

Atakey Patates - Toplantı Notu

Şirket Profili

Atakey Patates, TAB Gıda Yatırımlar bünyesinde faaliyet gösteren, tohumdan sofraya sözleşmeli tarım modeliyle çalışan dondurulmuş patates başta olmak üzere dondurulmuş soğan halkası ve peynir çubuğu gibi dondurulmuş gıda ürünleri üreticisidir. Şirketin, 90 bin ton patates üretim ve 10 bin ton kaplamalı ürün üretim kapasitesi bulunmaktadır. 74 bin ton ham madde kapasiteli depolama alanları, modern makine parkuruna sahip üretim hatları, 21 bin ton mamul deposu, soğutma ve arıtma ünitelerinden oluşan üretim kompleksi ile Türkiye'nin ölçek olarak en büyük dondurulmuş gıda üretim tesisleri arasında yer almaktadır. Türkiye'de her 5 kg dondurulmuş patates satışının 1 kg'ını Atakey sağlamaktadır. Hastalık, don veya kuraklık gibi tarımsal riskleri minimize etmek amacıyla şirket, 20 civarı bölgeye yayarak Türkiye'nin farklı coğrafyalarında 100'ün üzerinde çiftçi ile ekimlerini gerçekleştirmektedir.

Şirket; sürdürülebilirlik (ESG) kapsamında enerji ve emisyon yönetimi, su ve atık yönetimi ile sürdürülebilir tarım başlıklarında somut ve ölçülebilir çıktılar üretmektedir. Su yönetimi kapsamında çamur havuzları aracılığıyla 2025 yılında yaklaşık 525 bin m³ su tasarrufu sağlamıştır.

Maliyet Yapısı ve Operasyonel Karlılık

Şirketin en büyük maliyet kalemi %60-65 aralığındaki payı ile ham maddedir. Ham maddeyi sırasıyla işçilik ve enerji maliyetleri izlemektedir. Kaplamalı ürünler kar marjı yüksek ürünler sınıflandırmasındadır.

Şirketin yapısal olarak faaliyet karı üretme kapasitesi bulunmasıyla birlikte, içinden geçtiğimiz dönemde genel enflasyon artış hızının, satış gelirlerinin artışından daha yüksek kalması karlılığı baskılamıştır. Tarım Bakanlığı'nın tarımsal ürünlere yönelik yeni planlamalarının, arzı daraltarak ham patates fiyatlarını yukarı yönlü etkilemesi beklenmektedir. Bu artışın nihai ürün fiyatlarına yansıtılması ile ciroda artış beklenirken operasyonel karlılığın da kısmen artması olası gözükmemektedir. Üretim hattında elektrikten doğalgaza geçişin verimliliği olumlu yönde etkilemesi beklenmekle birlikte; Orta Doğu'daki gerilimlerin küresel doğalgaz fiyatlarına olası yansımaları, gelecekteki enerji maliyetleri açısından bir risk unsuru olarak takip edilmektedir.

Mevcut durumda, artan gübre maliyetlerinin patates satış fiyatlarına henüz yansımadağı görülmekle birlikte, maliyetlerin öngörülen seviyeleri aşması halinde fiyat revizyonları yapılabileceği değerlendirilmektedir. Devam eden sözleşme süreçleri ve sağlanan devlet destekleri çerçevesinde, söz konusu maliyet artışlarının nihai fiyatlamalar üzerindeki toplam etkisi şu aşamada net öngörülememektedir.

Atakey Patates

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	ATAKP TI
Hisse Fiyatı, TL	56,10
Fiili Dolaşım Oranı	20,33%
Piyasa Değeri, milyon TL	7.785
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	174
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,03%
Yabancı Yatırımcı Oranı	0,01%
Emeklilik Fonları Oranı	11,12%
Yatırım Fonları Oranı	32,84%

Kaynak: Matrixs, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 17/04/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	914	874	4.259	3.921
Brüt Kâr	132	86	659	393
Brüt Kâr Marjı	14,4%	9,8%	15,5%	10,0%
FAVÖK	163	99	777	472
FAVÖK Marjı	17,8%	11,3%	18,2%	12,0%
Net Kâr	227	-119	239	-80
Net Kâr Marjı	24,8%	-13,6%	5,6%	-2,0%
Net Borç	-283	-365	-283	-365

Piyasa Çarpanları

	2023	2024	Son
F/K	15,1	28,0	a.d.
PD/DD	1,5	1,1	1,2
FD/FAVÖK	6,5	8,3	15,7

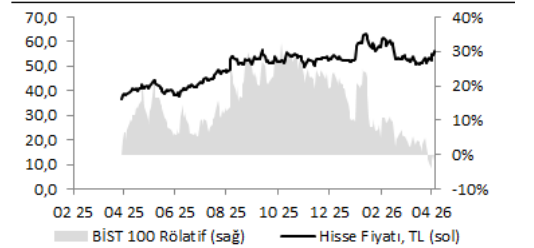
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Tfi Tab Gıda Yatırımları Anonim Şi	111	79,66%
Diğer	28	20,08%
Hisse Geri Alım	0	0,26%
Toplam	139	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	6,6%	-5,4%	6,8%	47,8%
Rölatif	-3,5%	-17,8%	-25,3%	-4,8%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	0,6	1,0	0,9	1,0

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk

emir.kavuk@phillip.com.tr

Satış Kanalları ve Hedefler

2026 yılı için hacimsel bazda yaklaşık %15 büyümeye tekabül eden 80 bin tonluk bir satış hedeflenmektedir (2025: 69,3 bin ton). Mevcut satış kısıtları incelendiğinde; toplam satışların %92,4'ünü dondurulmuş patates, %7,6'sını ise kaplamalı ürünler oluşturmaktadır. Şirketin satışlarının yaklaşık %78'i TAB Gıda restoranlarına yapılmaktadır. TFI TAB Gıda Yatırımları ekosistemiyle sağlanan güçlü yapı Atakey'in yüksek kapasite kullanımını ve üretim planlama disiplini desteklemekte ve öngörülebilir talep yaratmaktadır. Bu yapı ayrıca finansal açıdan düşük ticari alacak riski ve dengeli nakit akışı sağlamaktadır. Diğer taraftan da HORECA kanalı ile yurt içinde çeşitli zincir restoran, otel ve benzeri işletmelere de ürün tedariki sağlamaktadır. Perakende pazarında ise Türkiye'nin önemli indirim marketlerinden biri ile uzun yıllara dayalı olarak çalışmalara devam edilmektedir. Geçtiğimiz yıllarda cironun yaklaşık %25'i Çin, Güney Kore, Brezilya, Birleşik Arap Emirlikleri ve Irak gibi birçok farklı ülkelere yapılan ihracattan gelmekteydi. Mevcut dönemde değerlendirilen TL ve rekabet gücündeki zayıflık sebebiyle ihracat kanalında sınırlı satışa devam edilmektedir. Şirket küresel "Burger King (RBI)" tedarikçi sertifikasına sahip olup uluslararası restoran ağına satış yapabilme yetkinliğine sahiptir. Kur dinamiklerinde iyileşme sağlanması halinde ihracat kanalının hızla açılması ve satış kompozisyonuna katkı sağlaması beklenmektedir.

Finansal Durum

Şirketin net borcu bulunmamaktadır; halka arz sonrası tüm borçlar kapatılarak net nakit pozisyonuna geçilmiştir. Bu yıl içerisinde bakım harcamaları dışında olağanüstü veya büyük bir CapEx yatırımı planlanmadığından, nakit yaratımının geçen yıla kıyasla çok daha pozitif seyretmesi öngörülmektedir. Fabrikanın mevcut alanında maksimum %10-20 aralığında sınırlı bir kapasite artışı mümkün olmakla birlikte daha yüksek kapasiteli büyüme yeni bir fabrika yatırımını getirebilir. Yüksek faiz ortamı dikkate alındığında, büyük ölçekli yatırımlar şu an için izlemede tutulmaktadır. Şirketin işletme sermayesi yapısı mevsimsellik göstermektedir. Yılın ilk çeyreğinde, tohumların çiftçilere dağıtılmasıyla ticari alacaklar artarken, Mayıs-Haziran döneminde ham patatesin alımıyla ticari borçlarda artış gözlenmektedir. Yıllık bazda incelendiğinde net işletme sermayesi kendi içinde dengeli, ek fonlama ihtiyacı sınırlı bir yapıdadır. Satışların önemli bir kısmının peşin veya garantili TAB Gıda ekosistemine yapılması nedeniyle şirketin ticari alacak riski bulunmamaktadır.

2026 yılı için ciro tahminimiz 5,62 milyar TL ve FAVÖK beklentimiz ise 675 milyon TL seviyesindedir. Tahminlerimiz sonucunda şirketin 2026T FD/FAVÖK çarpanını 10,8x olarak hesaplıyoruz.

Şirketin 1Ç26 finansal sonuçları yarın (21.04.2026) açıklayacaktır.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.