

GOKNR 2024/6 Bilanço Analizi

- Şirket 2.çeyrek sonuçlarında **375,8 milyon TL net kâr** açıkladı. 2023/6 6 aylık sonuçlarına kıyasla **net kârda 20% oranında reel anlamda artış** sağlandı. 2Ç23 dönemine kıyaslandığında ise **çeyrekssel olarak 55% daralma** gerçekleşti. 1Ç23 sonuçlarında zarar oluşturan şirketin, 1Ç24 döneminde **kâra geçmesi baz etkisi ile oransal anlamda ivme kazandırırken**, 2Ç24 sonuçlarında **2Ç23 sonuçlarının daha güçlü olmasıyla görece baz etkisinin olumsuz yansımaları** baskılanmada ana faktör oldu.
- Net satışlar ise 6 aylık kıyasta **16% daralma** yaşandı. Çeyrekssel bakışta ise 2Ç23 dönemine göre ise **daha sınırlı olarak 12% düşüş** kaydedildi.
- Çeyreklik ve 6 aylık sonuçlarda **satış maliyetlerinin cirodaki düşüşe kıyasla daha yüksek oranda gerilemesi** brüt kâr marjına pozitif yansıdı.
- Faaliyet giderlerinde ise **çeyreklik kıyasta ciroda yaşanan gerilemeye oranla daha sınırlı düşüş** yaşanması negatif etki yaratırken, 6 aylıkta ise faaliyet giderlerinde gerileme **daha yüksek oranda gerçekleşerek** pozitif etkiledi. Bu sonuçlara rağmen **tüm marj kalemlerindeki iyileşmeler, çeyrekssel ve 6 aylık değerlendirmelerde** devam etti. Çeyrekssel bazda **esas faaliyet kârı ve FAVÖK** sırasıyla **3% ve 9% düşüş** gösterirken, 6 aylık sonuçlarda **31% ve 23% büyüme** korundu.
- Yüksek faizin önemli bir risk oluşturduğu finansman gideri tarafında **çeyreklik sonuçlarda 56% 6 aylık değerlendirmede ise 48% gerileme ile olumlu tarafta kayda değer toparlanmalar** yaşandı. Bu bağlamda **görece zayıf 2Ç24 sonuçlarında en olumlu gelişmelerden birinin net finansman giderinde yaşanan toparlanma olduğunu** söylemek mümkün görünüyor.
- Yıldan yıla **borç/kaynak oranı düşüş eğiliminde** olup **öz kaynak ağırlığını artıran şirkette borç kaynak oranı 2023/6 dönemine göre 49.72%'den 36.24%'e geriledi**. Net borçlu yapı 2023/06 dönemine göre **36,2% azalarak 1,012 milyon TL seviyesine** geriledi. Öz kaynak ağırlığının artış eğiliminde olduğu şirkette net parasal pozisyon zararı 2023/06 dönemine göre **44% azalarak 446,3 milyon TL zarar olarak** gerçekleşirken **yaşanan iyileşme net finansman giderindeki toparlanma ile net kâr rakamını pozitif taşıyan ana unsurlardan biri** oldu.
- Nakit akışlar incelendiğinde **serbest nakit akışlarının 2023/6 dönemine göre 42,8% büyüme sağladığı** görülüyor. 6 aylık bakışta **işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarında 97% büyüme** yaşanırken, yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışının yaklaşık **300 milyon TL arttığı ve finansman faaliyetlerden nakit çıkışının ise yaklaşık 220 milyon TL hafifleyerek durumu kompanse ettiği** görülüyor. Bu sonuçlarla ulaşılan **güçlü nakit akışlarında başrolün işletme faaliyetlerinden sağlanması ve BİST şirketlerine görece pozitif seyri** olumlu anlamda dikkat çekiyor.
- Vergi tarafında 338 milyon TL düzeyinde sağlanan vergi geliri önceki yıla göre paralel sayılabilecek düzeyde benzer sonuçlarla devam etse de çeyrekssel olarak **kıyaslamada fark yaratmadan, net kârı desteklemeye** devam etti. 6 aylık kıyasta ise **vergi giderinden 97 milyon TL vergi geliri sağlanan tabloya dönüş** kayda değer düzeyde olumlu etkiler yarattı.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 30-Eylül-24)	27,60
Piyasa Değeri (bin TL)	9.660.000

Finansal Veriler (TL mn)	2022/06	2023/06	2024/06
Net Satışlar	2.176	6.253	5.243
% büyüme		187	-16
Esas F. Kârı	347	629	821
% büyüme		82	31
FAVÖK	369	792	978
% büyüme		114	23
A.O Net Dönem Karı	261	538	646
% büyüme		106	20

Marjlar (%)	2022/06	2023/06	2024/06
Brüt Kâr Marjı	35,64	21,68	26,19
Esas F. Kâr Marjı	15,93	10,06	15,67
FAVÖK Marjı	16,97	12,66	18,65
Net Kâr Marjı	11,98	8,60	12,32

Çarpan	2022/06	2023/06	2024/06
PD/DD	0,00	1,91	1,63
F/K	0,00	29,57	25,38
FD/FAVÖK	0,00	4,00	8,39
Net Borç/FAVÖK	0,00	1,04	0,80
Özsermaye Kârlılığı (%)	0,00	6,45	9,18

Sektör	Gıda
Hisse Sayısı (bin)	350.000

Piyasa Verisi

BIST-100	9.666
TL/US\$	34,21

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı	1A	3A	6A
TL Nominal Getiri	-13,97	1,85	14,71
BIST-100 Rölatif	-12,26	11,07	8,99
Ortaklık Yapısı	Pay Adedi	Pay (%)	
TÜRKİYE JUİCE COMPANYS.A.R.L	189.043.350	54,01	
DİĞER	79.250.000	22,64	
ASLANALI TARIM HAYVANCILIK	47.022.150	13,43	
GIDA SANAYİ TİCARET A.Ş			

Hatırlatma: Lütfen rapor metninde yer alan tüm yasal uyarı ve bilgi notlarını okuyarak dikkate alınız.

GOKNR 2024/6 Bilanço Analizi

- Bu sonuçlarla 2024/6 dönemine göre **çeyrekse olarak vergi öncesi kârda 93% oranında şiddetli düşüş, net dönem kârında ise 55% oranında daralma** izlendi. 6 aylık sonuçlarda ise vergi öncesi kârda **kârdan zarara dönüş, net dönem kârında ise 20% büyüme** sağlandı.
- Ürün satışlarında **ton bazlı değişimlere bakıldığında diğer ve perakende ürünler başta olmak üzere tüm ürün gruplarında istisnasız artış kaydedilmesi** olumlu anlamda dikkat çekti.
- 2023/6 dönemine kıyasla **ihracat oranını artırarak 32,6% seviyesine taşıyan şirketin**, geçmişte de **yılın 2. yarılarında çok daha yüksek yurtdışı satışlar gerçekleştirip** son 4 yılın ortalamasında **(%81)** yılı yüksek ihracat rakamları ile tamamladığı görülmektedir.
- Yüksek ihracatçı yapıya sahip şirketin, **ekonomik döngünün yüksek faize dönmesi ile doğal yolla baskılanmaya başlayan döviz kuru durgunluğundan, negatif etkilendiğini** söylemek mümkün görünüyor. **Ciroda yaşanan düşüşte** bu durumun etkili olduğu, şirketin **ihracatçı birçok şirket gibi kurda yaşanan yukarı yönlü hareketlerden olumlu ya da tam aksi şekilde olumsuz etkilenmesiyle** kur hareketlerine karşı **yüksek hassasiyet barındırdığı** anlaşılıyor.
- Hasılat kırılımına bakıldığında **Amerika 41,9%, Türkiye 33,8%** olarak gerçekleşti. Amerika'ya yapılan satışlarda hasılat büyüse de hasılat içerisinde payı azaldı. **(2Ç23: 49,3%)** Buna karşın Türkiye'nin kırılımdaki payı artış gösterdi. **(2Ç23:23%)** Yaşanan değişimde kur baskısının etkili olduğunu düşünüyorken **gelecek süreçte geçmiş kırılım oranlarına yakınsayarak yeniden dengeleneceğini** tahmin ediyoruz.
- Genel değerlendirme notu öncesinde şirketin **BİST şirketlerine kıyasla düşük piyasa değerine ve işlem hacmi ortalamalarına sahip olmasıyla yüksek volatilitede fiyat hareketleri oluşturma riskine dikkat çekiyoruz**. Buna bağlı olarak **portföylerde sınırlı düzeyde bulundurulmasını daha sağlıklı ve korunaklı** buluyoruz.
- Bilanço ardından **kısa vadede hisse fiyatında baskılanma yaşanabileceği** yaşansa da orta ve uzun vadede topraktan **son ürüne olan iş modeli, yüksek ihracatçı yapısı ve güçlenen mali yapısı** ile beğeniyoruz. Olası geri çekilmelerin **kademeli olarak alım fırsatı yaratabileceğini** düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Allbatross Yatırım

Araştırma Departmanı