

ŞİŞE CAM

Endeksin Üzerinde Getiri
Cam

5 Aralık 2013

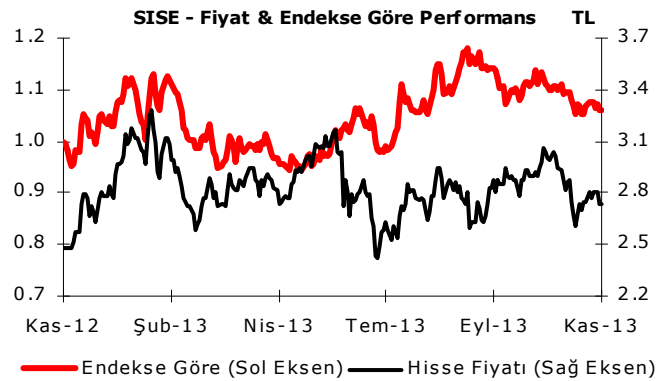
Ömer Ömerbaş , Göksel Şişmanlar
omer.omerbas@akyatirim.com.tr,
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Hisse için notumuzda yukarı revizyon

- Hisse fiyatındaki son zayıflamanın ardından, Şişe Cam primi, borsaya kote olan iştiraklerinin değerine göre 3 yıllık ortalamasının altına gelmiş durumda. 9 Ekim'deki son raporumuzda (<http://www.akyatirim.com.tr/apps/pdfviewer/SISE-TRKCM-ANACM-131009-AK-tr/974>) borsaya kote olan iştiraklerinin değerine göre yüksek primle işlem görmesine bağlı olarak Şişe Cam yerine Trakya Cam'ı tercih ettiğimizi belirtmiştik. Raporumuzdan bu yana Şişe Cam %10 değer kaybı yaşarken işlem gören iştiraklerinin %14 altında performans gösterdi. Rapor tarihinde işlem gören iştiraklerinin değerinin %70 üzerinde primli işlem gören Şişe Cam'ın primi şimdilerde %50 seviyesinde bulunurken son üç yıl ortalaması %59 civarında bulunuyor.
- Tepki beklentimiz paralelinde Şişe Cam için önerimizi 'Endeksin Üzerinde Getiri'ye revize ediyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız olan 3,05TL cari fiyata göre %17 yukarı potansiyele işaret ediyor. Diğer taraftan Şişe Cam'ın güçlü bir finansal görünüme sahip olduğunu düşünüyoruz. 2013-2015 dönemi için konsolide ciroda ortalama %16, VAFÖK'te ortalama %24 büyüme tahmin ediyoruz. Bu büyümenin ağırlıklı olarak grup şirketlerinin başını çekecek olan Trakya Cam kaynaklı olmasını bekliyoruz. Trakya Cam'ın hali hazırdaki 7 hattına ek olarak 3 yeni düz cam hattının (kurulu kapasitenin %40 artışı) önümüzdeki birkaç ay içinde devreye girmesi bekleniyor.%23 yukarı potansiyele sahip olan Trakya Cam için de 'Endeksin Üzerinde Getiri' notumuz bulunuyor.
- Topkapı arsasının satışı önemli bir gelişme. Şişe Cam Topkapı'daki arsasını Ekim ayında İŞ GYO ve NEF ortaklığına TL320mn+KDV (162mn dolar+KDV, işlemin gerçekleştiği US\$/TL kuruyla) bedelle sattı. Biz bu arsayı 100 milyon dolar üzerinden değerliyorduk. Şişe Cam bu satıştan gelir tablosuna 110 milyon TL kar kaydedecek. Bu satış işlemini sadece atıl arazinin nakte dönüştürülmesi anlamında değil, grubun portföyünde yer alan diğer atıl arazi ve gayrimenkuller için – özellikle Paşabahçe arsası– fırsatların değerlendirilmesi yönündeki beklentileri destekleyecek bir gelişme olarak görüyor ve olumlu karşılıyoruz.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	2,61 / 1,28
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	3,05 / 1,50
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	3,39 / 2,40
Hisse Sayısı (bin)	1.571.000
Piyasa Değeri (TLmn)	4.100
Net Borç (2013/09, TLmn)	1.605
Halka Açıklık	%29
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	12,2
Kod (Reuters, Bloomberg)	SISE.IS, SISE TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	73.087 / 35.899



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	-%6,8	-%10,9	-%3,7	%5,5
Endekse Göre	-%3,6	-%6,8	-%11,7	%7,2

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

	2011	2012	2013T	2014T
Net Satış	4.979	5.342	5.761	6.765
VAFÖK	1.238	939	939	1.209
Net Kar	632	294	409	366
FD/Satış	0,9	1,3	1,2	1,1
FD/VAFÖK	3,8	7,5	7,5	5,8
F/K	6,5	13,9	13,7	11,2

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 muhtemel. Fakat kısa vadede olumlu bir teknik görünüm için en azından 2.72/75 seviyesinin aşılması gerekiyor. 2.58 seviyesinden gelen tepki sonrasında teknik göstergelerde yukarı yönelmeler yaşanmakla birlikte şu an için kuvvetli bir görünüm söz konusu 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