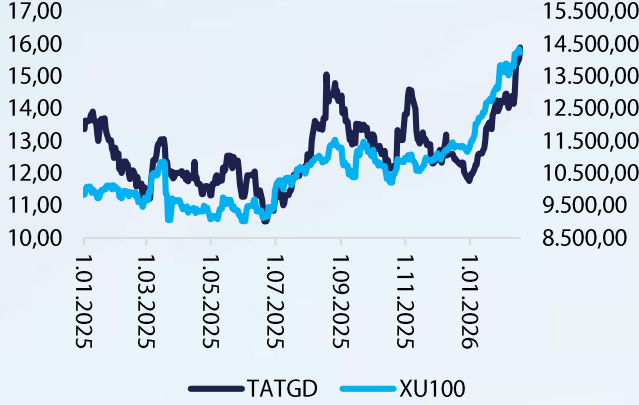


Son Fiyat	15,88
Piyasa Değeri (mln TL)	3.887
Piyasa Değeri (mln \$)	89
F/K	29,41
FD/FAVÖK	11,00
PD/DD	0,91
Hisse Sayısı (mln lot)	245
FDPO (%)	43,66
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	27



ORTAKLIK YAPISI	%
Memişoğlu Tarım	51,93
Diğer	48,07

TATGD	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,19	18,68	32,22
Getiri (\$)	1,97	17,26	9,40
Getiri (XU100-Rölatif)	2,97	6,38	-12,41

Çeyreklik Yıllık	2025/09	2025/12
	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	14,23	22,41
Brüt Kar Marjı (Ç%)	13,55	16,01
FAVÖK Marjı (Y%)	-2,01	8,21
FAVÖK Marjı (Ç%)	14,04	15,48
Net Kar Marjı (Y%)	-6,40	1,61
Net Kar Marjı (Ç%)	2,40	7,60
Net Borç (mln TL)	3.706,87	3.509,87
İşletme Sermayesi (mln TL)	4.583,54	4.703,64
Cari Oran	1,35	1,41
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.480,81	1.300,28
Net Finansman Gideri/Satışlar	17,15	14,34
Brüt Kar Büyüme (Y%)	31,98	93,92
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	193,81	93,92
FAVÖK Büyüme (Y%)	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	103,24	1.248,63
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-5,99

## Tat Gıda - Olumlu

### Operasyonel hedefler tutturuldu!

Tat Gıda, 2025 4.çeyrekte 2,18 milyar TL hasılat, 363 milyon TL FAVÖK ve 186 milyon TL net kar ile beklenti altı hasılat, beklenti üzeri FAVÖK ve net kar paylaştı. 229 milyon TL'lik net parasal kazanç, net karı destekledi (Piyasa Beklentisi: Yok/ Pusula Yatırım: 2,7 milyar TL, 135 milyon TL FAVÖK, 50 milyon TL net kar)

Satış hedeflerinde geri planda kalındı. Yurt içi piyasada beklenti üzeri performans sergilenirken, ihracat tarafında endüstriyel segmentte arz fazlalığı kaynaklı fiyat baskısı hedeflerin tutturulamamasına neden oldu. Hasılat 4. çeyrekte %28,3 artışla 2,18 milyar TL oldu. Satış hacmi 140.972 ton beklentisinin altında 131.098 ton seviyesinde kalırken kümüle net satış hasılatı 8,4 milyar TL beklentisinin sınırlı altında 8,2 milyar TL oldu. 2026 yılında şirket 150.858 ton satış, 10,1 milyar TL net satış hasılatı bekliyor.

Maliyetlerde seyir dengeli ilerliyor. Hem küresel hem iç tarafta maliyet artışları devam ederken satışa kıyasla daha az yaşanan artış doğal olarak brüt karlılığı 4. çeyrekte %100,24 artışla 510,7 milyon TL seviyesine yükseldi. Marj tarafında brüt kar marjı 555 baz puan artışla %16,01 oldu. Brüt kar marjı tarihsel ortalamaların üzerinde seyretmekte olup yeni ürün gamı çerçevesinde mevsim gözetmeden sürdürülebilir hale geleceğini değerlendiriyoruz.

Operasyonel karlılık iştahlı seyrediyor. Brüt kardan gelen iştah çerçevesinde FAVÖK 4. çeyrekte %898,34 artışla 363 milyon TL'ye yükseldi. Vurgulamak gerekirse domates sezonu olan 3. çeyrekte çok daha güçlü bir operasyonel karlılık elde edildi. Ürün gamının yenilenmesi ve sezonsallığı devre dışı bırakma odaklarının ilk teyidi gelmiş oldu. Marjlar tarafında FAVÖK marjı 1020 baz puan artışla %8,21 ile hedefin üst bandını aşarak 2025 FAVÖK marjı hedefi tutturulmuş oldu. Şirket, 2026 yılında %11-14 aralığında bir FAVÖK marjı hedefliyor.

Aslında tek sorun net: Borçluluk! Şirket, dönüşüm ve satın alma süreci sonrasında yeniden yapılandırma odağıyla net borcunda gözle görülür artışlara sahne oldu. Net borç/FAVÖK rasyosu geçen çeyreğe kıyasla yarı yarıya realize olsa da 5,22 seviyesi halen yüksek bir notkada yer almaktadır. Finansman gideri/satışlar rasyosu 281 baz puan gerileyerek %14,34 olmuştur. Henüz istenilen seviyelerde olmasa da şirketin nakit akım ve bilanço tarafında da dönüşümlerine başladığına dair ilk sinyaller gelmiş oldu.

TATGD nezdinde finansalları olumlu buluyoruz. Bugün yapacağı analist toplantısının ardından detaylı gelişmeleri ve değerlendirmelerimizi sizlerle paylaşıyor olacağız.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul