

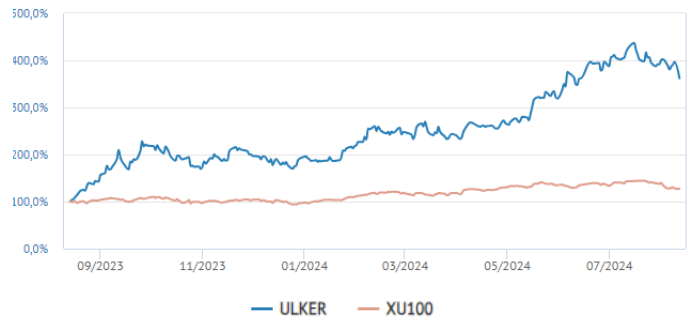
ULKER 2024/06 Bilanço Analizi

- Şirket 2.çeyrek sonuçlarında **az da olsa beklentilerin altında 1.287 milyon TL net kâr açıkladı. Konsensus beklentisi 1.400 milyon TL seviyesindeydi.** 2023/06 6 aylık sonuçlarına kıyasla net kârda 545% oranında önemli bir artış yaşandı. Geçen yılın aynı çeyreğinde zarar oluşturan şirket bu çeyrekte kâra geçti.
- 2024/06 sonuçları itibariyle 6 aylıkta 2023 yılına göre net satışlarda 4% artış yaşandı. Ancak önceki yılın aynı çeyreğine göre sınırlı da olsa daralmalar dikkat çekti.
- 6 aylık sonuçlarda ciroda yaşanan artışa karşın **satış maliyetlerindeki artışın daha sınırlı 1% olarak yükseldiği** görüldü. Bu durum **brüt kâr marjında 2,2 puan iyileşmeye** neden oldu. Brüt kâr 2023/06 dönemine kıyasla 12% artış gösterdi.
- **Satış maliyetlerindeki iyileşme burada destekleyici unsur olarak esas faaliyet kârını destekledi.**
- **Şirkette geri dönüş hikayesinin temelini oluşturan ve kârlılığın sıçramasında ana etmen olan borçluluk iyileşmesi ve net finansman giderlerinde sağlanan düşüş devam etti.** Net finansman gideri önceki yılın 6 aylık sonuçlarına göre 63% azaldı. FAVÖK'te 9% ssas faaliyet kârında ise 10% iyileşme izlendi.
- Yüksek faizin **önemli bir risk oluşturduğu finansman gideri tarafında** 2023/06 döneminde 15,7 milyar TL net finansman gideri oluşturan şirket, 2024 yılında da yaklaşık 10 milyar TL iyileşme ile 5,7 milyar TL net finansman gideri oluşturdu. Finansman gideri net kârı baskılamaya devam etse de toparlanma **net kâr iyileşmesini önemli ölçüde destekledi.**
- **Borç/kaynak oranı düşüş eğiliminde olup özkaynak ağırlığını artıran şirkette** net borçlu yapı 2023/06 dönemine göre 6% ile sınırlı artarak 21 milyar TL olarak **devam ediyor.** Net parasal pozisyon kârı devam etse de 2023/06 dönemine göre yaklaşık 12,5% azaldı. Buna rağmen **net kâr rakamını önemli ölçüde destekledi.** Borç kaynak oranı 2023/6 dönemine göre 80,7%'den 65,9% seviyesine geriledi.
- Bu sonuçlarla 2023/06 6 aylık sonuçlarına göre başta finansman gideri iyileşmesi, kâr marjlarında toparlanmalar ve önceki yılın düşük baz etkisi ile vergi öncesi kârda 563% net dönem kârında ise 545% oranında **artış izlendi.**
- Şirket **6 aylık kümülatif sonuçlarda iyileşme halini devam ettirmeyi başardı.** Ancak çeyrekse bakışta, dönemsel olarak zayıf sezonda olması nedeniyle, 2Ç23 dönemine göre operasyonlarda düşüş dikkat çekti.
- Sonuçları **nötr karşılıyorken** orta ve uzun vadede **iyileşme halinin ve dönüş hikayesinin devam edebileceğini tahmin ederek beğeniyoruz.** Mevcut piyasa çarpanlarını BIST ortalamalarına bakarak **oldukça makul** buluyoruz.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 12-Ağustos-24)	155,00		
Piyasa Değeri (bin TL)	57.237.758		
Finansal Veriler (TL mn)	2022/06	2023/06	2024/06
Net Satışlar	11.877	35.201	36.558
% büyüme		196	4
Esas F. Kârı	2.217	5.957	6.542
% büyüme		169	10
FAVÖK	2.379	6.734	7.317
% büyüme		183	9
Net Dönem Karı	-886	624	4.024
% büyüme		-170	545
Marjlar (%)	2022/06	2023/06	2024/06
Brüt Kâr Marjı	29,86	29,16	31,37
Esas F. Kâr Marjı	18,67	16,92	17,89
FAVÖK Marjı	20,03	19,13	20,02
Net Kâr Marjı	-9,42	-0,17	9,87
Çarpan	2022/06	2023/06	2024/06
PD/DD	1,96	2,00	2,37
F/K	0,00	5,77	8,12
FD/FAVÖK	4,66	2,86	7,00
Net Borç/FAVÖK	3,34	1,79	1,88
Özsermaye Kârlılığı (%)	-51,11	48,56	46,92
Sektör	Gıda		
Hisse Sayısı (bin)	342.000		
Piyasa Verisi			
BIST-100	9.829		
TL/US\$	33,55		

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı	1A	3A	6A
TL Nominal Getiri	-14,74	34,43	59,79
BIST-100 Rölatif	-3,57	38,25	52,67
Ortaklık Yapısı	Pay Adedi	Pay (%)	
PLADIS FOODS LIMITED	174.420.000	47,23	
DİĞER	170.120.486	46,07	
YILDIZ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	24.735.369	6,70	

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 dayanılarak 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 şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Allbatross Yatırım

Araştırma Departmanı