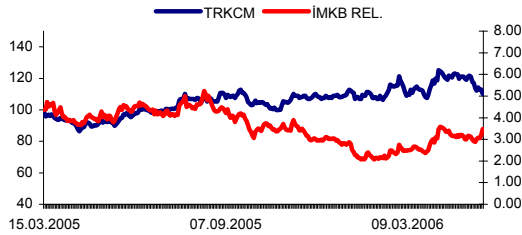


Trakya Cam

Faaliyet Konusu : Düz cam ve oto camı üretimi
Halka Açıklık : 33.3%
Ortaklık Yapısı : T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş. 60.8%
: Cam Pazarlama A.Ş. 5.9%
: IFC 0.1%

Reuters Kodu : TRKCM.IS
Ödenmiş Sermaye : 227,600 Bin YTL
Piyasa Değeri : 1,206,280 Bin YTL / 801,249 Bin \$
Hisse Fiyatı : 5.30 YTL / 3.52 \$

24 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-15.0%	-7.8%	35.5%
Değişim \$ (%)	-24.4%	-18.9%	25.2%
İMKB Relatif (%)	5.4%	18.5%	-6.1%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	6.20		4.66
12 Aylık En Düşük	3.69		2.67

• **1Ç06 döneminde Trakya Cam'ın cirosu %3.6 artış göstermiştir** Şişe Cam Grubu'nun düz cam, oto camı ve diğer işlenmiş camları üreten şirketi olan Trakya Cam, satışlarının %85'ini oto camı ve düz camdan elde etmektedir. Özellikle Çin'den yapılan düz cam ithalatı nedeniyle artan rekabet ortamında fiyatları yükseltmeyen şirketin ciro artışı beklentilerimizin altında kalmıştır. Bununla beraber geçen yıl son çeyrekte gerileyen satışlar bu yıl ilk çeyrekte %3.6 artış göstererek 129,9 mn YTL'den, 134.6 mn YTL'ye yükselmiştir.

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	17.75	14.43
PD/Ciro	2.04	1.93
FD/Ciro	2.64	-
PD/DD	1.33	-
FD/FAVÖK	8.36	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	33.85%	35.58%
EFK	14.13%	19.08%
FAVÖK	25.36%	30.00%
Net Kar	9.99%	13.35%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	309,006	329,213
T. Duran Varlıklar	991,611	1,020,220
Toplam Aktifler	1,300,618	1,349,434
Kısa Vadeli Borçlar	191,062	195,671
Uzun Vadeli Borçlar	239,965	244,447
Ana Ort.Dışı Özser.	3,069	3,066
T.Öz Sermaye	866,522	906,249
Toplam Pasifler	1,300,618	1,349,434

• **Artan yatırımlar şirketin kar marjlarını olumsuz etkiledi** Artan hammadde fiyatlarının yanında gerçekleştirilen yatırımlar nedeniyle yükselen amortisman giderleri sonucunda şirketin 1Ç05 döneminde %48 olan brüt kar marjı oranı 1Ç06 döneminde %33,8'e gerilemiştir. Maliyetlerde yaşanan yükselişin yanında faaliyet gideri oranının da yaklaşık 1 puan yükselmesi sonucunda şirketin, 1Ç05 döneminde %40.7 olan FAVÖK marjı 1Ç06 döneminde %25.4'e gerilemiş ve FAVÖK 52.8 mn YTL'den 34.1 mn YTL'ye düşmüştür

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	129,918	134,654	3.6%	585,391	626,368
Satışların Maliyeti(-)	67,495	89,068	32.0%	369,462	403,521
Brüt Kar	62,423	45,586	-27.0%	215,929	222,847
Faaliyet Giderleri(-)	24,300	26,565	9.3%	92,400	103,351
Faaliyet Karı / (Zararı)	38,123	19,021	-50.1%	123,529	119,497
Net Diğer Gel/Gid	5,621	9,180	63.3%	12,016	10,000
Finansman Giderleri (-)	6,380	9,870	54.7%	21,178	25,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	3	a.d.	-61	0
Vergi Öncesi Kar	37,363	18,334	-50.9%	114,306	104,497
Vergi(-)	8,950	4,877	-45.5%	31,381	20,899
Net Dönem Karı	28,413	13,458	-52.6%	82,925	83,597

• **Şirketin net borç pozisyonu 54.2 milyon YTL'den 175.9 milyon YTL'ye yükseldi** Son dönemde hem yurtiçinde hem de yurtdışında yatırımlar gerçekleştiren şirket bu yatırımları finanse etmek amacı ile yeni borçlanmaya gitmiştir. Şirketin artan borç pozisyonu nedeniyle 1Ç05'te 6.3 milyon YTL olan finansman giderleri 1Ç06'da 9.8 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonrasında şirketin net karı %52.6 azalarak 28.4 milyon YTL'den 13.4 milyon YTL'ye gerilemiştir. Yeni yatırımların devreye girmesi, 2005 yılında canlanan inşaat sektörü büyümesinin gecikmeli olarak 2006 yılında cam sektörüne yansımaları ve Çin'den yapılan düz cam ithalatına sınır getirilmesi nedeniyle Türkiye'nin büyümesi üzerinde bir büyüme gerçekleştirmesini beklediğimiz Trakya Cam için yapmış olduğumuz 626.3 milyon YTL ciro tahminimizi koruyoruz bununla beraber marjlardaki bozulmanın beklentilerimizin üzerinde olması nedeniyle yılsonu net kar tahminimizi 101.3 mn YTL'den 83.5 mn YTL'ye çekiyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.