

Tat Gıda

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Beklentilerin altında net kar.** Tat Gıda, 3Ç23'te piyasa ortalama beklentisi olan 84 mın TL ve beklentimiz olan 102 mın TL'nin oldukça altında yıllık bazda %57 azalışla 21,2 mın TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gerçekleşen net karda, net finansman giderlerindeki artışın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. 3Ç22'de 42,6 mın TL net finansman gideri kaydeden şirket 3Ç23'te 150,2 mın TL net finansman gideri kaydetti. Ciro ve operasyonel karlılık tarafında beklentimiz ile uyumlu sonuçlar görsük de, finansman giderlerindeki artıştan kaynaklı olarak beklentimizin altında kalan net kar nedeniyle, üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yıllık bazda yurt içi tarafta güçlü satış hacmi ve fiyat performansı ciro büyümesini destekledi.** Yurt içi tarafta güçlü satış hacmi ve fiyat performansının desteğiyle yıllık bazda %57 artışla 1.175 mın TL seviyesinde net satış geliri kaydedildi. Bu rakam, piyasa ortalama beklentisi olan 1.236 mın TL ve beklentimiz olan 1.272 mın TL ile uyumlu gerçekleşmeye işaret ediyor. Şirketin üretimindeki mevsimsellik sebebiyle hasat dönemi ve ürün alımları ağırlıklı olarak üçüncü çeyrekte gerçekleşmektedir. 3Ç23'te yıllık bazda %7,9 düşüşle 93.613 ton üretim kaydedilirken, toplam satış hacmi ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,6 artarak yaklaşık 32.402 ton seviyesinde gerçekleşti. 3Ç23'te yurt içi satışlar bir önceki yıl aynı dönemine kıyasla %51,1 artarak 831,7 mın TL, yurt dışı satışları ise %73,2 artışla 343,2 mın TL oldu. İhracatın toplam satışlar içindeki payı ise 3Ç23'te %29,2 olarak gerçekleşti (3Ç22'de %26,5).
- ✓ **Net borç artış kaydetti.** Haziran sonunda 2,03 mır TL seviyesinde kaydedilen net borç, Eylül sonu itibariyle 2,32 mır TL seviyesine yükseldi. Şirketin 30 Eylül 2023 sonunda kısa ve uzun vadeli finansal borçları toplamının %19'u döviz bazında krediler olup (15 milyon EUR- EBRD kredisi) geri kalanı TL bazlı kredilerdir. Önümüzdeki çeyreklere artan satışların ve nakit girişinin borç seviyesinde olumlu bir etki yapmasını bekleyebiliriz.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentiler ile uyumlu.** 3Ç23'te FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 162 mın TL ve beklentimiz olan 163 mın TL ile benzer yıllık bazda %40,3 artışla 163,5 mın TL seviyesinde gerçekleşti. Enflasyonun yarattığı maliyet artışları nedeniyle marjlarda yıllık bazda daralma kaydedildi. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,7 puan düşüşle beklentimizin 1,1 puan, piyasa ortalama beklentisinin 0,8 puan üzerinde bir gerçekleşmeye işaret ediyor. Maliyetler 3Ç23'te bir önceki sene aynı döneme kıyasla %54 arttı. Tat Gıda'nın brüt karı ise yıllık bazda %65 artarak 327,3 mın TL oldu. Brüt kar marjı bu dönemde %27,9 olurken, geçen sene aynı dönemde %26,5 seviyelerinde gerçekleşmişti. Brüt kar marjındaki iyileşmede üçüncü çeyrekte özellikle hammadde maliyetlerinin stabil seyir izlemesi etkili oldu.

AL

Hisse Fiyatı: 36,06 TL

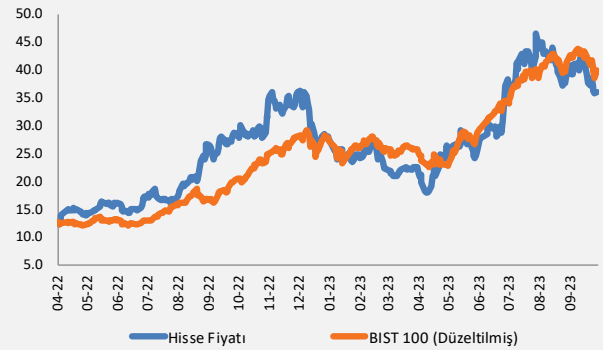
Hedef Fiyat: 46,84 TL

Getiri Potansiyeli: %30

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	36.06
52H En Yüksek (TL)	49.90
52H En Düşük (TL)	17.28
Piyasa Değeri (mın TL)	4,904
Piyasa Değeri (mın USD)	175
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	41.42
Konsensus Tawiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mın USD)	5.3
HLY HBK (2023T)	2.5
Konsensus HBK (2023T)	-

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	2Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.175	749	57,0%	17,1%	1.004	1.272	1.236
Satışların maliyeti	848	550	54,0%	11,1%	763	-	-
Brüt kâr	327	198	65,2%	36,1%	240	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	27,9%	26,5%	1,4%	3,9%	24,0%	-	-
Faaliyet Giderleri	197	100	97,6%	22,8%	161	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	16,8%	13,3%	3,5%	0,8%	16,0%	-	-
FVÖK	130	98	32,2%	63,1%	80	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	11,1%	13,1%	-2,1%	3,1%	7,9%	-	-
FAVÖK	163	117	40,3%	84,4%	89	163	162
<i>FAVÖK marjı</i>	13,9%	15,6%	-1,7%	5,1%	8,8%	12,8%	13,1%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	21	49	-57,1%	-72,2%	76	102	84
<i>Net kâr marjı</i>	1,8%	6,6%	-4,8%	-5,8%	7,6%	8,0%	6,8%

Kaynak:TATGD, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımız olan 46,84 TL'yi ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz. Hatırlanacağı üzere 22 Mayıs 2023 tarihinde Tat Gıda'nın ana ortağı Koç Holding, sahip olduğu Tat Gıda paylarının satışı dahil stratejik alternatiflerin değerlendirilmesi amacıyla bir çalışma başlatıldığını ve konuyla ilgili finansal danışmanlık alınması için görevlendirme yapıldığını bildirmişti. 28.07.2023 tarihinde ise Koç Holding, söz konusu çalışmalar kapsamında çeşitli uluslararası ve yerel potansiyel alıcılardan alınan bağlayıcı olmayan tekliflerin değerlendirildiğini ve uygun görülen adaylarla gizlilik hükümlerine uymak kaydıyla detay inceleme ve bağlayıcı teklif verme aşamalarının yer aldığı ikinci faza geçildiğini bildirdi. řu aşamada somut bir karar alınmadığını biliyoruz. Tat Gıda'nın hakim paylarının (%53,33 oranındaki paylar) satın alınması konusundaki gelişmeler hisse performansı üzerinde etkili olacaktır. Özellikle, söz konusu satın alma ile Tat Gıda ve satın alacak firma arasında oluşacak sinerjinin uzun vadede hem şirket finansalları hem de gelecek dönem stratejik görünüm açısından olumlu olacağını düşünüyoruz. Üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından, Tat Gıda için 46,84 TL seviyesindeki bulunan hedef fiyatımızı koruyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim