

STRATEJİ

TRAKYA CAM (TRKCM.IS)

22 Mart 2001

Fiyat :	4,450 TL	ISE-100 :	8,629
Piyasa Değeri :	\$305.9 milyon	US\$/TL :	976,687
Hisse Adedi :	67,145,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %37.0
Hedef Değer :	-	Getiri* - TRKCM :	- %43.2

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

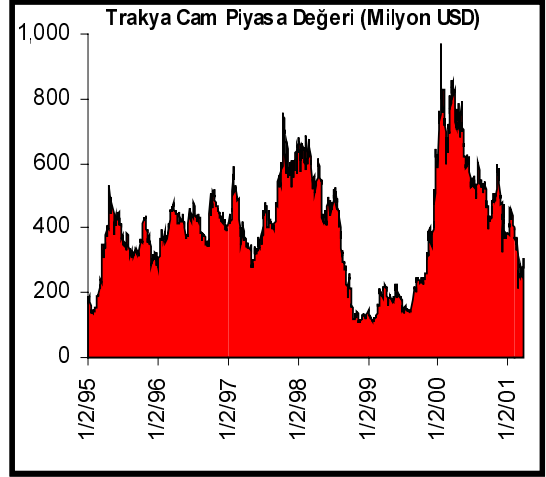
Ekonomik canlanma, biten yatırımlar ve katma değerli ürünlere geçiş ile 2000 yılını başarılı tamamlayan Trakya Cam, sektördeki lider konumu ve stratejik dış yatırımları ile avantajlı olmasına rağmen 2001'de inşaat ve otomotiv sektöründe beklenen yavaşlamadan kötü etkilenecektir. Bu nedenle Trakya Cam için yatırım görüşümüz olumsuzdur.

Toplam satışları içerisinde ihracatın %32 paya sahip olduğu Trakya Cam, düz cam pazarında uluslararası ortaklıklara giderek bölgedeki varlığını güçlendirmeyi hedeflemektedir. Bu doğrultuda Eylül 2000'de Belçikalı düzcam grubu Glaverbel ile [Romanya'da ortak üretim yatırım](#) kararı alınmıştır.

Geçtiğimiz yıl oto cam satışları, otomotivdeki canlanma ile %81 (miktar) artarken, inşaat sektöründeki kısmi canlanma düz cam satışlarını %14 arttırmıştır. Ancak, oto camın toplam satışlar içindeki payının az olmasından dolayı (~%12), net satışlardaki artış %26 ile sınırlı kalmıştır. 2000 yılında yatırımların tamamlanması ve düz cam üretim kapasitesinin 810,000 tona çıkarılması ile üretim maliyetlerinde yakalanan avantaja karşın, amortisman giderlerindeki 5 puana varan artış Şirket'in brüt kâr marjını olumsuz etkilemiştir.

Bu dönemde, esas faaliyet kâr marjı ise faaliyet giderlerindeki gerilemenin amortisman giderlerindeki artışın bir kısmını telafi etmesi ile 1 puandan az bir gerileme göstermiştir. Bu doğrultuda, faiz, vergi ve amortisman öncesi kâr önemli bir artış göstermiştir.

2000 yılı sonu itibariyle toplam \$51 mln tutarında borcu (kısa vade: \$7, uzun vadelerin taksit ve faizleri : \$15, uzun vade: \$29 mn) bulunan Şirket'in finansman gideri, azalan kur farkı zararının da etkisiyle %30 düşmüştür (1999 borç: \$56 mln). Dönem sonunda, \$18 mln (TL olarak tutulan) hazır değer bulunmaktadır. Bu dönemde, \$6 milyon'a yaklaşan çalışmayan kısım zararını finansman giderlerinden elde edilen avantajın bir kısmını telafi ettiğinden vergi öncesi kâr %25 artış göstermiştir. 2000 yılında yatırım teşviklerinin devamı ile efektif vergi oranı yalnızca %1 arttığundan, net kâr %21 artmıştır.



(milyon dolar)	1999	2000
Net Satışlar	181	228
Brüt Kâr	74	85
E. Faaliyet Kârı	34	42
FVAOK	57.7	81.8
Net Kâr	15	29
Net Borçluluk	56.4	32.2
Piyasa Değeri	595.7	375.8
Firma Değeri-FD	652.1	407.8
F/K Trakya Cam	40.9	13.0
F/K Sektör	39.3	11.9
F/Satis	3.3	1.6
FD/FVAOK	11.3	9.8
US\$/TL ort.	427,680	632,002
US\$/TL yıl-sonu	537,976	673,198

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 varsayılar. 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.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

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