



# 2017

## 3. Çeyrek

01.01.2017 - 30.09.2017  
Ara Dönem Faaliyet Raporu

# İÇİNDEKİLER

Sayfa

<b>1. Genel Bilgiler</b>	<b>1-6</b>
1.1. Rapor Dönemi	2
1.2. Şirket Bilgileri	2
1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	3
1.4. İştirakler/Bağlı Ortaklıklar ve Pay Oranlarına İlişkin Bilgiler	4
1.5. Yönetim Kurulu ve Üst Yönetim	4
1.6. İnsan Kaynakları	5
1.7. Organizasyon Şeması	6
<b>2. Araştırma ve Geliştirme Çalışmaları</b>	<b>7-8</b>
<b>3. Faaliyetler ve Faaliyetlere İlişkin Önemli Gelişmeler</b>	<b>9-12</b>
3.1. Rakamlarla Çuhadaroğlu	10
3.2. Faaliyet Döneminde Yapılan Yatırımlara İlişkin Bilgiler ve Yatırım Planları	11
3.3. Şirket ve Sektör Değerlendirmeleri	11
3.4. Şirket Performansına İlişkin Değerlendirmeler	12
3.5. Üretime İlişkin Değerlendirmeler	12
<b>4. Finansal Durum</b>	<b>13-16</b>
4.1. Finansal Duruma ve Faaliyet Sonuçlarına İlişkin Yönetim Organının Değerlendirmesi	14
4.2. Finansal Analiz	15
4.3. Kar Dağıtımına İlişkin Bilgiler	16
<b>5. Riskler ve Yönetim Kurulunun Değerlendirmesi</b>	<b>17-19</b>
5.1. Finansman Kaynakları	18
5.2. Risk Yönetim Politikalarına İlişkin Bilgiler	19
5.3. İç Kontrol Sistemi ve İç Denetime İlişkin Bilgiler	19

## Genel Bilgiler

Raporun ilgili olduğu hesap dönemi 01 Ocak 2017 - 30 Eylül 2017 ara hesap dönemidir.

### Şirket Bilgileri

<b>Ticaret Ünvanı</b>	: Çuhadaroğlu Metal San. ve Paz A.Ş.
<b>Tescil Yılı / Yeri</b>	: 1978 / İstanbul
<b>Sicil Numarası</b>	: 157656
<b>Mersis Numarası</b>	: 0264001872900010
<b>Çıkarılmış Sermaye</b>	: 71.250.000 TL
<b>Kayıtlı Sermaye Tavanı</b>	: 300.000.000 TL
<b>İşlem Gördüğü Borsa</b>	: Borsa İstanbul A.Ş.
<b>İşlem Sembolü</b>	: CUSAN
<b>Adres</b>	: Yakuplu Mahallesi Hürriyet Bulvarı No: 6-8 Beylikdüzü / İstanbul
<b>Web Sitesi</b>	: www.cuhadaroglu.com
<b>E-mail</b>	: yatirimci@cuhadaroglu.com
<b>Telefon</b>	: (0212) 224 20 20
<b>Fax</b>	: (0212) 225 90 23
<b>Faaliyet Konusu</b>	: Mimari uygulama alüminyum sistem profilleri, sanayi tipi alüminyum profilleri, mimari uygulamalarda kullanılan kapı, pencere, cam aksesuarları ve çeşitli cephe kaplamaları satışı



Pay Sahibi	30 Eylül 2017 Sermayedeki Payı (TL)	30 Eylül 2017 Pay Oranı (%)	31 Aralık 2016 Sermayedeki Payı (TL)	31 Aralık 2016 Pay Oranı (%)
Murat Ruhi Çuhadaroğlu	23.082.917,00	32,40	25.576.558,89	35,90
Halil Nejat Çuhadaroğlu	23.082.917,00	32,40	25.576.558,89	35,90
Sevim Çuhadaroğlu	6.584.166,00	9,24	7.509.382,22	10,53
Diğer (Halka Açık)	18.500.000,00	25,96	12.587.500,00	17,67
<b>TOPLAM</b>	<b>71.250.000,00</b>	<b>100,00</b>	<b>71.250.000,00</b>	<b>100,00</b>

Şirket sermayesinin halka açık olan kısmı Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİST) işlem görmektedir. Şirket kayıtlı sermaye sistemine tabi olup, kayıtlı sermayesi 300.000.000 TL'dir

Şirket'in 30 Eylül 2017 tarihindeki çıkarılmış sermayesi 71.250.000 TL'dir. (31 Aralık 2016: 71.250.000 TL). Bu sermaye, her biri 1 TL nominal değerinde nama yazılı 6.200.000 adet A grubu paya, 65.050.000 adedi ise B grubu olmak üzere 71.250.000 adet paya bölünmüştür.

#### Şirket'in imtiyazlı payları ve payların oy haklarına ilişkin açıklamalar:

Pay Sahibi	30 Eylül 2017 Sermayedeki Payı (Adet)	30 Eylül 2017 Pay Grubu	31 Aralık 2016 Sermayedeki Payı (Adet)	31 Aralık 2016 Pay Grubu
Murat Ruhi Çuhadaroğlu	2.713.063	A	2.713.063	A
Halil Nejat Çuhadaroğlu	2.713.063	A	2.713.063	A
Sevim Çuhadaroğlu	773.874	A	773.874	A
<b>TOPLAM</b>	<b>6.200.000</b>		<b>6.200.000</b>	

Şirketin yapılacak olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında her bir A grubu pay sahibinin yönetim kurulu üyelerinin seçimi hariç olmak üzere 15 (on beş), her bir B grubu pay sahibinin ise 1 (bir) oy hakkı vardır.

Yönetim kurulunun 5 üyeden oluşması halinde 2 üye, 6 veya 7 üyeden oluşması halinde 3 üye, 8 veya 9 üyeden oluşması halinde 4 üye A grubu nama yazılı pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir.

Yapılacak sermaye artırımlarında aksi kararlaştırılmadıkça A grubu paylar karşılığında A grubu, B grubu paylar karşılığında B grubu paylar çıkartılır. Ancak, ortakların yeni pay alma hakları sınırlandırıldığı takdirde, çıkarılacak yeni payların tümü B grubu olarak çıkarılacaktır.

Sermayeyi temsil eden paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde kayden izlenir.

Yönetim Kurulu, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine uygun olarak gerekli gördüğü zamanlarda kayıtlı sermaye tavanına kadar yeni pay ihraç ederek çıkarılmış sermayeyi arttırmaya, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının kısıtlanması ve pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının sınırlandırılması ile primli veya nominal değerinin altında pay ihracı konularında karar almaya yetkilidir. Yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz.

Şirket'in sermayesi, gerektiğinde Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde artırılabilir veya azaltılabilir.

Genel Kurul toplantılarında pay sahipleri kendilerini hariçten tayin edecekleri vekil aracılığıyla temsil ettirebilirler. Şirket'te pay sahibi olan vekiller kendi oylarından başka, temsil ettikleri pay sahiplerinin sahip oldukları oyları da kullanabilirler. Oy kullanımında ve vekaleten oy verme işlemlerinde Sermaye Piyasası Mevzuatına uyulur.

**Şirket'in doğrudan veya dolaylı iştirakleri / bağlı ortaklıkları ve pay oranlarına ilişkin bilgiler, konsolidasyona tabi işletmelerin ana ortaklık sermayesindeki payları hakkında bilgiler:**

Şirket'in, hisselerinin çoğunluğuna ve kontrolüne sahip olduğu bir adet konsolidasyona tabi bağlı ortaklığı bulunmakta olup söz konusu bağlı ortaklık ile ilgili bilgiler aşağıdaki gibidir.

Bağlı Ortaklık Ünvanı	Pay Oranı (%)	Faaliyet Konusu
Çuhadaroğlu Alüminyum San. ve Tic. A.Ş.	66,54	Alüminyum dış cephe inşaat taahhüt işleri

**Yönetim Kurulu ve Üst Yönetim****Şirket'in Yönetim Kurulu ile İlgili Bilgileri**

Adı Soyadı	Görevler	Görev Süresi Kurulu Ünvanı	Başlama Tarihi	Bitiş Tarihi
Murat Ruhi Çuhadaroğlu*	Yönetim Kurulu Başkanı/ Murahhas Üye	3 yıl	29.04.2015	28.04.2018
Halil Nejat Çuhadaroğlu*	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / Murahhas Üye	3 yıl	29.04.2015	28.04.2018
Sevim Çuhadaroğlu*	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	29.04.2015	28.04.2018
Cemil Güngören*	Yönetim Kurulu Üyesi	3 yıl	29.04.2015	28.04.2018
Dr. Mehmet Talu Uray*	Yönetim Kurulu Üyesi, Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi Üyesi	3 yıl	29.04.2015	28.04.2018
Prof. Dr. Rifat Kamaşak**	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Denetim Komitesi Başkanı, Riskin Erken Saptanması Komitesi Başkanı	2 yıl	28.03.2016	28.03.2018
Av. İbrahim Doğu Öztekin**	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Denetim Komitesi Üyesi, Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı	2 yıl	28.03.2016	28.03.2018

(\*) 29.04.2015 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Kararı ile seçilmiş olup, görev süreleri 3 yıldır.

(\*\*) 28.03.2016 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Kararı ile seçilmiş olup, görev süreleri 2 yıldır.

**Yönetim Organı Üyelerinin İşlemleri ve Rekabet Yasağına İlişkin Bilgiler**

Yönetim Kurulu üyelerinin Şirket ile kendisi veya başkası adına yaptığı işlemler ile rekabet yasağı kapsamında bir faaliyeti bulunmamaktadır.

**Üst Düzey Yöneticiler ile İlgili Bilgiler**

Görevler	Adı Soyadı
Genel Müdür	Kenan Aracı
Genel Müdür Yardımcısı	Dr. Metin Yılmaz

**Yönetim Kurulu Üyeleri ile Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar ve Diğer Menfaatler**

Şirket, Yönetim Kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticilere; huzur hakkı, ücret, prim ödemesi yapmakta, ulaşım, iletişim gibi aynı haklar tesis etmektedir.

Sağlanan Mali Menfaat	01.01.2017 - 30.09.2017 Dönemine İlişkin Tutar (TL)	01.01.2016 - 30.09.2016 Dönemine İlişkin Tutar (TL)
Yönetim Kurulu Üyeleri ve Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Haklar	2.077.970	1.491.159

**Personel Sayısı ile İlgili Bilgiler**

Şirket	Personel Sayısı
Çuhadaroğlu Metal San. ve Paz A.Ş.	342
Çuhadaroğlu Alüminyum San. ve Tic A.Ş. (Bağlı Ortaklık)	396

**Personel ve işçi hareketleri, toplu sözleşme uygulamaları, personel ve işçiye sağlanan hak ve menfaatler**

Şirket ve Bağlı Ortaklık'ın yılın ilk dokuz aylık döneminde ortalama çalışan personel sayısı toplam 738 kişidir.

Toplu sözleşme uygulaması bulunmamaktadır.

Şirket'in personel ve işçilere sağladıkları faydalar; ücret, kıdem ve ihbar tazminatları, SGK primleri, servis hizmeti, yemek ve sosyal aktivitelerdir.





## Araştırma ve Geliştirme Çalışmaları

Ağırlıklı olarak inşaat sektöründe dış cephe kaplama ve alüminyum doğrama sistemlerine yönelik Ar-Ge faaliyetleri çerçevesinde 2017 Ocak-Eylül döneminde aşağıdaki çalışmalar yapılmıştır:

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ARGE merkezi başvurumuz onaylanmıştır. 05 Mayıs 2017 tarihi itibarıyla çalışmalarımız ARGE Merkezi formatında devam etmektedir.

Bombaya ve canlı bombaya dayanıklı giriş güvenlik kabini prototipleri üretilmiş, Tuzla Piyade Okulu'nda TNT Patlama ve MG3 testlerinden başarıyla geçmiştir, Ürünün protipi IDEF 2017 Fuarı'nda sergilenmiştir. Projenin silahlı saldırılara, TNT'ye ve RPG 7 antitank saldırılarına karşı dayanımı konusundaki Tübitak TEYDEB proje destek başvurusu yapılmıştır. Proje kapsamında, TSK ve Emniyet Birimleri talep toplama faaliyetleri devam etmektedir.

Ağaoğlu 1453 F Blok Projesi'nde kullanılmak üzere, 20 mm derz opsiyonlu silikon üniter doğrudan yapıştırımlı giydirme cephe sistemi tasarlanmış, üretilmiş, performans testleri başarı ile tamamlanmıştır.

Zırh delici kurşungeçirmez cephe sistemi (MN 50 AR) tasarımları ve üretimleri tamamlanmıştır. Ürün testlerden başarıyla geçmiştir. Üniter doğrama sistemi (DS 72) tasarımları tamamlanmıştır.

Ekonomik ısı yalıtımsız sürme sistem (S 36) sabitli kasa uygulama numunesi performans testleri 450 Pa testleri akredite laboratuvarında başarı ile tamamlanmıştır.

Ekonomik ısı yalıtımlı sürme sistem (S 36 T) tasarımları devam etmektedir.

Ekonomik ısı yalıtımlı kaldır sür özellikte sürme sistem (S 36 KS) tasarımları devam etmektedir.

Isı ve Su Performansı yüksek kaldır sür özellikte sürme sistem (S 50) tasarımları tamamlanmıştır. Sistemin test aşaması devam etmektedir.

Isı ve Su Performanslı paralel sürme sistem (S 75 EC) tasarımları ve üretim hazırlıkları tamamlanmıştır.

Yeni kapı menteşesi testleri başarı ile tamamlanmıştır.

Irak MRF projesinde kullanılmak üzere, 16'lık mekanizma yuvasına (PVC aksesuarı) uygun doğrama sistemi tasarlanmış, malzemeleri üretilmiş ve numune imal edilmiştir.

Yangında, bütünlük ve yalıtım kriterlerine 90 dk dayanımlı kapı (DS 92 YD) test numuneleri üretilmiştir.

Yangında, bütünlük ve yalıtım kriterlerine 30 dk ve 60 dk dayanımlı ahşap panel- alüminyum kasa kapı sistemi (FP48-30) tasarımları tamamlanmıştır.



## Faaliyetler ve Faaliyetlere İlişkin Önemli Gelişmeler

Yurt içinde ve yurt dışında oldukça yüksek bilinirliği olan ve pazar payını sürekli olarak büyüten Grup; kalite, güven, rekabetçilik, teknolojik üstünlük, faaliyet alanı çeşitliliği ile şirketlerini geleceğe taşımaktadır.



Çuhadaroğlu Grubu'nun 2017 yılı ilk dokuz aylık döneminde cirosu bir önceki yılın aynı dönemine göre %36,6 artarak 184,6 Milyon TL olarak gerçekleşti.



Yaklaşık 25 ülkeye ihracat yapan Grup, 2017 yılı ilk dokuz aylık döneminde ihracatını 24,7 Milyon TL olarak gerçekleştirdi. Yurtdışı satışların toplam ciro içindeki oranı ise %13,4 olmuştur.



Faaliyetleriyle katma değer yaratan Grup'un 2017 yılı ilk dokuz aylık döneminde Faiz Amortisman Vergi ncesi Karı (FAVÖK) 14,2 Milyon TL olarak gerçekleşti.



Grup'un 2017 yılı ilk dokuz aylık döneminde net karı 5,6 Milyon TL oldu (Ana ortaklık payı 7,5 Milyon TL).



Yıllar itibarıyla istikrarlı büyümesini devam ettiren Grup'un 30.09.2017 itibarıyla aktif büyüklüğü 269,5 Milyon TL olarak gerçekleşti.



Güçlü zkaynak yapısına sahip Grup'un 30.09.2017 itibarıyla zkaynakları 149,9 Milyon TL oldu.



ağlayan'da küçük bir atölyede beş kişiyle başlayan faaliyet hayatına başlayan Grup'un ortalama çalışan sayısı 2017 Eylül itibarıyla 738 kişidir. Grup büyüdükçe istihdam yaratmaya devam ediyor.

**Şirket'in ilgili hesap döneminde yapmış olduğu yatırımlara ilişkin bilgiler:**

Yatırımın Türü	30 Eylül 2017 Tutarı (TL)
Tesis Makine ve Cihazlar	3.913.081
Demirbaşlar	1.844.780
Özel Maliyetler	970.529
Yatırımlar	5.064.024
<b>TOPLAM</b>	<b>11.795.914</b>

**Yatırımlardaki gelişmeler, teşviklerden yararlanma durumu, yararlanılmışsa ne ölçüde gerçekleştirildiği:**

Şirket'in 21.10.2015 tarihli B112627 numaralı yatırım teşvik belgesi bulunmaktadır. Bu belgede yer alan makine ve teçhizat alımı işlemi devam etmektedir. Belgenin Süresi 29.03.2018 tarihinde sona erecektir.

Bu belge ile birlikte sahip olunan haklar yurt içinden ve yurt dışından tedarik edilecek yatırımlar için KDV muafiyeti ve gümrük vergisi muafiyetinden yararlanılmaktadır.

**Şirket ve Sektör Değerlendirmeleri****Faaliyet gösterilen sektör ve Şirket'in bu sektör içindeki yeri:**

Türkiye alüminyum sektörü; 4 ABD Doları büyüklüğü, 1.500'ün üzerinde firması ve 30.000'den fazla çalışanı ile ülke ekonomisinde önemli bir yere sahiptir.

Alüminyum inşaat malzemeleri Dünya ihracatı 2015 yılında 2014 yılına göre yaklaşık %1 civarında azalarak 29,1 Milyar ABD Doları gerçekleşirken, inşaat malzemeleri ithalatı ise %2 azalarak 23,7 Milyar ABD Doları olmuştur. Çin, alüminyum inşaat malzemeleri ihracatında gerçekleştirdiği 7,6 Milyar ABD Doları tutarındaki ihracat ile ilk sıradadır. Almanya 3 Milyar ABD Doları ile ikinci sırada yer alırken Türkiye, 2015 yılında 839 Milyon ABD Doları tutarındaki ihracatı ile 9. sıradadır.

Türkiye'de alüminyum inşaat malzemesi sektöründe faaliyet gösteren 555 firma bulunmakta olup bunların 160 adedi çubuk ve profil üreticisidir. 260 adet firma alüminyum kapı ve pencere, 135 adet firma ise alüminyum yapı malzemesi (yassı levhalar, köşebentler, çatı malzemeleri, kule, pylon vb.) üretimi gerçekleştirmektedir. Çuhadaroğlu Grubu üretim tesisleri alüminyum döküm işlemi ile başlayıp bitmiş ürün ile son bulan entegre bir yapıya sahiptir. Çuhadaroğlu Grubu sektörde 32 Bin Ton döküm, 20 Bin Ton ekstrüzyon ve 250 Bin Metrekare cephe üretimi kapasitesiyle faaliyet göstermektedir. Grup vermiş olduğu mimari hizmetler ile üretimine değer katmaktadır.

Türkiye'de alüminyum inşaat malzemesi talebi her geçen gün artmaktadır. Özellikle inşaat sektöründe daha özellikli yüksek binaların artması ile birlikte muadil ürünlerin nitelik ve fiziksel olarak talepleri karşılayamaması alüminyum kapı, pencere ve cephe sistemleri kullanımını yaygınlaştırmıştır. 2015 yılında Türkiye'de yaklaşık 670 Bin Ton ekstrüzyon çubuk ve profil, 168 Bin Ton alüminyum yapı malzemesi ve 29,2 Milyon Adet alüminyum kapı, pencere ve çerçeveleri üretilmiştir.

Türkiye yeterli rezervi olmadığı için üretimin ana girdisi alüminyumu ithal etmektedir. Alüminyum fiyatları 30 Eylül 2017 itibarıyla 2016 yılsonuna göre yaklaşık %24 artarak 2.110 ABD Doları/Ton olmuştur. Söz konusu artış girdi maliyetlerini etkilemiştir. Türkiye'nin 2016 yılı alüminyum inşaat malzemeleri ihracatında Almanya, en çok alüminyum inşaat malzemeleri ihracatı yaptığımız ülkedir. Almanya'ya yapılan ihracat 2016 yılında bir önceki yıla göre %7,7 azalış göstererek 143 Milyon ABD Doları'na gerilemiştir. Sınır komşumuz Irak'a yaptığımız ihracat, bu ülkede yaşanan sıkıntılar ve sıcak gelişmeler nedeni ile 2016 sonu itibarıyla %16,5 azalmıştır. Belki istenen düzeyde gerçekleşemese de Irak ikinci büyük pazarımız olarak 70 Milyon ABD Doları tutarı ile yerini korumuştur. İhracatta 53,5 Milyon ABD Doları ile Türkmenistan üçüncü, 25,3 Milyon ABD Doları ile Azerbaycan dördüncü sırada gelmektedir. Son yıllarda İran alüminyum inşaat malzemeleri ihracatımızda dikkat çeken bir ülke olmuştur. 2016 yılında bu ülkeye gerçekleştirilen alüminyum inşaat malzemesi ihracatı 2015 yılına göre %28,2 oranında artışla 23,4 Milyon ABD Doları olmuştur.

Türkiye'nin 2017 yılı 9 aylık ihracat rakamlarına bakıldığında; alüminyum sektörü %47'lik pay ile demir dışı sektör ihracatında lider konumdadır. Yaklaşık 1,8 Milyar ABD Doları değerinde gerçekleşen alüminyum ihracatı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yaklaşık %7,1 oranında artış yaşamıştır.

Alüminyum sektörü alt ürün grupları incelendiğinde; ihracattaki en büyük payın 487,5 Milyon ABD Doları ile alüminyum çubuk ve profiller grubuna ait olduğu görülmektedir. Sıralamayı 378 Milyon ABD Doları değeri ile alüminyum sac ve levha grubu takip etmektedir. Alüminyum folyo ürün grubu ise 226,5 Milyon ABD Doları ile ihracatta üçüncü sıradadır.

Kaynaklar: [www.yapi.com.tr](http://www.yapi.com.tr) , [www.immib.org.tr](http://www.immib.org.tr) , [www.talsad.org.tr](http://www.talsad.org.tr) , [www.lme.com](http://www.lme.com)

**Şirket'in performansını etkileyen ana etmenler, Şirket'in faaliyette bulunduğu çevrede meydana gelen önemli değişiklikler, Şirket'in bu değişikliklere karşı uyguladığı politikalar, Şirket'in performansını güçlendirmek için uyguladığı yatırım ve temettü politikası:**

Şirket'in performansını etkileyen ana etmenlerin başında üretimde kullanılan hammaddelere ilişkin faktörler gelmektedir. Bu hammaddeler, Alüminyum külçe türüleri ile boya maddeleri ve yardımcı kimyasallardır. Alüminyum hammaddeleri %95 oranında yurt dışından temin edilmektedir. Hammaddede yurt dışına bağımlı olunması yerel sektör açısından risk oluşturmaktadır. Ayrıca hammadde ve yarı mamül fiyatlarında ortaya çıkabilecek ani maliyet artışları, Türkiye inşaat sektöründe meydana gelebilecek daralmalar da performansı etkileyen diğer ana etmenlerdir. Şirket'in faaliyette bulunduğu çevrede firmanın performansını önemli derecede etkileyecek bir değişiklik olmamıştır. Bu sebeple Şirket'in olağan risk yönetim politikaları dışında herhangi bir tedbir politikası uygulanmamıştır.

Şirket büyük tutarda ve uzun vadeli talebi karşılayacak yatırımlarını tamamlamıştır. Ayrıca gelecek yıllarda ortaya çıkabilecek talep artışı için de yeni yatırımlar planlanmaktadır.

Şirket yönetimi gelecekte ihtiyaç duyulacak işletme sermayesini ve büyüme hedeflerini göz önünde tutarak, temettü politikasını ve tutarını belirlemektedir. Şirket'in yazılı temettü politikası kamuoyuna duyurulmuştur.

**Üretime İlişkin Değerlendirmeler****İşletmenin üretim birimlerinin nitelikleri, kapasite kullanım oranları ve bunlardaki gelişmeler, genel kapasite kullanım oranı, faaliyet konusu mal ve hizmet üretimindeki gelişmeler, miktar, kalite, sürüm ve fiyatların geçmiş dönem rakamlarıyla karşılaştırmalarını içeren açıklamalar,**

Şirket'in 2017 yılı Ocak - Eylül dönemi üretimine bakıldığında; mamül biyet üretiminin geçen yılın aynı dönemine göre %3,2 oranında azalış ile 8,3 Bin Ton, alüminyum profil üretiminin ise yine geçen yılın aynı dönemine göre %7,5 oranında artış ile 7,6 Bin Ton olarak gerçekleştiği görülmektedir. Mamül biyet üretiminde geçen yılın aynı dönemine göre azalış olmasının sebebi; profil üretiminde 2016 yılında üretilen ve 2017 yılına devreden biyet stoklarının kullanılmasıdır.

2017 yılı ilk dokuz aylık dönemde biyet üretiminde kapasitenin %35'i kullanılırken, profil üretiminde ekstrüzyon kapasitesinin %51'i kullanılmıştır.

Şirket'in mamül biyet üretim kapasitesi yıllık 32 Bin Ton, alüminyum ekstrüzyon profil üretim kapasitesi yıllık 20 Bin Ton'dur. Bu kapasiteler 24 saat çalışma esasına göre hesaplanmaktadır.

Alüminyum profil satış miktarı 2017 yılı Ocak - Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %11 artarak 7,7 Bin Ton olarak gerçekleşmiştir. Şirket, satışlarını artırmayı ve buna paralel olarak kapasitesini daha etkin kullanarak birim maliyetlerini düşürmeyi hedeflemektedir.



**Finansal Durum**

**Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetim organının analizi ve değerlendirilmesi, planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi, belirlenen stratejik hedefler karşısında Şirket'in durumu ve Şirket'in gelişimi hakkında yapılan öngörüler:**

	01.01.2017 - 30.09.2017 Dönemine İlişkin Tutar (TL)	01.01.2016 - 30.09.2016 Dönemine İlişkin Tutar (TL)	Artış/Azalış (%)
Net Satışlar	184.564.033	135.096.069	36,62%
Brüt Kar/Zarar	22.175.788	29.156.016	-23,94%
Faaliyet Karı/Zararı	8.060.818	23.653.864	-65,92%
Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FAVÖK)*	14.203.484	28.948.852	-50,94%
Net Dönem Karı/Zararı	5.631.618	18.042.716	-68,79%
Net Dönem Karı/Zararı (Ana Ortaklık Payı)	7.490.158	17.622.833	-57,50%

\*FAVÖK = Finansman Gelir Giderleri Öncesi Faaliyet Karı + Amortisman Gideri + İtfa Payları

	30.09.2017 (TL)	31.12.2016 (TL)	Artış/Azalış (%)
Toplam Varlıklar	269.492.368	255.137.199	5,63%
Toplam Yükümlülükler	119.563.328	98.638.772	21,21%
Toplam Özkaynaklar	149.929.040	156.498.427	-4,20%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	135.974.458	140.676.231	-3,34%
Finansal Borçlar (KV+UV)	7.831.609	10.057.554	-22,13%

Şirket'in, 30.09.2017 tarihli ve 2016 yılsonu karşılaştırmalı konsolide bilanço verilerine bakıldığında; aktif büyüklüğünün %5,63 artarak 269,5 Milyon TL, özkaynaklarının 2016 yılı yıl sonu verilerine göre % 4,20 azalarak 149,9 Milyon TL olduğu görülmektedir. Özkaynak azalışının temel nedeni Şirket'in ilgili dönemde brüt 12 Milyon TL temettü dağıtmasıdır.

Şirket'in 2017 yılı Ocak-Eylül dönemi konsolide gelir tablosu verilerine bakıldığında bir önceki yılın aynı dönemine göre;

Net Satışların %36,6 artarak 184,5 Milyon TL,  
Brüt Karın %23,9 azalarak 22,2 Milyon TL,  
Faaliyet Karının %65,9 azalarak 8 Milyon TL,  
Faiz Amortisman Vergi Öncesi Karının (FAVÖK) %50,9 azalarak 14,2 Milyon TL,  
Net Dönem Karının ise %68,8 azalarak 5,6 Milyon TL (ana ortaklık payı 7,5 Milyon TL'dir)

olarak gerçekleştiği görülmektedir. Şirket 2017 yılının ilk dokuz aylık döneminde net satış miktarlarını önceki dönemlere göre arttırmaya devam etmiştir. Buna karşın karlılıkta bir önceki yılın aynı dönemine göre azalış mevcuttur. Bu azalışın başlıca sebepleri aşağıda açıklanmıştır:

2017 yılının başından bu yana alüminyum hammadde fiyatlarında yaşanan yaklaşık %24'lük artış üretim maliyetlerine olumsuz yansımıştır. Hammadde fiyatları özellikle üçüncü çeyrekte belirgin düzeyde artış göstermiştir. Bu maliyet artışı, daha önceden avansı alınmış ve anlaşması yapılmış işlerde fiyatlar sabitlendiğinden dolayı kısa dönemde satışlara yansıtılamamıştır. Dolayısıyla üretimde net satışlardaki artışa paralel bir karlılık düzeyi yakalanamamıştır. Hammadde fiyatlarındaki artışlar yeni işlerde fiyatlara yansıtıldığından, fiyat revizyonlarının karlılığa katkısı dördüncü çeyrekte daha net görülebilecektir.

Bağlı Ortaklık Çuhadaroğlu Alüminyum San. ve Tic. A.Ş.'nin yıllara sari taahhüt işlerinde maliyetler satışlardan önde gitmektedir. Söz konusu husus, ilgili dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre satışların maliyetlerinin artış oranının net satışlardaki artış oranından fazla olması ve konsolide brüt karın azalmasına sebebiyet vermektedir. Söz konusu negatif etki ilk iki çeyrekte olduğu gibi, azalacağı öngörülmesine rağmen, üçüncü çeyrekte de görülmüştür. Bağlı Ortaklık'ın elindeki taahhüt işlerinin önemli bir bölümü dördüncü çeyrekte bitirileceğinden dolayı dokuz ay boyunca görülen hasılat - maliyet dengesizliğinin yılsonu itibarıyla ortadan kalkacağı beklenmektedir. Bunun yanı sıra, bitecek işlerin büyük çoğunluğunun sözleşmeleri geçmişte döviz cinsinden imzalanmış olup bu işlere ilişkin faturalar döviz cinsinden kesilecektir. Söz konusunun husus, yükseliş trendinde olan döviz kurları mevcut seviyelerde kalsa dahi, Bağlı Ortaklık hasılatı için avantaj yaratmaktadır. Sonuç olarak 2017 yıl sonu itibarıyla Bağlı Ortaklık'ın konsolide karlılığa olumlu katkı yapacağı öngörülmektedir.

Şirketimiz, geçen yılın Haziran ayında 10 yıldır süre gelen uluslararası bir tazminat davasını kazanmış ve bu davadan 1.941.030 EURO (yaklaşık 7,6 Milyon TL) tutarında olağandışı bir gelir elde etmiştir. Söz konusu istisnai olağandışı gelir, 2016 yılı Haziran ayından sonra net Şirket dönem karında ciddi bir artışa yol açmıştır. Bu husus, 2017 yılı karlılığını 2016 yılı karlılığı ile karşılaştırırken, reel Şirket performansının değerlendirilebilmesi açısından, dikkate alınması gereken önemli bir husustur.



Geçmiş yıllarla karşılaştırmalı olarak Şirket'in yıl içindeki satışları, verimliliği, gelir oluşturma kapasitesi, kârlılığı ve borç/öz kaynak oranı ile Şirket faaliyetlerinin sonuçları hakkında fikir verecek diğer hususlara ilişkin bilgiler ve ileriye dönük beklentiler:

#### Satışlar

	01.01.2017 - 30.09.2017 Dönemine İlişkin Tutar (TL)	01.01.2016 - 30.09.2016 Dönemine İlişkin Tutar (TL)	Artış/Azalış (%)
Net Satışlar	184.564.033	135.096.069	37%
Yurtdışı Satışlar	24.748.345	21.672.284	14%
Yurtiçi Satışlar	159.815.688	113.423.785	41%

#### Verimlilik

Rasyolar	30.09.2017	30.09.2016
Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Toplam Aktifler	0,68	0,53

#### Karlılık Rasyoları

Rasyolar	30.09.2017	30.09.2016
Brüt Kar Marjı = Brüt Kar/Net Satışlar	0,12	0,22
FAVÖK Kar Marjı = FAVÖK/Net Satışlar	0,08	0,21
Net Dönem Karı Marjı = Net Dönem Karı / Net Satışlar	0,03	0,13
Özkaynak Karlılığı = Net Kar / Özkaynaklar	0,05	0,12
Toplam Aktif Karlılığı = Net Kar/ Toplam Varlıklar	0,02	0,09

#### Kaldıraç Rasyoları

Rasyolar	30.09.2017	31.12.2016
Toplam Borçlar / Özkaynaklar	0,80	0,63
Finansal Borçlar / Özkaynaklar	0,05	0,06
Özkaynaklar / Toplam Aktifler	0,56	0,61

#### Likidite Rasyoları

Rasyolar	30.09.2017	31.12.2016
Cari Rasyo = Toplam Dönen Varlıklar / Toplam Kısa Vadeli Borçlar	1,71	1,96

#### İleriye Dönük Beklentiler

Grup 2017 yılı iş planı çerçevesinde faaliyetlerine devam etmektedir.

Ana Ortaklık'ın 30 Eylül 2017 yılı itibarıyla elindeki mevcut sipariş miktarı geçen yılın aynı dönemine yaklaşık %47 artış göstermiştir. Bağlı Ortaklık'ın da mevcut ve üçüncü çeyrekte almış olduğu yeni işler ile vermiş olduğu yeni teklifler göz önünde bulundurulduğunda Grup'un net satışlarının dördüncü çeyrekte de artmaya devam edeceği, dolayısıyla Grup'un yıllık net satış performansının bir önceki yıla göre belirgin düzeyde iyileşeceği öngörülmektedir.

Net satışlara ilişkin öngörülen artışla birlikte dördüncü çeyrekte; Ana Ortaklık'ın hammadde fiyatlarındaki artışı yansıttığı satış fiyatı revizyonlarının ve Bağlı Ortaklık'ın yıllara sari taahhüt işlerinin bir kısmının bitirilecek olmasının Grup konsolide karlılığına olumlu yansıtacağı beklenmektedir.

Sonuç olarak, Grup'un 2017 yılı için belirlemiş olduğu hedeflerini gerçekleştirmesinin mevcut koşullarda mümkün olduğu görülmektedir.

Grup, gelir artırıcı ve maliyet azaltıcı politikalar uygulamaya devam edecek olup yıllar itibarıyla ortaya koyduğu istikrarlı büyüme ivmesini muhafaza edecektir.

Şirket'in kar dağıtım politikası ve yönetim kurulunun 2016 yılı karının dağıtımına ilişkin önerisi çerçevesinde;

30.03.2017 tarihinde 2016 faaliyet yılına ilişkin gerçekleşen Genel Kurul toplantısında Şirket'imiz tarafından hazırlanan ve AC İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. tarafından denetlenen 01.01.2016 – 31.12.2016 hesap dönemine ilişkin Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS") ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TFRS")'na uygun olarak hazırlanan konsolide finansal tablolara göre; 27.766.072 Türk Lirası tutarında "Bağışlar Eklenmiş Net Dağıtılabilir Dönem Karı" hesaplandığı, Vergi Mevzuatı kapsamında hazırlanan yasal kayıtlarımıza göre ise 23.464.471 Türk Lirası tutarında "Bağışlar Eklenmiş Net Dağıtılabilir Dönem Karı" hesaplandığı görülmüş olup Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan "Kar Payı Rehberi"nde belirlenen esaslara göre yasal kayıtlarımız daha düşük olduğundan; söz konusu yasal kayıtlarımızda göre belirlenen 23.464.471 Türk Lirası "Bağışlar Eklenmiş Net Dağıtılabilir Dönem Karı" tutarından TTK'nun 519. maddesinin 2. fıkrasının (c) bendi uyarınca 843.750 Türk Lirası tutarında ilave "Genel Kanuni Yedek Akçe" ayrıldıktan sonra "Çıkarılmış Sermaye"nin brüt %16,8421'i, (net %14,3158'i) oranında olmak üzere, toplam 12.000.000 Türk Lirası (brüt) tutarında "nakit" kar dağıtımı yapılması ve geriye kalan tutarın da olağanüstü yedeklere alınarak özkaynaklarda tutulması ve kar payı dağıtımına en geç 29 Mayıs 2017 tarihinde başlanması hususu oybirliği ile kabul edilmiştir.

## Riskler ve Yönetim Kurulunun Değerlendirmesi

Şirket'in finansmanı özkaynak ve yabancı kaynaklardır.

2017 yılı ilk dokuz aylık dönemde toplam kullanılan krediler ve ödenen kredilerin tablosu aşağıdaki gibidir.

Kullanılan Krediler 01.01.2017 - 30.09.2017		
Firma	Tutar	Para Birimi
Çuhadaroğlu Metal San. ve Paz. A.Ş.	2.000.000	TL
<b>Konsolide</b>	<b>2.000.000</b>	<b>TL</b>

Ödenen Krediler 01.01.2017 - 30.09.2017		
Firma	Tutar	Para Birimi
Çuhadaroğlu Metal San. ve Paz. A.Ş.	4.500.000	TL
Çuhadaroğlu Alüminyum San. ve Tic. A.Ş.	200.000	EURO
<b>Konsolide</b>	<b>4.500.000</b>	<b>TL</b>
	<b>200.000</b>	<b>EURO</b>

### Şirket Kurumsal Risk Yönetimi (KRY) Yaklaşımı

Şirket tarafından uygulanan KRY; Şirket ve Grup şirketlerini amaçlarından saptıracak her olayın tanımlanmasını, değerlendirilmesini ve tutarlı, kapsamlı ve ekonomik olarak yönetilebilmesini sağlayan bir çerçeve veya bir kurallar bütünüdür. Bu çerçeve, COSO (Comittee of Sponsoring Organizations), ISO 31000 gibi global anlamda kabul görmüş kurumsal risk yönetimi çerçeveleri baz alınarak oluşturulmuştur.

Bu çerçeve içerisinde sıralanan prensipler risk yönetimi ile ilgili tüm politika ve prosedürler ile ilişkilendirilecektir. Bu sayede risk yönetimi günlük operasyonlar yürütülürken dikkate alınacak ve operasyon sırasında gerçekleşmesi muhtemel kayıplar ve etkileri azalacaktır.

Burada oluşturulan çerçevenin amaçları aşağıda sıralanmıştır;

- Şirket KRY felsefesini ve politikasını tanımlamak,
- KRY sürecinin gözden geçirilmesini sağlamak,
- Önemli risk yönetimi prensiplerinin bilinirliğini artırmak,
- Mevcut KRY terminolojisi ve tanımların bilinirliğini artırmak,
- KRY süreçlerinin, rol ve sorumluluklarının şeffaf olmasını sağlamak,
- Risklerin yönetilmesi konusunda rehber bir kitapçık hazırlamak.

### KRY Felsefemiz

Grup'un vizyonu; operasyonel etkinliğin, büyümenin ve mevzuatsal uyumun sağlanması ile tüm taraflar için sürdürülebilir bir değer oluşturmak olarak tanımlanmaktadır.

Bu vizyonun gerçekleştirilmesi sırasında Grup'un birçok risk grupları ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu riskler stratejik hedefler, operasyon, mevzuat, insan, varlık ve itibarın korunması ile ilgili olabilir. Bu risklerin doğru şekilde tanımlanması ve yönetilebilmesi, söz konusu risklerin organizasyon içerisinde her seviyede değerlendirilmesi ve yönetilmesi ile mümkündür.

Üst Yönetim; risk yönetimi süreçlerinin dizaynı, uygulanması ve gözetimi, ve söz konusu risk yönetiminin günlük operasyonlara dahil edilmesi konusunda Yönetim Kuruluna hesap vermekle yükümlüdür.

Bu bağlamda, Grup KRY felsefesi aşağıda sıralanmıştır;

- Grup'un tüm faaliyetlerinde risk bilinci ve kültürünün yerleştirilmesi,
- Grup'un hedeflerini etkileyebilecek risk ve fırsatların ortaya çıkarılması,
- En uygun aksiyonlar ile bu belirsizliklerin proaktif olarak yönetiminin sağlanması,
- Alınan aksiyonların hissedar risk alma isteği/iştahı ile uyumlu olmasının gözetilmesi.

### İç Kontrol Sistemi ve İç Denetime İlişkin Bilgiler

Kontroller; Şirket'in hedeflerine ulaşmasını olumsuz yönde etkileyecek olayları ortadan kaldırmaya veya etki ve olasılığını azaltmaya yönelik her türlü uygulama olarak tanımlanabilir. İş süreçlerine yönelik standart tanımlar, politika ve prosedürler, görev tanımları, yetkilendirme yapıları iç kontrol sistemini oluşturmaktadır. Bu çerçevede Şirket'in işlerini etkin ve verimli çerçevede yürütmesi için önleyici/tespit edici ve iyileştirici olmak üzere bütün kontrol sistemleri yönetim tarafından oluşturulmuş olup her faaliyet yılında gözden geçirilerek sürekli gelişime tabi tutulmaktadır.

Şirket bünyesinde oluşturulmuş olan iç kontrol sistemleri ile operasyonların etkinliği ve verimliliği, finansal raporlama sisteminin güvenilirliği, yasal düzenlemelere uygunluk ve bu konularda güvence sağlanması amaçlanmaktadır. Söz konusu kontrol sistemleri aynı zamanda Şirket'in varlıklarını, itibarını ve kârlılığını da korumayı amaçlamaktadır.

Şirket'in muhasebe sistemi, finansal bilgilerin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve ortaklığın iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimi esas itibarıyla Şirket Yönetim Kurulu tarafından oluşturulan Denetim Komitesi vasıtasıyla yerine getirilmektedir. Denetimden Sorumlu Komite söz konusu fonksiyonu yerine getirirken, departman yöneticilerinin görüşleri ile Bağımsız Denetim Kuruluşu ve Yeminli Mali Müşavirlik Şirketinin bulgularından faydalanır.

İç denetim faaliyetleri kapsamında; Şirket mevcut risk yönetimi sisteminin etkinliği ve iç kontrol sisteminin yeterliliği, etkinliği ve verimliliği değerlendirilmekte ve geliştirilmesine yönelik önerilerde bulunulmaktadır. Ayrıca, bu kapsamdaki tespit ve önerilere yönelik gerekli aksiyonların belirlenmesi ve uygulanması süreçleri yakından takip edilmektedir.

Gerçek ve doğru konsolide finansal tablolarının hazırlanabilmesi amacıyla, Grup'un iç denetim ve risk yönetim sistemi Şirket tarafından, Şirket ve bağlı ortaklığı kapsayacak şekilde dizayn edilerek yürütülmektedir. İç denetim ve risk yönetim sistemi süreci entegre çalışarak finansal riskleri tespit etmekte, kontrol prosedürleri oluşturmakta, kontrol prosedürlerine uyulup uyulmadığı denetlenmektedir.