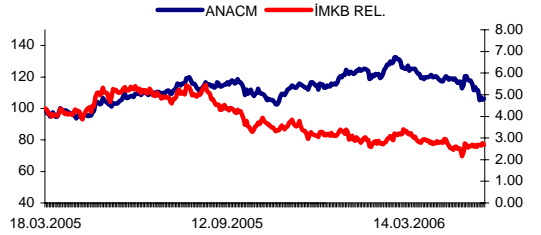


Anadolu Cam

Faaliyet Konusu : Cam ambalaj
Halka Açıklık : 19.0%
Ortaklık Yapısı : T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş. 70.3%
Diğer : Diğer 10.7%

Reuters Kodu : ANACM.IS
Ödenmiş Sermaye : 151,432 Bin YTL
Piyasa Değeri : 729,901 Bin YTL / 474,887 Bin \$
Hisse Fiyatı : 4.82 YTL / 3.14 \$

26 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-16.2%	-25.2%	4.4%
Değişim \$ (%)	-28.2%	-36.1%	-6.1%
İMKB Relatif (%)	2.1%	-4.6%	-31.4%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	6.73		5.16
12 Aylık En Düşük	4.55		3.14

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	15.55	29.22
PD/Ciro	1.33	1.24
FD/Ciro	2.01	-
PD/DD	1.17	-
FD/FAVÖK	6.14	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	26.65%	24.79%
EFK	7.16%	11.29%
FAVÖK	25.86%	25.49%
Net Kar	5.13%	4.26%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	270,116	341,168
T. Duran Varlıklar	771,549	827,291
Toplam Aktifler	1,041,665	1,168,459
Kısa Vadeli Borçlar	189,107	249,698
Uzun Vadeli Borçlar	208,372	248,763
Ana Ort.Dışı Özser.	40,199	43,554
T.Öz Sermaye	603,987	626,444
Toplam Pasifler	1,041,665	1,168,459

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	97,959	115,235	17.6%	533,179	586,497
Satışların Maliyeti(-)	63,849	84,521	32.4%	384,957	441,098
Brüt Kar	34,110	30,715	-10.0%	148,222	145,399
Faaliyet Giderleri(-)	16,365	22,465	37.3%	64,064	79,177
Faaliyet Karı / (Zararı)	17,745	8,250	-53.5%	84,158	66,222
Net Diğer Gel/Gid	779	2,286	193.6%	-12,214	-15,000
Finansman Giderleri (-)	1,781	4,230	137.5%	7,271	20,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-90	-1,601	a.d.	895	0
Vergi Öncesi Kar	16,653	4,705	-71.7%	65,567	31,222
Vergi(-)	4,463	-1,204	a.d.	12,360	6,244
Net Dönem Karı	12,190	5,909	-51.5%	53,207	24,978

• **1Ç06 döneminde Anadolu Cam'ın cirosu %17 artış göstermiştir** Yurt dışı yatırımların devreye girmesi ve artan ihracat sayesinde Anadolu Cam, 1Ç05'de 97.9 mn YTL olan konsolide satışlarını, 1Ç06'da 115.2 mn YTL'ye yükseltmiştir. Yılın ilk çeyreğinde yurt dışı satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %39 artarken, YTL'nin değer kazanmaya devam etmesine bağlı olarak, ithalatın yarattığı rekabet ortamında yurt içi satışlar sadece %8 artış göstermiştir. Yurt dışı satışların artmasına bağlı olarak ihracatın toplam satışlar içindeki payı %32.7'den %38.6'ya yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde, devam eden yurt dışı yatırımlarının tamamlanmasının ardından ihracat oranının artmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

• **Girdi maliyetlerinde yaşanan yükseliş marjları olumsuz etkiledi** Ciroda yaşanan artışa rağmen girdi maliyetlerinde yaşanan yükseliş nedeniyle şirketin 1Ç05'de %34.82 olan brüt kar marjı, 1Ç06'da %26.65'e düşmüştür. Bu gelişme sonrasında şirketin brüt karı geçen seneye göre %10 düşerek 34.1 mn YTL'den 30.7 mn YTL'ye gerilemiştir. Aynı dönemde faaliyet giderleri/ciro oranının da 2.8 puan yükselmesi şirketin, 1Ç05'te 37.27% olan FAVÖK marjının 1Ç06'da 25.86% gerilemesine ve FAVÖK rakamının %18.4 azalarak 36.5 mn YTL'den 29.8 mn YTL'ye düşmesini neden olmuştur.

• **Şirketin net borç bozasyonu 94.3.7 mn YTL'den 189.3 mn YTL'ye yükseldi** Son dönemde hem yurt içinde hem de yurt dışında yatırım atağına kalkan şirket, bu yatırımları finanse etmek amacı ile yeni borçlanmaya gitmiştir. Şirketin artan borç pozisyonu nedeniyle finansman giderleri 1.7 mn YTL'den 4.2 mn YTL'ye yükselmiştir. Yukarıda sıraladığımız gelişmeler sonrasında, şirketin net karı %50.5 azalarak 12.1 mn YTL'den 5.9 mn YTL'ye düşmüştür. Anadolu Cam için yaptığımız 2006 yıl sonu 586.4 milyon YTL'lik ciro hedefimizi korurken, şirketin marjlarında yaşanan bozulmanın beklentilerimizin üzerinde olması nedeniyle 66.2 mn YTL olan net kar tahminimizi 25 mn YTL olarak aşağıya revize ediyoruz.

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.