

Finansal Değerlendirme Raporu

Tat Gıda <TATGD>

Gıda

Tat Gıda'nın 2Ç26 finansalları, bilanço ve son 12 aylık göstergelerde toparlanmanın sürdüğünü gösterdi. Buna karşın çeyrek bazda operasyonel kârlılık tarafında daha temkinli bir görünüm öne çıktı.

2Ç26'da şirketin satış gelirleri yıllık bazda %6,2 artarak 2,37 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kâr aynı dönemde %12,2 artışla 342,9 milyon TL oldu, brüt kâr marjı da 0,8 puan iyileşerek %14,5'e çıktı. Buna karşılık esas faaliyet kârı %2,6 artışla 109,5 milyon TL'de kaldı, esas faaliyet kâr marjı ise sınırlı geriledi. Çeyreğin operasyonel taraftaki en zayıf başlığı FAVÖK performansı oldu. FAVÖK yıllık bazda %52,6 düşüşle 30,5 milyon TL'ye geriledi, FAVÖK marjı da %2,9'dan %1,3'e indi. Bununla birlikte bu gerilemede amortisman dağılımına ilişkin teknik etkiler belirleyici oldu. Bu nedenle FAVÖK görünümündeki bozulma, faaliyet performansındaki zayıflamayı tam olarak yansıtmıyor.

Net kâr tarafında ise daha güçlü bir görünüm gördük. Şirket, 2Ç25'te açıkladığı 11,8 milyon TL zarara karşılık 2Ç26'da 215,4 milyon TL net kâr yazdı. Ancak net kârdaki bu iyileşmenin ana kaynağı operasyonel performans olmadı. Finansal giderlerdeki azalma, net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi geliri bu dönüşümde belirleyici oldu. Bu nedenle ikinci çeyrek özelinde net kâr performansını kâr kalitesi açısından daha temkinli okumak gerekiyor.

İlk yarı bazında ise tablo daha güçlü görünüyor. 6A26 döneminde satış gelirleri yıllık bazda %4,2 artarak 4,84 milyar TL'ye yükseldi. Asıl belirgin iyileşme maliyet yönetimi ve marjlar tarafında gerçekleşti. Satışların maliyeti geçen yılın aynı dönemine göre hafif gerilerken, brüt kâr %41,9 artışla 737,1 milyon TL'ye çıktı, brüt kâr marjı da %11,2'den %15,2'ye yükseldi. Faaliyet giderleri yalnızca %1,6 arttı. Bu sayede esas faaliyet kârı %133 artarak 287,6 milyon TL'ye ulaştı. FVÖK negatiften pozitifte döndü, FAVÖK 29 milyon TL'den 244,8 milyon TL'ye yükseldi, FAVÖK marjı da %0,6'dan %5,1'e çıktı. Net kârın 122,8 milyon TL zarardan 340,5 milyon TL kâra dönmesi de finansal sonuçlardaki iyileşmeyi destekledi.

Son 12 aylık veriler de bu toparlanmayı teyit etti. FAVÖK 1,01 milyar TL'ye, net kar 618,9 milyon TL'ye, TTM serbest nakit akışı ise 1,52 milyar TL'ye yükseldi. Bu görünüm, iyileşmenin yalnızca tek bir döneme özgü kalmadığını, daha geniş zamana yayılan bir toparlanmaya işaret ediyor.

Bilanço tarafında da olumlu bir tablo var. 30 Haziran 2025'e göre net borç %25 azalarak 2,66 milyar TL'ye geriledi. Finansal borçlar %20'nin üzerinde düştü. Özkaynaklar ise aynı dönemde %76 artarak 8,45 milyar TL'ye yükseldi. Net Borç/FAVÖK oranı 15,3x'ten 2,6x'e indi, cari oran 1,60'a çıktı, kaldıraç oranı da geriledi. Bu tablo bilanço kalitesindeki iyileşmeyi net şekilde ortaya koydu.

Sonuç olarak, Tat Gıda'nın 2Ç26 finansalları çeyrek bazda net kâr tarafında güçlü, operasyonel kârlılık tarafında ise daha ihtiyatlı sinyaller verdi. Buna karşın ilk yarı ve bilanço görünümü, şirketin geçen yılın aynı dönemine göre daha dengeli, daha düşük borçlu ve daha güçlü bir finansal yapıya geçtiğini gösterdi. Bu çerçevede genel hikâyeyi olumlu buluyoruz. Bununla birlikte kısa vadede net kârın faaliyet dışı kalemlere duyarlılığı ile FAVÖK tarafındaki oynaklık izlenmesi gereken başlıklar olmaya devam ediyor.

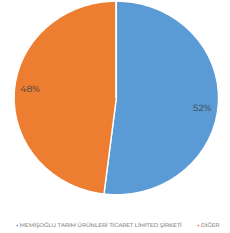
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TATGD
Şirket Pazarı	Ana Pazar
Hedef Fiyat (TL)	676,00
Hedef Getiri	3490,0%
Hisse Fiyatı (TL)	18,83
5Y En Yüksek	23,34
5Y En Düşük	11,65
Hisse Adedi (mn)	245
HAO	41%
Piyasa Değeri (TL mn)	4.610
Piyasa Değeri (USD mn)	97
Finansal Borç (TL mn)	3.907
Finansal Borç (USD mn)	84
3A OİH (USD mn)	1,86
3A OİH/HA Piyasa Değ.	4,66%

F / K	
Güncel	7,74
6 Aylık Ortalama	17,97
1 Yıllık Ortalama	19,78

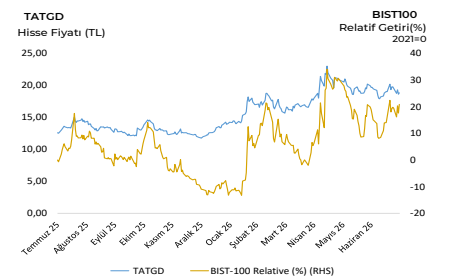
PD/DD	
Güncel	0,55
6 Aylık Ortalama	0,69
1 Yıllık Ortalama	0,82

Ortaklık Yapısı



Performans

TATGD (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	9.645	0	4.841
FAVÖK	792	29	245
Net Kar	156	-123	341
Özkaynaklar	5.058	4.802	8.453



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	2.373	2.235	6%	4.841	4.645	4%
Satışların Maliyeti (-)	-2.030	-1.930	5%	-4.104	-4.125	-1%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	343	306	12%	737	519	42%
Faaliyet Giderleri (-)	-304	-294	3%	-598	-589	2%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	39	11	254%	139	-69	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	70	96	-27%	149	193	-23%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-33	-222	-85%	-41	-339	-88%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2	0	1155%	-3	0	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	78	-115	a.d.	244	-215	a.d.
Vergiler	137	103	33%	97	92	5%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	215	-12	a.d.	341	-123	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	215	-12	a.d.	341	-123	a.d.
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	215	-12	a.d.	341	-123	a.d.

RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	9.841,02	8.937,70	10%	9.841,02	8.937,70	10%
FVAÖK - Yıllık	1.007,65	223,88	350%	1.007,65	223,88	350%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	1.293,33	579,04	123%	1.293,33	579,04	123%
Net Dönem Karı - Yıllık	618,90	-18,20	-3501%	618,90	-18,20	-3501%
Brüt Kar Marjı	14,45	13,67	6%	15,23	11,18	36%
FVAÖK	101,54	64,35	58%	244,84	28,99	745%
FVAÖK Marjı	4,28	2,88	49%	5,06	0,62	710%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	171,86	160,04	7%	393,58	221,70	78%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	7,24	7,16	1%	8,13	4,77	70%
İşletme Sermayesi	3.773,00	3.006,81	25%	3.773,00	3.006,81	25%
Aktif Karlılık - Yıllık	4,73	-0,18	-2683%	4,73	-0,18	-2683%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	9,89	-0,46	-2273%	9,89	-0,46	-2273%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	8,30	-0,36	-2430%	8,30	-0,36	-2430%
Alacak Tahsilat Süresi	68,43	68,16	0%	68,43	68,16	0%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	183,06	177,12	3%	183,06	177,12	3%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	59,91	52,13	15%	59,91	52,13	15%
Nakit Döndürme Süresi	202,30	199,80	1%	202,30	199,80	1%
Net Nakit	-2.660,26	-2.686,42	-1%	-2.660,26	-2.686,42	-1%
Sabit Sermaye Yatırımları	-117,26	-116,21	1%	-274,84	-167,16	64%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,65	1,30	-50%	0,65	1,30	-50%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	1,13	-0,43	-361%	1,13	-0,43	-361%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	6.630	5.323	25%	6.630	5.323	25%
Hazır Değerler	1.247	1.031	21%	1.247	1.031	21%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	1.706	1.416	20%	1.706	1.416	20%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	5	7	-30%	5	7	-30%
Stoklar	2.821	2.272	24%	2.821	2.272	24%
Diğer Dönen Varlıklar	851	598	42%	851	598	42%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	7.279	3.028	140%	7.279	3.028	140%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	-6%	0	0	-6%
Finansal Duran Varlıklar	6	4	54%	6	4	54%
Maddi Duran Varlıklar	6.986	2.789	150%	6.986	2.789	150%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	279	202	38%	279	202	38%
Diğer Duran Varlıklar	8	33	-77%	8	33	-77%
TOPLAM VARLIKLAR	13.908	8.351	67%	13.908	8.351	67%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.138	4.028	3%	4.138	4.028	3%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	3.037	3.117	-3%	3.037	3.117	-3%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	754	680	11%	754	680	11%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	251	142	76%	251	142	76%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	96	88	10%	96	88	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.317	688	91%	1.317	688	91%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	870	600	45%	870	600	45%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	361	26	1292%	361	26	1292%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	86	63	37%	86	63	37%
Özsermaye	8.453	3.635	133%	8.453	3.635	133%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8.453	3.635	133%	8.453	3.635	133%
Sermaye	245	245	0%	245	245	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	102	77	32%	102	77	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-469	-473	-1%	-469	-473	-1%
Dönem Net Kar/Zararı	341	-93	a.d.	341	-93	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	8.235	3.879	112%	8.235	3.879	112%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	13.908	8.351	67%	13.908	8.351	67%

ÇEKİNCE

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 dayanılarak 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.

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