



Finansal Değerlendirme Raporu

Tab Gıda <TABGD>

Gıda-İçecek

TAB Gıda (TABGD TI), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %4,9 artışla 16,73 milyar TL satış geliri, %6,1 artışla 3,77 milyar TL FAVÖK ve %48,6 azalışla 629 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 16,59 milyar TL ciro, 3,59 milyar TL FAVÖK ve 749 milyon TL net kar yönündeyken, kurum beklentimiz ise 16,75 milyar TL ciro, 3,70 milyar TL FAVÖK ve 650 milyon TL net kar yönündeydi.

Operasyonel tarafta reel ciro büyümesinin üzerinde FAVÖK artışı ve marjların korunması sonuçların güçlü tarafını oluşturdu. Brüt kar yıllık bazda %2,5 artarak 2,81 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı 38 baz puan gerileyerek %16,8 seviyesinde gerçekleşti. Buna karşılık FAVÖK marjı maliyet kontrolleri disiplinli fiyatlandırma ve ticari aksiyonların katkısıyla yıllık bazda 26 baz puan artarak %22,5'e yükseldi. TMS 29 etkisi hariç tutulduğunda ise satış gelirleri %37,7, FAVÖK %39,6 büyürken FAVÖK marjı %22,3 seviyesinde gerçekleşti.

Operasyonel göstergelerde müşteri trafiğindeki büyüme dikkat çekti. Sistem genelinde satışlar TMS 29 hariç yıllık bazda %34,5 artarak 23,46 milyar TL'ye yükselirken toplam fiş sayısı %6,7 artışla 71,1 milyona ulaştı. Paket servis sipariş adetleri ise yıllık bazda %14 büyüdü. Şirket, fiş sayısındaki büyümeye özellikle Popeyes ve Arby's markalarının öncülük ettiğini belirtirken uygun fiyatlı ekonomi menülerinin ve artan pazarlama faaliyetlerinin tüketici talebini desteklediğini ifade etti. Restoran ağı tarafında büyüme üçüncü çeyrekte hızlandı. Şirket çeyrek boyunca 73 yeni restoran açarken yılın ilk dokuz ayında toplam yeni restoran sayısı 151'e ve toplam restoran ağı 2.164'e yükseldi. Piyasa koşullarının yeni restoranlar için avantajlı kira anlaşmalarına olanak sağladığı belirtilirken mevcut restoranlarda renovasyon yatırımları da sürdürüldü. Usta Dönerci'nin franchise modeliyle Çin'de ilk restoranlarını açması ise şirketin uluslararası büyüme stratejisi açısından dikkat çeken bir gelişme oldu.

Dijital kanallar tarafında güçlü penetrasyonun sürdüğünü gördük. Üçüncü çeyrekte dijital kanallar toplam satışların %56'sını, paket servis ise satışların %30'unu oluşturdu. Burger King, Popeyes ve Arby's restoranlarında kiosk penetrasyonu %80'e yaklaşırken, çeyrek içerisinde yaklaşık 400 yeni kiosk ekranı devreye alındı.

Karlılık tarafında ise operasyonel görünümünden belirgin şekilde daha zayıf bir performans izlendi. Yatırım faaliyetlerinden gelirler geçen yılki 594 milyon TL'den 101 milyon TL'ye, finansal gelirler ise 351 milyon TL'den 158 milyon TL'ye gerilerken, finansman giderleri %18 artarak 665 milyon TL'ye yükseldi. Buna bağlı olarak vergi öncesi kar yıllık bazda %42 azalışla 849 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Parasal pozisyon kaybının 320 milyon TL'den 114 milyon TL'ye gerilemesi ise net kardaki düşüşü kısmen sınırladı. Net kardaki yıllık gerilemenin önemli kısmı finansal gelirlerin dönemsel zamanlamasından kaynaklandı. Şirket, 2026 yılının ilk yarısında 2,6 milyar TL başlangıç yatırımı üzerinden yapılandırılmış finansal üründen yaklaşık 1 milyar TL kar elde ederek %40 civarında getiriye ulaştığını ve yılın tamamına ilişkin getiri hedefini ilk yarıda gerçekleştirdiğini belirtti. Kazancın güvence altına alınması amacıyla pozisyon kapatılırken yılın ikinci yarısında bu üründen ilave bir kar beklenmiyor.

Bilanço tarafında şirketin güçlü yapısı korunuyor. Yılın ilk dokuz ayında 1,3 milyar TL nakit temettü dağıtımı ve 3,6 milyar TL restoran yatırımı gerçekleştirmesine rağmen üçüncü çeyrek sonunda yaklaşık 9,5 milyar TL nakit ve finansal yatırıma sahip bulunuyor. Şirketin finansal borcunun bulunmaması bilanço esnekliğini desteklerken döviz cinsi borcun bulunmaması ve tedarikin büyük ölçüde yurt içinden sağlanması kur riskini de sınırlıyor.

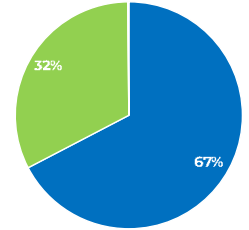
Şirket 2026 yılı beklentilerini değiştirmede. Yönetim yaklaşık %10 restoran ağı büyümesi, %8-10 reel gelir artışı ve yıllık bazda yatay FAVÖK marjı beklentilerini koruyor. Yüksek petrol fiyatları, girdi maliyetlerindeki artış ve tüketici satın alma gücü üzerindeki baskıya rağmen dokuz aylık gerçekleştirmeler sonrasında yıl sonu beklentilerinin korunmasını operasyonel görünüm açısından destekleyici buluyoruz.

Genel olarak değerlendirdiğimizde fiş sayısındaki büyümeyi, hızlanan restoran açılışlarını, güçlü dijital penetrasyonu ve borçsuz bilanço yapısını olumlu buluyoruz. Net karın konsensüsün altında kalması ilk bakışta negatif görünmekle birlikte bu durumun önemli ölçüde finansal gelirlerin ilk yarıya önden yüklenmesi ve karşılaştırma bazındaki vergi etkilerinden kaynaklanması nedeniyle çekirdek operasyonel performansta bir bozulmaya işaret etmediğini düşünüyoruz. Yıl sonu beklentilerinin de korunmasını dikkate alarak 3Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini **sınırlı pozitif** olarak değerlendiriyoruz.



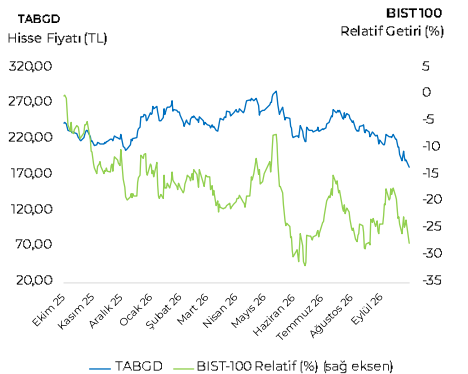
Hisse Kodu	TABGD
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	181,60
5Y En Yüksek	295,00
5Y En Düşük	181,00
Hisse Adedi (mn)	261
HAO	30%
Piyasa Değeri (TL mn)	47.451
Piyasa Değeri (USD mn)	955
Finansal Borç (TL mn)	8.542
Finansal Borç (USD mn)	175
3A OIH (USD mn)	3,22
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,12%

F / K	
Güncel	25,75
6 Aylık Ortalama	27,04
1 Yıllık Ortalama	24,54
PD/DD	
Güncel	1,65
6 Aylık Ortalama	2,77
1 Yıllık Ortalama	2,99



* TR TAB GIDA YATIRIMLARI ANONİM ŞİRKETİ - DİĞER - HİSSE GERİALIM

TABGD (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	59.221	44.340	48.736
FAVÖK	12.087	9.234	10.152
Net Kar	3.267	3.265	2.480
Özkaynaklar	27.695	27.714	28.826





Çekince Metni

İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

