

## TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.

15 EYLÜL 2000

**Şişecam'ın düzcam alanında faaliyet gösteren şirketi Trakya Cam Sanayii A.Ş. ve Belçikalı düzcam grubu Glaverbel, Romanya'da bulunan bir devlet işletmesinin ihalesine birlikte girme kararı aldı.**

Şişecam'dan yapılan açıklamada Romanya makamlarına sunulacak teklifin, yatırım ve mevcut operasyonların modernizasyonu ile geliştirilmesi yönünde bir iş planını da içerdiği bildirildi. Yüzde 51 hissesi devlete ait olan Gerom'un Romanya'da cam üretimi konusuna odaklanmış olduğu ve alt yapısının çekme cam, buzlu cam ve otomotiv camlarını kapsadığı, ancak şu an yalnızca otomotiv camı üretimini sürdürdüğü işaret edildi. Özelleştirme ihalesiyle ilgili tekliflerin, Romanya makamlarınca 15 Eylül 2000 tarihinde açılacağı ve değerlendirmelerin belli bir süre alacağı belirtildi.



### **Dünyanın sayılı üreticilerinden biri "Şişe Cam"**

Türkiye İş Bankası'nın %74.9 payla ana ortağı olduğu ŞİŞECAM'ın temeli 1935 yılında, Paşabahçe Fabrikası'nın kuruluşuyla atıldı. Bu çekirdek kuruluştan doğan Şişecam, üretimini Düzcam, Cam Ev Eşyası, Ambalaj ve Kimyasallar olmak üzere dört ana grup ve bütün alt ürün gruplarında etkinliklerini toplam, 23 şirket ve 14,500 çalışanı ile geliştirerek sürdürmektedir. Güneş ve iklim kontrollü mimari camlarından sofa ve mutfak eşyalarına, otomobil camlarından, aynaya, cam elyaftan cam ambalaja kadar geniş bir ürün yelpazesine sahiptir. Şişecam, ana üretim alanı olan camın yanısıra endüstriyel hammaddeler, soda, krom bileşikleri, makina, kalıp ve döküm, torna-işleme merkezleri, karton ambalaj, hatta elektrik üretimi alanlarında da faaliyet göstermektedir. Şişecam'ın 1935 Yılında 400 ton/yıl kapasite ile başlayan üretimi, bugün bir milyon tonun üzerine çıkmış bulunmaktadır. Şişecam, üretiminin önemli bir bölümünü %57'sini Avrupa, %22'sini Orta Doğu'ya olmak üzere toplam 113 ülkeye pazarlamaktadır. Şişe Cam'ın 1999 yılı sonundaki konsolide cirosu 1,2 milyar dolara ulaşmıştır.

Şişe Cam 1997 yılında Gürcistan'daki Ksani şişe fabrikasını satın almıştır. Aynı yıl içerisinde, Alman Mitra firması ile birlikte, cam elyaf takviyeli plastikler alanında faaliyet gösterecek olan Mitracam kurulmuştur. Yine aynı yıl, camın temel girdilerinden olan soda üretiminde Avrupa Pazar payı %61 olan Solay firması ile birlikte, Bulgaristan'daki Sodi Fabrikası satın alınmıştır.

Şişe Cam, Türkiye'nin en büyük düzcam üreticisi olan Trakya Cam'a da %44 payla ortaktır. Düz cam, otocamı, lamine cam ve ayna üretimi yapmakta olan Trakya Cam Sanayii A.Ş., iç pazarda düz cam alanında %85, otocam alanında %50 paya sahiptir. Yatırım çalışmalarına 1998'de başlanan ve Mart 2000 itibarıyla faaliyete geçen Mersin'deki 4. Float hattıyla birlikte Trakya Cam'ın düzcam üretim kapasitesi 600 bin ton/yıl'dan 810 bin ton/yıl'a ulaşmıştır. Bu kapasite artırımıyla birlikte şirket, dünya düz cam üretim kapasitesinin %2-3'üne sahip olmuştur. İlk 6 ayda satışlarını dolar bazında %27 arttıran şirket faiz, vergi ve amortisman öncesi karını da 7 milyon USD yükselterek faiz, vergi ve amortisman öncesi kar marjını %32 olarak korumuştur. **(Trakya Cam'ın altı aylık bilanço analizi)**

### **1 milyar doların üzerinde ciroya sahip Belçikalı "Glaverbel"...**



Glaverbel SA, Belçika merkezli bir düz cam üreticisi olup, Avrupa'da 7 ülkede faaliyet göstermektedir. 2,800,000 ton/yıl'lık düz cam üretim kapasitesiyle Avrupa düz cam pazarının %25'ine karşılık gelmektedir. Glaverbel halen Avrupa'nın ikinci büyük düz cam, üçüncü büyük otocam üreticisidir. Romanya ortak olunması planlanan Gerom Cam Tesisleri,

Glaverbeli otocam pazarında daha güçlü hale getirecektir. Çek Cumhuriyeti ve İsveç'te yatırımları da bulunan şirket, 1999 yılında Pieterman Hearglass'ı satın almıştır. Glaverbel'in 1999 yılı satışları 1,5

**milyar Euro** (1,3 milyar Dolar) olarak gerçekleşmiş ve önceki yıla oranla **%19 artmıştır**. Satışlardaki artış trendi 1994 yılından beri devam etmekte olup, **2000 yılının ilk yarısında** da bu trend sürdürülmüş ve **%13,7 büyüme** sağlanmıştır. Aynı 5 yıllık süre içerisinde Glaverbel **oto cam satışlarının** toplam satışlar içindeki payını da **%13'den %30'a** çıkarmıştır. Bu kapsamda, oto cam satışları %270 büyürken diğer alanlardaki büyüme %28 olarak gerçekleşmiştir. **Katma değeri yüksek ürün satışlarını arttırmak**, şirketin stratejisinin bir parçasıdır. **Cam endüstrisinde**, global olarak, **kâr marjlarının düşük** olması; öte yandan sektörde var olmanın gereği olan **sürekli yenilenme ve yatırımın** finansal yükleri ağırlaştırması, şirketleri katma değeri yüksek ürünlere yönlendirmektedir.

Avrupa'da cam ürünlerine olan talebin canlanması ve fiyatların yükselme eğilimi göstermesiyle, Glaverbel yılın ilk altı ayında satışlarını %14 ve faaliyet karını da %52 oranında arttırmıştır. Glaverbel 2000 yılı içerisinde, bir diğer büyük cam üreticisi Pilkington ile birlikte İspanya'da yeni bir float cam tesisi yatırımına başlamıştır. **Finansmanı Glaverbel tarafından karşılanan** ve yapımı Pilkington tarafından üstlenilen bu **fabrikada gerçekleştirilecek üretimin %60'ı Glaverbel'e ait olacaktır**. Şirket Belçika'nın Moustier bölgesine 15. float cam üretim tesisini kuracağını açıklamıştır. Bölgedeki 4. float üretim hattı olacak bu fabrikanın yapımında diğer fabrikaları altyapıları kullanılarak, inşaatın yapımı hızlandırılacak ve maliyetler düşürülecektir.

**13,000 çalışanı, 15 float üretim hattı ve 2,800,000 ton/yıllık kapasitesi bulunan Glaverbel'in çoğunluk hissesi dünyanın en büyük cam grubu ve Mitsubishi'nin iştiraki olan Asahi Cam grubuna aittir**. Asahi Cam 2000 yılı ilk çeyreğinde %63'ü cam ve cam ürünlerinden elde edilen 11,72 milyar dolarlık bir ciro gerçekleştirmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre %2'lik bir azalma söz konusudur. Dünya çapında 194 iştirak ve bağlı ortaklığa sahip olan şirketin yurtdışı satışlarının toplam satışlara oranı %45 civarındadır. Satışların büyük bölümünün gerçekleştirildiği ve 1997 yılından bu yana daralmakta olan Japonya düz cam pazarı 1999'un iki ve üçüncü çeyreklerinde küçük gelişmeler göstermiştir. Pazarın %90'ını oluşturan inşaat ve otomotiv sektörlerinden de olumlu işaretler alınmıştır. Asahi Cam Grubu 1981 yılında Glaverbel'i satın aldıktan sonra yeniden yapılandırmıştır. Bu yeniden yapılandırma sonrası Glaverbel satın alma ve birleşme projeleri gerçekleştirmeye başlamıştır. Kuzey Amerika'nın en büyük ikinci cam üreticisi olan AFG'de pay sahibi olmuştur. **Çek Cumhuriyeti'nde özelleştirmeyle** birlikte şu an tamamı kendisine ait olan ulusal cam üreticisine ortak olmuştur. Yine bir özelleştirme işlemiyle **Rusya'nın en büyük cam üreticisi olan Bor Glass Works** şirketinin %26,2 payını satın almış, aynı zamanda şirketin operasyonlarının %75'ini kontrol eden konsorsiyumun da lideri olmuştur.

### *Diğer Büyük üreticiler kimlerdir ?*



Avrupa merkezli bir diğer büyük cam üreticisi de **Saint Gobain**'dir. 1600'lü yıllarda Versay Sarayı'na cam üreten Saint Gobain bugün Avrupa otocam pazarının %50'sine hükmederken, yılda 30 milyar cam ambalaj üretmektedir. **23,113 milyon dolar olan 1999 yılı cirosunun %46'sı** cam ve cam ürünlerinden elde edilmektedir. Satışların %70'i Avrupa içinde, %23'ü ise Kuzey Amerika'da gerçekleştirilmiştir. Saint Gobain 1999 itibarıyla **165,000 kişi istihdam** etmektedir.



**PILKINGTON**

1826'da kurulmuş olan **Pilkington** cam sektörünün global oyuncularından biridir. **Merkezi İngiltere'de** bulunan Şirket **25 ülkede** ve **4 kıtada**, 24'ü kendisine ait, 10'u bağlı ortaklıkları ve iştirakleri tarafından **işletilen 34 float cam** tesisiyle faaliyet gösterirken; satışlarının %60'ını yurtdışı satışlar oluşturmaktadır. **2,7 milyar pound olan 1999 yılı cirosunun %47'sini oto cam, %48'ini ise inşaat camı** oluşturmaktadır.

Satışların coğrafi dağılımı ise şöyledir: Oto cam satışlarının %61'i Avrupa, %20'si Kuzey Amerika, %19'u Güney Amerika/Asya-Pasifik bölgelerinde; inşaat materyali satışlarının ise %47'si Avrupa, %45'i Kuzey Amerika ve %8'i Güney Amerika /Asya-Pasifik bölgelerinde gerçekleştirilmiştir.

**Pilkington float cam üretim teknolojisi lider konumdadır. Glaverbel ile birlikte İspanya'da** başladıkları yatırımda, Pilkington teknoloji ve yapımdan sorumludur. **Trakya Cam da float cam üretim lisansını 1978 yılında Pilkington'dan almıştır.**

### Ortaklık Neler Getirebilir ?

**Pilkington ve Saint Gobain** gibi köklü cam üreticilerinin satış kompozisyonları önemli ölçülerde **katma değeri yüksek ürün** bulundurmaktadır. **Trakya Cam**, global cam sektöründeki büyük üreticilerle ortak yatırımlara giderek, sektörün zorunlu kıldığı sürekli yatırım ve yenilikleri, katma değeri ve kar marjı daha yüksek olan ürünlere aktarma yoluyla aşamaya çalışmaktadır. **Otomotiv sektörünün üretim tesislerinin yoğunlaştığı coğrafik bölgelere yakın** Romanya'da yapılması planlanan yatırım da Trakya Cam'ın bu hedefini gerçekleştirmesine yardımcı olacaktır. Satışlarının sadece %8'ini Merkezi ve Doğu Avrupa'ya gerçekleştiren Glaverbel, Romanya'da dünya düz cam pazarında %2-3'lük payı olan Trakya Cam ile ortak bir yatırıma giderek, **bölgede güçlü bir birlik** oluşturacaktır. Halen satışlarının %35'ini yurtdışı satışların oluşturduğu Trakya Cam'ın, cam ihraç ettiği ülkeler arasında Makedonya, Bulgaristan, Yunanistan, Polonya ve Avusturya gibi Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri de yer almaktadır. Romanya'daki muhtemel üretim tesisi hem otocam üretiminin hem de Trakya Camın bölgedeki pazar payının artmasına yarayacaktır.

### Trakya Cam – Büyük üreticiler...

Trakya Cam'ın diğer büyük üreticiler ile yapılan karşılaştırmalı analizi Trakya Cam'ın daha yüksek bir kar marjına sahip olduğunu göstermektedir. Ancak, karşılaştırılan üreticilerin dünyanın pek çok yerinde ve daha yüksek ölçekte üretim yapan firmalar olması ve talebin daha doygun olduğu gelişmiş ülkelerde faaliyet göstermesi kar marjında etkili olmaktadır. Kar marjı daha yüksek olan Trakya Cam'ın piyasa değeri, satışları ve net karı ile de karşılaştırıldığında diğer firmalara göre daha pahalı işlem görmektedir. Öte yandan, uzun vadeli borçlar/özkaynaklar bazında karşılaştırıldığında Trakya Cam yatırımlarını bitirmesinden dolayı daha düşük bir borçluluk sergilemektedir.

	Yıl	Satışlar (\$ mn)	% Değişim	Brüt Kar Marjı	FVAÖK Marjı	Piyasa Değeri (\$ mn)
Trakya Cam	1999	184	-13%	41	32.0%	595
Glaverbel	1999	1,300	19%	15	14.0%	462
Pilkington	1999	3,463	-9%	33.3	12.6%	1,381
Gressheimer	1999	467	-35%	36	16.9%	288
Cristaleria	1999	1,034	16%	N/A	N/A	477

	Yıl	F/K	F/S	PD/DD	Özkaynak Karlılığı	Uzun Vad. Borç/Özkaynak.
Trakya Cam	1999	41	3	4.10	7	0.26
Glaverbel	1999	10.76	0.36	1.14	5.3	0.70
Pilkington	1999	N/A	0.40	1.48	15.1	0.70
Gressheimer	1999	14.50	0.62	2.55	9.7	0.02
Cristaleria	1999	N/A	0.43	0.86	12.5	N/A

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayıdır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.