

Ülker Bisküvi 4Ç19'da 4Ç18'e göre net karını %28 oranında artırarak 165 milyon TL net kar açıkladı. (4Ç18 Net Kar: 129 Milyon TL) Piyasa beklentisi 121 milyon TL net kar şeklindeydi.

Şirketin net karındaki pozitif sapmanın nedeni nakit akışında ve işletme sermayesinde görülen iyileşme olarak karşımıza çıkıyor. Şirketin 2019 yılındaki net karı ise 1.01 milyar TL oldu. (2018/12 Net Kar: 788 Milyon TL)

Satış gelirleri 4Ç19'da 4Ç18'e göre %19 artırarak 2.14 milyar TL'ye çıkaran Ülker Bisküvi 'nin yıllık satış gelirleri ise 7.8 milyar TL oldu. (4Ç18 Net Satışlar: 1.79 Milyar TL; 2018/12 Net Satışlar: 5.9 Milyar TL)

FAVÖK rakamını bir önceki yıla göre %22 oranında artıran Ülker Bisküvi 340 milyon TL FAVÖK ve %15.84 FAVÖK marjı elde ediyor. (2018/12 FAVÖK: 278 Milyon TL)

Şirketin net borcu yıllık bazda 1.86 milyar TL'den 855 milyon TL'ye geriledi. Net borcun azalmasında Godiva Belgium'dan gelen 818 milyon TL'lik temettü gelirinin etkili olduğunu görüyoruz. Net borcundaki azalışa paralel 2018 yılında 85 milyon TL net yabancı para pozisyon açığı olan şirketin 2019'da ise 1.05 milyar TL net yabancı para pozisyon fazlası bulunuyor.

Sektör ortalamasından daha iyi piyasa çarpanlarına sahip olan Ülker Bisküvi 'nin fiyat/kazanç oranı 8.39 iken (Sektör F/K: 17.91) piyasa değeri/defter değeri oranı ise 1.72 (Sektör PD/DD: 2.76). 5 yıllık F/K ortalaması 14.60x, güncel F/K ile karşılaştırıldığında yaklaşık %45, PD/DD 5 yıllık ortalama ise %42 iskontolu işlem görüyor. Bu görüntüye göre hesaplandığında şirket hisseleri için 30.80 TL hedef fiyat olarak karşımıza çıkıyor.



| ULKER                                   | 9.03.2020 |
|---|-----------|
| Kapanış Fiyatı                          | 23,00     |
| Günlük Değişim (%)                      | 3,60      |
| Haftalık Değişim (%)                    | 12,30     |
| Son 1 Yıl En Düşük                      | 16,26     |
| Son 1 Yıl En Yüksek                     | 25,56     |
| Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)          | -11,34    |
| Beta (Son 1 Yıl)                        | 0,85      |
| Piyasa Değeri (mn. TL.)                 | 7.866,00  |
| Halka Açıklık Oranı                     | 39,00     |
| Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL) | 3.152,68  |
| Sermaye (mn. TL)                        | 342,00    |
| Temettü Verimi (Son 5Y)                 | 1,26      |

| Performans (%)         | Son 1 Ay | Son 6 Ay | Son 1 Yıl |
|------------------------|----------|----------|-----------|
| ULKER                  | -4,64    | 22,60    | 16,75     |
| XU100                  | -10,37   | 10,72    | 5,94      |
| Relatif Getiri (XU100) | 5,73     | 11,88    | 10,81     |
| Piyasa Çarpanları      | 1Y       | 2Y       | 3Y        |
| F/K                    | 9,61     | 19,25    | 23,22     |
| FD/FVAÖK               | 9,16     | 11,95    | 12,14     |
| F/DD                   | 2,04     | 3,33     | 4,52      |
| FD/Satışlar            | 1,13     | 1,58     | 1,51      |

| Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL                | ULKER   |         |         |         |         |         |         | Değişim (%)     |                 |                 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|
|  | 2018/4Q | 2019/1Q | 2019/2Q | 2019/3Q | 2019/4Q | 2018/09 | 2019/09 | 2019/4Q-2018/4Q | 2019/4Q-2019/3Q | 2019/12-2018/12 |
| <b>Net Satışlar</b>                            | 1.798   | 1.942   | 1.820   | 1.893   | 2.147   | 5.956   | 7.803   | 19%             | 13%             | 31%             |
| <b>Satışların Maliyeti</b>                     | -1.331  | -1.404  | -1.311  | -1.395  | -1.553  | -4.395  | -5.664  | 17%             | 11%             | 29%             |
| <b>Brüt Kar</b>                                | 467     | 538     | 509     | 498     | 594     | 1.560   | 2.139   | 27%             | 19%             | 37%             |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>                      | -230    | -249    | -234    | -225    | -299    | -770    | -1.007  | 30%             | 33%             | 31%             |
| <b>Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)</b> | -36     | 7       | 3       | -13     | 24      | -11     | 21      | -               | -               | -               |
| <b>Net Faaliyet Karı/Zararı</b>                | 200     | 296     | 278     | 260     | 319     | 779     | 1.154   | 59%             | 23%             | 48%             |
| <b>FVAÖK</b>                                   | 278     | 330     | 319     | 315     | 340     | 939     | 1.304   | 22%             | 8%              | 39%             |
| <b>Finansal Gelir/Gider (Net)</b>              | 539     | -320    | -275    | 111     | -427    | -1.501  | -911    | -               | -               | -39%            |
| <b>Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | -18     | -105    | -15     | -69     | -49     | -186    | -238    | -               | -28%            | 28%             |
| <b>Net Kar/Zarar</b>                           | 129     | 365     | 122     | 254     | 165     | 701     | 905     | 28%             | -35%            | 29%             |
| Değişim (Puan)                                 |         |         |         |         |         |         |         |                 |                 |                 |
| <b>Brüt Kar Marjı</b>                          | 26,0    | 27,7    | 28,0    | 26,3    | 27,7    | 26,2    | 27,4    | 1,690           | 1,3             | 1,22            |
| <b>FVAÖK Marjı</b>                             | 15,5    | 17,0    | 17,5    | 16,6    | 15,8    | 15,8    | 16,7    | 0,4             | -0,8            | 0,94            |
| <b>Net Kar Marjı</b>                           | 7,2     | 18,8    | 6,7     | 13,4    | 7,7     | 11,8    | 11,6    | 0,5             | -5,7            | -0,17           |
| <b>Net İşletme Sermayesi</b>                   | 1.622   | 1.866   | 2.031   | 2.467   | 2.074   | 1.622   | 2.074   | 451,9           | -392,5          | 451,89          |
| <b>Net Nakit (Yıllık)</b>                      | -1.866  | -1.727  | -1.833  | -2.003  | -855    | -1.866  | -855    | 1011,0          | 1147,7          | 1.011,03        |
| <b>Toplam Borç/Özsermaye</b>                   | 212     | 204     | 191     | 189     | 178     | 212     | 178     | -33,9           | -11,1           | -33,94          |
| <b>Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)</b>         | -85     | 116     | 140     | 93      | 1.050   | -85     | 1.050   | 1134,4          | 956,7           | 1.134,42        |



| ULKER Rasyolar                          | 2019/4Q | 2019/3Q | 2019/2Q | 2019/1Q | 2018/4Q |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)          | 7.803   | 7.454   | 6.998   | 6.490   | 5.956   |
| Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)  | 2.301   | 2.089   | 1.934   | 2.174   | 1.877   |
| Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL) | 526     | 401     | 424     | 380     | 508     |
| Net Kar - Yıllık (Mn. TL)               | 1.011   | 961     | 945     | 1.035   | 788     |
| Brüt Kar Marjı (%)                      | 27,65   | 26,31   | 27,97   | 27,71   | 25,96   |
| FVAÖK (Mn. TL)                          | 340     | 315     | 319     | 330     | 278     |
| FVAÖK Marjı (%)                         | 15,84   | 16,62   | 17,50   | 17,00   | 15,49   |
| Aktif Karlılık - Yıllık (%)             | 7,72    | 7,31    | 7,71    | 9,01    | 7,32    |
| Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)        | 23,49   | 24,94   | 24,98   | 29,84   | 25,07   |
| Alacak Tahsilat Süresi                  | 111,52  | 111,03  | 108,92  | 104,50  | 96,49   |
| Stok İşleme Süresi - Yıllık             | 40,78   | 42,65   | 43,78   | 43,82   | 46,31   |
| Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık       | 75,36   | 72,79   | 67,34   | 79,72   | 85,51   |
| Net İşletme Sermayesi (Mn TL)           | 2.074   | 2.467   | 2.031   | 1.866   | 1.622   |
| Net Nakit (Mn. TL)                      | 4.229   | 527     | 785     | -1.335  | -1.498  |
| Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)           | -1.148  | 170     | 106     | -140    | -272    |
| Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)              | 855     | 2.003   | 1.833   | 1.727   | 1.866   |
| Net Borç/FVAÖK (%)                      | 0,66    | 0,69    | 0,74    | 0,82    | 0,91    |
| F/K                                     | 8,39    | 7,73    | 7,95    | 6,25    | 7,16    |
| Sektör F/K                              | 17,91   | 14,38   | 15,33   | 15,40   | 19,31   |
| F/DD                                    | 1,72    | 1,63    | 1,61    | 1,58    | 1,52    |
| Sektör F/DD                             | 2,76    | 2,49    | 2,11    | 2,07    | 2,01    |
| FD/FVAÖK                                | 6,48    | 7,02    | 7,29    | 7,23    | 7,33    |
| Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)         | 1.050   | 93      | 140     | 116     | -85     |

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 Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, 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.