

ANADOLU CAM 4Ç10

Anadolu Cam 4Ç09'daki 11 mn TL'lik zararını 4Ç10 döneminde 21 mn TL kara çevirirken, 2010 yılını piyasa beklentisi olan 95 mn TL'nin üzerinde 102 mn TL ile kapatmıştır. Karlılıkta artışta finansal giderlerdeki azalma ve artan Kapasite kullanım oranı ile güçlü operasyonel faaliyet etkin rol oynamıştır.

Şirketin 2010 yılındaki %22'lik artışa işaret eden 1.117 milyon TL'lik net satış rakamında beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. Çeyrek bazlı baktığımızda ise Rusya ve Türkiye pazarlarının güçlü konumu sayesinde %27'lik artışla 263 mn TL'ye ulaştığını görmekteyiz.

Şirketin gelir dağılımına baktığımızda yurtiçi gelirlerin %19'luk artışla toplam gelirlerden %61 pay aldığını, yurtdışı satışların ise %25'lik artışla %39'luk paya ulaştığını görmekteyiz.

Yılın son çeyreğinde başta Rusya pazarı olmak üzere görülen toparlanma ve kapasite kullanım oranındaki artış FAVÖK'ün %83 artışla 50 mn TL'ye ulaşmasına imkan verince, FAVÖK marjı'da %13'den %19'a yükseldi. Yıllık bazda ise FAVÖK 193 mn TL'den %41'lik artışla 272 mn TL'ye çıkmıştır.

Şirketin 2009 yılında 42,3 mn TL olan finansal giderlerinin 2010'da 4,1 mn TL net finansal gelire döndüğünü bunda da 14 mn TL'lik kur farkı gelirin, ve faiz giderlerindeki azalmasının etkinliğini görmekteyiz.

Anadolu cam'ın yurtiçindeki %90'lık Pazar payı, talebin inelastik yapısı, Rusya pazarında beklenen %15'lik fiyat artışı ile 2013 yılına kadar %29'luk kapasite artışı ve Şisecam grubunun yeniden yapılandırma çalışmaları nedeniyle olası aktif satışını şirket için ön plana çıkan gelişmeler olarak görmekteyiz.

2011'de %15'lik cito artışı ve %27,8'lik FAVÖK marjı elde etmesini beklediğimiz şirket için uluslararası benzer şirket çarpanları ve INA analizimi %50'ler ağırlık vererek bulduğumuz hedef fiyatımız 3,90 ve mevcut değerine göre %12 iskonto içermesinden dolayı ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.