

Ülker Bisküvi / ULKER – 3Ç23 BİLANÇO ANALİZİ

Ülker Bisküvi (ULKER), 3Ç23 döneminde 517,1 mn TL olan piyasa beklentisinin üzerinde 1.456 mn TL net dönem karı açıkladı. Şirket geçen senenin aynı döneminde 217 mn TL, bir önceki çeyrekte ise 1.692 mn TL net dönem zararı yazmıştı. Şirket'in net karının artırmasında 6,1 puan artan brüt kar marjı ve döviz kurunda önemli bir artış olmamasının da etkisiyle finansmandan kaynaklı kambiyo zararlarındaki azalma ana etken olmuştur. Operasyonel giderlerdeki ve esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki artış ise karlılığı baskılayan faktörler olmuştur. Şirket'in net kar marjı yıllık bazda %-2,97'den çeyreklik bazda ise %-17,79'dan %11,73 seviyesine yükseldi.

Brüt kar marjındaki 6,1 puanlık artış dikkat çekti...Şirket'in 3Ç23 satış geliri 11.805 mn TL olan ortalama piyasa beklentisinin üzerinde 12.409 mn TL olarak gerçekleşti. Şirket'in 3Ç23 satış geliri yıllık bazda %69,9, çeyreklik bazda ise %30,5 artış gösterdi. Brüt kara baktığımızda, yıllık bazda %107,1 çeyreklik bazda %39,7 artan brüt kar 4.186 mn TL olarak açıklandı. Şirket'in brüt kar marjı ise yıllık bazda 6,1 puan, çeyreklik bazda 2,2 puan artarak %33,74 seviyesinde gerçekleşti. 3Ç23 döneminde Şirket'in toplam tonajı %8,5 artarak 178 bin ton oldu.

FAVÖK beklentilerin üzerinde arttı... 3Ç23 döneminde Şirket'in FAVÖK'ü 2.331 mn TL olan piyasa beklentisinin üzerinde 2.669 mn TL olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %112,9, çeyreklik bazda ise %39,4 artış gösterdi. Şirket'in FAVÖK marjı 4,3 puan, çeyreklik bazda ise 1,4 puan artarak %21,51 seviyesinde gerçekleşti.

Piyasa Bilgileri	
Kapanış (TL)	84,00
Piyasa Değeri (mn USD)	1.089
Halka Açık Piy. Değ. (mn USD)	424,83
Bugünkü Sermaye (bin TL)	369.276
Halka Açık Sermaye (bin TL)	14.401.758
Halka Açıklık Oranı	39,00

Hisse Performansı (TL)		% Değ.
1 Aylık		-3,11
3 Aylık		91,61
Yılbaşına göre		92,13
Son 1 Yıl		243,70

Relatif Performans (TL)		% Değ.
(BIST-100'e Göre)		
1 Aylık		1,23
3 Aylık		85,72
Yılbaşına göre		34,99
Son 1 Yıl		91,15

Piyasa Çarpanları	
F/K	18,88
PD/DD	3,49
FD/NS	1,22

Bilanço Özeti (bin TL)		2023/09
Aktif Toplamı		48.060.699
Net Borç		18.887.895
Net Döviz Pozisyonu		-4.093.954
Net Satışlar		32.032.188
FAVÖK		6.927.254
Net Kar / Zarar		659.305

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ.(%)	2Ç23	Değ.(%)	9A23	9A22	Değ.(%)
Net Satışlar	12.408.578	7.301.820	69,9	9.511.854	30,5	32.032.188	19.178.880	67,0
Brüt satış karı	4.186.235	2.020.902	107,1	2.996.973	39,7	10.654.164	5.567.702	91,4
Faaliyet Giderleri	1.647.642	856.007	92,5	1.193.728	38,0	4.084.190	2.185.365	86,9
Finansal Gelir/Gider	-1.734.264	-2.478.917	a.d.	-7.662.318	a.d.	-10.732.775	-6.910.397	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.538.593	1.164.895	117,9	1.803.245	40,8	6.569.974	3.382.337	94,2
FAVÖK	2.669.170	1.253.750	112,9	1.915.070	39,4	6.927.254	3.632.746	90,7
Ana Ortaklık Net Kar	1.456.056	-217.078	a.d.	-1.692.398	a.d.	659.305	-1.336.418	a.d.

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	33,74	27,68	6,1	31,51	2,2	33,26	29,03	4,2
Esas Faa.Kar Marjı (%)	20,46	15,95	4,5	18,96	1,5	20,51	17,64	2,9
FAVÖK Marjı (%)	21,51	17,17	4,3	20,13	1,4	21,63	18,94	2,7
Net Kar Marjı (%)	11,73	-2,97	a.d.	-17,79	a.d.	2,06	-6,97	a.d.

9 aylık sonuçlar... 2023 yılının ilk 9 aylık sonuçlarına baktığımızda Şirket'in satış geliri yıllık bazda %67 artarak 32.032 mn TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 4,2 puan artarak %33,26, FAVÖK marjı 2,7 puan artarak %21,6 olarak gerçekleşti. Şirket 2022 yılının ilk 9 ayında 1.336 mn TL olan net dönem zararı yazarken 2023 yılının ilk 9 ayında 9 ayında 659 mn TL net dönem karı elde etmiştir. Şirket'in FAVÖK'ü ise %90,7 artarak 6.927 mn TL olarak hesaplandı. Net kar marjı ise %2,06 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in ilk 9 ayında gerçekleşen toplan tonajı ise bin ton artarak 502 bin ton olmuştur.

Şirket'in döviz açık pozisyonu %41 azaldı... Şirket'in net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %28,1 artarken bir önceki çeyreğe göre ise %4,8 azalarak bu dönemde 18.888 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 2,6 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2023 itibarıyla Şirket'in 4.094 mn TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirket 2023 yılının ilk 9 ayda 600,2 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirdi... Şirket 2023 yılının ilk 9 ayında yaklaşık olarak konsolide 600,2 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir. Yatırımlar, üretim hatlarının tadilatı, yenileme, verimlilik artışı ve hijyen gibi alanlarda yapılan çalışmaları kapsamaktadır.

Değerlendirme... Döviz kurundaki sınırlı artış, yüksek döviz borcu olan Şirket'in finansman giderlerini azaltırken, brüt kar marjındaki güçlü iyileşme ise karlılığı destekledi. Son çeyrekte güçlenen toplam tonaj değerleriyle birlikte döviz açık pozisyonundaki %41'lik azalmayı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Döviz açık pozisyonundaki azalmanın devam etmesi, Şirket'i kur riskine karşı daha güçlü hale getireceğinden karlılığı destekleyebilir.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.