

Tat Gıda /TATGD– 3Ç25 BİLANÇO ANALİZİ

Net Karda Dönüş, FAVÖK'te Yüksek Artış!

Tat Gıda (TATGD) 3. Çeyrek dönemde 47.5 milyon TL net kar açıkladı. Net kar 3Ç24 döneminde 133.3 milyon TL zarar açıklamıştı. Geçen çeyrek ise 8.9 milyon TL zarar yazdı. Net kar marjı geçen yıl -%7,1 ike bu yıl 3. Çeyrekte %2,4'e yükseldi.

Olumlu Gelişmeler

- **Kara Dönüş:** Şirket bu çeyrekte 47,5 milyon TL net kar elde ederek geçen yılki zarardan toparlandı. Bu, operasyonel iyileşme, fiyat yansıması ve iç talep dengesi net karı destekledi.
- **FAVÖK'te Yüksek Artış:** 3. Çeyrekte FAVÖK 278 milyon TL, yıllık bazda %103 artış gösterdi. FAVÖK marjı %14,04 ile 3Ç24'e kıyasla 6,7 puan arttı.
- **Brüt Kar Marjı Güçlendi:** Brüt kar marjı yıllık bazda 3,4 puan artarak %17,4'e yükseldi.
- **Net Parasal Pozisyon:** Geçen yılın aynı döneminde 194 milyon TL olan net parasal kazanç, bu yıl 120 milyon TL'ye gerilemiş olsa da halen pozitif katkı sunmaya devam ediyor.
- **Hazır Yemek Kamu İhalesi:** 164,9 milyon TL tutarındaki sözleşme kapsamında yapılan sevkiyatlar, sabit ve kurumsal gelir kalemi yaratıyor.
- **GES Projeleri Devrede:** Manisa'daki GES faaliyete geçerken, Afyon'daki 9,9 MWp kapasitedeki yeni proje sürdürülebilirlik stratejisini destekliyor. Yatırımın yeşil finansmanla yapılması planlanıyor.
- **Hollanda'da Tat Europe BV Kuruldu:** %100 bağlı ortaklık olan 100.000 Euro sermayeli Tat Europe BV Hollanda'da kuruldu. Şirket bu adımla hem ihracatını artırmak hem de Avrupa'daki operasyonlarını hızlandırmayı hedefliyor.

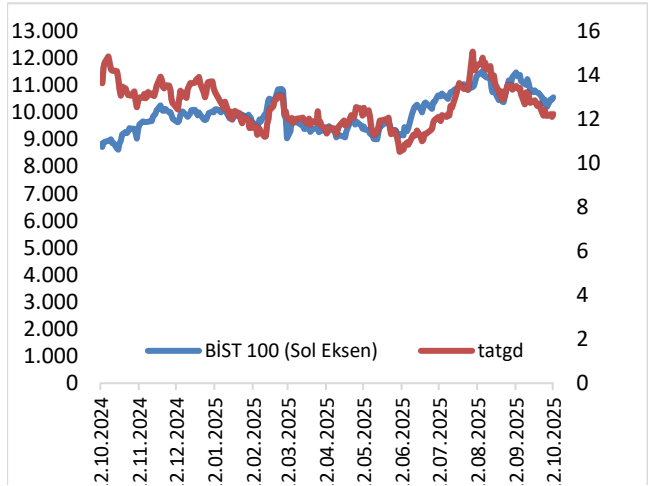
Olumsuz Gelişmeler

- **İhracatta Daralma:** Yurtdışı satışlar %29 gerilerken, toplam satış içindeki oranı %23'e düştü. Küresel fiyat baskısı ve talep daralması etkili oldu.
- **Toplam satış hacmi** 2025 yılının ilk dokuz aylık döneminde yurt dışı satışların düşmesi nedeniyle, %9 azalarak 97.258 ton olarak gerçekleşmiştir.
- **Finansal Gider Baskısı:** 3Ç25'te net finansman gideri -219,6 milyon TL ile FAVÖK üzerinde baskı yarattı. Ancak geçen yıl 3Ç dönemde net finansman gideri -315,7 milyon TL idi.
- **Net Borç Hala Yüksek:** Net borç 3,3 milyar TL seviyesinde. Bu da net borç/FAVÖK oranının 9,1x seviyesinde kalmasına

OLUMLU

Hedef Fiyat, TL	-
Güncel Fiyat, TL	27,18
Getiri Potansiyeli %	-
Bugünkü Sermaye (bin TL)	244,80
Halka Açık Sermaye (bin TL)	10.036.800
Halka Açıklık Oranı	41,00
Piyasa Çarpanları	
F/K	11,02
PD/DD	0,75
FD/NS	1,09

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ.(%)
Net Satışlar	1.981.913	1.866.976	6,2
Brüt satış karı	344.529	261.056	32,0
Faaliyet Giderleri	244.576	318.148	-23,1
Finansal Gelir/Gider	-219.659	-315.747	a.d.
Esas Faaliyet Karı	99.954	-57.092	a.d.
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	120.020	194.118	-38,2
FAVÖK	278.338	136.951	103,2
Ana Ortaklık Net Kar	47.544	-133.321	a.d.
Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	17,38	13,98	3,4
Esas Faa.Kar Marjı (%)	5,04	-3,06	a.d.
FAVÖK Marjı (%)	14,04	7,34	6,7
Net Kar Marjı (%)	2,40	-7,14	a.d.



Geleceğe İlişkin Beklentiler

Şirket 2025 yıl sonu ve 2026 yıl sonuna ilişkin beklentilerini açıkladı. Buna göre;

Şirket 2025 yılı sonu için:

- Satış hacmini 140.972 ton,
- Net satış hasılatını 8,4 milyar TL,
- FAVÖK marjını %5 – %8 arasında beklemektedir.

2026 yılı beklentileri;

- Satış hacmi: 150.858 ton
- Net satış: 10,1 milyar TL
- FAVÖK marjı: %11 – %14 arasında beklemektedir.

Sürdürülebilirlik ve Stratejik Gelişmeler

GES Yatırımları: Manisa'daki 2,3 MWp GES projesi faaliyete geçti. Afyon'da 9,9 MWp kurulu güce sahip yeni bir santral için irtifak hakkı alındı. Yatırımın yeşil finansmanla yapılması planlanıyor.

Hazır Yemek İhalesi: Kamu kurumuyla imzalanan 164,9 milyon TL'lik sözleşme, hazır yemek kategorisinde istikrarlı büyüme sağlayabilir.

Avrupa Büyüme Hamlesi: %100 bağlı ortaklık olan 100.000 Euro sermayeli Tat Europe BV Hollanda'da kuruldu. Şirket bu adımla hem ihracatını artırmak hem de Avrupa'daki operasyonlarını hızlandırmayı hedefliyor.

Sonuç

Tat Gıda, bu çeyrekte güçlü iç pazar desteğiyle faaliyet kalınlığını artırdı ve net kara geçmeyi başardı. FAVÖK marjındaki iyileşme dikkat çekici, ancak yüksek finansman giderleri ve borçluluk seviyesi hala en zayıf. Hollanda merkezli yeni şirket ve GES yatırımları orta vadede olumlu yansımalar sağlayabilir. Operasyonel güçlenme devam ederse, karlılıkta daha kalıcı bir güçlenme görülebilir.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ.(%)	2Ç25	Değ.(%)	9A25	9A24	Değ.(%)
Net Satışlar	1.981.913	1.866.976	6,2	1.691.983	17,1	5.761.652	6.316.760	-8,8
Brüt satış karı	344.529	261.056	32,0	231.301	49,0	767.243	586.344	30,9
Faaliyet Giderleri	244.576	318.148	-23,1	222.906	9,7	723.663	1.060.119	-31,7
Finansal Gelir/Gider	-219.659	-315.747	a.d.	-267.804	a.d.	-874.141	-1.111.614	a.d.
Esas Faaliyet Karı	99.954	-57.092	a.d.	8.395	1.090,6	43.580	-473.775	a.d.
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	120.020	194.118	-38,2	114.330	5,0	472.201	567.425	-16,8
FAVÖK	278.338	136.951	103,2	4.525	6.051,2	296.344	-194.906	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	47.544	-133.321	a.d.	-8.910	a.d.	-52.358	-726.864	a.d.

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark	2Ç25	Fark	9A25	9A24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	17,38	13,98	3,4	13,67	3,7	13,32	9,28	4,0
Esas Faa.Kar Marjı (%)	5,04	-3,06	a.d.	0,50	4,5	0,76	-7,50	a.d.
FAVÖK Marjı (%)	14,04	7,34	6,7	0,27	13,8	5,14	-3,09	a.d.
Net Kar Marjı (%)	2,40	-7,14	a.d.	-0,53	a.d.	-0,91	-11,51	a.d.

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.

Çekince: 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.