

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	SISE
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺110,459,498.87
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺184,254,849.87
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	36.06
Hedef Fiyat(TL)	:	52.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	44.20

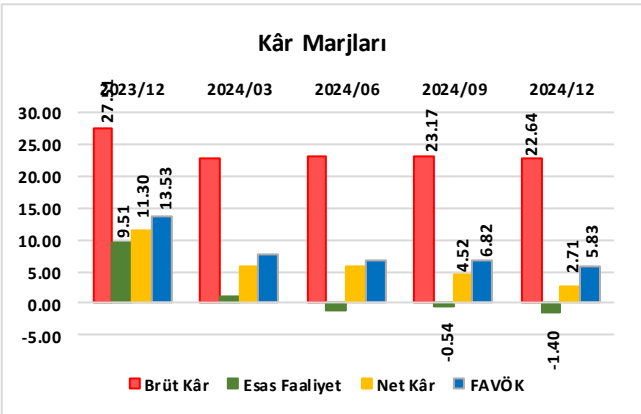
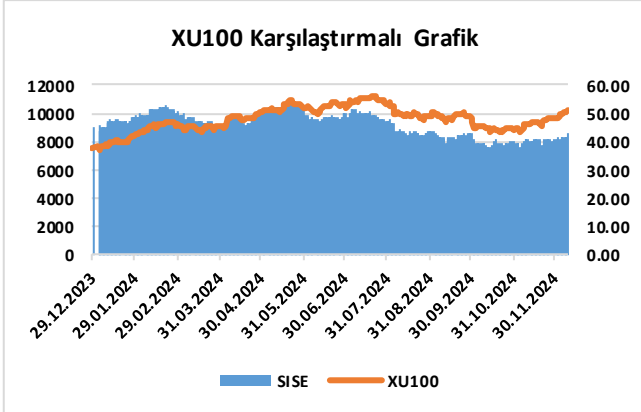
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺134,208,317.00
Duran Varlıklar	:	₺264,819,216.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺79,571,708.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺111,345,412.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺186,066,699.00
Hasılat	:	₺185,589,224.00
Satışların Maliyeti	:	₺143,564,346.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺42,024,878.00
FAVÖK	:	₺10,821,585.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,022,436.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	17.03
F/K	:	21.99
PD/DD	:	0.59
Öz Sermaye Kârlılığı	:	2.57

Kâr Marjları



Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları(SISE)

Hasılatdaki Düşüş, Başlı Başına Faaliyet Kârları Üzerinde Baskılayıcı Olmuştur!

Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 33,86 Milyar TL(yüzde 15,43) civarında azalış(-) göstererek, **185,59 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 15,51 Milyar TL civarında(yüzde 9,75) daha sınırlı(-) azalmış ve senenin tamamında **143,56 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan hayli düşük olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 18,35 Milyar TL(yüzde 30,39) tutarında azalmış(-) ve cari dönemde **42,02 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 27,51 seviyesinden yüzde 22,64 düzeyine gerilemiştir(-).

Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,71 oranında(776,3 Milyon TL) sınırlı artmış ve cari dönemde **46,29 Milyar TL** tutarında gerçekleşmiştir. 2023/12 döneminde "Ticari Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Gelirleri"nin büyük orandaki etkisiyle 3,32 Milyar TL düzeyinde gelir kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemi ise; cari dönemde(2024/12) **1,67 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı**; geçen yılın aynı dönemine göre 23,48 Milyar TL civarında(yüzde 112,47) sert azalmış ve **2,60 Milyar TL Zarar(-)** ortaya çıkmıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 18,86 Milyar TL(yüzde 63,54) düzeyinde azalışla(-), **10,82 Milyar TL** olmuştur. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 9,51'den yüzde -(eksi)1,40'a ve yüzde 13,53'den yüzde 5,83'e gerilemiştir(-).

TMS 29 Etkisinden Gelen Parasal Pozisyon Kazancı ve Ertelenmiş Vergi Geliri; Net Kârdaki Düşüşü Bir Miktar Sınırlamıştır!

Rudnik Krcnjaka Vijenac D.O.O, Solvay Sisecam Holding AG, Saint Gobain Glass Egypt S.A.E., Icron Teknoloji Bilişim A.Ş. ve Saint-Gobain Egypt For Glass Industries S.A.E.'den oluşan **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından**; 2023/12 döneminde 1,57 Milyar TL gelir kaydeden şirket, cari dönemde ise aynı kaleme **592,71 Milyon TL** gelir yazmıştır. Geçen yıl, "Finansal Varlık Değerleme Kârları" ve "KKM Faiz-Kur Gelirleri" alt kalemlerinin etkisiyle 7,90 Milyar TL düzeyinde gelen **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri** ise; cari dönemde sadece **832,8 Milyon TL** olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet Dışı Gelirlerdeki bu düşüşlerin yanı sıra geçtiğimiz sene 2,37 Milyar TL düzeyinde bulunan **Finansman Giderleri** kaleminin; "Faiz Giderleri"ndeki keskin artışın etkisiyle, **11,44 Milyar TL**'ye yükselmesi(-) de Dönem Net Kârı üzerinde baskılayıcı olmuştur. Buna karşın; 2023/12 dönemi finansallarına 6,60 Milyar TL Vergi Gideri yazan şirket, cari dönemde ise **2,01 Milyar TL Ertelenmiş Vergi Geliri** kaydetmiştir. Yine, geçtiğimiz yıl Enflasyon Muhasebesi(TMS 29) kaynaklı olarak ortaya çıkan 6,07 Milyar TL'lik **Net Parasal Pozisyon Kazancı**'nın da cari dönemde **15,85 Milyar TL** düzeyinde geldiği görülmektedir.

Yatırım Faaliyet Gelirleri ile Finansman Giderleri'ndeki değişimden gelen 16,13 Milyar TL'lik senelik negatif etkinin, Vergi Gider/Gelirleri ve TMS 29 kaynaklı oluşan Parasal Kazanç'tan gelen 18,39 Milyar TL'lik senelik pozitif etki ile fazlasıyla telafi edilmesi sonrasında; şirket, cari dönemde **5,02 Milyar TL** tutarında **Dönem Net Kârı** elde etmiştir. Buna rağmen, geçen yılın aynı döneminde ortaya çıkan 24,79 Milyar TL'lik Kâr rakamına göre 19,77 Milyar TL(yüzde 79,74) tutarında sert azalış(-) ortaya çıkmıştır. Net Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 11,30 düzeyinden yüzde 2,71'e hızla gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin operasyonel gelişmelerinin detaylarına baktığımızda;
- ✓ Şirketin Net Satışları'nın coğrafi dağılımına baktığımızda;
- Yurt İçi Satış Hasılatı; yüzde 13,87 oranında azalışla 84,14 Milyar TL olmuştur.
- Yurt Dışı Satış Hasılatı içerisinde, Avrupa satış hasılatı; yüzde 17,12 oranında düşüşle 43,30 Milyar TL olurken, Amerika satış hasılatı da; yüzde 22,44 oranında azalışla 17,45 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Tek artış görülen bölge olan Rusya, Ukrayna ve Gürcistan satış hasılatı ise; yüzde 1,98 oranında artışla 17,16 Milyar TL olmuştur. Şirketin diğer bölgelere ilişkin hasılatında yüzde 22,02 oranında düşüş görülmüş ve cari dönemde 23,53 Milyar TL olarak yer almıştır. Şirketin toplam satışları içerisindeki uluslararası satışların payı yüzde 59 seviyesinde gerçekleşirken, ihracat tutarı 962 Milyon Dolar olarak kaydedilmiştir.
- Şirketin toplam yatırımları ise 30 Milyar TL olmuştur.

2024 Yılında Şişe Cem'in Hasılat Kırılımı Karşılaştırması										
Sene	Satış Türü	Mimari Camlar	Endüstriyel Camlar	Cam Ev Eşyası	Cam Ambalaj	Kimyasallar	Enerji	Diğer	Konsolidasyon Düzeltmeleri	Konsolide
2024	Net Grup Dışı	41,059,841	20,471,013	23,291,950	37,967,880	43,208,500	15,887,875	3,702,165	0	185,589,224
	Gruplar Arası	2,736,065	31,115	31,115	454,952	3,518,116	6,478,990	5,927,288	-19,150,685	0
2023	Net Grup Dışı	45,088,424	22,862,787	25,376,473	39,573,589	56,930,597	25,808,429	3,807,150	0	219,447,449
	Gruplar Arası	3,147,264	188	35,061	1,388,499	5,279,259	5,389,182	5,284,891	-20,524,344	0
FARK	Net Grup Dışı	-4,028,583	-2,391,774	-2,084,523	-1,605,709	-13,722,097	-9,920,554	-104,985	0	-33,858,225
	Gruplar Arası	-411,199	30,927	-3,946	-933,547	-1,761,143	1,089,808	642,397	1,373,659	0

- ✓ Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 63,00 TL düzeyinden 52,00 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise, getiri potansiyelinin halen yüksek olmasından ötürü koruyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	134,208,317.00	152,605,420.00	-12.06	162,943,346.00	-17.63
Nakit ve Nakit Benzerleri	53,659,025.00	62,323,019.00	-13.90	54,517,346.00	-1.57
Ticari Alacaklar	26,096,363.00	35,524,167.00	-26.54	39,661,549.00	-34.20
Stoklar	42,475,739.00	42,798,801.00	-0.75	47,514,615.00	-10.60
Peşin Ödenmiş Giderler	3,693,264.00	5,015,488.00	-26.36	3,393,556.00	8.83
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	620,251.00	448,168.00	38.40	386,449.00	60.50
Diğer Dönen Varlıklar	2,994,204.00	2,769,938.00	8.10	4,509,994.00	-33.61
DURAN VARLIKLAR	264,819,216.00	238,939,353.00	10.83	257,694,941.00	2.76
Maddi Duran Varlıklar	174,129,012.00	158,091,160.00	10.14	168,404,821.00	3.40
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	48,805,915.00	41,720,192.00	16.98	51,060,613.00	-4.42
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5,300,538.00	3,722,666.00	42.39	2,354,114.00	125.16
TOPLAM VARLIKLAR	399,027,533.00	391,544,773.00	1.91	420,638,287.00	-5.14
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	79,571,708.00	59,480,445.00	33.78	96,332,368.00	-17.40
Kısa Vadeli Borçlanmalar	12,436,574.00	16,952,493.00	-26.64	41,847,336.00	-70.28
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	21,092,023.00	10,961,681.00	92.42	14,831,265.00	42.21
Ticari Borçlar	24,289,195.00	18,346,475.00	32.39	24,432,180.00	-0.59
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,559,106.00	1,283,657.00	21.46	1,417,789.00	9.97
Diğer Borçlar	10,887,205.00	907,548.00	1099.63	1,907,733.00	470.69
Türev Araçlar	141,059.00	408,071.00	-65.43	1,652,252.00	-91.46
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	264,976.00	199,491.00	32.83	549,250.00	-51.76
Kısa Vadeli Karşılıklar	3,385,027.00	4,330,311.00	-21.83	2,603,828.00	30.00
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,149,901.00	3,610,378.00	-12.75	3,765,498.00	-16.35
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	111,345,412.00	125,590,862.00	-11.34	83,580,951.00	33.22
Uzun Vadeli Borçlanmalar	97,232,161.00	111,485,481.00	-12.78	66,441,130.00	46.34
Uzun Vadeli Karşılıklar	5,589,319.00	6,289,857.00	-11.14	8,410,490.00	-33.54
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7,452,554.00	6,053,052.00	23.12	7,645,729.00	-2.53
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	207,272.00	221,561.00	-6.45	276,020.00	-24.91
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	190,917,120.00	185,071,307.00	3.16	179,913,319.00	6.12
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	208,110,413.00	206,473,466.00	0.79	240,724,968.00	-13.55
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	186,066,699.00	178,510,909.00	4.23	204,960,096.00	-9.22
Ödenmiş Sermaye	3,063,214.00	3,063,214.00	0.00	3,063,214.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	28,179,462.00	22,108,843.00	27.46	24,701,309.00	14.08
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 50,953,325.00 -	41,568,096.00	22.58	- 26,412,609.00	92.91
Yeniden Değerleme Artışı	28,179,462.00	22,108,843.00	27.46	24,701,309.00	14.08
Kar Yedekleri	- 20,724,919.00 -	19,938,963.00	3.94	- 16,549,114.00	25.23
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	12,296,797.00	11,571,232.00	6.27	12,296,797.00	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	147,356,608.00	138,672,887.00	6.26	125,382,695.00	17.53
Net Dönem Karı veya Zararı	5,022,436.00	6,163,464.00	-18.51	24,788,520.00	-79.74
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	22,043,714.00	27,962,557.00	-21.17	35,764,872.00	-38.36
TOPLAM KAYNAKLAR	399,027,533.00	391,544,773.00	1.91	420,638,287.00	-5.14

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	185,589,224.00	136,312,112.00	36.15	219,447,449.00	-15.43
SATIŞLARIN MALİYETİ	143,564,346.00	104,727,600.00	37.08	159,076,738.00	-9.75
BRÜT KAR (ZARAR)	42,024,878.00	31,584,512.00	33.06	60,370,711.00	-30.39
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	15,300,645.00	10,562,299.00	44.86	14,279,732.00	7.15
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	29,928,727.00	21,672,266.00	38.10	30,530,205.00	-1.97
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	1,064,773.00	835,279.00	27.48	707,895.00	50.41
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	10,389,271.00	8,238,631.00	26.10	23,071,936.00	-54.97
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	8,723,023.00	7,489,783.00	16.47	17,049,683.00	-48.84
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-2,603,019.00	-736,484.00	253.44	20,875,132.00	-112.47
FAVÖK	10,821,585.00	9,294,470.00	16.43	29,682,362.00	-63.54
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	3,068,062.00	1,012,965.00	202.88	9,779,286.00	-68.63
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	2,235,216.00	356,055.00	527.77	1,882,164.00	18.76
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	592,712.00	1,105,629.00	-46.39	1,575,897.00	-62.39
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,184,612.00	980,259.00	-220.85	30,363,488.00	-103.90
FİNANSMAN GELİRLERİ	18,588,787.00	17,643,762.00	5.36	26,360,361.00	-29.48
FİNANSMAN GİDERLERİ	30,027,912.00	24,961,168.00	20.30	28,729,065.00	4.52
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,227,356.00	5,877,751.00	-45.09	34,067,297.00	-90.53
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	629,589.00	480,284.00	31.09	3,173,619.00	-80.16
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-2,645,096.00	-1,127,009.00	134.70	3,424,605.00	-177.24
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	5,022,436.00	6,163,464.00	-18.51	24,788,520.00	-79.74

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü