

## Tat Gıda

## 2Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Beklentimizden daha yüksek net zarar.** Tat Gıda, 2Ç24'te zayıf operasyonel performans ve sınırlı da olsa ilk çeyreğin aksine net parasal kayıp kaydedilmesinin etkisiyle, 94 mn TL'lik net zarar beklentimizden daha yüksek 277,6 mn TL net zarar kaydetti. Şirket geçen yıl aynı dönemde 104,5 mn TL net kar açıklamıştı. Beklentimizden daha yüksek kaydedilen net zararda, beklentimizden daha düşük ciro ve operasyonel performansa ek olarak, beklentimizin aksine sınırlı da olsa net parasal kayıp kaydedilmesi etkili oldu. TMS 29 uygulaması kapsamında endeksleme etkisi sonucu kaydedilen parasal kayıp 2Ç24'te 10 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket 2Ç23'te 327 mn TL ve yılın ilk çeyreğinde 286 mn TL net parasal kazanç kaydetmişti. Özetle; her anlamda beklentimizin altında kalan zayıf ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yurt içi satışlar gerilerken, ihracat gelirleri sınırlı da olsa arttı.** 2Ç24'te Tat Gıda'nın toplam satış tonajı %14,7 artarken, satış gelirleri özellikle yurt içi pazardaki talep kaynaklı düşüş nedeniyle yıllık bazda %21,5 gerileyerek 1.395 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu rakam beklentimiz olan 1.572 mn TL'nin altında gerçekleşti. Tat Gıda'nın 2Ç24'te yurt içi satışları yıllık bazda %33 düşüşle 800 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, ihracat gelirleri %2,2 oranında artarak 595 mn TL oldu. Aynı dönemde, ihracatın toplam satışlar içindeki payı ise %43 seviyesine yükseldi (2Ç23: %33). Yurt dışı pazarlarda, Çin'deki domates arzı artışı dolayısıyla 2024 yılı başından bu yana süregelen fiyat baskısı devam ederken; endüstriyel ürünlerdeki talep baskısı, özel markalı ürünlere odaklanılarak dengelenmeye çalışıldı. Yurt içi satış geliri tarafında görülen düşüşte ise, satın alma gücündeki gerilemenin tüketicilerin fiyat hassasiyetini artırdığı ve talebi fiyat odaklı kampanyalara ve market markalarına yönlendirmesi kaynaklı olduğunu söyleyebiliriz.
- ✓ **Operasyonel zarar kaydedildi.** 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 77 mn TL'lik operasyonel kar beklentimizin aksine, 11,4 mn TL operasyonel zarar kaydedildi. 2Ç24'te, satışların maliyeti'nin gelir içindeki payı karlılığı daha yüksek olan yurt dışı satışların ağırlığının artması dolayısıyla yıllık bazda 9,9 puan, 1Ç24'e kıyasla ise 2,6 puan düşerek %91,3 oldu. Bu doğrultuda, toplam net satışlardaki gerileme sonucu, 1Y24'te, brüt karı yıllık bazda %26,9 düşüşle 224,1 mln TL oldu (1Y23 brüt kar: 306,7 mln TL).
- ✓ **Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımız olan 38,10 TL'yi 30,35 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi ise TUT'a çekiyoruz.** Beklentimizin altında gerçekleşen zayıf ikinci çeyrek finansal sonuçlarının ardından tahminlerimizde aşağı yönlü revizyona gidiyoruz. Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımız olan 38,10 TL'yi 30,35 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise TUT'a çekiyoruz. Özetle, ihraç pazarlarında, beklenenin üzerinde küresel domates hasatı ve 2023 sezonunun yüksek maliyetlerinin 2024'e sarkan etkisi ile birlikte döviz kurunun stabil kalması hem rekabetçiliği hem de marjları olumsuz etkiledi. Yılın devamında da marjlardaki zayıf seyrin devamını öngörüyoruz.

## TUT

Hisse Fiyatı: 23,92 TL

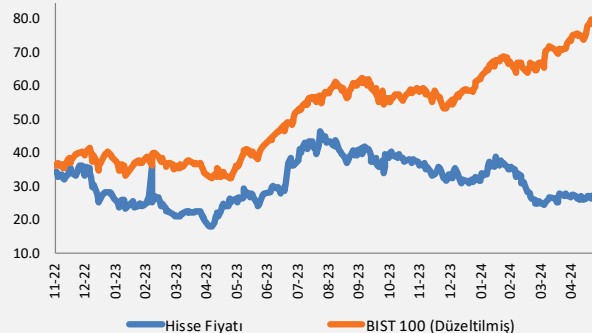
Hedef Fiyat: 30,35 TL

Getiri Potansiyeli: %27

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	23.92
52H En Yüksek (TL)	44.54
52H En Düşük (TL)	23.10
Piyasa Değeri (mn TL)	3,253
Piyasa Değeri (mn USD)	96
Halka Açıklık Oranı (%)	42.45
Konsensus HF (TL)	-
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.0
Konsensus HBK (2024T)	-

## Fiyat Performansı



TATGD (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	1.395	1.777	-21,5%	1.572
FAVÖK	-11	-272	n/a	77
FAVÖK marjı	-0,8%	-15,3%	14,5%	4,9%
Net kâr	-278	104	n/a	-94
Net kâr marjı	-19,9%	5,9%	-25,8%	-6,0%

**Kaynak: TATGD, HLY Araştırma**

# 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	<a href="mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr">KDemirtas@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 45

### 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.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim