlerinin her biri **%25** ağırlığa sahip iken, "İndirgenmiş Nakit Akımı" yöntemiyle bulunan özsermaye değeri **%50** ağırlığa sahiptir. Bu ağırlıklar ile hesaplandığında ortaya çıkan özsermaye değeri **37,889,022 TL**'dir.

¹: 30.06.2017 itibarıyla, uzun + kısa vadeli finansal borç toplamından, nakit ve nakit benzerleri toplamı çıkartılarak hesaplanmıştır.

10) EKLER



Sumas A.Ş. – Fiyat Tespit Raporu – 10 Kasım 2017, Sayfa 45



Ek_1: Türkiye Enflasyon Beklentisi

(%)	2018	2019	2020	2021	2022
Türkiye Enflasyon beklentisi*	%8.5	%7.9	%7.9	%7.9	%7.9

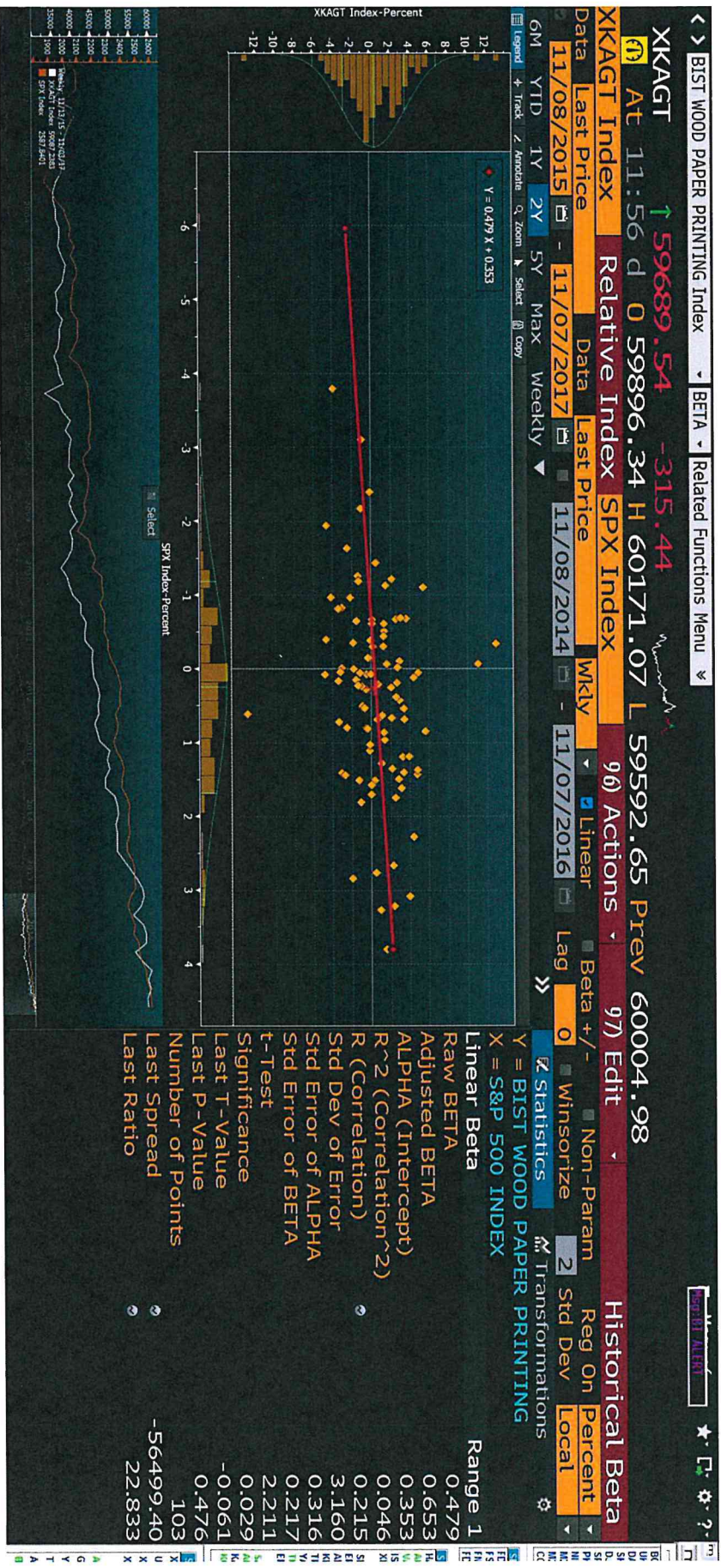
Kaynak: Bloomberg*

Not:2019 yılı enflasyon beklentisi ilerleyen yıllar için de kabul edilmiştir.

Indicator	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Economic Activity										
-Real GDP (YOY%)	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	2.9	5.1	3.4	3.9
Private Consumption ...	10.6	12.6	3.2	7.9	3.0	5.5	3.6	4.5	3.5	3.6
Public Consumption (...)	2.14	0.90	7.10	8.11	3.14	3.51	9.82	2.4	5.9	3.8
Gross Fixed Investm...	21.8	25.0	2.9	14.0	5.5	9.1	2.4			
Exports (YOY%)	1.79	13.17	15.41	1.37	8.31	4.25	-1.67			
Imports (YOY%)	19.37	16.58	0.71	7.99	-0.30	1.77	3.72			
Industrial Production (...)	12.7	9.9	2.4	3.5	3.6	2.9	1.9	4.8	3.3	3.4
Price Indices										
CPI (YOY%)	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	10.8	8.5	7.9
PPI (YOY%)	8.5	11.1	6.2	4.5	10.3	5.3	4.3	15.2	8.4	8.0
Labor Market										
News Headlines NSE »										
51) JPMorgan Global Economic Forecasts as of Nov. 3 (Table)										
52) Bloomberg Consensus Global Rate Forecasts as of Oct. 31 (Table)										
53) Turkey CPI Seen at 9.8% by End-17 vs 9.5% Prior (Survey)										
54) Turkey 1W Repo Rate at 8.00% by End-17 (Survey)										
55) Turkey 3M Rate at 12.70% by End-17 (Survey)										
BN 12:07 *BAYER CROPS										
BN 12:07 JIANGXI GANFENG										
BN 12:07 JIANGXI GANFENG										

EK_2: XKAGT Beta

- Beta değeri için, Bloomberg veri sağlayıcısı kullanılarak, 08.11.2015 ve 07.11.2017 tarihleri arasında, Borsa İstanbul, Orman, Kağıt ve Basım Endeksi için sağlanan, düzenlenen Beta değeri olan 0.653 kullanılmıştır.



EK_3.1: Benzer Şirket Çarpanları – Bak Ambalaj

BAK AMBALAJ Equity		FA		Related Functions Menu		
BAKAB TI Equity		96 Actions		97) Output		
ADJ Bak Ambalaj Sanayi Ve Ticaret AS		98) Settings		Acct Con Mixed		
1) Key Stats		2) I/S		3) B/S		
4) C/F		5) Ratios		6) Segments		
7) Addl		8) ESG		9) Custom		
10) Per Share		11) Stock Value		12) Enterprise Value		
13) Multiples		14) Addl		15) ESG		
16) Per Share		17) Stock Value		18) Enterprise Value		
In Millions of USD except Per Sh-						
12 Months Ending						
	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	10/23/2017	Current
P/E	11.97	15.10	36.18	9.56	34.74	8.91
Average	8.52	13.18	12.29	16.18	40.72	9.56
High	11.97	17.00	16.18	10.45	40.72	9.56
Low	7.51	11.64	10.45	9.56	34.74	8.91
P/Book	0.67	0.90	0.84	0.86	0.81	1.35
Average	0.86	0.73	0.73	0.81	0.94	0.81
High	0.99	0.95	0.90	0.81	0.94	0.81
Low	0.67	0.65	0.62	0.69	0.69	0.69
P/Tangible Book	0.67	0.91	0.85	0.87	0.82	1.37
Average	0.87	0.74	0.73	0.82	0.95	0.82
High	1.01	0.96	0.91	0.82	0.95	0.82
Low	0.67	0.65	0.63	0.70	0.70	0.70
P/Sales	0.40	0.44	0.38	0.38	0.37	0.55
Average	0.45	0.44	0.38	0.38	0.37	0.37
High	0.54	0.59	0.47	0.39	0.39	0.39
Low	0.38	0.39	0.30	0.26	0.26	0.26
P/Cash Flow	9.37	11.86	1,017.40	5.09	976.08	3.68
Average	3.67	10.31	13.56	1,145.06	1,145.06	1,145.06
High	9.37	15.31	1,017.40	5.09	976.08	3.68
Low	3.23	9.11	8.19	5.09	5.09	5.09
P/Free Cash Flow						46.06
Average						46.06
High						46.06
Low						46.06
P/Sales	0.51	0.57	0.55	0.62	0.54	0.81
Average	0.54	0.55	0.48	0.54	0.62	0.54
High	0.61	0.68	0.57	0.62	0.62	0.62
Low	0.49	0.50	0.42	0.49	0.49	0.49
EV/EBITDA	5.15	6.54	7.81	5.77	7.81	5.74
Average	4.15	5.83	7.81	5.77	7.81	5.74
High	5.15	6.54	7.81	5.77	7.81	5.74
Low	4.35	5.04	4.88	5.77	5.77	5.77
EV/EBIT	8.85	11.73	16.05	8.49	15.66	7.69
Average	6.94	9.55	9.91	15.66	15.66	15.66

EK_3.2: Benzer Şirket Çarpanları – Gentaş

GENTAS GENEL MET EQUITY		FA	Related Functions Menu	
GENTAS TI	TRY	↑ 1.46	--	
At 16:25 d	Vol	336,998	0 1.46I	H 1.47I
			L 1.45I	Val 491,207
			251Kx147K	
			1.45 / 1.46	
			98 Settings	
			97 Output	
			96 Actions	
			90 Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret AS	
			97 Con Mixed	
			98 Settings	
			99 Custom	
			100 Per Share	
			101 Multiples	
			102 Enterprise Value	
			103 Segments	
			104 Ratios	
			105 Earnings	
			106 Addl	
			107 Stock Value	
			108 ESG	
			109 Periods	
			110 Currency	
			111 Annuals	
			112 Custom	
			113 Addl	
			114 Multiples	
			115 Enterprise Value	
			116 Segments	
			117 Ratios	
			118 Earnings	
			119 Addl	
			120 Stock Value	
			121 ESG	
			122 Periods	
			123 Currency	
			124 Annuals	
			125 Custom	
			126 Addl	
			127 Multiples	
			128 Enterprise Value	
			129 Segments	
			130 Ratios	
			131 Earnings	
			132 Addl	
			133 Stock Value	
			134 ESG	
			135 Periods	
			136 Currency	
			137 Annuals	
			138 Custom	
			139 Addl	
			140 Multiples	
			141 Enterprise Value	
			142 Segments	
			143 Ratios	
			144 Earnings	
			145 Addl	
			146 Stock Value	
			147 ESG	
			148 Periods	
			149 Currency	
			150 Annuals	
			151 Custom	
			152 Addl	
			153 Multiples	
			154 Enterprise Value	
			155 Segments	
			156 Ratios	
			157 Earnings	
			158 Addl	
			159 Stock Value	
			160 ESG	
			161 Periods	
			162 Currency	
			163 Annuals	
			164 Custom	
			165 Addl	
			166 Multiples	
			167 Enterprise Value	
			168 Segments	
			169 Ratios	
			170 Earnings	
			171 Addl	
			172 Stock Value	
			173 ESG	
			174 Periods	
			175 Currency	
			176 Annuals	
			177 Custom	
			178 Addl	
			179 Multiples	
			180 Enterprise Value	
			181 Segments	
			182 Ratios	
			183 Earnings	
			184 Addl	
			185 Stock Value	
			186 ESG	
			187 Periods	
			188 Currency	
			189 Annuals	
			190 Custom	
			191 Addl	
			192 Multiples	
			193 Enterprise Value	
			194 Segments	
			195 Ratios	
			196 Earnings	
			197 Addl	
			198 Stock Value	
			199 ESG	
			200 Periods	
			201 Currency	
			202 Annuals	
			203 Custom	
			204 Addl	
			205 Multiples	
			206 Enterprise Value	
			207 Segments	
			208 Ratios	
			209 Earnings	
			210 Addl	
			211 Stock Value	
			212 ESG	
			213 Periods	
			214 Currency	
			215 Annuals	
			216 Custom	
			217 Addl	
			218 Multiples	
			219 Enterprise Value	
			220 Segments	
			221 Ratios	
			222 Earnings	
			223 Addl	
			224 Stock Value	
			225 ESG	
			226 Periods	
			227 Currency	
			228 Annuals	
			229 Custom	
			230 Addl	
			231 Multiples	
			232 Enterprise Value	
			233 Segments	
			234 Ratios	
			235 Earnings	
			236 Addl	
			237 Stock Value	
			238 ESG	
			239 Periods	
			240 Currency	
			241 Annuals	
			242 Custom	
			243 Addl	
			244 Multiples	
			245 Enterprise Value	
			246 Segments	
			247 Ratios	
			248 Earnings	
			249 Addl	
			250 Stock Value	
			251 ESG	
			252 Periods	
			253 Currency	
			254 Annuals	
			255 Custom	
			256 Addl	
			257 Multiples	
			258 Enterprise Value	
			259 Segments	
			260 Ratios	
			261 Earnings	
			262 Addl	
			263 Stock Value	
			264 ESG	
			265 Periods	
			266 Currency	
			267 Annuals	
			268 Custom	
			269 Addl	
			270 Multiples	
			271 Enterprise Value	
			272 Segments	
			273 Ratios	
			274 Earnings	
			275 Addl	
			276 Stock Value	
			277 ESG	
			278 Periods	
			279 Currency	
			280 Annuals	
			281 Custom	
			282 Addl	
			283 Multiples	
			284 Enterprise Value	
			285 Segments	
			286 Ratios	
			287 Earnings	
			288 Addl	
			289 Stock Value	
			290 ESG	
			291 Periods	
			292 Currency	
			293 Annuals	
			294 Custom	
			295 Addl	
			296 Multiples	
			297 Enterprise Value	
			298 Segments	
			299 Ratios	
			300 Earnings	
			301 Addl	
			302 Stock Value	
			303 ESG	
			304 Periods	
			305 Currency	
			306 Annuals	
			307 Custom	
			308 Addl	
			309 Multiples	
			310 Enterprise Value	
			311 Segments	
			312 Ratios	
			313 Earnings	
			314 Addl	
			315 Stock Value	
			316 ESG	
			317 Periods	
			318 Currency	
			319 Annuals	
			320 Custom	
			321 Addl	
			322 Multiples	
			323 Enterprise Value	
			324 Segments	
			325 Ratios	
			326 Earnings	
			327 Addl	
			328 Stock Value	
			329 ESG	
			330 Periods	
			331 Currency	
			332 Annuals	
			333 Custom	
			334 Addl	
			335 Multiples	
			336 Enterprise Value	
			337 Segments	
			338 Ratios	
			339 Earnings	
			340 Addl	
			341 Stock Value	
			342 ESG	
			343 Periods	
			344 Currency	
			345 Annuals	
			346 Custom	
			347 Addl	
			348 Multiples	
			349 Enterprise Value	
			350 Segments	
			351 Ratios	
			352 Earnings	
			353 Addl	
			354 Stock Value	
			355 ESG	
			356 Periods	
			357 Currency	
			358 Annuals	
			359 Custom	
			360 Addl	
			361 Multiples	
			362 Enterprise Value	
			363 Segments	
			364 Ratios	
			365 Earnings	
			366 Addl	
			367 Stock Value	
			368 ESG	
			369 Periods	
			370 Currency	
			371 Annuals	
			372 Custom	
			373 Addl	
			374 Multiples	
			375 Enterprise Value	
			376 Segments	
			377 Ratios	
			378 Earnings	
			379 Addl	
			380 Stock Value	
			381 ESG	
			382 Periods	
			383 Currency	
			384 Annuals	
			385 Custom	
			386 Addl	
			387 Multiples	
			388 Enterprise Value	
			389 Segments	
			390 Ratios	
			391 Earnings	
			392 Addl	
			393 Stock Value	
			394 ESG	
			395 Periods	
			396 Currency	
			397 Annuals	
			398 Custom	
			399 Addl	
			400 Multiples	
			401 Enterprise Value	
			402 Segments	
			403 Ratios	
			404 Earnings	
			405 Addl	
			406 Stock Value	
			407 ESG	
			408 Periods	

Ek_3.3: Benzer Şirket Çarpanları – Kartonsan

KARTONSAN Equity - FA - Related Functions Menu									
KARTN TI TRY ↑ 287.00		-0.80		286.60 / 287.00		25x143		N. KARAMAN	
At 16:33 d VOL 14, 015		0 287.70I		H 291.00I		L 285.60I		Val 4.032M	
KARTN TI Equity 96) Actions - 97) Output - 98) Settings									
ADJ Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret AS Acct Con Mixed									
D) Key Stats 2) I/S 3) B/S 4) C/F 5) Ratios 6) Segments 7) Addl 8) ESG 9) Custom									
1) Adj Highlights 12) GAAP Highlights 13) Earnings 14) Enterprise Value 15) Multiples 16) Per Share 17) Stock Value									
In Millions of USD except Per Sh. 12/31/2013 12/31/2014 12/31/2015 12/31/2016 10/23/2017									
P/E 17.95 34.31 39.79 253.75 93.43									
Average 26.69 18.44 34.42 253.75									
High 32.81 34.31 50.51 253.75									
Low 17.95 16.56 29.93 27.72									
P/Book 2.57 2.56 3.07 2.60									
Average 3.27 2.63 2.62 2.58									
High 4.01 2.87 3.77 2.94									
Low 2.57 2.37 2.24 2.14									
P/Tangible Book 2.55 2.58 3.08 2.61									
Average 3.02 2.88 3.80 2.96									
High 4.02 3.18 4.25 3.15									
Low 2.58 2.38 2.25 2.15									
P/Sales 2.87 3.34 3.20 2.30									
Average 3.49 2.94 3.40 2.69									
High 4.49 3.39 5.11 2.71									
Low 2.49 2.63 2.81 2.21									
P/Cash Flow 14.93 19.18 19.57 19.36									
Average 19.31 15.31 19.57 19.36									
High 23.73 19.18 28.24 19.36									
Low 14.93 13.78 16.73 19.36									
P/Free Cash Flow 16.40 16.79 25.55 18.16									
Average 23.82 18.28 25.55 25.55									
High 29.28 15.13 25.55 25.55									
Low 16.40 15.13 25.55 25.55									
EV/Sales 2.59 3.42 3.35 2.83									
Average 3.08 2.67 3.48 2.57									
High 4.42 3.48 4.92 2.92									
Low 2.45 2.37 2.99 2.33									
EV/EBITDA 17.93 50.07 31.88 23.00									
Average 16.89 18.53 50.99 27.00									
High 21.24 50.07 73.18 30.61									
Low 13.41 16.40 31.88 22.62									
EV/EBIT 25.96 3.67773 297.73 123.38									
Average 24.05 41.14 3.736.95 251.79									
68.64									

Ek_3.4: Benzer Şirket Çarpanları – Mondi Tire

TIRE TI TRY ↑ 2.10 +0.06		At 16:36 d Vol 7,291,317 0 2.03I H 2.12I L 2.02I Va1 15.121M		2.09 / 2.10I 260kx75419		
TIRE TI Equity		96) Actions - 97) Output - 98) Settings		Financial Analysis		
Mondi Tire Kutsan Kagit Ve Ambalaj Sanayii...		Acct Con Mixed		5 Annually		
1) Key Stats		2) I/S		3) B/S		
4) C/F		5) Ratios		6) Segments		
7) Addl		8) ESG		9) Custom		
10) Per Share		11) Stock Value		12) Enterprise Value		
13) Multiples		14) Addl		15) Per Share		
16) Stock Value		17) Enterprise Value		18) Multiples		
In Millions of USD except Per Sh.	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	10/25/2017	Current
P/Average	19.21	81.42	26.74	149.83	120.59	48.37
P/High	78.46	94.62	174.12	188.10	120.59	48.37
P/Low	15.83	25.65	22.83	121.93	120.59	48.37
P/Book	1.76	1.44	1.64	1.42	1.42	2.34
P/Average	1.47	1.36	1.46	1.41	1.41	2.36
P/High	1.69	1.57	1.99	1.77	1.77	2.36
P/Low	1.23	1.15	1.28	1.16	1.16	2.36
P/Tangible Book	1.32	1.45	1.47	1.44	1.44	2.36
P/High	1.49	1.38	1.48	1.44	1.44	2.36
P/Low	1.25	1.17	1.29	1.18	1.18	2.36
P/Shares	0.46	0.58	0.54	0.44	0.44	0.69
P/High	0.65	0.57	0.71	0.64	0.64	0.69
P/Low	0.42	0.40	0.44	0.39	0.39	0.69
P/Cash Flow	7.08	7.82	16.05	104.63	104.63	28.75
P/High	9.19	7.82	16.05	104.63	104.63	28.75
P/Low	6.66	7.82	6.96	11.37	11.37	28.75
P/Free Cash Flow	23.53	23.53	23.99	21.97	21.97	0.95
P/High	23.53	23.53	23.99	21.97	21.97	0.95
P/Low	23.53	23.53	20.94	20.94	20.94	0.95
EV/Sales	0.67	0.66	0.78	0.74	0.74	0.95
EV/Average	0.72	0.69	0.67	0.70	0.70	0.95
EV/High	0.81	0.67	0.65	0.72	0.72	0.95
EV/Low	0.63	0.67	0.65	0.61	0.61	0.95
EV/EBITDA	11.96	8.56	14.40	13.84	13.84	13.59
EV/Average	7.77	12.22	8.71	12.96	12.96	13.59
EV/High	11.96	13.58	14.40	15.24	15.24	13.59
EV/Low	6.79	8.56	7.85	11.56	11.56	13.59
EV/EBIT	22.11	13.19	31.36	32.02	32.02	22.95
EV/Average	11.00	22.69	13.46	28.22	28.22	22.95

Ek_3.5: Benzer Şirket Çarpanları – James Latham

LATHAM (JAMES) Equity FA Related Functions Menu

LTHM LN GBP ↑ Mid 905.00 -2.50 L885.00 / 925.00L 500x500
 At 16:08 d Vol 5, 191 0 907.50L H 907.50L L 900.00L Val 4.653M
 LTHM LN Equity 96) Actions 97) Output 98) Settings Financial Analysis
 ADJ James Latham PLC Periods 5 Annals Currency USD

1) Key Stats 2) I/S 3) B/S 4) C/F 5) Ratios 6) Segments 7) Addl 8) ESG 9) Custom 10) Per Share 11) Stock Value

1) Adi Highlights 12) GAAP Highlights 13) Earnings 14) Enterprise Value 15) Multiples 16) Addl 17) Stock Value

12 Months Ending	03/31/2015	03/31/2016	03/31/2017	10/23/2017	Current	FY 2018 Est
P/E	15.45	12.57	16.81	13.17	14.82	16.64
High	15.45	18.55	16.85	16.85	16.85	16.85
Low	9.76	12.57	10.29	10.29	10.29	10.29
P/Book	2.02	1.91	2.28	2.28	2.49	2.49
High	2.24	2.42	2.56	2.56	2.56	2.56
Low	1.50	1.88	1.56	1.56	1.56	1.56
P/Tangible Book	2.03	1.92	2.29	2.29	2.50	2.50
High	2.25	2.43	2.58	2.58	2.58	2.58
Low	1.51	1.89	1.57	1.57	1.57	1.57
P/Sales	0.62	0.71	0.82	0.82	0.89	0.84
High	0.78	0.83	0.96	0.96	0.96	0.96
Low	0.51	0.63	0.57	0.57	0.57	0.57
P/Cash Flow	28.57	13.54	17.47	19.05	19.05	19.05
High	15.17	31.07	14.19	14.19	14.19	14.19
Low	28.57	34.31	18.15	18.15	18.15	18.15
P/Free Cash Flow	12.55	13.54	17.47	19.05	19.05	19.05
High	31.42	17.17	18.10	18.10	18.10	18.10
Low	15.25	17.17	14.05	14.05	14.05	14.05
EV/Sales	0.66	0.65	0.76	0.81	0.78	0.78
High	0.71	0.77	0.87	0.87	0.87	0.87
Low	0.46	0.58	0.49	0.49	0.49	0.49
EV/EBITDA	9.56	8.16	9.44	10.09	10.09	10.09
High	10.46	11.21	10.26	10.26	10.26	10.26
Low	6.74	7.81	6.20	6.20	6.20	6.20
EV/EBIT	10.86	9.07	10.65	11.39	11.39	11.39
Average	9.59	11.85	9.24	9.24	9.24	9.24

300) Edit Panel 301) Expand Panel Zoom - 50%

GLOBAL
MENKUL DEĞERLER

EK_3.7: Benzer Şirket Çarpanları – Werth Holz

WERTHOLZ Equity		FA		Related Functions Menu	
WHH PW		PLN Market		W.33 / .36W	
WHH PW Equity		Prev .33		165x1495	
Werth-Holz SA		90 Actions		97 Output	
		98 Settings			
1) Key Stats		2) I/S		3) B/S	
1D Highlights		12 Summary		13) Enterprise Value	
In Millions of USD except Per Sh.		FY 2010		FY 2011	
12 Months Ending		12/31/2010		12/31/2011	
P/Everage		18.43		14.15	
High		18.43		18.43	
Low		18.43		18.43	
P/Book		2.30		1.04	
Average		1.36		1.36	
High		1.86		2.70	
Low		1.36		1.36	
P/Tangible Book		2.30		1.13	
Average		1.47		1.86	
High		2.71		2.71	
Low		1.39		1.39	
P/Sales		1.55		0.61	
Average		0.79		1.51	
High		1.51		1.51	
Low		0.79		0.79	
EV/Sales		2.00		0.85	
Average		1.06		1.06	
High		2.00		2.22	
Low		2.00		1.06	
EV/EBITDA		505.63		8.60	
Average		436.67		574.86	
High		574.86		574.86	
Low		505.63		10.89	
EV/EBIT		19.12		15.24	
Average		19.12		19.12	
High		19.12		19.12	
Low		19.12		19.12	
Price/Share		0.22		0.09	
High		0.42		0.30	
Low		0.19		0.09	
Enterprise Value		13.6		7.5	
				5.8	

GLOBAL
MENKUL DEĞERLER

Ek_3.8: Benzer Şirket Çarpanları – York Timber

YORK TIMBER HOLD EQUITY											
FA - Related Functions Menu											
YRK SJ Equity											
ADJ York Timber Holdings Ltd											
1) Key Stats											
1) Adj Highlights											
12) GAAP Highlights											
13) Earnings											
14) Enterprise Value											
15) Multiples											
17) Stock Value											
Periods 5 Annals											
Currency USD											
Financial Analysis											
M. KARAMAN											
★ ⌵ ⚙ ?											
12 Months Ending	06/30/2014	06/30/2015	06/30/2016	06/30/2017	10/23/2017	Current					
P/E	25.00	9.31	3.42	2.24	2.41	2.41					
Average	11.07	19.71	8.10	4.06							
High	25.00	26.79	10.17	4.88							
Low	10.30	9.31	3.42	2.24							
P/Book	0.50	0.37	0.30	0.37	0.30	0.30					
Average	0.53	0.39	0.32	0.36							
High	0.58	0.53	0.40	0.43							
Low	0.49	0.30	0.26	0.27							
P/Tangible Book	0.66	0.48	0.39	0.34	0.36	0.36					
Average	0.70	0.52	0.42	0.46							
High	0.74	0.57	0.47	0.51							
Low	0.66	0.40	0.34	0.34							
P/Sales	0.88	0.58	0.46	0.45	0.48	0.48					
Average	1.06	0.69	0.51	0.54							
High	1.17	0.94	0.64	0.69							
Low	0.88	0.53	0.40	0.41							
P/Cash Flow	11.50	7.41	3.61	9.28	9.98	9.98					
Average	20.89	9.08	6.45	4.31							
High	23.02	12.32	8.10	9.28							
Low	11.50	6.90	3.61	3.40							
P/Free Cash Flow	38.05	30.07	14.71	10.41	11.11	11.11					
Average	214.71	40.77	22.83								
High	237.02	40.77	22.83								
Low	38.05	22.83									
EV/Sales	1.22	0.93	0.79	0.86	0.92	0.92					
Average	1.42	1.03	0.86	0.90							
High	1.42	1.28	0.99	1.01							
Low	1.22	0.87	0.77	0.78							
EV/EBITDA	10.40	7.51	6.02	6.45	6.88	6.88					
Average	8.47	8.83	6.96	6.82							
High	10.40	10.93	7.99	7.66							
Low	8.06	7.41	6.16	5.94							
EV/EBIT	13.91	10.56	7.98	10.41							
Average	9.95	11.81	9.79	9.05							

İLETİŞİM BİLGİLERİ

Kurumsal Finansman

Global Menkul Değerler

Yeşilce Mah. Eski Büyükdere Cad.

No:65 Kat:1 34418

Kağıthane/İstanbul - Türkiye

Tel: +90 (212) 244 5566

Fax: +90 (212) 244 5567