

13 Ağustos 2024, 09:00

ULKER (EÜ) 2Ç24 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

2Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	15,309	17,526	18,300
FVAÖK (TLmn)	2,935	3,416	3,750
FVAÖK Marjı	19.2%	19.5%	20.5%
Net Kar (TLmn)	1,260	1,577	1,750

Sonuçlar Beklentiyi Karşılamadı

- Ülker, 2Ç24'te piyasa beklentisi olan 1,577mnl TL'nin %20 altında 1,260mnl TL net kar açıklamıştır (GY: 1,750mnl TL). Daha düşük satış geliri, daha düşük faaliyet karlılığı ve net diğer gelir, net kârın beklenti altında kalmasında etkili olmuştur. 2Ç23'te yüksek finansal gider sebebiyle 2,471mnl TL zarar bulunmaktaydı.
- Ülker, 2Ç24'te 2,935mnl TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %19.2 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 3,416mnl TL FVAÖK'e karşın %19.5 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %3 büyüme ve yıllık bazda FVAÖK marjında 1.7pp iyileşme vardır.
- Şirketin satış gelirleri piyasa beklentisinin %13 altındadır. Satışlar, yıllık olarak %7, önceki çeyreğe göre ise %28 azalmıştır. 2Ç24'te toplam satış hacmi %1.3 artış kaydederek 153 bin ton olmuştur (2Ç23: 151 bin ton)
- Türkiye atıştırmalık sektörü Ocak – Haziran döneminde değer bazında %82.8 genişlemiştir. Bisküvi kategorisi %73.3 kek kategorisi %91.4 ve çikolata kategorisi %92.3 oranında değer bazında büyüme göstermiştir.
- 2Ç24 itibariyle, şirketin net borcu 21mnl TL'dir (2Ç23 itibariyle: 19.8mnl TL)

Piyasa etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz

- Ülker'in açıkladığı sonuçlar beklentiyi karşılayamamıştır. Bu nedenle ULKER'de 2Ç24 sonuçlarının hisse etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz.
- Şirket için 215.0TL olan hedef fiyatımızı ve **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi devam ettiriyoruz.
- Şirket 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Ulker Özet Finansal Sonuçlar (milyon TL)	2Ç23	1Ç24	2Ç24	6A23	6A24	Değişim		Değişim
						2Ç24/2Ç23	2Ç24/1Ç24	6A24/6A23
Net Satışlar	16,396	21,248	15,309	35,201	36,558	-7%	-28%	4%
Brüt Kar	4,485	6,792	4,677	10,265	11,469	4%	-31%	12%
Faaliyet Karı	2,476	3,973	2,568	5,957	6,542	4%	-35%	10%
FVAÖK	2,862	4,350	2,935	6,734	7,317	3%	-33%	9%
Net Diğer Gelir/Gider	1,770	568	1	1,817	569	-100%	-100%	-69%
Yatırım Faal. Gelirler	5,334	1,436	623	6,237	2,058	-88%	-57%	-67%
Finansal Gelirler (net)	-12,222	-2,044	-1,461	-13,157	-3,504	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	-2,641	3,933	1,732	854	5,665	a.d.	-56%	564%
Vergi	566	-1,244	-397	-229	-1,641	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-2,471	2,349	1,260	-58	3,610	a.d.	-46%	a.d.
Net Nakit	-19,844	-21,647	-21,017	-19,844	-21,017			
Çalışma Sermayesi	-12,020	-18,409	-18,293	-12,020	-18,293			
Özsermaye	8,639	23,486	26,010	8,639	26,010			
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	27.4%	32.0%	30.6%	29.2%	31.4%	3.2 puan	-1.4 puan	2.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	15.1%	18.7%	16.8%	16.9%	17.9%	1.7 puan	-1.9 puan	1 puan
FVAÖK Marjı	17.5%	20.5%	19.2%	19.1%	20.0%	1.7 puan	-1.3 puan	0.9 puan
VÖK Marjı	a.d.	18.5%	11.3%	2.4%	15.5%	a.d.	-7.2 puan	13.1 puan
Net Kar Marjı	a.d.	11.1%	8.2%	a.d.	9.9%	a.d.	-2.8 puan	a.d.

Analist: Emin Tay
+90 (212) 384 1247

ETay@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.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER 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