

12 Mart 2024, 09:00

ULKER (EÜ) 4Ç23 Finansal Sonuçlar – Olumlu

4Ç23	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	14,828	14,068	14,068
FVAÖK (TLmn)	3,542	3,005	3,172
FVAÖK Marjı	23.9%	21.4%	22.5%
Net Kar (TLmn)	1,910	1,420	1,016

Beklentilerden daha iyi

Enflasyon verisi uygulanmamış sonuçlarda;

- Ülker, 4Ç23'te piyasa beklentisi olan 1,420mnTL'nin oldukça üzerinde 1,910mn TL net kar açıklamıştır (GY: 1,016mnTL). 12A23'te ise net kar 2,570mnTL olmuştur (12A22: - 353mnTL). Net kardaki iyileşme, öncelikle daha yüksek FVAÖK ve döviz kurunun olumlu etkisiyle gerçekleşti.
- Ülker, 4Ç23'te 3,542mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %23.9 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 3,005mn TL FVAÖK'e karşın %21.4 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda, FVAÖK'te %93 büyüme ve yıllık bazda FVAÖK marjında 3.6pp gibi önemli oranda bir iyileşme vardır. Böylece 12A23'te brüt karlılığın etkisi ve faaliyet giderlerinin başarılı yönetimi sayesinde FVAÖK 2023'te %91.5 artarak marj %22.3'e ulaştı.
- Şirketin satış gelirleri de piyasa beklentisinin üzerindedir. Topla satış hacmi 181bin tondan %3 artarak 186 bin tona ulaşırken, 14,068mnTL olan satış geliri beklentileri %5 aşılıarak 14,828mn TL olarak gerçekleşmiştir. 12A23'te ise atıştırmalık geliri %66.4 artarken toplam gelir %66.2 arttı. Tüm kategorilerde başarılı fiyatlandırma ve etkili ürün çeşitliliği yönetimi, yüksek satış hacminin olumlu katkısı baz etkenler olmuştur.
- 4Ç23 itibariyle, net borç/FVAÖK rasyosu 1.6x olmuştur (4Ç22: 2.3x). Açık pozisyonun yaklaşık %69'u kapatılmıştır. Aralık 2023 itibariyle, 332mnUSD açık pozisyon hedge edilmiştir.

Enflasyon muhasebesi etkisi

- Enflasyon muhasebesi sonrası satış gelirleri 46.8mlTL'den 55.8mlrTL'ye yükselmiştir. Nominal olarak brüt kar ve FVAÖK'te bir miktar artış gözlense de beklendiği gibi karlılık marjları aşağı yönde etkilenmiştir.

Piyasa etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz

- Ülker'in açıkladığı sonuçlar beklentileri aşmıştır. Bu nedenle ULKER'de 4Ç23 sonuçlarının hisse etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.
- Şirket 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

*Ulker Özet Finansal Sonuçlar	Değişim		
(mn TL)	12A22	12A23	12A23/12A22
Net Satışlar	51,981	55,836	7%
Brüt Kar	11,328	16,177	43%
Faaliyet Karı	5,535	9,416	70%
FVAÖK	6,703	10,601	58%
Net Diğer Gelir/Gider	1,523	1,576	4%
Yatırım Faal. Gelirler	4,564	7,205	58%
Finansal Gelirler (net)	10,249	-13,421	a.d.
VÖK	1,373	4,777	248%
Vergi	57	-554	a.d.
Net Kar	985	3,379	243%
Net Nakit	23,538	-18,902	
Çalışma Sermayesi	13,834	-12,823	
Özsermaye	15,643	19,802	
Rasyolar			
Brüt Kar Marjı	21.8%	29.0%	7.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	10.6%	16.9%	6.2 puan
FVAÖK Marjı	12.9%	19.0%	6.1 puan
Net Kar Marjı	1.9%	6.1%	4.2 puan

*Enflasyon muhasebesi uygulanmış sonuçlardır.

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 dayanılarak 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.

Garanti Yatırım 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