

Tat Gıda

4Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Net finansal giderlerdeki azalış ve net parasal pozisyon kazancının desteğinde, beklentimizden yüksek net kar.** Tat Gıda'nın, net finansal giderlerinin geçen yıl aynı dönemdeki 323,5 mn TL seviyesinden, 4Ç24'te 200,1 mn TL'ye gerilemesi ve bu çeyrekte 385 mn TL seviyesinde kaydedilen net parasal pozisyon kazancının desteğinde, 30,7 mn TL seviyesinde bulunan net kar beklentimizden daha yüksek 174 mn TL net kar kaydedildi. Şirket geçen yıl aynı dönemde 419 mn TL net zarar kaydetmişti. Şirket'in 2024'ü 405,4 mn TL net zarar ile tamamlamış oldu. TMS 29 uygulaması kapsamında endeksleme etkisi sonucu 4Ç24'te 385 mn TL parasal kazanç kaydedilirken, geçen yıl aynı dönemde 47 mn TL net parasal kayıp kaydedilmişti. Öte yandan, yıllık bazda %26,5 düşüş, bir önceki çeyreğe göre ise yakın 3,2 mlr TL net borç kaydedildi. Özetle; net parasal pozisyon kazancının desteğinde net kar beklentimizin üzerinde gerçekleşse de, zayıf operasyonel karlılığa işaret eden finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizin altında ciro performansı.** 4Ç24'te Tat Gıda'nın satış gelirleri özellikle yurt içi pazardaki talep kaynaklı düşüş nedeniyle yıllık bazda %28,7 gerileyerek 1,30 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu rakam beklentimiz olan 1,58 mlr TL'nin altında gerçekleşti. 2024 yılı satış gelirleri ise yıllık bazda %23,7 düşüşle 6,33 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı pazarlarda, Çin'deki domates arzı artışı dolayısıyla 2024 yılı başından bu yana süregelen fiyat baskısı artarak devam ederken; hammadde alıcıları acil durum stoklarından üretim yaparak, daha düşük maliyetli spot alımları tercih etti. Yurt içi satış geliri tarafında görülen gerilemede ise, satın alma gücündeki gerilemenin tüketicilerin fiyat hassasiyetini artırdığı ve talebi fiyat odaklı kampanyalara ve market markalarına yönlendirmesi kaynaklı olduğunu söyleyebiliriz.
- ✓ **Zayıf operasyonel performans.** 4Ç24'te kurum beklentimiz olan 45,3 mn TL'nin altında 27,8 mn TL FAVÖK kaydedildi. Beklentimizin altında kalan FAVÖK performansında, zayıf ciro performansı ve operasyonel giderlerin/satışlara oranında yıllık bazda görülen 2,8 puanlık artış etkili oldu. 4Ç24'te faaliyet giderlerinin satışlara oranı %16,7 oldu. Öte yandan, şirketin 4Ç24'te 21,6 mn TL esas faaliyet zararı kaydettiğini belirtmek isteriz. 4Ç24'te, satışların maliyeti'nin gelir içindeki payı, üretim sezonunda hammadde fiyatlarındaki gerileme ve üretim süreçlerinde artan verimlilik sayesinde yıllık bazda 11,3 puan, 3Ç24'e kıyasla ise 1,0 puan düşerek %85 oldu. Bu doğrultuda, toplam net satışlardaki gerilemeye rağmen, 2024'te, brüt kar yıllık bazda %26 artarak 662,3 mln TL oldu (2023 brüt kar:525,3mln TL).
- ✓ **Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımız olan 17,45 TL'yi 14,30 TL'ye revize ediyor, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Net kar her ne kadar net parasal pozisyon kazancının desteğinde beklentimizin üzerinde gerçekleşmiş olsa da, beklentimizin altında gerçekleşen zayıf operasyonel sonuçların ardından hedef fiyatımızı aşağı yönlü revize ediyoruz. İhraç pazarlarında, beklenenin üzerinde küresel domates hasatı ve 2023 sezonunun yüksek maliyetlerinin 2024'e sarkan etkisi ile birlikte döviz kurunun stabil kalması hem rekabetçiliği hem de marjları olumsuz etkiledi. Önümüzdeki dönemde de marjlardaki zayıf seyrinin devam edeceğini öngörüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 11,44 TL

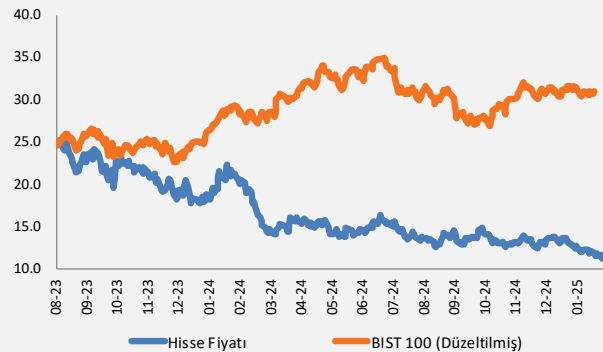
Hedef Fiyat: 14,30 TL

Getiri Potansiyeli: %25

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	11.44
52H En Yüksek (TL)	25.00
52H En Düşük (TL)	11.15
Piyasa Değeri (mn TL)	2,764
Piyasa Değeri (mn USD)	76
Halka Açıklık Oranı (%)	44.27
Konsensus HF (TL)	-
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	0.8
Konsensus HBK (2025T)	-

Fiyat Performansı



TATGD (Mn TL)	4Ç24	4Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	1.297	1.817	-28,7%	1.577
FAVÖK	28	-206	-	45,3
FAVÖK marjı	2,1%	-11,3%	13,5%	2,9%
Net kâr	174	-419	-	30,7
Net kâr marjı	13,4%	-23,1%	36,5%	1,9%

Kaynak: TATGD, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübelerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan, eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim