

Finansal Değerlendirme Raporu

Ülker <ULKER>

Gıda

Yıllık Değerlendirme

Şirketin 2025 yılı finansalları, yıllık bazda genel olarak yatay bir görünüm sergiledi. Esas faaliyet karındaki sınırlı artış; operasyonel giderlerdeki düşüş ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerdeki güçlü artış ile desteklenirken, net kardaki gerilemenin temel nedenleri ise finansman giderlerindeki artış ve esas faaliyet dışı finansal gelirlerdeki sert düşüş oldu. Genel olarak değerlendirildiğinde şirket, 2025 yılını operasyonel anlamda görece stabil, ancak karlılık tarafında baskı altında tamamladı.

Şirket, 2025 yılında 111,9 milyar TL ciro elde etti. Böylece satış gelirleri, 2024 yılında kaydedilen 110,0 milyar TL seviyesine kıyasla yıllık bazda %1,7 arttı. Bu dönemde hem yurt içi hem de yurt dışı satışlarda artış görülürken, büyümenin ana sürükleyicisi yurt içi pazardaki performans oldu. Yurt içi satış gelirleri 99,7 milyar TL'den 103,0 milyar TL'ye yükselirken, yurt dışı satışlar 20,4 milyar TL'den 21,3 milyar TL'ye çıktı.

Satışların maliyeti aynı dönemde 77,0 milyar TL'den 79,5 milyar TL'ye yükselerek yıllık bazda %3,2 arttı. Maliyet artışının satış büyümesinin üzerinde gerçekleşmesi sonucunda brüt kâr 32,8 milyar TL'den 32,3 milyar TL'ye gerileyerek yıllık bazda %1,6 düşmüş ve genel olarak yatay bir görünüm sergilemiştir. Maliyet kalemleri incelendiğinde, satılan mamullerin maliyetinin 75,6 milyar TL'den yaklaşık 78,0 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Bu artışta özellikle ilk madde ve malzeme giderleri ile mamul stoklarındaki değişim etkili oldu. Hammadde maliyetleri ve finansman giderleri, karlılık üzerinde baskı yaratan temel unsurlar olarak öne çıkmakta. Özellikle kakao, buğday ve diğer tarımsal girdilerdeki maliyet baskısı üretim maliyetlerini yukarı çekerken, şirket bu artışı satış fiyatlarına sınırlı ölçüde yansıttı. Şirket yönetimi, bu maliyet baskısını dengelemek amacıyla operasyonel verimlilik, dijitalleşme ve tedarik zinciri optimizasyonu gibi alanlarda çeşitli tasarruf ve verimlilik projeleri yürüttüğünü belirtiyor.

Operasyonel giderler ise 18,6 milyar TL'den 16,7 milyar TL'ye gerileyerek yıllık bazda %10,2 düşüş kaydetmiştir. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler 7,9 milyar TL'den 11,0 milyar TL'ye yükselerek yıllık bazda %39,2 artmıştır. Bu kalemde kambiyo kârları, faiz gelirleri ve kira gelirlerindeki artışlar etkili olmuştur. Söz konusu gelişmelerin etkisiyle şirketin faaliyet kârı 26,4 milyar TL'den 27,1 milyar TL'ye yükselmiş ve yıllık bazda %2,7 artış kaydetmiştir.

Buna karşın, finansman giderlerindeki artışın etkisiyle şirketin sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı 14,3 milyar TL'den 6,7 milyar TL'ye gerileyerek yıllık bazda %53,1 düşmüştür. Vergi giderlerindeki sınırlı gerilemeye rağmen, vergi öncesi kârdaki bu belirgin daralma neticesinde net dönem kârı 10,4 milyar TL'den 5,2 milyar TL'ye gerilemiş ve yıllık bazda % 50 düşüş kaydetmiştir.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ULKER
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	119,90
5Y En Yüksek	141,70
5Y En Düşük	96,50
Hisse Adedi (mn)	369,28
Fili Dolayım Hisse Adedi	40,98
Piyasa Değeri (TL mn)	44.276
Piyasa Değeri (USD mn)	1.006
Finansal Borç (TL mn)	57.345
Finansal Borç (USD mn)	1.338
3A OİH (USD mn)	17,79
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,04%

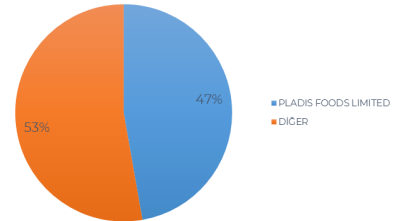
F / K

Güncel	9,08
6 Aylık Ortalama	6,66
1 Yıllık Ortalama	5,73

PD/DD

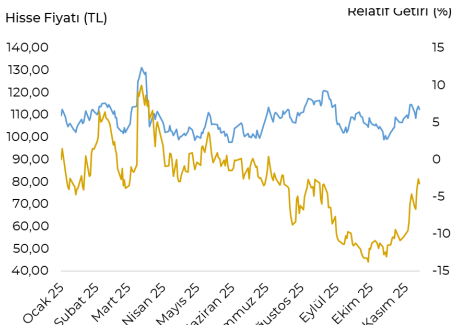
Güncel	1,02
6 Aylık Ortalama	1,07
1 Yıllık Ortalama	1,11

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

ULKER (mn TL)	2023	2024	2025/12
H a s ı l ı t	105.520	110.078	111.905
F A V Ö K	20.033	20.414	18.416
N e t K ı r	6.385	9.687	4.875
Ö z k a y n a k ı r	33.963	40.947	43.302



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Ülker <ULKER>

Gıda

Çeyreklik Değerlendirme

Çeyreklik bazda incelendiğinde, şirketin satış gelirleri geçen yılın aynı dönemindeki 29,4 milyar TL seviyesinden 27,4 milyar TL'ye gerileyerek, 28,7 milyar TL düzeyindeki piyasa beklentisinin altında kaldı. Satışların maliyeti ise 20,8 milyar TL'den 20,6 milyar TL'ye sınırlı bir gerileme göstermiştir. Maliyetlerdeki düşüşe rağmen satışlardaki zayıflama nedeniyle brüt kar 8,5 milyar TL'den 6,8 milyar TL'ye geriledi.

Faaliyet karı da benzer şekilde 4,5 milyar TL'den 2,8 milyar TL'ye düştü. FAVÖK ise 4,6 milyar TL'lik beklentinin altında kalarak 3,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler 1,9 milyar TL'den 773 milyon TL'ye gerilerken, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan giderler 175 milyon TL zarardan 91 milyon TL seviyesine geriledi.

Esas faaliyet dışı finansal gelirler 236 milyon TL'den 1,3 milyon TL'ye düşerken, finansal giderler 3,0 milyar TL'den 4,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu gelişmelerin etkisiyle vergi öncesi kar, geçen yılın aynı dönemindeki 4,0 milyar TL seviyesinden 490 milyon TL vergi öncesi zarara döndü. Vergi tarafında ise 629 milyon TL vergi geliri kaydedilmiş; ertelenmiş vergi gelirinin 661 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesiyle, şirket dönemi 139 milyon TL net dönem kârı ile tamamlamıştır. Bu seviye, 1,3 milyar TL düzeyindeki piyasa beklentisinin belirgin şekilde altında kalmıştır. Böylelikle, geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 3,6 milyar TL net kara kıyasla güçlü bir daralma yaşandı.

Özetle, 2025 yılı şirket açısından operasyonel büyümenin devam ettiği, ancak finansal giderlerin karlılık üzerinde belirgin baskı yarattığı bir yıl olarak öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde maliyet yönetimi, finansman yükünün azaltılması ve operasyonel verimlilik artışı, şirketin karlılık görünümü açısından belirleyici olacak.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ULKER
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	119,90
5Y En Yüksek	141,70
5Y En Düşük	96,50
Hisse Adedi (mn)	369,28
Fili Dolayım Hisse Adedi	40,98
Piyasa Değeri (TL mn)	44.276
Piyasa Değeri (USD mn)	1.006
Finansal Borç (TL mn)	57.345
Finansal Borç (USD mn)	1.338
3A OİH (USD mn)	17,79
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,04%

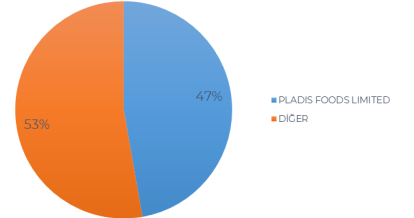
F / K

Güncel	9,08
6 Aylık Ortalama	6,66
1 Yıllık Ortalama	5,73

PD/DD

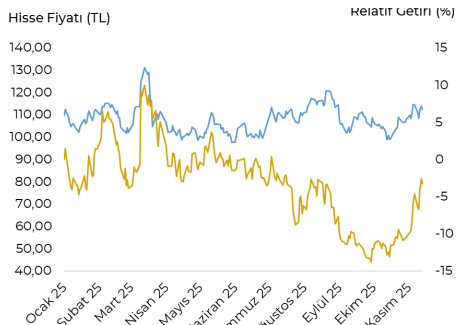
Güncel	1,02
6 Aylık Ortalama	1,07
1 Yıllık Ortalama	1,11

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

ULKER (mn TL)	2023	2024	2025/12
Hasılat	105.520	110.078	111.905
FAVÖK	20.033	20.414	18.416
Net Kar	6.385	9.687	4.875
Özkaynaklar	33.963	40.947	43.302



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.