

ŞİŞE CAM

Endekse Paralel Getiri
Cam

8 Ocak 2014

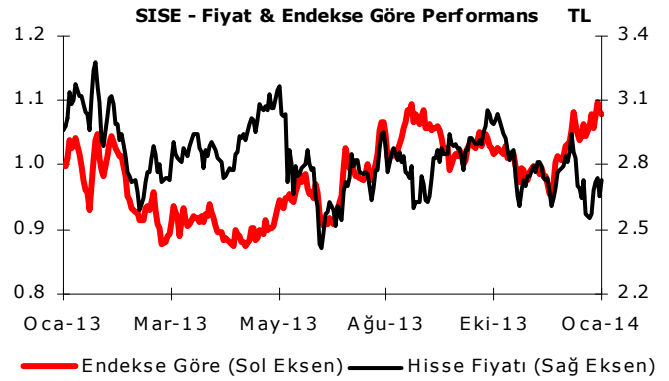
Ömer Ömerbaş , Göksel Şişmanlar
omer.omerbas@akyatirim.com.tr,
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Hisse için notumuzda aşağı revizyon

- Hisse fiyatının son dönemdeki güçlü seyrinin ardından Şişe Cam için önerimizi "Endekse Paralel Getiri"ye indiriyoruz. 4 Aralık 2013'te önerimizi "Endeksin Üzerinde Getiri" olarak revize ettiğimiz tarihten bu yana Şişe Cam %7 getiri sağlayarak BIST100 endeksinin %14 üzerinde performans gösterdi. Hedef fiyatımıza göre hisse şu anda %1 yukarı potansiyele sahip. Makro ekonomik tahminlerimiz ve sermaye maliyetindeki değişim sonrasında Şişe Cam için 12 aylık hedef fiyatımızı da 2.80TL (önceki 3.05) seviyesine revize ediyoruz.
- Şişe Cam'ın borsaya kote olan iştiraklerinin değerine göre primi 3 yıllık ortalaması olan %59'un üzerine çıkarak %72'ye yükselmiş durumda. Şişe Cam 4 Aralık'taki öneri değişikliğimizin ardından borsaya kote iştiraklerinin (Trakya Cam, Anadolu Cam, Soda Sanayi) %15 üzerinde performans gösterdi. Güçlü performansın ardından Şişe Cam'ın iştiraklerine göre primi %72'ye yükselmiş durumda.
- Kar realizasyonu için doğru zaman... Şişe Cam TL'nin değer kaybettiği dönemlerde belli defansif özellikleri nedeniyle ön plana çıkabilmektedir. Operasyonlarının uygun coğrafi dağılımı (satışların %40'ı ihracat ve yabancı ülkelerdeki operasyonlardan sağlanmaktadır) tampon görevi görürken, yurt içindeki temel segmentlerde tekele yakın pazar payı şirkete fiyatlama gücü sağlamaktadır. Bununla birlikte TL'deki bu denli güçlü bir değer kaybı (Mayıs 2013'ten itibaren %21) doğalgaz fiyatları üzerinde artış riski oluşturmaktadır. Enerji maliyeti %25-%30'luk bir oranla şirketin maliyetleri arasında önemli bir yer tutmaktadır. 4Ç11-4Ç12 döneminde doğalgaz fiyatlarındaki yaklaşık %50'lik artışın Şişe Cam'ın karında belirgin bir gerilemeye neden olduğunu hatırlatmak gerekiyor. Mevcut durumda, piyasada doğalgaz fiyatlarında artış beklentisi (Nisan başı gibi) oluşması durumunda hissenin baskı altında kalabileceğini düşünüyoruz.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	2,78 / 1,28
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	2,80 / 1,29
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	3,39 / 2,37
Hisse Sayısı (bin)	1.571.000
Piyasa Değeri (TLmn)	4.367
Net Borç (2013/09, TLmn)	1.605
Halka Açıklık	%29
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	11,8
Kod (Reuters, Bloomberg)	SISE.IS, SISE TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	68.599 / 31.579



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%2,2	%0,4	-%4,1	-%6,8
Endekse Göre	%1,0	%7,4	%6,1	%9,0

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

	2012	2013T	2014T	2015T
Net Satış	5,342	5,724	6,923	7,751
VAFÖK	939	939	1,261	1,445
Net Kar	294	418	371	440
FD/Satış	1,2	1,4	1,3	0,9
FD/VAFÖK	6,8	8,5	6,9	5,0
F/K	13,8	14,6*	12,1	10,2

*110mn TL'lik bir kereye mahsus kar gözdardı edilerek

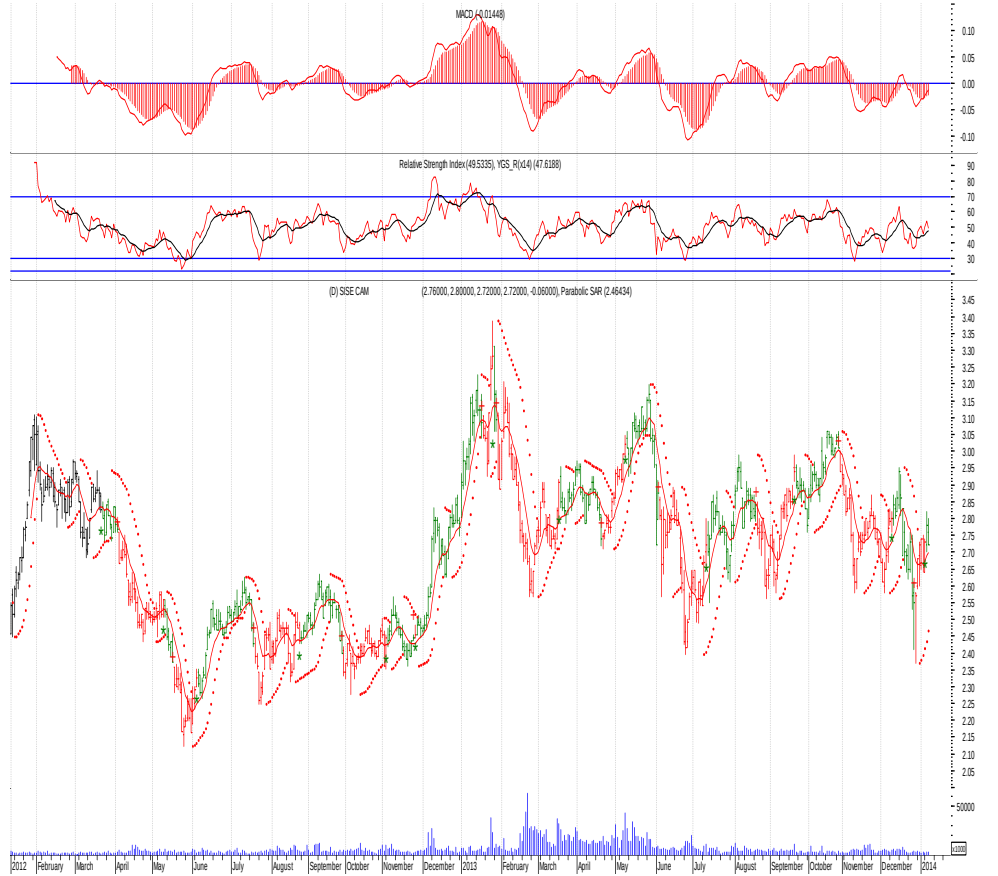
Ortaklık Yapısı

İş Bankası	%65,5
Halka Açık	%28,0
Diğer	%6,5

Teknik Analiz:

Hissede 2,55/60 bandı uzun vadeli destek konumunda. Bu bant üzerinden tepki çabası görüyoruz. Fakat kısa vadede olumlu bir teknik görünüm için en azından 2.80/85 seviyesinin aşılması gerekiyor. 2.60 seviyesinden gelen tepki sonrasında teknik göstergelerde yukarı yönelmeler yaşanmakla birlikte şu an için kuvvetli bir görünüm sözkonusu değil. Belirttiğimiz bandın aşılabilmesine bağlı olarak görünümün kuvvetlenebileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan uzun vadeli destek olarak belirttiğimiz bandın aşağı geçilmesi durumunda ilk aşamada 2.40/30 bandına doğru hareket yaşanabileceğini belirtmemiz mümkün.

ŞİŞE CAM – Günlük TL Grafik



AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014