

TAT GIDA (TATGD) Analist Toplantı Notu

TAT Gıda'nın gerçekleştirdiği analist toplantısından elde ettiğimiz notları paylaşıyoruz. Analist toplantısında şirketin finansal performansı ve hedeflerine dair beklentiler ayrıntılı bir şekilde paylaşıldı.

2025 Yılı Genel Görünüm

Şirketin 2025 yılında üretimi tonaj olarak %4 oranında artarak 134.894 ton üretim gerçekleştirdi. Bu kapsamda Domates ve Salça ürünlerinin üretim içindeki payı %6 oranında azalırken, Turşu ürün grubunun payının %3 oranında artması dikkat çekici oldu. 2025 yılında bir önceki yıla göre yurt içi satışlarda %16 artış, yurt dışı satışlarda ise %30 düşüş gerçekleşti. Yurt içinde yaşanan artışın %14'ü hacim %2'si ise reel fiyat artışından kaynaklanmaktadır. Genellikle ABD ve Çin'in elinde bulunan yüksek stoklar fiyatlarda baskılanmaya yol açtı. Şirket yurt dışında 5 kıtada 50'den fazla ülkeye satış gerçekleştiriyor. Şirket ayrıca yurt dışında müşteri portföyünü %39 oranında artırdı. Şirketin yurt dışında üç farklı satış kanalı var. Endüstriyel satış, Markalı Satışlar ve başka müşterilerin adı altında gerçekleşen üretimler. Endüstriyel satışta çok fazla fiyat odaklı satış var ve genellikle ABD ve Çin'in elinde bulunan yüksek stoklar fiyatlarda baskılanmaya yol açtı. Bu nedenle hasılat üzerinde baskı oluştu. Şirket 4Ç25 döneminde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %28 artış gösterdi burada genellikle yurt içi satışlar etkili olsa da yurt dışı satışlarında etkisi var. Şirketin kendi yönettiği satış kanalları ile doğrudan satış payı yükseldi. Ayrıca şirket 2025 yılında Koç Grubu şirketi olan Düzey aracılığıyla dağıtım kanalına devam etti. 2026 yılında ise kendi bayi ve distribütör ağını kurarak hem geleneksel hem de Migros ve Carrefour gibi büyük perakendecilerle doğrudan satış yapmayı planlıyor.

Şirketin 2025 yılında bir önceki yıla göre brüt karı %51 oranında artış gösterdi. Burada satışların maliyetinde yaşanan düşüş etkili oldu. Şirketin verimlilik kapsamında operasyonel giderlerini azaltan adımlar atması aynı zamanda genel yönetim giderleri, pazarlama satış ve AR-GE giderlerinin düşmesinde etkili oldu. Böylelikle 647 milyon TL faaliyet karı elde edilmiş oldu. Bu durum şirketin geçtiğimiz yıl elde ettiği negatif faaliyet karı göz önüne alındığı zaman oldukça olumlu bir gelişme olarak karşımıza çıkıyor. Şirketin işletme sermayesi ihtiyacı 2023 yılından bu yana 250 seviyelerinden 210 seviyesine kadar geriledi. Hazır yemek ve sos kategorisi bu durumda etkili oldu. Ayrıca, 2024 yılında şirket hazır yemek alanında ürün portföyünü güncellemiştir ve bunun önemli etkileri oldu.

Şirket'in Yeni Ürünleri

Salça alanında öne çıkan firma için sos ürünleri de karlılığa önemli katkıda bulunmaya devam ediyor. Bu bağlamda şirket mevcut ürünlerine üç yeni çeşnili ketçap ve mayonez eklendi. Cajun Spice, Pickle ve Sweet Chili ketçap kategorisinde yeni ürünler olurken, mayonez ürününde Sriracha, Karabiberli ve Trüflü soslar portföye eklenerek değişen tüketici alışkanlıklarına uygun ürünler sunulmaya devam ediliyor. Ayrıca hazır yemek alanında yeni ürünler olan zeytinyağlı ve vişneli yaprak sarması ürünleri ile hazır gıda alanında faaliyetlerini güçlendirmeyi hedefliyor.

Gelecek Dönem Stratejileri

Sözleşmeli çiftçi modelini uygulayan ilk şirket olan TAT Gıda 500 çiftçi ile pazardaki en büyük portföye sahiptir. Girdilerinin %50'sini sözleşmeli çiftçilerden elde ediyor. 2025 yılında 1.350 dekar alanda dijital tarım faaliyetlerini gerçekleştirdi. Bu sayede verimliliği hektar başına 70-80 ton seviyelerinden 100-110 ton seviyelerine yükseltti. Şirket sektörde iki büyük problemlerden biri olarak gördüğü çiftçi sorununu çözmek için genç çiftçileri eğitiyor. Şirketin EBRD ile gerçekleştirdiği "Genç Çiftçi Eğitim Programı" kapsamında Ege ve Uludağ Üniversitesi ziraat mühendisliği fakültesinden 217 öğrenciye sertifika verildi. Bu kapsamda 2026 yıl sonuna kadar 150 çiftçi planlanmaktaydı fakat bunun üzerinde 217 kişiye ulaşıldı.

Şirket sektörün diğer bir önemli sorunu olarak gördüğü su sorunu için adımlar atıyor. Su verimlilik projeleri kapsamında %30 oranında su geri kazanımına ulaştı. Şirket hali hazırda tarımda kullanılan atık suyun temiz ve bir şekilde yeniden kullanılabilir hale getirilmesini sağladı ve bu durum su verimliliğini öne çıkaran ana unsurlar içerisinde yer alıyor.

Yatırımlar

Şirket, yenilenebilir enerji yatırımlarına devam ediyor. Manisa Akçaköy'de kurulan Güneş Enerji Santrali Mayıs ayında devreye alındı. Şirket bu yatırım ile, yıllık 3.800 MWh elektrik üreterek gerekli enerjinin %19,5'ini yenilenebilir enerjiden karşılıyor. Şirket stratejileri doğrultusunda ikinci güneş enerji santralini 2026 yılı içerisinde Afyonkarahisar'da kuruyor. Manisa'da yapılan GES yatırımının yaklaşık 5 katı büyüklüğünde olan bu yatırım devreye girince şirket, gerekli enerji ihtiyacının %97'sini yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılamış olacak. İlgili yatırım için 3,8 Milyon USD harcama öngörülüyor.

Şirket Beklentileri

	2025 Beklentisi	2025 Gerçekleşen	2026 Beklentisi
Satış Hacmi (Ton)	140.972	131.098	150.858
Net Satış Hasılatı (Milyar TL)	8,4	8,2	10,1
FAVÖK Marjı (%)	%5 - %8	%12	%11 - %14

Şirket 2025 tonaj ve hasılat açısından 2025 beklentilerinin altında kalmış olsa da önemli bir fark olduğu söylenemez. FAVÖK marjı alanında ise orta tek haneli beklenti aralığından ziyade beklentilerin üzerinde düşük çift haneli rakamlar elde edildi. Şirket 2026 yılında mevcut performansının üzerinde tonaj ve hasılat rakamlarına ulaşmayı hedefliyor.

Görüş

Şirketin satın alınmasından bu yana verimsiz alanların iyileştirilmesinin etkisiyle birlikte karlılığında toparlanma yaşadı. Ayrıca marka bilinirliği ve geliştirilen ürün yelpazesi sayesinde yurt içinde alanında lider konumda. Yurt dışında endüstriyel satış kanallarında fiyatlamalarda yaşanan baskının azalması halinde yurt dışı hasılat tarafında bir toparlanma gözlemlenebilir. Şirketin hedeflerini gerçekleştirmesi durumunda pozitif eğilimin devam edeceği görüşüdeyiz.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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. Çünkü: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır