

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SISE
Mevcut Fiyat (TL)	33.22
Hedef Fiyat (TL)	44.40
Getiri Potansiyeli (%)	34%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	8.21 34.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,870
Sermaye (mln TL)	3,063
Pazar	Yıldız Pazar

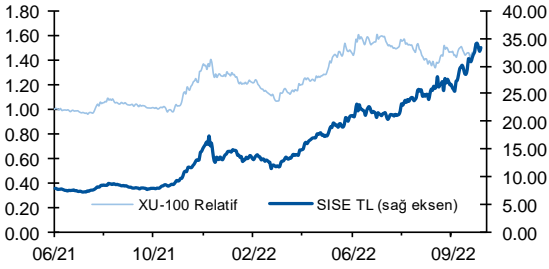
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	101,760
Hedeflenen Piyasa Değeri	136,007
Net Borç	18,642
Firma Değeri	120,402

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	31%	52%	291%	153%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	-1%	50%	18%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 31 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

## Şişecam (SISE TI)

### 3Ç22 beklentilerle paralel FAVÖK ve net kar

#### Değerlendirme: Nötr

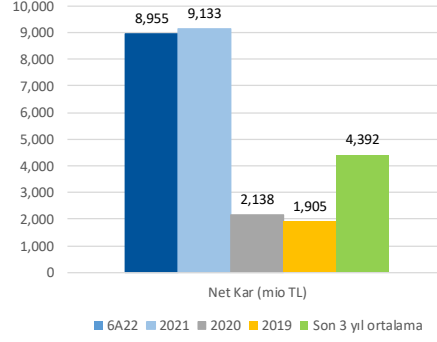
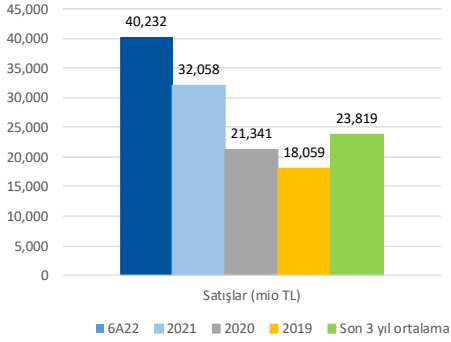
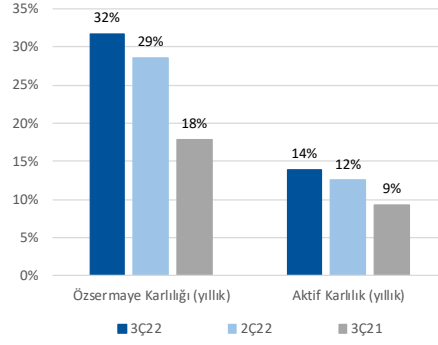
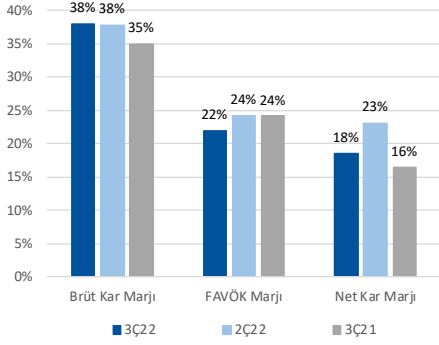
Şişecam, 3Ç22'de 26.047 milyon TL satış geliri (Konsensus: 26.989 milyon TL / Deniz Yatırım: 26.740 milyon TL), 5.731 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 5.734 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.595 milyon TL) ve 4.801 milyon TL net kar (Konsensus: 4.732 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.835 milyon TL) kaydetti. Beklentilerle paralel açıklanan FAVÖK ve net karın hisse üzerinde nötr bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Ocak-Eylül 2022 döneminde yurt içi ve yurt dışındaki kuruluşlarında 4.3 milyon ton cam üretimi, 3.6 milyon ton soda külü ve yaklaşık 3.4 milyon ton endüstriyel hammadde üretimi gerçekleştirilmiştir.
- Toplam satış gelirleri yıllık %216 artışla 26.047 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %12 artmıştır.
- Şişecam'ın yılın ilk dokuz ayında uluslararası satışlarının toplam satışlar içerisinde payı %63 seviyesinde gerçekleşirken, ihracatı 871 milyon dolar olmuştur.
- Dünyada enerji arzına yönelik artan endişelere rağmen Şişecam, kendi üretim tesislerinde alternatif enerji kaynaklarıyla üretime devam edebilme kabiliyetine sahiptir.
- FAVÖK yıllık bazda %189 artışla 5.731 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %22,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net kar 3Ç22 döneminde yıllık bazda %255 artış göstererek 4.801 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç21'de 117 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 200 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Şirket'in net borç pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 18.642 milyon TL'ye yükseldi (Haziran 2022 sonu: 17.858 milyon TL).
- Ocak-Eylül 2022 döneminde toplam 5.094 milyon TL yatırım harcaması yapılmıştır. Temmuz ayında duyurulan işletme sermayesi dahil 185 milyon Euro değerinde olan Tarsus OSB'de yıllık 180 bin ton kapasiteli buzlu cam fırını ve yılda 20 milyon metrekare kapasiteli enerji camı işleme hattının çalışmaları devam etmektedir. Şirket, bu yeni yatırımlarla enerji camları sektöründe ortaya çıkabilecek arz açığını kapatmayı ve ihracat fırsatlarını değerlendirmeyi planlanmaktadır.
- Genel değerlendirme:** 3Ç22 finansallarının ardından, Şişecam için 12-aylık hedef fiyatımızı 31,00 TL'den 44,40 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise Gözden Geçiriliyor yönünden AL yönünde revize ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %18 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 5,4x F/K ve 6,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	26,047	23,258	8,236	12%	216%	32,058	21,341	18,059	23,819
Brüt Kar (mio TL)	9,883	8,789	2,880	12%	243%	11,180	6,661	5,880	7,907
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>37.9%</b>	<b>37.8%</b>	<b>35.0%</b>	0.2 puan	3 puan	<b>34.9%</b>	<b>31.2%</b>	<b>32.6%</b>	<b>32.9%</b>
FAVÖK (mio TL)	5,731	5,637	1,986	2%	189%	7,562	4,405	3,831	5,266
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>22.0%</b>	<b>24.2%</b>	<b>24.1%</b>	-2.2 puan	-2.1 puan	<b>23.6%</b>	<b>20.6%</b>	<b>21.2%</b>	<b>21.8%</b>
Net Kar (mio TL)	4,801	5,379	1,353	-11%	255%	9,133	2,138	1,905	4,392
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>18.4%</b>	<b>23.1%</b>	<b>16.4%</b>	-4.7 puan	2 puan	<b>28.5%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.5%</b>	<b>16.4%</b>
Net Borç* (mio TL)	18,642	17,858	3,751	4%	397%	11,575	5,627	7,051	8,084
Net Borç/FAVÖK	1.0	1.2	0.6	-0.2	0.5	1.5	1.3	1.8	1.5
Net Borç/Özsermaye	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	31.8%	28.6%	17.9%	3.1 puan	13.9 puan	23.2%	9.6%	13.0%	15.3%
Aktif Karlılık (yıllık)	13.9%	12.5%	9.3%	1.4 puan	4.6 puan	10.3%	4.8%	4.9%	6.7%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

	Şirket		ŞİŞE CAM	
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	31.10.2022	02.08.2022	05.05.2022	08.02.2022
<b>BİLANÇO (milyon TL)</b>				
<b>Dönen Varlıklar</b>	64,508	56,315	42,922	35,673
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	16,890	15,482	14,227	12,811
Finansal Yatırımlar	5,871	4,833	2,694	3,265
Ticari Alacaklar	19,379	17,287	12,067	9,186
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	921	494	480	339
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	193.96	228.20	149.34	121.88
Stoklar	15,989	13,122	10,181	7,688
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	5,126	4,869	3,124	2,263
(Ara Toplam)	64,371	56,315	42,922	35,673
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	137.50	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>70,732</b>	<b>66,484</b>	<b>56,617</b>	<b>52,999</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	91	98	157	143
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	947	1,259	1,179	1,070
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,713	2,124	1,796	1,653
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,331.32	1,468.82	1,468.82	1,468.82
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	843	736	525	450
Maddi Duran Varlıklar	39,821	37,667	32,327	30,954
Şerefiye	5,589	5,065	4,489	3,995
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14,546	13,253	11,746	10,768
Ertelemiş Vergi Varlığı	2,370	2,109	1,542	1,158
Diğer Duran Varlıklar	3,481	2,704	1,386	1,340
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>135,240</b>	<b>122,799</b>	<b>99,539</b>	<b>88,673</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>36,113</b>	<b>32,631</b>	<b>23,578</b>	<b>19,193</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>19,430</b>	<b>17,789</b>	<b>12,103</b>	<b>10,438</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	9,390	7,817	6,071	5,033
Diğer Borçlar	889	883	1,828	347
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	137.31	165.80	101.79	110.86
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,093	1,314	774	406
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	969	748	430	868
Borç Karşılıkları	1,076	1,121	802	907
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,128	2,794	1,468	1,082
(Ara Toplam)	36,113	32,631	23,578	19,193
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>25,857</b>	<b>24,044</b>	<b>21,895</b>	<b>20,116</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>21,973</b>	<b>20,383</b>	<b>18,830</b>	<b>17,213</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	4	4	3	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	288	279	257	227
Uzun vadeli karşılıklar	3,006	2,806	2,321	2,001
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	453	472	405	618
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	132.40	99.99	77.72	54.46
<b>Özkaynaklar</b>	<b>73,270</b>	<b>66,124</b>	<b>54,067</b>	<b>49,364</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>59,148</b>	<b>53,586</b>	<b>43,021</b>	<b>39,432</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>3,063</b>	<b>3,063</b>	<b>3,063</b>	<b>3,063</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	167.05	0.00	0.00	167.05
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,136	1,518	1,518	1,518
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	17,425	17,077	17,832	10,256
Dönem Net Kar/Zararı	13,756	8,955	3,576	9,133
Yabancı Para Çevrim Farkları	16,246	15,564	10,326	9,063
Diğer Özsermaye Kalemleri	7,354	7,409	6,706	6,231
<b>Azınlık Payları</b>	<b>14,123</b>	<b>12,537</b>	<b>11,045</b>	<b>9,932</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>135,240</b>	<b>122,799</b>	<b>99,539</b>	<b>88,673</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ŞİŞE CAM			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	31.10.2022	02.08.2022	05.05.2022	08.02.2022
<b>GELİR TABLOSU (milyon TL)</b>				
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	26,047	23,258	16,974	11,045
Satışların Maliyeti (-)	-16,164	-14,469	-10,122	-7,297
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>9,883</b>	<b>8,789</b>	<b>6,853</b>	<b>3,748</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>9,883</b>	<b>8,789</b>	<b>6,853</b>	<b>3,748</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,928	-3,140	-2,353	-1,399
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,366	-1,022	-861	-524
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-61	-22	-49	-36
Diğer Faaliyet Gelirleri	731	1,935	1,404	2,865
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-6	-1,538	-1,099	-2,414
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>5,253</b>	<b>5,002</b>	<b>3,894</b>	<b>2,241</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	317	364	335	2,273
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	354	655	550	2,016
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	4	-295	-195	-255
Diğer Gelir ve Giderler	-40.43	3.76	-20.41	512.20
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-234	301	91	57
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>5,336</b>	<b>5,667</b>	<b>4,320</b>	<b>4,571</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	3,424	3,394	2,706	9,070
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,225	-3,170	-3,224	-7,375
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>5,536</b>	<b>5,892</b>	<b>3,803</b>	<b>6,265</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-363</b>	<b>-203</b>	<b>62</b>	<b>-1,193</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-517	-633	-563	-1,082
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	154	430	625	-111
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>5,173</b>	<b>5,689</b>	<b>3,865</b>	<b>5,072</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>5,173</b>	<b>5,689</b>	<b>3,865</b>	<b>5,072</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	4,801	5,379	3,576	5,038
Azınlık Payları	372	310	289	35
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	1.71	1.85	1.15	1.65
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.