

**TRAKYA CAM 4Ç10**

Trakya Cam 4Ç10 döneminde karını 4Ç09 dönemine göre %29'luk artışla 52 mn TL'ye çıkarırken, 2010 yılının tamamında ise karını %240'lık artışla 211 TL'ye yükseltmiş oldu. Hem artan satış gelirleri hem de finansal gelirlerdeki artış hem de iştirak karları yıllık bazdaki artışın ardındaki etmenlerdir.

İnşaat faaliyetleri ve buna bağlı olarak düzcam talebi, Trakya Cam'ın faaliyet gösterdiği bölgelerden Orta Doğu ve Rusya'da da önemli bir artış göstermiştir. Düzcam pazarı Orta Avrupa'da yatay bir seyir izlerken, Doğu Avrupa ve Balkanlar'da ekonomik faaliyetlerdeki daralmalar doğrultusunda gerilemiştir.

Trakya Cam, uluslararası pazarlarda 2009 yılında yoğunlaştırdığı penetrasyon çalışmalarını 2010 yılında da sürdürerek müşteri portföyünü genişletmiş; tüm bölgelerde satışlarını ve özellikle yerel üretici olduğu Bulgaristan ve komşu piyasalardaki pazar payını yükseltmiş ve bu çabalarının bir sonucu olarak uluslararası pazarlardaki toplam temel camlar satışlarını miktar bazında bir önceki yıla göre %30 artırmıştır

Binalarda yalıtım camları bünyesinde kullanılarak enerji verimliliğine katkı sağlayan Low-E kaplamalı camlar, Türkiye'de ve uluslararası pazarlarda talebi en fazla artan ürün gruplarından biri olmuştur.

Trakya Cam, otomotiv pazarındaki büyümeye paralel olarak 2010 yılında otomotiv camı satışlarını artırmış ve önümüzdeki dönemde Renault, Dacia, Ford, Daimler ve Honda firmalarının yeni projelerinde yer almak üzere anlaşmalar yapmıştır.

2010 yılında Avrupa'da beyaz eşya üretimi 2009 yılı düzeyinde gerçekleşirken Türkiye'de, Trakya Cam'ın girdi verdiği buzdolabı ve fırın segmentlerinde, üretim 2009 yılına göre %14 artmıştır. Trakya Cam, fırın ve buzdolabı alanlarına yönelik beyaz eşya camı satışlarını pazardaki büyümenin çok üzerine çıkarmayı başarmış ve bir önceki yıla göre miktar bazında önemli artışlar gerçekleştirmiştir.

Tüm bu etkenler 2010 yılında toplam net satışların 2009 yılına göre %17'lik artışla 1.046 milyon TL ulaşmasını sağlarken, Uluslararası satışların toplam içindeki payı yıllık bazda %16,5'lik artışla %29 seviyelerinde gerçekleşirken, toplam satışlar içerisinde %79'luk pay alan yurt içi satışları ise, yıllık bazda %16.2'lik artış göstermiştir

Şirketin 2009 yılında 1,1mn tonluk düzcam üretimi 2010 yılında %27'lik artışla 1,4 mn tona ulaşırken, Yılın son çeyreğinde satış gelirleri yıllık bazda %13'luk artışla 285 mn TL ve 2010 yılının tamamında satış gelirleri %17'lik artışla 1,047 mn TL olarak gerçekleşmiştir.

FAVÖK 4Ç10 döneminde yıllık bazda %23'lük artışla 79 mn TL'ye çıkarken, FAVÖK marjı ise artan fiyatların etkisi ile %27,8 olmuştur. Yıllık bazda ise %7,4'lük artışla 306 mn TL'ye ulaşan FAVÖK ve hem fiyat hem de Kapasite kullanım oranı artışı ile %19,3'den %28,7'ye ulaşan FAVÖK marjını görmekteyiz.

**TRAKYA CAM 4C10**

Şirketin 2009 yılındaki 9 mn TL'lik net finansal gideri 2010 yılında 51 mn TL net finansal gelire dönerken ki bunda 2010 yılında elde edilen 26,4 mn TL'lik kur farkı geliri ve Şişecam Holding'in sadeleştirme çalışmaları neticesinde Trakya Cam'ın Şişecam Holding ve Camişi Madencilik'teki hisse satışlarından elde edilen 32 mn TL'lik menkul kıymet satış karı ana etmendir, aynı zamanda Trakya Cam'ın 136 mn TL'lik net nakit pozisyonu bulunmaktadır.

Trakya Cam, 2010 yılında bazı önemli yatırım projelerini hayata geçirmiştir. Lüleburgaz'daki tesislerden TR 1 Float Hattı, soğuk onarım yatırımı tamamlanarak Ekim ayında devreye alınmıştır. Yenilenen hattın hizmete girmesiyle, inşaat ve otomotive yönelik renkli camların her çeşidini yüksek verimle üretme imkânı kazanılmıştır.

Mersin'de aşamalı olarak devreye alınan Enerji Camı İşleme Yatırımı tamamlanmıştır. Tesiste, güneş enerjisi sistemlerinde kullanılan yüksek performanslı camlar işlenmektedir.

İnşaat ve enerji camı alanlarına yönelik buzlu cam ihtiyacını karşılamak üzere Mersin'de devam etmekte olan iki hatlı buzlu cam yatırımı ise 2011 yılında aşamalı olarak devreye alınacaktır.

Trakya Cam, Lüleburgaz'daki otomotiv camı tesisine ek olarak, Balkanlar ve Avrupa'ya yönelik üretimlerini gerçekleştirmeyi planladığı ikinci tesisini Bulgaristan'da devreye almıştır.

Saint-Gobain firmasıyla Mısır ve Rusya'da düzcam faaliyetlerinin ortaklaşa geliştirilmesi kararı çerçevesinde 2010 yılında yoğun çalışmalar yapılmış ve bir dizi gelişme sağlanmıştır.

Bu doğrultuda Rusya'daki düzcam, ayna ve kaplamalı cam fabrikalarının temeli atılmış ve söz konusu yatırımların %70 Trakya Cam - %30 Saint-Gobain ortaklığında gerçekleştirilmesine yönelik Ortak Girişim Sözleşmesi (JV) 12 Ekim 2010 tarihinde imzalanmıştır. Ayrıca Rusya'da otomotiv camı üretimi ve satışı yapmak üzere eşit paylı bir ortaklık kurulmasına ilişkin bir Niyet Anlaşması 26 Nisan 2010 tarihinde imzalanmış olup, bu yönde bir Ortak Girişim Sözleşmesi (JV) yapılması için çalışmalar devam etmektedir.

Trakya Cam'ın Mısır'da %14,87 oranında iştirak ettiği Saint-Gobain Glass Egypt fabrikası ise Temmuz ayında devreye alınmıştır. Bu ortak yatırımla Trakya Cam, Türkiye ve Balkanlar'dan sonra Ortadoğu'da da yerel üretici konumuna gelmiştir.

TRKCM, 2011T 5,8 FD/FVAÖK ve 9xF/K çarpanları ile uluslararası benzerlerine göre sırasıyla %16 ve %15 iskonto işlem görmektedir, hem uluslararası benzer şirket çarpanlarına %50 ve indirgenmiş nakit akımlarına %50 değer vererek şirket için bulduğumuz 4,18'lik hedef fiyatımız %15 iskonto içerdiğinden ALIM yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.