

27.02.2018

## Anadolu Cam (EÜ)

### 4Ç17 Finansal Sonuçlar - Nötr

#### Beklentilerin altında net kar

- Anadolu Cam 4Ç17'de piyasa beklentisinin %59 altında 14mn TL net kar açıklamıştır.
- Beklentilerin üstünde gelen FVAÖK rakamına rağmen, 40mn TL'lik vergi gideri açıklanan net kar ve beklentimiz arasındaki farkın temel sebebidir.
- Yıllık olarak, gelirlerdeki yıllık %41 ve FVAÖK'teki %139'luk artışa ve FVAÖK marjındaki yıllık 9.7 puanlık iyileşme karşın, net karın yıllık %63 azalışında operasyonel olmayan giderler etkili olmuştur.
- Anadolu Cam'ın toplam üretim hacmi 4Ç17'de yıllık %3 artarak 501bin ton olmuştur. Yurtiçi üretim yıllık %8 artmasına karşın yurtdışı üretim %2 azalmıştır.
- Anadolu Cam 4Ç17'de yıllık %41 artışla 713mn TL satış geliri elde etmiştir. Satış hacmi, ortalama ürün fiyatlarındaki artış (Türkiye'de %8 ve Rusya %9) ve Rublenin TL karşısında değer kazanması konsolide gelirleri desteklemiştir. Gelirlerin %57'si Türkiye ve kalan %43'lük kısım Rusya, Ukrayna ve Gürcistan'dan elde edilmiştir.
- Anadolu Cam 4Ç17'de 169mn FVAÖK ve %23.7 FVAÖK marjı elde etmiştir. Faaliyet giderlerindeki yıllık %6.5 artışa karşın, satılan malların maliyetlerinin satışlara oranının 4Ç17'de %65'e gerilemesi (4Ç16 - %69) FVAÖK marjının yıllık 9.7 puan artmasını sağlamıştır.
- Anadolu Cam Yönetim Kurulu, 21 Mart'ta yapılacak olan Genel Kurulun onayına sunmak üzere toplam 60mn TL nakit temettününün 31 Mayıs'ta dağıtılmasına karar verildiğini açıklamıştır. Nakit temettü dağıtım oranı %33 iken hisse başına brüt 0.08TL temettü ve %2.5 temettü verimliliğine denk gelmektedir.

#### Sonuçların hisseye etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz

- Net kar beklentilerin altında olmasına karşın, FVAÖK beklentilerin üstündedir. Ayrıca temettü karyıla birlikte gerçekleştiği için 4Ç17 sonuçlarının hisse etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.
- Anadolu Cam, 2018-2019 tahminlerimiz ışığında benzer şirket çarpan güncellemesi neticesinde hedef fiyatımızı 3.50TL'ye yükseltiyor ve Endeks Üstü Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

4Ç17	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	713	565	575
FVAÖK (TLmn)	169	133	141
FVAÖK Marjı	23.7%	23.6%	24.6%
Net Kar (TLmn)	14	34	26

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
3.15 TL	3.50TL	11%

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:		ANACM.TI / ANACM.IS	
Piyasa Değeri (TLmn)			2,363
Piyasa Değeri (ABD\$mn)			626
Firma Değeri (TLmn)			3,568
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	-3%	7%	30%
12 Ay Aralığı (TL):			1.75 / 3.38
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:			1.9
YBB TL Getiri:			20%
Ödenmiş Sermaye (mnTL):			750
Halka Açıklık Oranı (%):			20

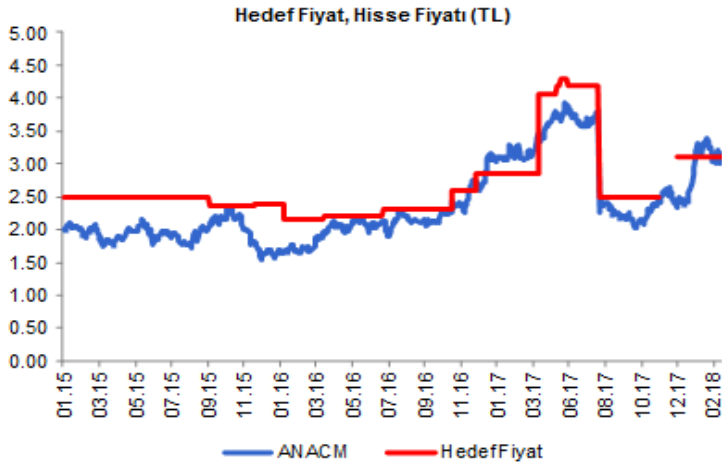
Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	1,830	2,411	2,783	3,110
FVAÖK (TLmn)	340	542	612	674
Net Kar (TLmn)	457	181	257	297
FVAÖK Marjı (%)	18.6%	22.5%	22.0%	21.7%
F/K (x)	5.2	13.0	9.2	8.0
FD/FVAÖK (x)	10.5	6.6	5.8	5.3
FD/Satış (x)	1.95	1.48	1.28	1.15
Hisse başına kar (TL)	0.61	0.24	0.34	0.40

Anadolu Cam Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					Değişim					
	4Ç16	1Ç17	2Ç17	3Ç17	4Ç17	12A16	12A17	4Ç17/4Ç16	4Ç17/3Ç17	12A17/12A16
<b>Net Satışlar</b>	<b>504</b>	<b>514</b>	<b>604</b>	<b>580</b>	<b>713</b>	<b>1,830</b>	<b>2,411</b>	<b>41%</b>	<b>23%</b>	<b>32%</b>
Brüt Kar	155	120	146	153	251	457	671	62%	64%	47%
Faaliyet Karı	5	37	51	66	92	95	246	1605%	39%	158%
<b>FVAÖK</b>	<b>71</b>	<b>109</b>	<b>124</b>	<b>140</b>	<b>169</b>	<b>340</b>	<b>542</b>	<b>139%</b>	<b>21%</b>	<b>59%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	3	13	-1	13	-24	15	2	a.d.	a.d.	-88%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir	25	11	28	5	18	381	62	-26%	247%	-84%
Finansal Gelirler (net)	0	-22	-44	-37	-32	-2	-135	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	3	-1	34	8	-40	-35	1	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>38</b>	<b>41</b>	<b>71</b>	<b>56</b>	<b>14</b>	<b>457</b>	<b>181</b>	<b>-63%</b>	<b>-75%</b>	<b>-60%</b>
Net Nakit	-931	-979	-840	-906	-1,205	-931	-1,205			
Çalışma Sermayesi	-535	-683	-653	-638	-611	-535	-611			
Özsermaye	1,911	1,797	1,835	1,889	1,892	1,911	1,892			
<b>Rasyolar</b>										
Brüt Kar Marjı	30.8%	23.4%	24.1%	26.4%	35.2%	25.0%	27.8%	4.4 puan	8.8 puan	2.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	1.1%	7.3%	8.4%	11.3%	12.8%	5.2%	10.2%	11.8 puan	1.5 puan	5 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>14.1%</b>	<b>21.2%</b>	<b>20.5%</b>	<b>24.1%</b>	<b>23.7%</b>	<b>18.6%</b>	<b>22.5%</b>	<b>9.7 puan</b>	<b>-0.4 puan</b>	<b>3.9 puan</b>
Net Kar Marjı	7.4%	7.9%	11.8%	9.6%	2.0%	25.0%	7.5%	-5.5 puan	-7.6 puan	-17.4 puan

Analist: Halil Kahve

[hkahve@garanti.com.tr](mailto:hkahve@garanti.com.tr)

## Tavsiye Geçmişi



	Tarih	Tavsiye	Hedef Fiyat
1	02.01.15	EÜ	2.50
2	14.09.15	EÜ	2.35
3	02.12.15	EÜ	2.40
4	22.01.16	EÜ	2.15
5	01.02.16	EÜ	2.15
6	31.03.16	EÜ	2.20
7	11.05.16	EP	2.20
8	12.07.16	EP	2.30
9	10.11.16	EP	2.60
10	21.12.16	EP	2.85
11	11.04.17	EÜ	4.05
12	11.05.17	EÜ	4.20
13	17.05.17	EÜ	4.30
14	30.05.17	EÜ	4.19
15	24.07.17	EÜ	2.48
16	07.11.17	Not Yok	-
17	08.12.17	EÜ	3.10

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

## Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

## Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.