

Tat Gıda

Analist Toplantı Notu

Tat Gıda'nın 24 Ekim 2025 (Cuma) İstanbul'da düzenlenen analist toplantısına ilişkin notlar...

Osman Furkan Özdemir

Analist

oozdemir@sekeryatirim.com

Finansal Görünüm ve Genel Değerlendirme: Tat Gıda yönetimi, 2025 yılının operasyonel açıdan maliyet disiplini ve verimlilik önceliğiyle şekillendiğini vurguladı. Üçüncü çeyrek sonuçları, faaliyet giderlerindeki azalma ve etkin maliyet yönetimi sayesinde kârlılıktaki toparlanma eğiliminin sürdüğünü ortaya koydu. Net zarar 2024'ün aynı dönemindeki 727 milyon TL seviyesinden 52 milyon TL'ye gerilerken, net finansal borç 3.853 milyon TL'den 3.206 milyon TL'ye düştü. Şirketin likidite oranı 0,13'e yükselerek bilanço tarafında iyileşme sinyali verdi.

Üretim Süreci ve Tesis Yapısı: Tat Gıda faaliyetlerini Bursa'nın Mustafakemalpaşa ve Karacabey ilçeleri ile İzmir Torbalı'daki üç üretim tesisinde sürdürmekte olup toplam 740 bin metrekarelik üretim alanına sahiptir. Şirket, Avrupa pazarındaki operasyonel verimliliğini artırmak amacıyla Hollanda merkezli **Tat Europe BV**'yi kurmuş ve bu adımla ihracat ağını güçlendirmeyi hedeflemektedir.

Tedarik Zinciri, Tarımsal Faaliyetler ve Sözleşmeli Çiftçi Yapısı: Yönetim, domates tedarikinde sözleşmeli çiftçilerle çalışma oranının sektör ortalamasının üzerinde olduğunu belirtmiştir. Tat Gıda, hammadde tedarikinin bir kısmını kendi tarımsal faaliyetleri aracılığıyla gerçekleştirmekte olup, iklim değişikliğine bağlı su kıtlığı nedeniyle 2025 sezonunda hasat döneminde yaklaşık iki haftalık bir gecikme yaşanmıştır. Türkiye'de işlenen domates pazarında yaklaşık %16'luk paya sahip olan şirket, 2024'e kıyasla %16 oranında düşen işlenen domates miktarını etkin stok yönetimiyle dengelemiştir. Ana faaliyet alanı olan domates ürünleri ve salçadaki %13'lük üretim düşüşü, turşu ve diğer kategorilerdeki üretim artışıyla telafi edilerek ürün karması çeşitliliği korunmuştur.

Üretim ve Satış Hacmi: Üretim hacmi 3Ç25'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 azalarak 87.116 ton, satış hacmi ise %5,8 düşerek 32.790 ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin ihracat hacmindeki azalış, ağırlıklı olarak salça ve sos ürünlerinde yaşanan küresel fiyat baskısından kaynaklanmıştır. İhracat gelirleri TL bazında %29 düşüşle 452 milyon TL'ye, dolar bazında ise %28 azalışla 10,7 milyon ABD dolarına gerilemiştir. 2025 yılının ilk dokuz ayında ihracat gelirleri 1,5 milyar TL olurken (2024: 2,48 milyar TL), yurt dışı satışlardaki %39'luk düşüş, yurt içi satışlardaki %11'lik artışla kısmen dengelenmiştir. Yönetim, ihracat tarafındaki daralmanın Çin kaynaklı rekabet nedeniyle yaşanan pazar payı kaybından kaynaklandığını; yurt içi satışlardaki artışın ise indirim marketlerle yapılan yeni anlaşmalar ve sınırlı fiyat artışları sayesinde gerçekleştiğini ifade etti.

Kârlılık ve Maliyet Yönetimi: Üçüncü çeyrekte brüt kâr marjı etkin maliyet yönetimiyle bir önceki çeyreğe göre 3,7 puan artarak %17 seviyesine yükselmiştir. 2025'in ilk dokuz ayında FAVÖK 490 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %8,5 olarak gerçekleşmiştir (2024:%3). Genel yönetim giderlerinde %37, pazarlama giderlerinde ise %26 oranındaki düşüş, faaliyet kârlılığını destekleyen unsurlar arasında öne çıkmıştır. Finansman giderlerindeki azalma ve parasal kazanç düşüşü net kârı sınırlı etkilese de genel sonuçlar faaliyet kârlılığında belirgin bir iyileşmeye işaret etmiştir.

	TL	US\$
Fiyat	13,33	0,32
BIST 100	10.942	261
US\$ (MB Alış):	41,8427	
52 Hafta Yüksek:	15,05	0,43
52 Hafta Düşük:	10,51	0,27
Bloomberg/Reuters Kodu:	TATGD.TI / TATGD.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 244,8

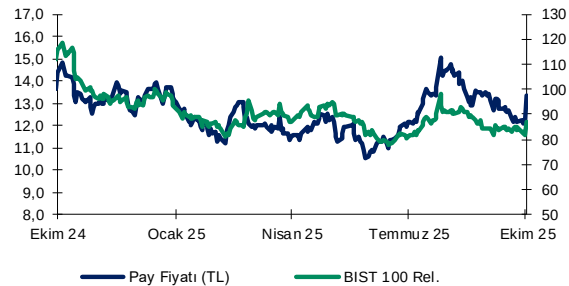
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	3.263	78
Halka Açık PD:	1.338	32

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-0,3	-7,2	-0,2
US\$ Getiri (%):	-1,6	-24,2	-16,1
BIST 100 Relatif Getiri (%):	3,6	-24,7	-10,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	26,60		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	0,70		

Beta	0,68
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,32
Yıllık Volatilité (BIST 100)	0,25

Ortaklık Yapısı	%
Memişoğlu Tarım Ürünleri Tic. Ltd. Şti	51,93
Temel Ticaret ve Yatırım A.Ş.	3,26
Kagome Co. Ltd.	2,07
Sumitomo Corporation	0,85
Diğer	1,04
Halka Açık	40,85

Toplam 100,00



Sürdürülebilirlik ve Yatırımlar: Sürdürülebilirlik yatırımları kapsamında şirket, Manisa'da 2,3 MWp kapasiteli GES projesini devreye almış, Afyonkarahisar'da 9,9 MWp kapasiteli santralinin kurulumuna devam etmektedir. Bu iki proje tamamlandığında şirket enerji ihtiyacının %97'sini yenilenebilir kaynaklardan karşılamayı hedeflemekte olup mevcut oran %19,5 seviyesindedir. Toplam yatırım tutarı yaklaşık 4,9 milyon ABD doları olan bu projeler uzun vadeli yeşil kredi finansmanı ile yürütülmektedir.

Yönetim Beklentileri ve Görünüm: Yönetim, 2025 yılı satış hacmini 140.972 ton, 2026 yılı satış hacmini ise 150.858 ton olarak öngörmektedir. Net satış hasılatının 2025'te 8,4 milyar TL, 2026'da 10,1 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir. FAVÖK marjı beklentisi 2025 için %5-8, 2026 için ise %11-14 aralığındadır. Yönetim, bu hedeflerin TÜFE'nin yaklaşık %25 seviyesinde gerçekleşeceği varsayımıyla belirlendiğini ve enflasyon muhasebesi öncesi dönemde FAVÖK marjlarının benzer şekilde yaklaşık %15 civarında olduğunu ifade etmiştir.

Genel Değerlendirme ve Analist Görüşü: Genel olarak, Tat Gıda 2025 yılında maliyet disiplini ve etkin stok yönetimiyle operasyonel kârlılığında güçlü bir toparlanma göstermiştir. İhracat pazarlarındaki zayıflık kısa vadede büyümeyi sınırlasa da yurt içi kanal performansı, ürün çeşitliliği ve verimlilik yatırımları bu etkiyi dengelemektedir. GES projeleri ve sözleşmeli tarım modeli, şirketin sürdürülebilir büyüme ve marj istikrarı açısından orta vadede olumlu görünümünü desteklemektedir.

Şeker Yatırım

UYARI 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com