

17.02.2026 08:50

SISE (EP) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	55,182	52,250	48,754
FVAÖK (TLmn)	2,930	4,286	4,583
FVAÖK Marjı	5.3%	8.2%	9.4%
Net Kar (TLmn)	3,885	1,888	2,156

Net kar güçlü, FVAÖK beklenti altı

- Şişe Cam 4Ç25'te piyasa beklentisinin %106 üstünde 3.885mn TL net kar açıklamıştır. Şirket 4Ç24'te 1,930mn TL net zarar açıklamıştı. Böylece 2025 toplam net kâr 9,878mn TL oldu (50% yoy).
- Yıllık olarak bakıldığında, FVAÖK'te yıllık %44 artış, 2.053mn TL net finansal gelir (4Ç24'te 1.662mn TL net finansal gider), 681mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir (4Ç24'te 176mn TL), 1.203mn TL'lik net diğer gelir (4Ç24'te 1.139mn TL) ve 855mn TL vergi geliri net karı desteklemiştir.
- Şişe Cam'ın 55,182mn TL olan 4Ç25 konsolide gelirleri yıllık %4 artarken, piyasa beklentisinin %6 üstünde gerçekleşmiştir. 4Ç25'te gelirlerin segmentlere göre dağılımına baktığımızda ise, %26 mimari cam, %13 endüstriyel cam, %12 cam ev eşyası, 23% cam ambalaj, 20% kimyasallar ve %6 enerjiden oluşmuştur. Şirketin 4Ç25'te uluslararası faaliyetlerden elde ettiği gelir, konsolide gelirlerinin %58'ini oluşturmuştur.
- Konsolide gelirlerin 4Ç25'te bölümlere göre dağılımına bakıldığında:
 - Mimari cam gelirleri yıllık olarak %15 artmıştır. (+%4 hacim, +%11 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Endüstriyel cam gelirleri yıllık %8 artmıştır (11% hacim, -%3 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam ev eşyası geliri ise yıllık olarak %9 daralmıştır. (-%11 hacim, +%2 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam Ambalaj gelirleri yıllık %10 artmıştır. (-%5 hacim, +%15 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Kimyasallar segmenti gelirleri ise yıllık %7 daralmıştır. (0% hacim, -%7 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi).
 - Enerji segment geliri ise yıllık olarak %24 artmıştır. (+%61 hacim, -%37 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi).
- Şişe Cam, 4Ç25'te beklentilerin %32 altında, yıllık %44 artışla 2.930mn TL FVAÖK kaydetmiştir. %5,3 olan FVAÖK marjı yıllık 1,5puan iyileşirken, %8,2 olan piyasa FVAÖK marjı beklentisinin altında gerçekleşmiştir.
- Şirketin brüt karı yıllık olarak %28 artmıştır. Daha yüksek kapasite kullanım oranları sayesinde birim maliyetlerin düşmesi, fiyat ayarlamaları ve doğal gaz ihtiyaçlarına ilişkin riskten korunma sözleşmelerinin sona ermesi brüt karı desteklemiştir. Buna karşın, yurtdışı müşterilere yapılan ek sevkiyatlar nedeniyle artan lojistik giderleri ve personel maliyetleri faaliyet giderlerinin yıllık %13 artmasına ve toplam satışlar içindeki payının %29,4'e çıkmasına (4Ç24'te %26,9) neden olmuş ve şirket 1.279mn TL faaliyet zararı kaydetmiştir. Bu ise FVAÖK marjında düşüşün temel nedenidir.

Nötr piyasa etkisi bekliyoruz

- Şişe Cam, 4Ç25 beklentilerin oldukça üstünde net kar açıklamasına karşın, faaliyet zararı ile birlikte beklentilerin altında FVAÖK kaydetmiştir. Bu sebeple 4Ç25 sonuçlarının hisse etkisini Nötr olarak değerlendiriyoruz.

Sise Cam Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	53,312	54,068	58,988	56,289	55,182	242,921	224,527	4%	-2%	-8%
Brüt Kar (Zarar)	11,627	12,803	17,365	16,898	14,917	55,007	61,984	28%	-12%	13%
Faaliyet Karı	-2,721	-1,951	2,279	2,392	-1,279	-5,588	1,441	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK	2,037	2,569	5,927	6,773	2,930	14,165	18,831	44%	-57%	33%
Net Diğer Gelir/Gider	1,139	1,226	1,818	-1,641	1,203	2,181	2,606	6%	a.d.	19%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	176	48	1,719	-670	681	1,090	1,778	286%	a.d.	63%
Net Finansal Gelir / Gider	-1,662	2,290	-1,758	2,915	2,053	5,775	5,500	a.d.	-30%	-5%
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,132	7,890	5,138	7,072	3,308	20,748	23,408	6%	-53%	13%
VÖK	-3,776	1,788	4,349	3,168	2,787	4,224	12,092	a.d.	-12%	186%
Vergi Geliri (Gideri)	1,632	-208	-1,353	-1,841	855	2,638	-2,548	-48%	a.d.	a.d.
Net Kar	-1,930	1,491	2,975	1,527	3,885	6,574	9,878	a.d.	154%	50%
Net Nakit	-96,592	-100,210	-112,547	-114,113	-120,773	-96,592	-120,773	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-57,963	-58,287	-59,401	-61,186	-58,730	-57,963	-58,730	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	22,003	4,331	13,740	12,973	9,335	40,923	40,379	-58%	-28%	-1%
Özsermaye	272,400	270,962	272,045	266,964	269,259	272,400	269,259	-1%	1%	-1%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	21.8%	23.7%	29.4%	30.0%	27.0%	22.6%	27.6%	5.2 puan	-3 puan	5 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	a.d.	3.9%	4.3%	a.d.	a.d.	0.6%	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	3.8%	4.8%	10.0%	12.0%	5.3%	5.8%	8.4%	1.5 puan	-6.7 puan	2.6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	2.9%	5.1%	2.4%	27.7%	29.7%	34.6%	a.d.	25.4 puan	4.9 puan

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

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 Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr