

Trakya Cam (TRKCM TI/TRKCM.IS)

AL

1Ç14 Sonuçları: Güçlü büyüme, bir miktar zayıf karlılık...

- Trakya Cam 33mnTL net kar elde ederek beklentimiz olan 38mnTL'nin altında, piyasa beklentisi olan 31mnTL'ye paralel kar açıklamıştır. Beklentimizden fazla gerçekleşen finansal giderler tahminlerimizdeki sapmanın ana kaynağıdır.
- Şirketin net satışları, hem bizim 402mnTL olan tahminimizin hem de piyasa beklentisi olan 406mnTL'nin üstünde 453mnTL olarak gerçekleşti. Şirket, 1Ç14'te 76mnTL FAVÖK elde ederek hem bizim 69mnTL hem de piyasa tahmini olan 65mnTL'nin üzerinde 76mnTL FAVÖK elde etti.
- Şirket için "AL" tavsiyemizi korurken, 12A hedef fiyatımız olan 2.93TL %23 yukarı yönlü potansiyele işaret etmektedir.

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	2.46
Piyasa Değeri, mn TL	1,747
Piyasa Değeri, mn ABD\$	841
Halka Açıklık %	28%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	6.2

Kerimcan Uzunkuzun@atainvest.com

+90 (212) 310 62 83

Olumlu fiyatlamaya ortamı ve Fritz Holding'in katkısı net satışları destekledi... Trakya Cam 1Ç14'te %92 net satış büyümesi yakaladı. İlk çeyrekte elde edilen 453mnTL hem bizim 402mnTL'lik tahminimizin hem de piyasa beklentisi olan 406mnTL üstünde gerçekleşmiştir. Fritz Holding hariç, L-f-L (Benzer büyümesi) büyüme oranının %41 seviyesinde olduğunu hesaplamaktayız. TL'nin değer kaybı ve %25 seviyesindeki fiyat artışları güçlü büyümenin ana sebepleridir.

Operasyonel performans beklentimize paralel gerçekleşti... Trakya Cam TL76mn FAVÖK elde ederek hem bizim beklentimiz olan 69mnTL hem de piyasa beklentisi olan 65mnTL'nin üzerinde FAVÖK açıkladı. Şirketin 1Ç14'teki FAVÖK marjı ise %16.7 oldu. (Ata Yatırım: 17.1%, CNBC-e anketi: 16.0%)

33mnTL net kar tahminimizin altında kaldı... Trakya Cam 1Ç14'te 33mnTL net kar elde ederek beklentimiz olan 38mnTL'nin altında kaldı. Beklentimizden fazla gerçekleşen net finansal giderler ve beklentimizden düşük gerçekleşen net diğer gelirler tahminimizden yüksek gerçekleşen operasyonel karı gölgeledi.

Net Borç Pozisyonu çeyreklik bazda 16mnTL artarak 311mnTL'ye yükseldi... Trakya Cam'ın net borç pozisyonu ilk çeyrekte 16mnTL ç/ç artarak 311mnTL'ye yükseldi. Şirket aynı dönem içerisinde 165mnTL yatırım harcaması gerçekleştirdi. 1Ç14 itibarıyla Trakya Cam'ın 221mnTL net döviz açık pozisyonu bulunmaktadır.

	Konsensus	Ata Yatırım		Gerçekleşen				
TL mn	1Ç14	1Ç14	Sapma	1Ç14	1Ç13	y/y	4Ç13	Ç/Ç
Net Satışlar	406	402	13%	453	236	92%	490	-8%
FAVÖK	65	69	11%	76	32	140%	74	3%
Net Kar	31	38	-14%	33	7	357%	43	-23%
FAVÖK Marjı	16.0%	17.1%	-38 bps	16.7%	13.4%	328 bps	15.1%	161 bps
Net Kar Marjı	7.6%	9.5%	-232 bps	7.2%	3.1%	414 bps	8.7%	-150 bps

Kaynak: Şirket Verisi, Ata Yatırım Tahminleri

Lütfen rapor sonunda bulunan feragatnameyi okuyunuz.

Trakya Cam - 1Ç14 Sonuçları

TL mn	CNBC-e Ata Yatırım		Gerçekleşen		1Ç13	y/y Δ	4Ç13	ç/ç Δ	2014T	2013	y/y Δ
	Konsensus	Tahmini	Sapma	1Ç14							
Net Satışlar	406	402	13%	453	236	92%	490	-8%	1,966	1,488	32%
SMM		-271	17%	-317	-179	77%	-323	-2%	-1,421	-1,066	33%
Brüt Kar		131	5%	137	57	142%	167	-18%	545	422	29%
Operasyonel Giderler		-90	1%	-91	-54	68%	-119	-24%	-415	-312	33%
Operasyonel Kar		41	13%	46	2	1788%	48	-4%	130	110	19%
Net Diğer Faaliyet Gel./(Gid.)		15	-33%	10	1	665%	17	-42%	73	49	47%
Finansal Giderler		-2	382%	-11	8	n.m.	-9	25%	-9	-6	47%
Azınlık Payları		-4	n.m.	-3	-2	84%	-2	n.m.	-15	-7	n.m.
VÖK		49	-14%	42	10	334%	54	-22%	178	145	23%
Vergi		-11	-6%	-10	-2	307%	-11	-12%	-39	-28	38%
Net Kar	31	38	-14%	33	7	357%	43	-23%	139	117	19%
Amortisman		28	10%	31	29	6%	26	19%	172	109	57%
VAFÖK	65	69	11%	76	32	140%	74	3%	302	219	38%
Brüt Kar Marjı		32.6%	-243 bps	30.2%	24.0%	617 bps	34.1%	-389 bps	27.7%	28.4%	-64 bps
Oper. Gid./Net Satışlar		-22.5%	232 bps	-20.2%	-23.0%	280 bps	-24.3%	414 bps	-21.1%	-21.0%	-12 bps
VAFÖK Marjı	16.9%	17.1%	-36 bps	16.7%	13.4%	328 bps	15.1%	161 bps	15.4%	14.7%	63 bps
Net Kar Marjı	6.0%	9.5%	-232 bps	7.2%	3.1%	414 bps	8.7%	-150 bps	7.1%	7.9%	-79 bps

Kaynak: Şirket verisi, Ata Yatırım tahminleri

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.