

Trakya Cam (TRKCM TI/TRKCM.IS)

AL

Operasyonel karlılık beklentilerin altında kaldı...

- Trakya Cam 76mnTL net kar elde ederek beklentimiz olan 51mnTL ve piyasa beklentisi olan 46mnTL'nin üstünde kar açıklamıştır.
- Şirket 2Ç14'te 83mnTL FAVÖK rakamına ulaşırken piyasa beklentisi olan 87mnTL'nin ve bizim tahminimiz olan 88mnTL'nin altında kaldı. FAVÖK marjı ise %16.6 olarak gerçekleşti.
- Şirket için "AL" tavsiyemizi korurken, 12A hedef fiyatımız olan 3.13TL %13 yukarı yönlü potansiyele işaret etmektedir.

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	2.72
Piyasa Değeri, mn TL	2,010
Piyasa Değeri, mn ABD\$	927
Halka Açıklık %	28%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	9.5

Kerimcan Uzunkuzun@atainvest.com

+90 (212) 310 62 83

Olumlu fiyatlamaya ortamı ve Fritz Holding'in katkısı net satışları destekledi... Trakya Cam 2Ç14'te %44 net satış büyümesi yakaladı. İlk çeyrekte elde edilen 500mnTL net satış rakamı hem bizim 480mnTL'lik tahminimizin hem de piyasa beklentisi olan 477mnTL üstünde gerçekleşmiştir. Fritz Holding hariç, L-f-L (Benzer büyümesi) büyüme oranının %21 seviyesinde olduğunu hesaplamaktayız. TL'nin değer kaybı, fiyat artışları ve güçlü talep büyümenin ana sebepleridir.

Operasyonel performans beklentimizin altında gerçekleşti... Trakya Cam TL83mn FAVÖK elde ederek hem bizim beklentimiz olan 88mnTL hem de piyasa beklentisi olan 83mnTL'nin üzerinde FAVÖK açıkladı. Şirketin 2Ç14'teki FAVÖK marjı ise %16.6 oldu. (Ata Yatırım: 18.3%, CNBC-e anketi: 18.3%) Fritz Holding'in zayıf marjları ve yeni yatırımların ateşleme süreci operasyonel karlılıktaki bir miktar zayıflığın ana nedenidir.

76mnTL net kar tahminlerimizin üstünde gerçekleşti... Trakya Cam 1Ç14'te 76mnTL net kar elde ederek beklentimiz olan 51mnTL'nin üstünde kaldı. 2Ç14'te kaydedilen vergi gelirleri beklenenden düşük gerçekleşen operasyonel karlılığın negatif etkisini yok etmiştir.

Net Borç Pozisyonu çeyreklik bazda 69mnTL artarak 380mnTL'ye yükseldi... Trakya Cam'ın net borç pozisyonu ilk çeyrekte 69mnTL ç/ç artarak 380mnTL'ye yükseldi. Şirket aynı dönem içerisinde 105mnTL yatırım harcaması gerçekleştirdi. 1Ç14 itibarıyla Trakya Cam'ın 318mnTL net döviz açık pozisyonu bulunmaktadır.

	Konsensus	Ata Yatırım		Gerçekleşen				
TL mn	2Ç14	2Ç14	Sapma	2Ç14	2Ç13	y/y	1Ç14	Ç/Ç
Net Satışlar	477	480	4%	500	346	44%	453	10%
FAVÖK	87	88	-6%	83	53	57%	76	9%
Net Kar	46	51	49%	76	31	147%	33	133%
FAVÖK Marjı	18.3%	18.3%	-167 bps	16.6%	15.2%	138 bps	16.7%	-14 bps
Net Kar Marjı	9.7%	10.6%	458 bps	15.2%	8.9%	631 bps	7.2%	803 bps

Kaynak: Şirket Verisi, Ata Yatırım Tahminleri

Lütfen rapor sonunda bulunan feragatnameyi okuyunuz.

Trakya Cam - 2Ç14 Sonuçları

TL mn	CNBC-e Ata Yatırım		Gerçekleşen								
	Konsensus	Tahmini	Sapma	2Ç14	2Ç13	y/y Δ	1Ç14	Ç/Ç D	2014T	2013	y/y Δ
Net Satışlar	477	480	4%	500	346	44%	453	10%	2,008	1,488	35%
SMM		-336	10%	-370	-253	46%	-317	17%	-1,461	-1,066	37%
Brüt Kar		145	-10%	130	94	39%	137	-5%	547	422	30%
Operasyonel Giderler		-98	-14%	-85	-67	26%	-91	-7%	-415	-312	33%
Operasyonel Kar		46	-2%	45	26	71%	45	0%	132	110	20%
Net Diğer Faaliyet Gel./(Gid.)		18	-10%	16	12	32%	10	59%	71	49	45%
Finansal Giderler		6	-127%	-2	1	n.m.	-11	-84%	-13	-6	108%
Azınlık Payları		-6	n.m.	-9	-3	240%	-3	n.m.	-15	-7	n.m.
VÖK		65	-22%	51	38	35%	42	21%	175	145	20%
Vergi		-14	-276%	25	-7	n.m.	-10	n.m.	-39	-28	37%
Net Kar	46	51	49%	76	31	147%	33	133%	136	117	16%
Amortisman		41	-9%	38	26	44%	31	23%	175	109	60%
VAFÖK	87	88	-6%	83	53	57%	76	9%	307	219	40%
Brüt Kar Marjı		30.1%	-413 bps	26.0%	27.0%	-104 bps	30.2%	-416 bps	27.2%	28.4%	-113 bps
Oper. Gid./Net Satışlar		-20.5%	354 bps	-17.0%	-19.4%	244 bps	-20.2%	322 bps	-20.7%	-21.0%	32 bps
VAFÖK Marjı	18.3%	18.3%	-167 bps	16.6%	15.2%	138 bps	16.7%	-14 bps	15.3%	14.7%	56 bps
Net Kar Marjı	9.7%	10.6%	458 bps	15.2%	8.9%	631 bps	7.2%	803 bps	6.8%	7.9%	-109 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.