

2025 Yılı Sonuçları Web Yayını Dökümü

TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM  
FABRİKALARI A.Ş.

17 Şubat 2026

## **OPERATOR**

Hanımfendiler, beyefendiler, Şişecam'ın 2025 yılı finansal sonuçlarının değerlendirileceği görüntülü ve sesli internet yayınımıza hoş geldiniz. Görüşme boyunca tüm katılımcılar yalnızca dinleme modunda olacak ve ardından Soru-Cevap oturumu gerçekleştirilecektir. Bu yayının kaydedildiğini ve etkinlik sonrası tekrar oynatma seçeneğinin mevcut olacağını hatırlatmak isterim. Şimdi sözü Şişecam Genel Müdürü Sayın Can Yücel'e bırakıyorum.

## **CAN YÜCEL**

Teşekkür ederim. İyi günler, hanımfendiler ve beyefendiler. 2025 yılı Finansal Sonuçlarını inceleyeceğimiz internet yayınımıza hoş geldiniz. Bugün Mali İşler Genel Müdür Yardımcımız Gökhan Güralp ve Yatırımcı İlişkileri Direktörümüz Hande Özbörçek ile birlikteyim.

Şimdi sözü. 2025 yılı konsolide finansal sonuçlarımızın sunumu ve değerlendirmesi için Mali İşler Genel Müdür Yardımcımız Gökhan Güralp'e bırakmak istiyorum.

## **GÖKHAN GÜRALP**

Hanımfendiler, beyefendiler; iyi günler dilerim. Umarım son görüşmemizden bu yana herkes iyidir. Yayınımıza katıldığınız için hepinize teşekkür ediyorum.

Bugünkü web yayınımıza, 2025 yılına ait finansal ve operasyonel sonuçlarımızı a ve özellikle iş kollarının bireysel performanslarını sunarak başlayacağız. Ardından, nakit pozisyonumuz ve sermaye dağılımımız hakkında ayrıntılı bilgi vereceğiz. Operasyonel ve finansal incelemenin ardından, Şişecam'ın sürdürülebilirlik girişimleri ve bu alandaki son gelişmeleri sizlere aktararak bugünkü sunumumuzu tamamlayacağız.

Her zamanki gibi, sunumun sonunda sorularınızı almaktan memnuniyet duyacağız. Sunumumuzun ve Soru-Cevap oturumlarının bazı ileriye dönük beyanlar içerebileceğini lütfen unutmayın. Varsayımlarımız ve tahminlerimiz mevcut şartlara dayanmaktadır ve bu nedenle değişikliğe tabi olabilir.

2025 yılı finansal sonuçlarını sunmaya başlamadan önce, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28/11/2023 tarih ve 81/1820 sayılı Kararı uyarınca, Şirketimiz, 2023 yılından itibaren TMS-29 enflasyon muhasebesi hükümlerine tabi olduğunu önemle vurgulamak isteriz. Dolayısıyla bu sunumda yer alan 2025 yılı finansal sonuçları ile karşılaştırmalı 2024 yılı finansal sonuçları, TMS-29 enflasyon muhasebesi hükümleri uyarınca Türkiye Finansal

Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanarak, Türk Lirası'nın 30 Haziran 2025 itibarıyla satın alma gücüne göre düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş finansal bilgileri içermektedir. TMS-29 etkisi olmadan sunulan bazı temel finansal göstergelere ise sunumun operasyonel ve finansal inceleme bölümünün sonunda yer verilmiştir.

2025 yılını yıllık %8 azalışla 225 Milyar TL konsolide gelir ile tamamladık.

Gelirdeki düşüş büyük ölçüde iş kollarının performans farklılıklarından kaynaklandı. Türkiye'nin yıllık enflasyonu %31 olarak gerçekleşirken raporlama para biriminin döviz sepeti karşısındaki değer kaybı %29 olmasıyla bu uyumsuzluğun toplam performansa olumsuz etkisi önceki dönemlere kıyasla oldukça sınırlı kaldı.

Cam iş kollarının satış hacmi performansı, mimari cam iş kolunun pozitif performansı ile cam ambalaj ve endüstriyel cam iş kollarında gözlemlenen hafif artış sayesinde istikrarlı kaldı böylelikle cam ev eşyası operasyonlarındaki zayıflığın etkisini dengeledi. Kimyasallar iş kolu, küresel arz fazlası nedeniyle yıllık satış hacminde hafif bir düşüş yaşadı.

Ürün fiyatlandırmasında tüm cam iş kollarında ve tüm coğrafyalarda iyileşmeler görülürken Kimyasallar operasyonlarımızdaki ürün fiyatları, rezerv para birimi cinsinden bir önceki yıla göre düşük seyretti.

24 Milyar TL olarak kaydedilen FAVÖK, %32 artış göstererek 2024 yılındaki %7'lik marja kıyasla %11'lik bir marj sağladı. Zorlu piyasa koşullarına rağmen marjlardaki artış esas olarak yönetimin verimlilik iyileştirmeleri ve operasyonel optimizasyona odaklanmasının bir sonucuydu. Verimliliği artırma, katma değerli ürünlere öncelik verilmesi ve kapasite yönetimi uygulamalarını güçlendirme çalışmaları marj genişlemesine katkıda bulundu. Daha yüksek üretim verimliliği operasyonel maliyetleri düşürmeye yardımcı olurken daha verimli kaynak kullanımı genel karlılığı destekledi. Karlılık iyileşmesinde ayrıca uluslararası cam operasyonlarımızda gözlemlenen yukarı yönlü fiyatlandırma da etkili oldu.

Vergi öncesi kar yıllık bazda neredeyse üç katına çıktı. Ana ortaklık net karı %50 artarak 9,9 Milyar TL'ye ulaştı. Kar marjı 170 baz puan artarak %4,4 oldu. Tüm yılda kaydedilen parasal kazançlar %13 artışla 23 Milyar TL'ye yükseldi.

Bu dönemde, önceki yıldaki 3,5 Milyar TL'lik ertelenmiş vergi gelirin iyileşen operasyonel performansın ertelenmiş vergi gelirindeki seyreltici etkisiyle 1,2 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri kaydettik. Ayrıca, yasal kayıtlarda enflasyon muhasebesinin uygulanmaması ve muhasebe yönteminde yapılan değişiklik ile kayıtların yıllık

enflasyondan daha düşük bir oran ile yeniden değerlendirilmesi ertelenmiş vergi giderine katkıda bulunmuştur.

Enflasyon muhasebesinin etkisini hariç tutarak şirketimizin temel performansını göstermek istiyoruz. Bunun için, enflasyon muhasebesi etkisini, ilgili gelir tablosu kalemlerindeki parasal kazanç/kayıp etkisini elimine ederek düzeltilmiş FAVÖK metriğini kullanıyoruz.

2024 yıl sonundan beri finansal tablolarımızın dipnotlarında net parasal pozisyonun ayrıntılı dökümünü sunduğumuzu hatırlatmak isteriz. İleriye dönük olarak, finansal kaldıraç hesaplamalarımızda hem FAVÖK hem de Düzeltilmiş FAVÖK'ü kullanacağız.

Bu grafikte enflasyon muhasebesinin şirketimizin raporlanan performansı üzerindeki olumsuz etkisini ele aldık. Görüldüğü gibi, ilgili gelir tablosu kalemlerinin enflasyon muhasebesi etkisinin toplamı yaklaşık 20 Milyar TL olup ve bu tutarın %90'ından fazlası 2025 yılına ilişkin satılan malların maliyetiyle hesabıyla ilgiliydi. Sanayi kapasitesinin büyük çoğunluğunun Türkiye'de yoğunlaşması yüksek enflasyon ortamının faaliyetler üzerindeki etkisini kaçınılmaz kılıyor. Bu artan doğrudan işçilik giderleri ve yükselen üretim genel giderleriyle görülmektedir. Enflasyon muhasebesi uygulaması, stok değerlerinin yükselmesine yol açarak maliyetler üzerindeki enflasyonist etkiyi artırmaktadır. İşin doğasındaki yüksek stok devir süresi satılan malların maliyetini daha da yükseltmektedir.

Buna göre, Düzeltilmiş FAVÖK hesaplaması konsolide karlılığın 43,7 milyar TL'ye ulaşacağı göstermektedir. Düzeltilmiş FAVÖK marjı ise yaklaşık 250 baz puan artışla %20 düzeyine yükselmektedir.

Altıncı slaytta, konsolide gelir ve FAVÖK'ün segment bazındaki dağılımını inceleyeceğiz.

2025 yılında operasyon portföyümüz dengeli seyretelemeye devam etti ve cam operasyonları gelirimizin üçte ikisini oluşturdu. Türkiye, Bulgaristan, İtalya, Hindistan ve Rusya'da 15 aktif üretim hattının yanı sıra Saint Gobain ile ortaklığımız olan Mısır'da bir hat ile, toplam 4,6 milyon ton yıllık düz cam brüt üretim kapasitesine sahip en büyük cam operasyonumuz olan Mimari Cam, konsolide gelirimizin %24'ünü oluşturdu. Özellikle, iyileşen fiyat ortamı, binalarda daha yüksek enerji verimliliğini destekleyen düzenlemeler ile (örneğin; geçen yıl Türkiye'de uygulamaya konulan ve ısıtma ve soğutma sistemlerinin tükettiği enerjiyi sınırlamayı amaçlayan TS 825 Standardı) artan talep ve Verimlilik Yönetim Programı girişimleriyle elde edilen iyileştirmeler sayesinde, konsolide FAVÖK üzerinde %49'luk payla en büyük katkı üreticisi olarak öne çıktı.

Geçen yıl Eylül ayında Tarsus'taki yeşil saha tesisimizde yeni bir buzlu cam hattının ve enerji camı işleme kapasitelerinin devreye alınması, satış karmamızda katma değerli

ürünlere daha fazla odaklanması sonucunda iş kolunun performansı daha da desteklendi.

Şişecam'ın, camın geleceğine yatırım yaparken varlığını ve pazar payını artırarak küresel bir lider konumuna getirilmesi hedefi doğrultusunda, bölgeler genelinde artan talebi değerlendirebilmek için kullanmayı amaçlıyoruz. Bu talep, özellikle binalarda enerji verimliliğini artıran ve yenilenebilir enerji üretimine olanak sağlayan katma değerli çözümlere doğru giderek daha fazla kaymaktadır. Bu ilke doğrultusunda, bu tür ürünlere özel kapasitelerin devreye alınmasına öncelik verdik. Son toplantımızda duyurduğumuz gibi, bu yıl Türkiye'de yeni bir düz cam fırını ve kaplamalı cam hattı yatırımının devreye alınmasının yanı sıra, Bulgaristan ve İtalya'da ilk çeyrekte devreye alınan iki kaplamalı cam hattımız da bulunmaktadır.

Yıllık 3,3 milyon ton kapasiteli Cam Ambalaj iş kolumuz, 9 üretim tesisinde ve 3 ülkede 25 aktif fırınıyla, konsolide gelirimizin %23'ünü ve FAVÖK'ümüzün %33'ünü oluşturarak ikinci en büyük katkıyı sağladı. Yakın zamanda Macaristan'da hayata geçirdiğimiz projemizde bir fırının ateşlenmesi çalışmalarının başlatıldığını hatırlatmak isteriz. Bu yatırım, iş kolumuzun brüt kapasitesini yıllık %6 artırarak 3,5 milyon tona çıkaracaktır.

Kimyasallar iş kolumuz hem gelir hem de FAVÖK'e katkıları açısından %21 ve %25 ile üçüncü en yüksek performans gösteren iş kolumuz oldu.

Konsolide gelirimizin %12'sini oluşturan Endüstriyel Cam işkolu, uzun bir aradan sonra, konsolide FAVÖK'ümüzde %8'lik pay ile FAVÖK üretimimize olumlu bir etki yaptı. Bu iyileşme, Slovakya'daki tek bir tesiste enkapsülasyon faaliyetlerinin konsolide edilmesi de dahil olmak üzere operasyonel verimlilik önlemlerinin uygulanmasının ardından gerçekleşti.

Türkiye'de 2, Bulgaristan, Rusya ve Mısır'da ise 5 tesiste 9 fırına sahip Cam Ev Eşyası faaliyetlerimizden konsolide gelirimizin %12'sini elde ettik. Ancak, olumsuz talep dinamikleri nedeniyle stok devir sürelerinin uzaması ve yüksek enflasyona maruz kalmanın artması sonucu oluşan negatif FAVÖK karlılığı konsolide seviyede seyreltici etki yarattı. El yapımı cam eşyası üretiminin Denizli'den Kırklareli bulunan otomatik cam ev eşya üretim tesisimize taşınmasının planlandığı gibi Aralık sonuna doğru tamamlandığını hatırlatmak isteriz. Yaklaşık yüzyıllık cam ev eşyası geleneğimizin ekonomik değerini artırmayı hedefleyen bu stratejik hamle sonrasında 2026'da Cam Ev Eşyası operasyonlarımızda maliyet iyileştirmeleri sağlamayı öngörüyoruz.

Elektrik ticareti operasyonlarımızı içeren Enerji işkolumuzun toplam gelire katkısı %6 oldu ve bu işkolu faaliyet kârımız üzerinde nötr bir etki yarattı.

Yedinci ve sekizinci slaytlarda, ana iş kollarımızın bireysel performanslarına ilişkin temel dinamikleri sıralayacak ve böylelikle Cam ve Kimyasallar operasyonlarımızın hem operasyonel hem de finansal açılardan önceki yıla kıyasla sergiledikleri performansa dair bir özet sunacağız.

Mimari Cam iş kolumuz, zorlu piyasa koşullarına rağmen dirençli seyrini sürdürdü. Kuzey İtalya tesisimizde başlattığımız soğuk tamir süreci üretim seviyelerimizi önceki yıllara tutarlı bir şekilde ve daha yüksek kapasite kullanım oranıyla sürdürmemize yardımcı oldu. Üretim seviyelerinin bu şekilde yeniden düzenlenmesi, ürün tedariklerinde sorun yaşamadan faaliyetlerimizi sürdürmemizi sağlarken yıllık bazda 600 baz puan daha yüksek kapasite kullanım oranı sayesinde birim başına üretim maliyetlerinin gerilemesinden de faydalanmamızı sağladı.

Raporlama döneminde, konsolide Mimari Cam satış hacmi yıllık bazda %2 oranında hafif bir artış gösterdi. Bölgesel performanlara bakıldığında, iş kolunun konsolide satış hacminin %60'ını oluşturan Türkiye'de, yeniden kentleşme ve yenileme projeleri sayesinde yurtiçi satışlar %6 arttı.

İşleme sonrası çevre bölgelere ihracat amacıyla endüstriyel müşterilerin artan düz cam talebi de satışları destekledi. Üretim ve satış programlarının büyük çoğunluğunda dengeleyici bir bileşen olarak planlanan doğrudan ihracattaki performansla birlikte, Türkiye operasyonları toplam satış hacmi yıllık %3 arttı.

Avrupa merkezli tesislerin satışları, özellikle kaplamalı cam olmak üzere katma değerli ürünlere olan talep sayesinde ton bazında %3 oranında arttı. Avrupa, %22'lik payıyla mimari cam segmentinin konsolide satış hacmine en büyük ikinci katkıyı sağlayan bölge oldu.

Hindistan satışları hafifçe artarken, Rusya'da devam eden piyasa baskıları nedeniyle 2024 yılına kıyasla ton bazında satışlar geriledi.

Tüm bunlara ilaven, satış maliyetleri TL bazında %12 oranında geriledi; bu da üretim planlamamızdaki optimizasyon ve daha yüksek kapasite kullanımı sonucunda iyileşen maliyet verimliliğini yansıtıyor.

Mimari Cam iş kolu net grup dışı gelirleri yıllık bazda %1 artışla 54 Milyar TL'ye ulaşarak enflasyon üzerinde bir büyüme gösterdi, FAVÖK marjı ise 2024 yılındaki %11 seviyesinde %21'e yükseldi.

Otomotiv camları, enkapsülasyon ve cam elyaf operasyonlarını içeren Endüstriyel Cam iş kolu net grup dışı geliri yıllık %4 artışla 28 Milyar TL'ye ulaşarak enflasyon üzerinde bir performans sergiledi.

Otomotiv camı ve enkapsülasyon alt segmenti, bölüm gelirinin ana bileşeni olmaya devam etti. Birinci kademe bir otomotiv camı ve enkapsülasyon tedarikçisi olarak, yeni siparişler almak ve önemli bir proje portföyüyle çalışmak için üretim kapasitemizi ve yeteneklerimizi kullanmaya devam ettik. Sonuç olarak, otomotiv camı ve enkapsülasyon alt segmenti, OEM müşterilerine planlanan teslimatlar sayesinde, ton bazında yıllık bazda %4 daha yüksek satış hacmine ulaştı. Otomotiv Yenileme Camı ("OYC") kanalı, otomotiv camı ve enkapsülasyon alt segmenti gelirlerine %14 katkıda bulunarak stratejik önemini korudu. Bu raporlama döneminde, ABD doları cinsinden ton başına ortalama fiyatlar yıllık %14 artış gösterdi.

Cam elyafı operasyonlarında, düşük maliyetli bölgelerdeki fiyat baskısı nedeniyle zayıflayan ihracat satışlarına karşılık, spot piyasa fırsatlarından yararlanılarak talep koşullarına stratejik yanıtlar verilmesiyle iç satışlar yıllık bazda %4 arttı. Bu durum, konsolide satış hacmindeki düşüşü yıllık bazda %14 ile sınırladı. Kâr odaklı ve seçici satış stratejisi sayesinde, ton başına ortalama ABD doları fiyatı yıllık bazda %15 arttı.

Verimlilik Programı sayesinde elde edilen kazanımlar sonucunda, iş kolu kârlılığında etkileyici bir iyileşme kaydederek, bir önceki yılki negatif %9'luk FAVÖK marjına kıyasla 2025 yılında %7'lik bir FAVÖK marjına ulaştı.

Cam Ev Eşya konsolide satış hacmi, esas olarak zayıf tüketici güveni ve ana müşteri kanallarında düşük risk iştahı nedeniyle ihtiyaç harcamalarına odaklanılmasıyla yıllık bazda %18 geriledi. Yerel piyasada yüksek stok seviyeleri ve düşük maliyetli ithalatın artması zorluk yarattı. Bu zayıflık, yurtiçi satışların %84'ünü oluşturan indirimli marketler ve ulusal zincir mağazaları da dahil olmak üzere birçok satış kanalını etkiledi. Uluslararası satışlar da benzer nedenlerle bir önceki yıla göre düşük performans sergiledi.

Genel olarak, ABD doları cinsinden ton başına ortalama fiyatlar, yıllık %15'in üzerinde arttı. Bununla birlikte, 2025 yılında kaydedilen 26 milyar TL'lik net grup dışı gelirler, yıllık bazda %14'lük bir gerilemeyle yurtiçi piyasa enflasyona ayak uyduramadı. FAVÖK marjı ise negatif %3 olarak gerçekleşti.

Cam Ambalaj iş kolu, yıl boyunca dinamik bir pazar ortamıyla karşılaştı. Üretim yıllık bazda %2 oranında büyüdü ve ortalama %96 kapasite kullanım oranıyla desteklendi. Konsolide satış hacmi, konsolide satışların %13'ünü oluşturan ve yıllık bazda %9 artış gösteren Türkiye'den ihracat sayesinde yıllık bazda istikrarlı kaldı. Bu büyüme, büyük ölçüde, 2026'nın ilk çeyreğinde faaliyete geçmesi planlanan Macaristan cam ambalaj tesisimizin faaliyete geçmesinden önce Avrupa müşteri tabanımızla genişletilmiş

operasyonlardan kaynaklandı. Amerika kıtasına daha fazla nüfuz etmeyi amaçlayan satış faaliyetleri de ihracat kanalının performansına katkıda bulundu.

Aynı zamanda, alkolsüz içecek kategorisinin olumlu katkısıyla desteklenen yurtiçi satışlar mütevazı kaldı.

Türkiye dışı operasyonların satış hacmi, öncelikle zayıf tüketici güveni ve BDT bölgelerindeki yavaş gevşeme hızı ile azaldı. Bu durum, 2025 yılının başında ekolojik verginin %25'ten %55'e yükseltilmesiyle birleşerek nihai ürünler için perakende fiyatlarını artırdı.

Enflasyon baskılarını ve maliyetlerdeki değişimleri de ele alan tutarlı fiyatlandırma stratejilerinin uygulanması sonucunda ton başına ortalama fiyatlar ABD doları cinsinden yıllık bazda %17 yükseldi.

Cam Ambalaj iş kolunun net grup dışı gelirleri yıllık %4 artışla 52 Milyar TL oldu. Fiyatlandırma ve maliyet optimizasyonu katkısıyla FAVÖK marjı, geçtiğimiz yıla göre 550 baz puan artışla, %16 oldu.

Son olarak, Kimyasallar iş kolumuz.

Küresel soda külü piyasası, özellikle Asya-Pasifik bölgesindeki devam eden arz fazlası baskıları nedeniyle 2025 yılında karmaşık bir dinamik sergiledi. Ayrıca, alıcılar arasındaki temkinli tedarik ve stok yönetimi stratejileri talebi kısıtladı ve fiyat artışını engelledi. Konsolide satışlarımız yıllık bazda %5 oranında geriledi. Buna karşın stratejik yeni müşteri kazanımları sayesinde, ton başına net satışlarımız ABD doları cinsinden sadece %2 oranında azaldı.

Makroekonomik baskılar, yüksek stoklar ve tarife kaynaklı ticaret gerilimleri nedeniyle küresel krom kimyasalları piyasası durgun seyretti ve satış hacminde %13'lük bir düşüşe yol açtı. Bununla birlikte, satış karmamızdaki değişiklikler sayesinde, ton başına ortalama USD fiyatlar bu dönemde %4 oranında yükseldi.

Sonuç olarak, Kimyasallar iş kolu net grup dışı gelirleri yıllık %15 azalarak 48 Milyar TL oldu. İş kolunun FAVÖK marjı ise %12 seviyesinde gerçekleşti.

Dokuzuncu slaytta, 2025 yılının büyük bölümünde 13 ülkede yer alan üretim tesislerimiz, çeşitlendirilmiş operasyon portföyümüz ve geniş ürün yelpazemizle, dünya genelindeki müşterilerimize hizmet vermeye devam ediyoruz. Enflasyon oranı ile Türk Lirası'nın rezerv para birimleri karşısındaki değer düşüşü arasındaki limitli farka rağmen, konsolide toplam gelirimizde uluslararası satışların %59'luk payını başarıyla koruduk. İhracat geliri, %55'i Avrupa'ya yapılan satışlardan elde edilmek üzere 938 milyon ABD doları oldu. Bölgede bulunan Şişecam tesislerinin gelir üretimi de dahil olmak üzere,

Avrupa toplam gelirimizin %29'unu oluşturdu. ABD pazarına, ABD doğal soda külü operasyonlarından ve ihracattan yapılan satışlar yoluyla Pazar maruziyetimiz %11 oldu. Buna göre, gelişmiş piyasanın toplam gelirlerimiz içindeki payı %40 olarak gerçekleşti.

Onuncu slaytta, likidite pozisyonumuzun detaylarını görebilirsiniz. 2025 yıl sonunu 962 Milyon ABD Doları nakit ve nakit benzerleri ile tamamladık. Bu tutarın 72 milyon ABD doları finansal yatırım olup, 68 milyon ABD doları 2026 yılında vadesi dolacak Eurobond yatırımından oluşmaktadır. Brüt finansal borç, %61 uzun ve %39 kısa vadeli yapısı ile, 3.8 Milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşti. Para birimi kırılımı %85'i rezerv para ve kalan tutarın %94'ü TL cinsinden, faiz oranı yapısı ise %70'i sabit ve kalanı değişken olarak şekillendi. Finansal yatırımlar dahil olmak üzere, nakit ve nakit benzerleri içerisindeki rezerv para payı ise %36 seviyesinde kaydedildi. Net borç pozisyonumuz 2.8 Milyar ABD Doları olarak gerçekleşti.

Yönetim hedeflerimiz ve tahminlerimiz doğrultusunda, verimlilik yönetimi programı katkıları sayesinde, Şirketimizin FAVÖK yaratma kapasitesinde önemli bir iyileşme olduğunu duyurmaktan memnuniyet duyuyoruz. Aynı zamanda, sıkı kontroller ve refinansman işlemleri yoluyla borçluluğumuzu azalttık ve bu sayede fonlama maliyetlerindeki iyileşmeden faydalanarak borç profilimizi genişlettik. Sonuç olarak, net kaldıraç oranımız düşüş trendinde olup 1Ç'25'teki 7,7x'e kıyasla 5x olarak gerçekleşmiştir.

Ayrıca, parasal kazanç/kayıp düzeltilmiş FAVÖK, yakın zamanda ihraç edilen Şişecam 2033 vadeli Tahvili ihracı kapsamında belirlenen sınırının altında 2,8x'lik bir net kaldıraç oranına işaret etmektedir.

2025 yıl sonunda, 99 Milyon ABD Doları ve 189 Milyon EUR kısa pozisyonla net kısa döviz pozisyonumuz 12 Milyar TL oldu.

On birinci slaytta, 36 Milyar TL seviyesinde kaydedilen yatırım harcamalarımız önceki yıl yatırımlarla ilgili nakit çıkışının altında gerçekleşti. İş kolları bazında yatırım harcaması dağılımı şu şekildedir:

- Mimari Cam işkolu toplam yatırım harcamalarının %47'sini oluşturdu. Bu oran ağırlıklı olarak Türkiye-Tarsus'ta devam eden yeşil saha düz cam tesisi, fırını ve kaplamalı cam hattı yatırımları ile aynı lokasyonda 3Ç'25'te devreye aldığımız yeni buzlu cam fırını ve enerji camı işleme hatları ile bu yıl Bulgaristan ve İtalya'da devreye alınan yeni kaplamalı hat yatırımlarıyla ilişkiliydi.
- Cam Ambalaj iş kolunda gerçekleştirilen; ağırlıklı olarak Macaristan'daki yeşil saha yatırımı ve Türkiye ile Gürcistan'daki soğuk tamir süreçleriyle ilgili yapılan ödemeler, toplam yatırım harcamalarının %28'ini oluşturdu.

- Kimyasallar iş kolunda; ağırlıklı olarak Türkiye, Mersin ve Amerika, Wyoming tesislerindeki operasyonel verimlilik ve bakım yatırımlarıyla ilgili ödemeler, toplam yatırım harcamalarının %10'unu oluşturdu.
- Kalan tutarı, Endüstriyel Cam, Cam Ev Eşyası ve Enerji segmenti bakım harcamaları oluşturdu.

Raporlama dönemini önceki yıl 41 Milyar TL'ye kıyasla 40 Milyar TL işletme faaliyetlerden elde edilen nakit akışı ile tamamladık. Nakit ve nakit benzerlerine ilişkin enflasyon etkisi sonrası negatif serbest nakit akışı 32 Milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

On ikinci slaytta, ana hissedarımızın konsolidasyon amacıyla ve bilgi simetrisi sağlamak için KAP'ta duyurulan IAS 29 etkisi olmadan ana finansallarımızı görebilirsiniz.

Takip eden bölümde, sürdürülebilirlik gündemimizdeki bazı önemli gelişmelerle ilgili sizi bilgilendireceğiz.

On dördüncü slaytta, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Sürdürülebilirlik Raporlama Standartlarına (TSRS) uyum kapsamında, Şişecam'ın ilk TSRS uyumlu sürdürülebilirlik raporunu 1 Ağustos'ta yayımladık. Son 12 yıldır iklim değişikliği de dahil olmak üzere sosyal ve çevresel etkilerimizi gönüllü olarak raporlayarak ÇSY'yi iş stratejimizin temel bir unsuru haline getirdiğimizi gösteriyoruz. Yeni düzenleme ile birlikte bu yaklaşımı TSRS çerçevesinde daha kapsamlı ve ileri bir seviyeye taşımış bulunuyoruz. TSRS raporumuzda sürdürülebilirlik yönetimimiz, iklim değişikliğine karşı dayanıklılığımız, risk ve fırsat yönetimimiz ile ürün portföyümüzün iklim etkilerinin yönetimine katkısı gibi konuları detaylı bir biçimde ele alıyoruz. Raporun hem Türkçe hem de İngilizce tam versiyonuna mikro web sitemiz üzerinden erişmek mümkün.

Buna ek olarak, uzun yıllardır gönüllü olarak yayımladığımız sürdürülebilirlik raporumuzu da şeffaflık ve hesap verebilirlik odaklı yaklaşımımızı sürdürerek paylaştık. 2024 raporumuzda gezegeni koruma, toplumu güçlendirme ve yaşamı dönüştürme başlıklarında önemli ilerlemeler kaydettik.

- Gezegeni Korumaya odaklanarak, 2050 yılına kadar Karbon nötr olma hedefimiz doğrultusunda düşük karbonlu üretim yol haritasının ikinci ayağı olarak Soda Karbonsuzlaşma Yol Haritası çalışmasını başlattık; ayrıca sertifikalandırılmış yenilenebilir enerji teminimiz 184.432 MWh olarak; birim üretim başına su çekim miktarımız ise 2020 yılına göre %27,7 azalarak 3,4 m<sup>3</sup>/ton olarak gerçekleşti.
- Toplumu Güçlendirme ekseninde ise toplumsal cinsiyet eşitliğine katkı sağlamak amacıyla "Sözden Eyleme WEPs" pilot programına katılım sağladık; Türkiye'deki

çalışanlarımıza toplam 474.265 saat eğitim verdik ve çalışanlarımıza yönelik 199.844 kişi\*saat İSG eğitimi gerçekleştirdik.

- Yaşamı dönüştürme ekseninde ise tedarik zincirimizde sürdürülebilirliği izlediğimiz projemizde 81 kritik tedarikçimizi sürdürülebilirlik açısından denetledik; RPA Hackathonları ile 70 dijital otomasyon projesi gerçekleştirdik; 31 FTE zaman tasarrufu sağladık. Ar-Ge harcamalarımızın %70'ini sürdürülebilirlik ile bağlantılı projelere yönlendirdik. 41 patent başvurusu, 18 patent tescili, 5 uluslararası patent başvurusu ve 492 tasarım tescil başvurusu gerçekleştirdik.

Ayrıca, yine 2025 yılında tedarikçi ve iş ortaklarımızla evrensel etik ilkeler çerçevesinde buluşmamızı sağlayan Sorumlu Tedarik Zinciri Politikamızı revize ettik.

Bununla birlikte, 200 milyon Euro yatırımla Tarsus'ta faaliyete geçirdiğimiz buzlu cam fırını ve enerji camı hatları ile önemli bir kapasiteyi daha Türkiye'nin üretim gücüne kazandırdık. Modern teknoloji ile inşa edilen ve yıllık 47 milyon metrekare üretim kapasitesi bulunan bu yeni hat, fotovoltaik panel üreticilerine yönelik yüksek geçirgenlik performansına sahip yüksek kalitede cam üretecek.

Ayrıca, ESG performansımızı proaktif biçimde yönetiyor ve her yıl daha güçlü bir performans ortaya koymak için çalışmalarımıza devam ediyoruz. Bu doğrultuda;

- 2025 CDP değerlendirmesinde iklim ve su alanındaki puanlarımız "B" seviyesinde gerçekleşti.
- Refinitiv sürdürülebilirlik skorlamasında A- notumuzla güçlü performansımızı sürdürürken, BIST 25 Sürdürülebilirlik Endeksi'ndeki yerimizi koruduk.
- EcoVadis'te 63 puan aldık.
- MSCI Global Sustainability Endeksi'nde BBB notuyla yer alıyoruz.
- S&P Global Kurumsal Sürdürülebilirlik Değerlendirmesi'nde 2024 yılı puanımız 47 olarak açıklandı.
- Sustainalytics tarafından yapılan değerlendirmede ise "Orta ESG Riski" kategorisinde konumlanıyoruz.

Dünya Soda Külü Konferansı'nda stratejik sponsor olarak sektör temsilcileriyle bir araya geldik. İspanya'da düzenlenen etkinlikte sürdürülebilirlik stratejimizi, düşük karbonlu soda üretime yönelik yaklaşımımızı ve inovasyon odaklı yatırımlarımızı ele alma fırsatı bulduk.

On beşinci slaytta, her yıl olduğu gibi bu yıl da hem ulusal hem de uluslararası birçok etkinlikte yer alarak sürdürülebilirlik stratejimizi ve vizyonumuzu geniş kitlelerle paylaştık.

Venedik'te gerçekleştirdiğimiz Şişecam Uluslararası Cam Konferansı ile camın geleceğini birlikte şekillendirmek üzere iş birliği ve inovasyonun gücüne dikkat çektik. Etkinlik boyunca sektörümüzün geleceğine yön verecek karbonsuzlaşma, enerji verimliliği ve malzeme bilimi gibi başlıklarda değerli fikirlere ev sahipliği yaptık.

90. kuruluş yıldönümümüz kapsamında küresel iş ortaklarımızla bir araya geldiğimiz "Global Tedarikçi Zirvesi"nde; sürdürülebilirlik, dijital dönüşüm ve operasyonel dayanıklılık gibi günümüz iş dünyasının temel alanlarını ele aldık. Etkinlikte ayrıca yenilikçi ve etkili uygulamalarıyla öne çıkan tedarikçilerimize Sürdürülebilirlik Farkındalık Ödüllerini takdim ettik.

Tüm bunlara ek olarak, yıl içinde düzenlenen TSRS Değerlendirme Konferansı'nda da yer aldık. Yeni standartlara uyum sürecimizi, yaklaşımımızı ve uygulamalarımızı farklı paydaşlarla paylaşarak sektörel farkındalığa katkı sağladık. SKD Türkiye üye buluşmasında ise çevre stratejilerimiz ile sektörler arası sürdürülebilirlik uygulamaları hakkında bilgi paylaştık.

Ayrıca, İTÜ Cam Teknolojileri Mühendislik Sertifika Programı kapsamında, camın geleceğini şekillendiren tüm uzmanlık alanlarımızla İTÜ öğrencileriyle buluştuk. Şişecam'ın üretim süreçlerinden yatırım stratejilerine, sürdürülebilirlik yaklaşımından iletişim çalışmalarına; Ar-Ge ve Ür-Ge'den satış-pazarlama faaliyetlerine, kariyer yönetimi ve Şişecam Akademi programlarına uzanan geniş bir yelpazede bilgi ve deneyimlerimizi öğrencilerle paylaştık.

Teşekkürler. Şimdi Soru-Cevap oturumuna geçebiliriz.

## **Q&A**

### **Evgeniia Bystrova – Barclays**

Sunum için çok teşekkürler. Sonuçlar için tebrikler. Kârlılık ve marjlar hakkında bir soru sormak istiyorum. 4. Çeyrek sonuçlarını detaylı incelersek, çeyreklik bazda marjların biraz daha zayıf olduğunu görüyorum. Özellikle brüt kâr marjı tarafında bir miktar baskı var gibi. Bu durum mevsimsellikten mi kaynaklanıyor, yoksa faaliyet giderleri tarafında 4Ç marjlarını 3Ç'ye kıyasla etkileyen bazı hususlar oldu mu? Ayrıca 2026 için FAVÖK marjı beklentinizi paylaşabilir misiniz? Cam işkollarında kârlılık açısından iyileşme beklerken, piyasa koşulları nedeniyle kimyasallar tarafında zayıflık görmemiz olası mı? Bu yanıt çok faydalı olur. Son olarak, bu yıl için yatırım harcaması görünümünüze de değinebilir misiniz? Teşekkürler.

## **Can Yücel:**

Evgeniia, sorularınız için çok teşekkürler. Ben Can Yücel. Yılın son çeyreğinde marjlardaki azalmayla ilgili sorunuzun ilk kısmını yanıtlamak isterim. Bunu bekliyorduk. Bir miktar mevsimsellik etkisi var; ancak esasen, özellikle kimyasallar tarafında soda külü işkolumuzdaki marjlardan kaynaklanıyor. Bildiğiniz gibi bu pazardaki arz fazlası marjlar üzerinde baskı yaratıyor. Piyasadaki diğer oyuncular gibi biz de bunu deneyimledik. Önümüzdeki yıl bu tarafta olumlu gelişmeler görmeyi bekliyoruz ve bu beklentimizi duyurularımızda ve bu sunumda paylaştık. Ana konu, özellikle Türkiye ve Avrupa'da fiyatlama seviyesinin 2025'ten itibaren iyileşmeye başlaması. Bu iyileşmenin bu yıl ve sonrasında da devam etmesini bekliyoruz. Bizim için en önemli fırsat ise katma değerli ürünler. Şu ana kadar kaplamalı cam pazarına mevcut kapasitemizle hizmet veriyorduk. Bu yılın ilk ayında duyurduğumuz gibi, özellikle Avrupa pazarı odaklı ilave kaplama hat kapasitelerimizi devreye alıyoruz. Bunlar Bulgaristan ve İtalya kaplamalı hatlarımız. Bu hatların performansı ve katkısı fiyatlama seviyelerine bağlı olacaktır. Sorunun son kısmı ise yatırım harcamalarımız ile ilgiliydi; bu konuda Gökhan Bey daha detaylı yorum yapacaktır. Ancak bir nokta çok kritik: 2025 bizim için çok önemli bir yıldır çünkü büyük yatırım harcamalarımızı bu yıl tamamladık. Fırınların devreye alınması 2026 yılının ilk çeyreğinden itibaren başlıyor. Yatırımlarımızın tam kapasite ile faaliyet göstermeye başlaması sonrası bu yatırımların FAVÖK katkılarını göreceğiz. 2026'da ise büyük bir yatırım harcaması öngörmüyoruz. Soda külü yatırımı harcamalarımızı şu anda değerlendirme aşamasındayız. Piyasadaki fiyat seviyelerini izleyip tahminlerimizi güncelliyoruz; bu nedenle bu taraftaki planımızı da güncelliyoruz. Yıl ortasında bu konudaki yatırım harcamalarımızın tutarını netleştirmeyi ve akabinde ilgili bilgilendirmeyi yapmayı hedefliyoruz.

Bunun dışında, bu yıl için toplam yatırım harcaması beklentimiz yaklaşık 500 milyon ABD doları. Bu tutar ağırlıklı olarak 2025'te gerçekleşen yatırımlarımızın 2026 yılında da devam edecek harcamalarından oluşuyor. Kalan kısmı ise bakım onarım harcamalarımız oluşturuyor.

## **Gökhan Güralp:**

Can Bey detaylı şekilde aktardı. Özetle, 2026 yılı yatırım harcamalarının 2025'te kaydedilen seviyeyi geçmesi öngörülmemektedir. Yatırımlarımızın çoğunu devreye alma aşamasına geldik. 2026 yılı ilk çeyrek itibarıyla Macaristan'daki cam ambalaj yatırımımızın ilk fırınına ateşledik. Bulgaristan ve İtalya'daki kaplamalı cam yatırımlarımızı da devreye aldık. Yılın geri kalanında ise kalan yatırımlarımızın da devreye alınmasını ve

katkı sağlamasını hedefliyoruz. 2026, yatırımlarımızın tamamlanacağı bir yıl olacak; ancak bu yatırımların devam eden harcamalarına ilişkin ödemeler 2026 boyunca devam edecek. Bu nedenle, yatırım harcamalarımızın 2025 yılındaki seviyesini aşmayacağını ve yaklaşık 500-600 milyon ABD doları düzeyinde seyredeceğini söyleyebiliriz.

### **Ergün Unutmaz – Bireysel Yatırımcı:**

Teşekkürler ve sonuçlar için tebrikler. Can Bey'in yatırım ve operasyonel verimlilikle ilgili yorumları yatırımcı bülteninizin öne çıkan konularıydı. Bu kapsamda borçluluk görünümünüz hakkında bir sorum var. Gökhan Bey kısaca değinmişti; soğuk tamirler ve yüksek tutarlı yatırımlar geride kaldıysa, bundan sonra borç seviyesinde kademeli ve istikrarlı bir düşüş ve buna paralel olarak çarpanlarda iyileşme gerçekleşeceğini varsayabilir miyiz? Vakit varsa hisse geri alımı konusunda da kısa bir sorum olacak. Son yatırımcı bülteninizde pay geri alım programının süresinin dolduğunu ve tamamlandığını belirtmiştiniz. Bildiğim kadarıyla o zamandan beri bu tarafta yeni bir gelişme olmadı. Geri alınan paylarla ilgili olarak, şirketin planı nedir? Bu payları satmayı mı düşünüyorsunuz, yoksa bu payların itfası da bir seçenek mi? Teşekkürler.

### **Gökhan Güralp:**

Hisse geri alım programına ilişkin sorunuzla başlayabilirim. Sizin de belirttiğiniz gibi, 30 Haziran 2025 itibarıyla hisse geri alım programının süresinin dolduğunu ve tamamlandığını duyurmuştuk. Sonrasında yeni bir geri alım programı açıklamadık ve şu anda bu konu gündemimizde değil. Hazine hisseleri konusunda ise yönetim, sürecin nasıl sonuçlandırılacağını değerlendiriyor. Piyasaları yakından takip ediyoruz ve buna göre karar vereceğiz; ancak henüz kesinleşmiş bir karar bulunmuyor.

### **Ergün Unutmaz - Bireysel Yatırımcı:**

Son sorum borçluluk ile ilgiliydi. Ana ve büyük yatırımlar tamamlandı mı ya da büyük ölçekli daha başka yatırımlar mevcut mu?

### **Gökhan Güralp:**

Yatırım harcamalarımız 2025 yılı ile hemen hemen aynı seviyelerde olacaktır. Ana hedefimiz net borç seviyemizi düşürmek. Yeni devreye aldığımız yatırımlarımızın ilave FAVÖK katkısı sayesinde kaldıraç seviyemiz zamanla azalacaktır. 2026 yılı, bu yeni

yatırımların performansını görmeye başlayacağımız bir yıl olacak. Hedefimiz, net finansal borç seviyemizi en azından 2025 ile aynı seviyede tutmak. Serbest nakit akışımıza baktığınızda en önemli nakit çıkışı tutarının yatırım harcamalarından geldiğini görebilirsiniz. Net finansal borç seviyemizi 2025 düzeylerinde korumaya çalışacağız, ancak FAVÖK artışı sayesinde kaldıraç seviyemiz düşecektir.

### **Can Yücel:**

Ek olarak ekibimizin en temel önceliği finansal borç seviyemizin azaltılmasıdır. Bu hedefe iki yolla ulaşmayı planlıyoruz. Birincisi, tamamlanan ve daha fazla katma değer yaratabilecek yeni yatırımlardan sağlayacağımız FAVÖK katkısı. İkincisi, portföyümüzdeki kullanımda olmayan varlıklar. Bunlar, daha önce üretim faaliyetlerimizi sürdürdüğümüz ancak şu anda aktif olmayan varlıklarımız. Bu varlıklara ilişkin satış süreçlerini yürüterek en yakın zamanda değerlerini realize edip, borçluluk seviyemizin düşürülmesine katkı sağlayacağız.

### **Gustavo Campos-Jefferies:**

Öncelikle, 2026'da mimari cam tarafında beklediğiniz fiyatlama dinamiğini biraz daha detaylandırabilir misiniz? Özellikle dördüncü çeyrekte belirgin bir fiyat artış gördük. Fiyatlama dinamiği yükseliyor ve hızlanıyor. Çift haneli fiyat artışlarının 2026'da da devam etmesini bekler misiniz, yoksa burada bir miktar gevşeme öngörüyor musunuz?

Ayrıca, kullanımda olmayan gayrimenkul varlıklarınıza ilişkin inisiyatiflerinize ve kıymetli metaller portföyünüzü nasıl yönettiğinize de değinebilir misiniz? 2026'da daha fazla varlığı nakde çevirmeyi hedeflediğinizi mi belirtiyorsunuz? 2026'da nakde dönmesini beklediğiniz varlık tutarına ve bu varlıklardan elde edilecek nakdin kullanım yerine ilişkin bir yönlendirme paylaşabilir misiniz? Benim iki sorum bu şekilde, teşekkürler.

### **Can Yücel:**

Sorular için çok teşekkür ederim. Son sorudan başlayalım. Yatırım amaçlı gayrimenkullerimizin toplam değerinin yaklaşık 500 milyon ABD doları olduğunu varsayabilirsiniz. 2025'te bunun bir kısmını nakde çevirdik. Yaklaşık 50 Milyon ABD doları tutarında bir satış yaptık. Buna, kıymetli metaller portföyümüzün bir bölümünün satışı da eşlik etti; o da yaklaşık 10 Milyon ABD dolarıydı. Bu stratejiyi sürdürmeye devam edeceğiz. Buradaki önemli konu, varlık değerinin ne kadarını şu aşamada realize edebildiğimiz.

Fiyatlama stratejisi sorunuza dönersek: Aslında bu yıl fiyatlama stratejimiz kapsamında ürün portföyünü birçok açıdan değiştiriyoruz. Mimari cam tarafında, bahsettiğimiz gibi kaplamalı cam hatları üzerinden pazarda daha aktif olacağız. Orada kârlılık yaratmaya çalışacağız; ancak genel olarak maliyet bazlı fiyatlama bu yıl da geçerli olacak. Aynı stratejiyi yılın başından itibaren Türkiye pazarında da başlattık ve yılın kalan kısmında mümkün olduğunca sürdürmeyi planlıyoruz.

Gökhan Bey, sizin başka yorumlarınız olur mu?

### **Gökhan Güralp:**

Yatırımcılarımız söz konusu varlıkları bilançomuzdan takip edebilirler. Bu varlıkların büyük kısmını "yatırım amaçlı gayrimenkuller" olarak sınıflandırdık. Bu varlıkların satışını, ek nakit yaratmak ve borçluluğu azaltmak için değerlendiriyoruz.

### **Gustavo Campos-Jefferies:**

Anladım, çok teşekkür ederim. Netleştirmek isterim: 2025'te zaten nakde çevirdiğiniz tutar var. 2026'da nakde çevirmeyi planladığınız tutar için; henüz kesin olmayabileceğini biliyorum ama 2026 için hedeflenen tutarın yaklaşık 500 Milyon ABD doları civarında olduğunu anladım, doğru mudur?

### **Gökhan Güralp:**

Yaklaşık olarak 500 Milyon ABD doları.

### **Can Yücel:**

Ancak bu hedeflenen tutar değildir, çünkü hedeflenen tutar piyasa koşullarına bağlıdır. Bu rakam portföyün toplam ekspertiz değeridir. Değerlendirebileceğimiz teklifler bulursak ayrı ayrı satış süreçlerini yürüteceğiz. Şu an ne kadarını realize edebileceğimiz konusunda bir yorum yapamayız; çünkü bunlar değerli ve her biri yüksek tutarlı varlıklar, bu nedenle piyasanın nasıl şekilleneceğini göreceğiz. Önümüzdeki aylarda gelişmeleri göreceğiz.

**Gustavo Campos-Jefferies:**

Anladım, teşekkür ederim. Bu tutar dâhil olsa bile 2026'da hâlâ serbest nakit akışının negatif olmasını mı bekliyorsunuz? Bu varsayım doğru mu?

**Gökhan Güralp:**

Varlık satışlarının olması durumu için şu aşamada net bir yorum yapamıyoruz. Ancak bu tutarı dikkate almadan konuşursak, yaklaşık 500-600 Milyon ABD doları seviyesindeki yatırım harcamaları nedeniyle serbest nakit akışının negatif olmasını bekliyoruz. Varlık satışlarından gelecek ek nakit yaratımıyla ise, negatif serbest nakit akışı seviyesini azaltmayı umuyoruz.

**Alper Özdemir-Azimut:**

2025 yılındaki yatırımlarınızdan cam işkollarınızdaki fırınları devreye aldığınızı belirtmişsiniz. Bu, zayıf talep ortamı da göz önüne alındığında, bu yıl hacimlerinizin daha yüksek olacağı ve kar marjlarınızın daha iyi olacağı anlamına mı geliyor? Kaldıraç konusunda, benim anladığım kadarıyla, net borç/EBITDA oranınızın 2026'da 2025'e göre daha yüksek olacağını düşünüyor musunuz? Bu doğru mu?

**Can Yücel:**

Devreye alınan kaplamalı cam hatlarımız temel olarak yüksek katma değerli ürünlere yöneliktir. Bu nedenle bu alandaki kapasitemizi artıracacağız. Bu yatırımların amacı katma değerli ürünlerimizin payını artırmaktır, bu sayede marjlarda iyileşme görülebilir ve bu da finansal durumumuzu etkileyecektir.

**Erica Ive-Metlife:**

İlk sorum FAVÖK hakkında. Daha önce, yeni yatırımlardan bu yıl elde edilecek FAVÖK'ün 150 - 200 Milyon ABD doları arasında olacağı belirtilmişti. Marjlar ve benzeri konularla ilgili az önce yapılan yorumlar ışığında bu beklenti hâlâ geçerli mi?

**Can Yücel:**

Belirttiğiniz veriler enflasyon muhasebesi hariç tutarlar. Bu tutarlar hâlâ geçerli.

**Erica Ive-Metlife:**

Teşekkürler. Daha önce belirtildiği doğrultuda, varlıkların nakde çevrilmesi, ayrıca faktoring veya tedarik zinciri finansmanı imkânları da gündemdeydi. Bu yıl bu yöntemlerin ne kadarını kullanmayı planlıyorsunuz? Bu planlarınızın etkisine dair güncel değerlendirmeyi de paylaşabilir misiniz?

**Gökhan Güralp:**

Evet Erica; elbette işletme sermayesi finansmanı faaliyetlerindeki fırsatları yakından takip ediyoruz. 2025 yıl sonu itibarıyla alacaklarımız için faktoring kullanmadık; piyasayı yakından takip ettik ve buna bağlı olarak herhangi bir faktoring işlemi gerçekleştirmedik. Ancak 2026'da piyasa koşullarını takip etmeye devam edeceğiz ve daha iyi işletme sermayesi sonuçları elde etmek için bu tür imkanları değerlendirmeyi sürdüreceğiz. Tedarik zinciri finansmanı, faktoring ve diğer finansman araçlarında da piyasayı sürekli izliyoruz. Uygun oranlarla iyi fırsatlar görürsek, elbette faydalanabiliriz.

**Erica Ive-Metlife:**

Teşekkürler, bu çok yardımcı oldu. Bir ek soru daha sorabilir miyim: Açıkçası yılın son çeyreğinde negatif serbest nakit akışı yaratmış olmanıza biraz şaşırdım. Çünkü yılın ikinci yarısında toplamda serbest nakit akışında başa baş noktasında olmayı beklediğinizi hatırlıyorum. Ayrıca kaldıraç oranı 5x'e çıktı; daha önce 5x'in altında olacağını söylüyordunuz diye hatırlıyorum. Bu durumun özel bir nedeni var mıdır? Yani hedeflediğiniz borçluluğun azaltılması planına ulaşabileceğinize güvenerek mi yatırım harcamasını yüksek tutmaya devam ettiniz? Neden hâlâ bir miktar nakit düşüşü oluştuğuna dair biraz bilgi paylaşabilir misiniz?

**Gökhan Güralp:**

Erica, tabii kısaca özetleyeyim. 2025 ve 2026'da yatırım harcamalarımızın miktarı nedeniyle pozitif serbest nakit akımı beklemiyoruz. 2026'nın ilk çeyreğinden itibaren verimli bir şekilde üretime geçebilmek hedefiyle, fırın ateşleme süreçlerimizi 2025'in son çeyreğinde hızlandırarak bazı yatırım harcamalarını öne çektik. Amacımız, mümkün olan en kısa sürede FAVÖK katkısı yaratmaya başlamak ve bu sayede net borçluluk seviyesini düşürmek veya en azından 2025 sonu seviyesinde tutmaktır. 2026 ve 2025

yıllarının nakit akımları benzer seviyelerde kalarak, 2026'da da negatif seyredecek. Yatırımlar tamamlanıp ilave 150–200 Milyon ABD doları katkı yaratmaya başladıktan sonra, yeni bir yatırım harcaması olmaması varsayımıyla, 2027'den itibaren büyük olasılıkla pozitif nakit akımı üretmeyi hedefleyeceğiz. Özetle, 2025'in son çeyreğinde serbest nakit akımının negatif olması yatırım harcamalarımızın hızlandırılmasından kaynaklandı.

**Moderator:**

Çok teşekkür ederiz. Bugünkü katılımınız için herkese teşekkür ederiz. Şimdi kapanış konuşması için sözü Şişecam ekibine bırakıyorum.

**Can Yücel:**

Sunumumuza zaman ayırıp katıldığınız için çok teşekkür ederiz. Sorularınız için de ayrıca teşekkür ederiz. Umarız tüm soruları yanıtlayabildiğimizdir. Çok teşekkürler, görüşmek üzere.

**Gökhan Güralp:**

Teşekkür ederiz.