

ŞİŞE CAM HOLDİNG

Faaliyet Konusu : Cam Sektörü
Halka Açıklık : 29.8%
Ortaklık Yapısı : T. İş Bankası A.Ş. 66.1%
: Efes Holding A.Ş. 4.1%

Reuters Kodu : (SISE . IS)
Ödenmiş Sermaye : 423,500 Bin YTL
Piyasa Değeri : 1,956,570 Bin YTL / 1,347,407 Bin \$
Hisse Fiyatı : 4.62 YTL / 3.18 \$

7 Eylül 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	0.4%	8.8%	-0.4%
Değişim \$ (%)	2.6%	16.7%	-8.4%
İMKB Relatif (%)	-5.4%	4.6%	-17.3%
	YTL		Usd
12 Aylık En Yüksek	6.35		4.86
12 Aylık En Düşük	3.52		2.08

Piyasa Göstergeleri	2006/06	2006/12T
F/K	76.71	12.09
PD/Ciro	0.81	0.79
FD/Ciro	1.31	-
PD/DD	0.86	-
FD/FAVÖK	4.00	-
Marjlar	2006/06	2006/12T
Brüt	34.53%	32.89%
EFK Marjı	14.44%	13.89%
FAVÖK Marjı	28.28%	25.30%
Net K. Marjı	8.06%	6.50%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/06	2006/06
T. Dönen Varlıklar	1,173,423	1,632,211
T. Duran Varlıklar	2,820,884	3,031,192
Toplam Aktifler	3,994,307	4,663,402
Kısa Vadeli Borçlar	583,553	797,399
Uzun Vadeli Borçlar	562,439	862,783
Ana Ort.Dışı Özser.	635,484	716,305
T.Öz Sermaye	2,212,830	2,286,915
Toplam Pasifler	3,994,307	4,663,402

Bin YTL	2005/06	2006/06	%Değ.	2006/12T
Satışlar	1,088,119	1,274,138	17.1%	2,487,656
Satışların Maliyeti(-)	734,642	834,237	13.6%	1,669,420
Brüt Kar	353,477	439,901	24.4%	818,236
Faaliyet Giderleri(-)	211,587	255,974	21.0%	472,655
Faaliyet Karı / (Zararı)	141,890	183,927	29.6%	345,582
Net Diğer Gel/Gid	16,410	-41,953	-355.7%	-110,000
Finansman Giderleri (-)	26,022	30,572	17.5%	50,000
Net Parasal Poz.Kar/Zar.	0	0	a.d.	0
Ana Ortaklık Dışı Pay	-25,671	-53,327	a.d.	-70,000
Vergi Öncesi Kar	106,608	58,075	-45.5%	115,582
Vergi(-)	35,255	-44,636	-226.6%	-46,233
Net Dönem Karı	71,352	102,711	43.9%	161,814

• **1Y06'da Şişe Cam'ın cirosu %17.1 artış gösterdi** Şişe Cam Holding, ihracattaki ve yurt dışı üretim tesislerindeki ciro artışına paralel konsolide cirosunu geçen yılın aynı dönemine göre %17.1 arttırarak 1.088 mn YTL'den 1.274 mn YTL'ye yükseltmiştir. Yurtiçinde özellikle artan ithalat ve son dönemde piyasalarda yaşanan dalgalanma nedeni ile yılın ilk yarısında satış gelirleri %2.4 azalırken, yurtdışında sağlanan kapasite artışlarının etkisi ile yurtdışı satış gelirleri %51.2 artış göstererek, 1Y05'te toplam ciro içinde %34 olan payını 1Y06'da %44'e yükseltmiştir. Satış gelirlerinin sektörler itibarı ile dağılımına bakıldığında ise %24.2 ile en büyük artış Rusya'daki yatırımları devreye giren cam ambalaj grubunda görülürken, düz camdaki artış %14.5, cam eşya grubundaki artış %17.2 ve kimyasallar grubundaki artış %17.8 oranında gerçekleşmiştir.

• **İkinci çeyrekte maliyetlerde yaşanan iyileşme kar marjlarının yükselmesine neden olmuştur** Özellikle cam ev eşyası ve kimyasallar grubu maliyetlerinde yaşanan iyileşme sonrası yaklaşık 2 puan gerileyen maliyetler sonucunda şirketin 1Y05'te 353 mn YTL olan brüt karı %24.4 artarak 439 mn YTL'ye yükselmiştir. Sağlanan ciro artışına rağmen faaliyet giderlerinin sadece 0.5 puan artmış olması da şirketin 1Y05'te 270.2 mn YTL olan FAVÖK'ünün %33 artarak 359.6 mn YTL'ye yükselmesini sağlamıştır.

• **Şişe Cam 1Y06 döneminde net karını %44 arttırarak 71.3 mn YTL'den 102.7 mn YTL'ye yükseltmiştir** 1Y06'da faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerinde artış sağlayan şirket, (i) diğer faaliyet giderlerinin yükselmesi, (ii) yatırımlar nedeniyle yükselen borç pozisyonunun finansman giderlerini artırması ve (iii) ana ortaklık dışı zararın yükselmesi sonucunda 1Y05'e göre %45 düşüşle 58 mn YTL vergi öncesi kar yazmıştır. Vergi öncesi karda yaşanan bu gerilemeye rağmen kurumlar vergisi oranının 2006 yılında %30'dan %20'ye indirilmesinin, ertelenen vergi yükümlülükleri üzerinde yarattığı gerilemenin dönem karı üzerinde 47.1 mn YTL'lik olumlu etki yapması sonucu 44.6 mn YTL'lik pozitif vergi oluşması ise şirket net karının 1Y05'e göre %43.9 artarak 102 mn YTL'ye yükselmesine neden olmuştur. Beklentilerimizin üzerinde bir ciro artışı sağlayan Şişe Cam için 2006 yıl sonu ciro hedefimizi 2.487 mn YTL'ye (önceki 2.332 mn YTL) net kar hedefimizi de vergi konusunda yaşanan gelişmeler nedeniyle 161 mn YTL'ye (önceki 31.8 mn YTL) revize ediyoruz.