

ÜLKER BİSKÜVİ 2Ç2024 Sonuçları

Gaye Aksongur Yavuz gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr

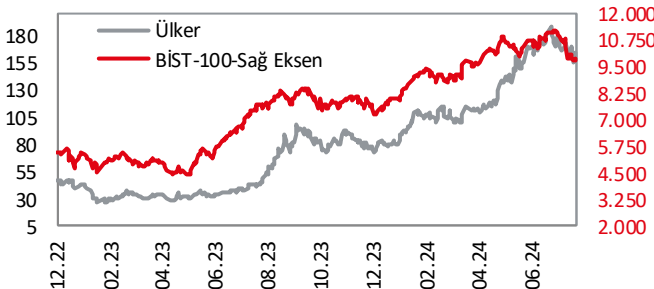
**"Ülker, 2Ç2024'te 1.260mn TL
Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 260,00TL

Reuters/Bloomberg	ULKER.IS/ULKER.TI		
Sektör	Gıda		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	164,00 TL	4,90 USD	
BİST 100	9.831 TL	294 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	33,4928		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	44,30 TL	187,30 TL	
Hisse Adedi (mn)	369		
Piyasa Değeri (mn TL)	60.561		
Net Borç (mn TL)	21.017		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	39,1%		
Halka Açıklık	39,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	13,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	86,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-9,8%	40,4%	282,8%
BİST-100	-11,2%	-3,4%	27,1%
BİST-100 Göreceli	1,5%	45,3%	201,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	360,33		
(mn TL)	2Ç2023	2Ç2024	% Değ.
Net Satış	16.396	15.309	-6,6%
Brüt Kar	4.485	4.677	4,3%
Faaliyet Karı /Zararı	4.246	2.570	-39,5%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	-2.471	1.260	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	
ULKER	8,6	10,1	
BİST-100	7,7	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (2024T)	16,1	8,1	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Pladis Foods Limited	47,2%		
Diğer	46,1%		
Yıldız Holding A.Ş	6,7%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 15.08.2024 verileri kullanılmıştır.

2024'ün 2. çeyrek finansallarına göre Ülker'in ana ortaklık net dönem karı 1.260mn TL olmuştur. 2023'ün aynı döneminde 2.471mn TL ana ortaklık net dönem zararı kaydedilmişti.

Şirket'in 2Ç2024 satış gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,6 oranında azalmış ve 15.309mn TL'yi göstermiştir. Brüt kar ise %4,3 oranında artışla 4.677mn TL olurken, brüt kar marjı 3,2 puan artışla %30,6 olarak gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler ise %5 artışla 2.109mn TL olmuştur. Diğer faaliyetlerden net gelirler 1,3mn TL'yi göstermiştir (2Ç2023: 1.770mn TL net gelir). Bu gelişmeler neticesinde faaliyet karı %39,5 azalışla 2.570mn TL olurken, faaliyet karı marjı 9,1 puan düşüşle %16,8'i göstermiştir. 2Ç2024 FAVÖK'ü %2,6 oranında yükselerek 2.935mn TL seviyesinde hesaplanmaktadır. FAVÖK marjı ise 1,7 puan artmış ve %19,2 olmuştur.

Şirket bu çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 623mn TL net gelir kaydetmiştir. Finansman tarafında ise net giderler 2.314mn TL olmuştur. Geçen yılın aynı döneminde Ülker, kur kaynaklı 13.280mn TL finansman gideri kaydetmişti. 854mn TL'lik parasal kazanç (2Ç2023 parasal kazanç 1.058mn TL idi) ve 397mn TL'lik vergi gideri sonrasında, net dönem karı 1.260mn TL'yi göstermiştir.

2. çeyrek karıyla beraber şirketin 6 aylık net dönem karı 3.610mn TL olurken, geçen yılın aynı döneminde Şirket tarafından 58mn TL ana ortaklık net dönem zararı kaydedilmişti.

Ülker Grubu'nun kovenant baz net borç / FAVÖK oranı mart sonundaki %1,49'dan haziran 2024 sonunda %1,19' gerilemiştir. Bununla birlikte şirketin açık pozisyonunun %50'si kapatılmıştır. Haziran 2024 itibariyle 268mn USD açık pozisyon hedge edilmiştir.

Ek olarak, vadesi 10.2025'te dolacak olan Eurobond'un ise refinansman çalışmaları başarı ile sonuçlandırıldı. Ülker, 7 yıl vadeli 550mn USD değerinde tahvil ihraç etti.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.	6A2023	6A2024	% Değ.
SATIŞLAR	18.805	16.396	21.248	15.309	-6,6%	35.201	36.558	3,9%
Satışların Maliyeti (-)	13.025	11.911	14.457	10.632	-10,7%	24.936	25.089	0,6%
BRÜT KAR/ZARAR	5.780	4.485	6.792	4.677	4,3%	10.265	11.469	11,7%
Genel Yönetim Gid. (-)	730	69	854	69	-0,4%	799	923	15,5%
Pazarlama Gid. (-)	1.834	1.530	2.212	1.639	7,1%	3.364	3.852	14,5%
Araştırma ve Geliştirme Gid.(-)	-266	410	-248	401	-2,2%	144	153	6,0%
ESAS FAALİYET KARIZARARI	3.481	2.476	3.973	2.568	3,7%	5.957	6.542	9,8%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	47	1.770	568	1	-99,9%	1.817	569	-68,7%
FAALİYET KARIZARARI	3.528	4.246	4.541	2.570	-39,5%	7.774	7.111	-8,5%
FAVÖK	3.872	2.862	4.382	2.935	2,6%	6.734	7.317	8,7%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	903	5.334	1.436	623	-88,3%	6.237	2.058	-67,0%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARIZARARI	4.431	9.580	5.977	3.192	-66,7%	14.011	9.169	-34,6%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-2.483	-13.280	-3.470	-2.314	a.d.	-15.763	-5.785	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp)	1.548	1.058	1.427	854	-19,3%	2.606	2.280	-12,5%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	3.495	-2.641	3.933	1.732	a.d.	854	5.665	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	796	-566	1.244	397	a.d.	229	1.641	a.d.
NET DÖNEM KARIZARARI	2.700	-2.075	2.690	1.334	a.d.	624	4.024	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	287	396	340	74	-81,3%	683	414	-39,3%
Ana Ort Net Dön K/Z	2.413	-2.471	2.349	1.260	a.d.	-58	3.610	a.d.
FİNANSAL ORANLAR								
Brüt Kar Marjı	30,7%	27,4%	32,0%	30,6%	3,2%	29,2%	31,4%	2,2%
Faaliyet Kar Marjı	18,8%	25,9%	21,4%	16,8%	-9,1%	22,1%	19,5%	-2,6%
FAVÖK Marjı	20,6%	17,5%	20,6%	19,2%	1,7%	19,1%	20,0%	0,9%
Ana Ort.Net Kar Marjı	12,8%	-15,1%	11,1%	8,2%	23,3%	-0,2%	9,9%	10,0%

Kaynak: Ülker, Ziraat Yatırım

Şirket'in toplam atıştırmalık satış miktarı ikinci çeyrekte 2Ç2023'e göre paralel hareket etmiş ve 134bin ton olmuştur. Atıştırmalık satış hacmine Önem Gıda'nın satış hacimleri de dahil edildiğinde toplam hacim 153bin ton (yıllık %+1,3) olarak hesaplanmaktadır.

2Ç2024'de toplam satış hacmi %1,3 oranında artmıştır...

Konsolide Satış Hacmi (Bin Ton)	2Ç23	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.
Bisküvi	71	72	1,9%
Çikolata	52	48	-7,7%
Kek	12	13	11,1%
Atıştırmalık Toplam	134	134	0,0%
Diğer	17	19	11,4%
Toplam	151	153	1,3%

Kaynak: Ülker, Ziraat Yatırım

2Ç2024'de geçen yılın aynı dönemine göre hafif artan satış hacmi nedeniyle yurtiçi satış gelirleri %1 oranında gerilerken, yurtdışı satış gelirleri kur tarafının sınırlı hareketleri ile %17,8 oranında azalış kaydetmiştir.

Satış gelirleri ikinci çeyrekte toplam %6,6 oranında azaldı...

Satış Gelirleri Mn TL	2Ç23	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.
Yurtiçi	10.899	10.792	-1,0%
Uluslararası	5.497	4.518	-17,8%
Toplam	16.396	15.309	-6,6%

Atıştırmalık Satış Ciro (mn TL)	2Ç23	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.
Bisküvi	6.612	5.656	-14,5%
Çikolata	8.029	7.542	-6,1%
Kek	1.102	1.305	18,4%
Toplam	15.744	14.503	-7,9%
Diğer	652	806	23,6%
Toplam	16.396	15.309	-6,6%

Kaynak: Ülker, Ziraat Yatırım

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	
DÖNEN VARLIKLAR	41.773	46.136	-	47.886	
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.249	14.541	-	16.725	
Ticari Alacaklar	12.174	15.051	-	15.131	
Diğer Alacaklar	2.567	2.699		2.354	
Stoklar	8.516	10.467		10.415	
Diğer Dönen Varlıklar	3.267	3.378		3.261	
DURAN VARLIKLAR	24.376	30.688	-	28.367	
Finansal Yatırımlar	4.428	5.001		4.468	
Maddi Duran Varlıklar	14.703	20.300		19.590	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.329	4.101		3.649	
Diğer Duran Varlıklar	1.916	1.285		660	
TOPLAM AKTİFLER	66.149	76.824	-	76.253	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	27.826	19.268	-	16.466	
Finansal Borçlar	1.524	1.422		3.108	
Uzun Vade Borç. Kısa Vade Kısımları	17.262	5.389		3.159	
Ticari Borçlar	6.857	9.524		7.253	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.183	2.933		2.946	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	22.680	32.855	-	33.777	
Finansal Borçlar	20.348	31.312		31.479	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.332	1.544		2.298	
ÖZSERMAYE	15.643	24.700	-	26.010	
Ödenmiş Sermaye	342	369		369	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	16.235	21.479		25.693	
Net Dönem Karı/Zararı	985	4.215		3.610	
Diğer	-1.918	-1.363		-3.663	
TOPLAM PASİFLER	66.149	76.824	-	76.253	
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	%Değ.
SATIŞLAR	51.981	55.836	16.396	15.309	-6,6%
Satışların Maliyeti (-)	40.653	39.660	11.911	10.632	-10,7%
BRÜT KAR/ZARAR	11.328	16.177	4.485	4.677	4,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.239	1.388	69	69	-0,4%
Pazarlama Giderleri (-)	4.390	5.133	1.530	1.639	7,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	165	239	410	401	-2,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir / Giderler	1.523	1.576	1.770	1	-99,9%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	7.058	10.993	4.246	2.570	-39,5%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	4.564	7.205	5.334	623	-88,3%
Faaliyet Dışı Fin.Gel./Gid.	-16.091	-17.896	-13.280	-2.314	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	5.841	4.475	1.058	854	-19,3%
Vergi Gideri/Geliri	-57	554	-566	397	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı	1.430	4.223	-2.075	1.334	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı	985	3.379	-2.471	1.260	a.d.

Kaynak: Finnet, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri