

SİSE / Şişe Cam

Şişe Cam (SİSE), 4Ç24 döneminde 1.527 milyon TL zarar açıkladı. Piyasa beklentisi net karın 204.7 milyon TL artması yönündeydi. Yıllık bazda cirodaki %19 gerileme şirket finansallarını zayıf kıldı. 4Ç dönemde brüt karlılık yıllık bazda %27 geriledi. Operasyonel giderdeki kontrole karşın brüt karın geçen yıla göre daha az olması ve diğer faaliyet gider dengesi geçen yıla kıyasla daha az katkı sunması esas faaliyetlerden zarar açıklanmasına neden oldu. Finansal gider artışı net karı baskılayan önemli nedenlerden biri oldu. Şişe geçen yılın aynı çeyreğinde 13.15 milyar TL net kâr açıklamıştı. Net kardaki negatif ayrışmada Net kar marjı yıllık bazda 29.8 puan azalış göstererek %-3.8 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık %19.3 azaldı!

4Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %19.3 azalış göstererek 40.730 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %11 azaldı. 4Ç dönemde yurt içi satışlar geçen yıla göre %20, yurt dışı satışlar ise aynı dönemde %18 geriledi. Brüt kar yıllık %27.4 azalışla 8.5 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -2.3 puan azalışla %20.8 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %77 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %70.7 azalış gösterdi ve 944.4 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 5.7 puan azalışla %2.3 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %7.1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

12 Aylık Sonuçlar

2024 yılının tamamına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %15.4 azalışla 185.6 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -4.9 puan azalışla %22.6 seviyesinde, FAVÖK marjı 7.7 puan azalışla %5.8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %63.5 azalış gösterdi ve 10.8 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem kari %79.7 azalışla 5.0 milyar TL'ye geriledi.

Net borç pozisyonu...

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %26.4 artarken, bir önceki çeyreğe göre %8.9 azalarak bu dönemde 73.8 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 6.8 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin artan borç yapısını izlemeye devam etmekle birlikte yatırımların finansallara katkı sunmaya başlamasıyla birlikte borçlanma yapısında normalleşme olmasını beklemekteyiz. 31 Aralık 2024 itibarıyla şirketin 14.1 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	36.54
Piyasa Değeri (mn TL)	111,929.8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	54,845.6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3,063,214
Halka Açık Sermaye	1,500,975
Halka Açıklık Oranı	%49

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-4.99
3 Aylık	-9.42
Yılbaşına göre	-12.0
Son 1 Yıl	-26.9

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-2.5
3 Aylık	-10.4
Yılbaşına göre	-11.2
Son 1 Yıl	-31.2

Piyasa Çarpanları

F/K	22.3
PD/DD	0.6
FD/NS	1.0

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/12
Aktifler	399,027,533
Net Borç	73,795,351
Net Döviz Pozisyonu	-14,096,960
Net Satışlar	185,589,224
FAVÖK	10,821,585
Net Kar/Zarar	5,022,436

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç24	4Ç23	Değ. (%)	3Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	40,730,355	50,486,218	-19.3	45,554,686	-10.6	185,589,224	219,447,449	-15.4
Brüt Faaliyet Karı	8,460,020	11,658,594	-27.4	10,546,091	-19.8	42,024,878	60,370,711	-30.4
Faaliyet Giderleri	11,150,825	11,845,305	-5.9	10,397,719	7.2	46,294,145	45,517,832	1.7
Finansman Gelir/Gider	-3,662,918	-1,028,779	a.d.	-3,561,171	a.d.	-11,439,125	-2,368,704	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-2,690,805	-186,712	a.d.	148,372	a.d.	-4,269,267	14,852,879	a.d.
FAVÖK	944,353	4,072,862	-76.8	3,227,011	-70.7	10,821,585	29,682,362	-63.5
Ana Ortaklık Net Kar	-1,527,477	13,149,535	a.d.	845,258	a.d.	5,022,436	24,788,520	-79.7

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark	3Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	20.8	23.1	-2.3	23.2	-2.4	22.6	27.5	-4.9
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-6.6	-0.4	-6.2	0.3	-6.9	-2.3	6.8	-9.1
Favök Marjı (%)	2.3	8.1	-5.7	7.1	-4.8	5.8	13.5	-7.7
Net Kar Marjı (%)	-3.8	26.0	-29.8	1.9	-5.6	2.7	11.3	-8.6

SISE / Şişe Cam

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 15.9 milyar TL artarak 53.6 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 29.5 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 18.8 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 3.4 milyar TL nakit girişi oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Şişe Cam'ın 4. çeyrek finansal sonuçlarını zayıf bulduk. Net kar beklentisine karşın zarar açıklayan Şişe Cam'ın finansallarında ekonomik 2024 yılı değişen makro ekonomik koşullar hissedildi. Enflasyonist baskılar, yüksek faiz oranları, sıkı para politikaları, TL'deki reel değerlenme, dalgalanan enerji fiyatları ve jeopolitik gerilimlerle şirket zor bir yıl geçirdi. Net borç pozisyonunu izlemeye devam etmekle birlikte yatırımların önümüzdeki dönem için katalizör konumda olmaya devam ettiğini düşünüyoruz. SISE için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımız 55 TL'dir.

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2023/12	2024/12
Cari Oran	2.6	1.9	2.1	1.7	1.7
Likite Oran	2.0	1.4	1.5	1.1	1.1
Toplam Borç / Toplam Aktif	49.1	42.6	40.0	42.8	47.8
T. Finansal borç / Aktif	38.8	30.0	26.7	29.3	32.8
Toplam Borç / Özsermaye	97.9	98.8	80.9	87.8	102.6

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç23	4Ç24	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	50,486,218	40,730,355	-19.3	219,447,449	185,589,224	-15.4
Satışların Maliyeti	38,827,624	32,270,335	-16.9	159,076,738	143,564,346	-9.8
Brüt Kar/Zarar	11,658,594	8,460,020	-27.4	60,370,711	42,024,878	-30.4
Faaliyet Giderleri	11,845,305	11,150,825	-5.9	45,517,832	46,294,145	1.7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-186,712	-2,690,805	a.d.	14,852,879	-4,269,267	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2,305,991	-1,820,358	a.d.	20,875,132	-2,603,019	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	4,072,862	944,353	-76.8	29,682,362	10,821,585	-63.5
Ana Ortaklık Net Kar	13,149,535	-1,527,477	a.d.	24,788,520	5,022,436	-79.7

Karlılık Oranları	4Ç23	4Ç24	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	23.1	20.8	27.5	22.6
Favök Marjı	8.1	2.3	13.5	5.8
Net Kar Marjı	26.0	-3.8	11.3	2.7

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr