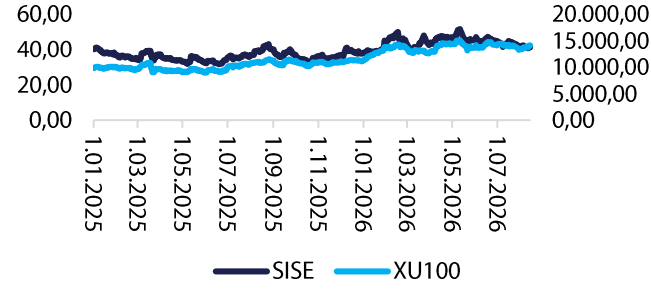


Son Fiyat	41,40
Piyasa Değeri (mln TL)	126.817
Piyasa Değeri (mln \$)	2.659
F/K	12,70
FD/FAVÖK	16,89
PD/DD	0,47
Hisse Sayısı (mln lot)	3.063
FDPO (%)	47,34
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1.457



ORTAKLIK YAPISI	%
İş Bankası	52,58
Diğer	47,42

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	64.780,00	61.225,00	60.816,00
FAVÖK	5.740,00	4.999,30	3.938,00
Net Kar	3.680,00	3.708,25	3.002,22

SISE	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,58	-5,05	5,90
Getiri (\$)	-0,61	-6,59	-9,71
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,86	-5,70	-25,02

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	29,44	25,76
Brüt Kar Marjı (Ç%)	28,69	27,69
FAVÖK Marjı (Y%)	6,77	7,48
FAVÖK Marjı (Ç%)	7,01	6,48
Net Kar Marjı (Y%)	2,05	4,67
Net Kar Marjı (Ç%)	3,28	5,51
Net Borç (mln TL)	112.547,19	143.318,60
İşletme Sermayesi (mln TL)	54.409,47	76.822,84
Cari Oran	1,20	1,81
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	5.078,54	11.996,59
Net Finansman Gideri/Satışlar	11,05	2,24
Brüt Kar Büyüme (Y%)	13,11	-23,40
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	55,90	-23,40
FAVÖK Büyüme (Y%)	-15,96	-9,29
FAVÖK Büyüme (Ç%)	14,44	-46,62
Net Kar Büyüme (Y%)	-74,19	87,46
Net Kar Büyüme (Ç%)	14,77	-4,38

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Şişecam – SISE – Olumsuz

Maliyet faktörü açıkça etkili!

Şişecam, 2026 2.çeyrekte 60,8 milyar TL hasılat, 3,94 milyar TL FAVÖK ve 3 milyar TL net kar ile beklenti altı sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle finansalları **olumsuz** değerlendiriyoruz. Sektör özellikle yapılan ve yapılabilecek zamlarla negatif etkilere maruz kalmayı sürdürecektir.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Marjların tümünde **daralma** görüldü.
- ▲ SNA görece **dirençli** kaldı.
- ▲ Makro tahminler ve gerçekleştirmeler **daha zorlu** ortama yönlendirdi.
- ▲ Esas faaliyet karlılığı **negatif** seyrediyor.

CGCAM'da hatırlattıklarımızın aynısını burada da vurgulamakta fayda var. Cam sanayi sektörü özellikle 1 Nisan itibarıyla yapılan zamların etkisiyle birlikte her bir %10 zam artışı FAVÖK marjını 1 puan baskıladı. Bu çerçeve doğal olarak hem doğalgaz hem elektrikten gelmesi nedeniyle **yıllık karlılığa da açıkça etki edeceğini değerlendiriyoruz.**

Daralma her çerçevesiyle izlendi. 2026 2.çeyrekte gelirler %12 daralma ile 60,8 milyar TL'ye gerilerken gelirleri sınıflandırma bakımından mimari camlar %3 daralma ile 15,26 milyar TL; endüstriyel camlar %13 daralma ile 8,1 milyar TL; züccaciye %14 daralma ile 6,84 milyar TL; paket cam %9 daralma ile 15,11 milyar TL; kimyasal tarafı %14 daralma ile 12,56 milyar TL; enerji %50 daralma ile 1,97 milyar TL; diğer %30 daralma ile 976 milyon TL'ye geriledi. Bu doğrultuda esas faaliyet karı tarafında artan maliyetlerin etkisiyle birlikte negatiflik büyürken geçtiğimiz yıl ilk 6 ay sınırlı pozitif idi. Bu doğrultuda şirket esas faaliyeti **negatife geçerek %6 negatif esas faaliyet marjı** verirken şirketin FAVÖK'ü ise %87 daralma ile 1,46 milyar TL oldu. Piyasa FAVÖK'ü ise %49 daralma ile 3,59 milyar TL'ye gerilerken FAVÖK marjı zamların etkisiyle 4 puan daralma ile %6'ya düşmüş oldu. Hatırlatmak gerekirse operasyonel karlılık tarafında **yeni enerji zamları 2026 2.çeyreğe yansıtacak buna göre değerlendirme yapılmalı vurgumuzu açıkça hem temel hem fiyatlama teyit ediyor.**

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul