



### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TATGD
Mevcut Fiyat (TL)	23.44
Hedef Fiyat (TL)	39.70
Getiri Potansiyeli (%)	69%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.36 37.14
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	43
Sermaye (mln TL)	136
Pazar	Yıldız Pazar

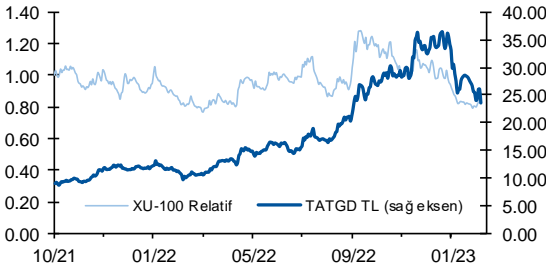
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	3,188
Hedeflenen Piyasa Değeri	5,399
Net Borç	2,222
Firma Değeri	5,410

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-23%	-18%	101%	-35%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	-21%	-11%	-20%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 07 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Tat Gıda (TATGD TI)

### 4Ç22'de beklentilerin hafif altında FAVÖK ve net kar

#### Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Tat Gıda, 4Ç22'de 1.019 milyon TL gelir (Konsensus: 982 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.025 milyon TL), 138 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 157 milyon TL / Deniz Yatırım: 160 milyon TL) ve 67 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 76 milyon TL / Deniz Yatırım: 81 milyon TL) açıkladı. Tat Gıda, yeni sezon maliyetlerindeki artışların etkisiyle beklentilerin hafif altında FAVÖK ve net kar açıklamıştır. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- İki yıldır üretim rekoru kıran Şirket, 2022 yılı hasat döneminde yıllık %8 artışla toplam 543 bin ton domates işlemiştir. Türkiye domates işleme alanında %23 paya sahip olmuştur. Toplam üretim hacmi ise %14 artarak 150 bin tona ulaşmıştır.
- Yüksek satış hacmi ve fiyat performansı ile satış gelirleri yıllık bazda %185 artarak 1.019 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılı toplam satış geliri ise geçen yıla %155 artarak 2.787 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- İhracat dolar bazında %52 artışla 58 milyon USD'ye ulaşırken, toplam satışlar içindeki payı da %35 olmuştur (2021: %31).
- Yeni sezon maliyetlerindeki artışlar marjlar üzerinde baskıya neden olurken fiyat düzeltmeleri, tasarruf girişimleri ve verimlilik iyileştirmeleri ile Şirket baskıyı dengelemeye çalışmıştır. Brüt kar marjı yıllık bazda 4.9 puan daralarak %26,5 seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 1,1 puan azalışla %13,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket, 2022 yılı toplamında ise bir önceki yıla göre FAVÖK marjını 1.2 puan artışla iyileştirmeyi başarmıştır.
- 4Ç21'de 8 milyon TL olan net finansman geliri elde eden Şirket, 4Ç22'de 120 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Şirket'in 4Ç22'de net kar rakamı çeyrek bazda %36, yıllık bazda da %73 artarak 67 milyon TL olmuştur. 2022 yılı toplamına baktığımızda ise net kar %32 artarak 295 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Üretimin ağırlıklı olarak üçüncü çeyrekte gerçekleşmesi ve yeni sezon maliyetlerinin artmasıyla birlikte mevsimselliğin bir sonucu olarak, net borç üçüncü ve dördüncü çeyrekte artmaktadır. 9A22 sonunda 1.465 milyon TL olan net borç pozisyonu 2022 yılı sonunda 2.222 milyon TL'ye yükselmiştir. Önümüzdeki çeyreklerde artan satışların ve nakit girişinin borç seviyesinde olumlu bir etki yapması beklenmektedir.
- Şirket, darboğaz giderme, inovasyon, kalite, yenileme ve bakım konusunda devam eden yatırımlar çerçevesinde 218 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

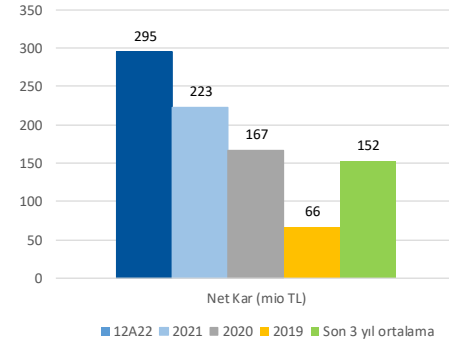
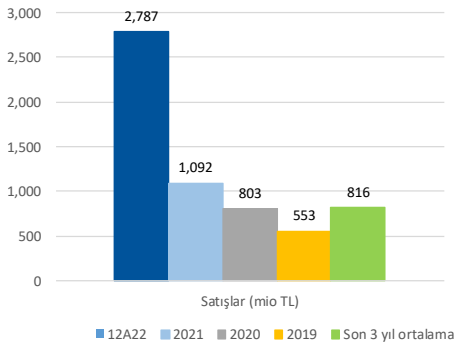
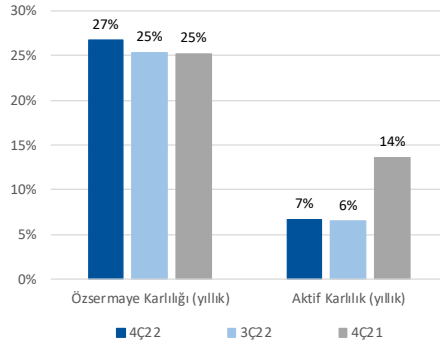
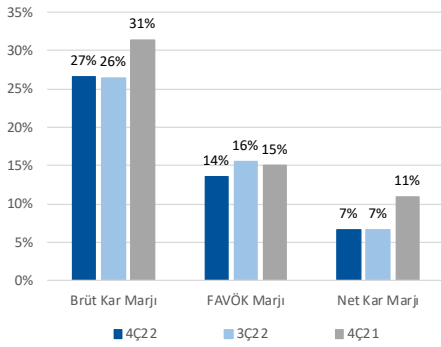
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- **Şirket yayınladığı 4Ç22 yatırımcı sunumunda 2023 yılına ait beklentilerini paylaştı.** Buna göre; i) 2023 yılında yüksek üretim hacmine ulaşmayı ii) büyüme ve ürün yelpazesini genişletmek için iç ve dış piyasalarda pazarlama yatırımlarına devam etmeyi iii) önümüzdeki çeyreklerde zorlu üretim maliyetlerinin üstesinden gelmeyi (hemen hemen tüm kategorilerdeki güçlü pazar konumu ve olumlu etki yaratacak fiyat ayarlamalarının etkisi ile) iv) net borcun 2023 yılı ilk yarısında yönetilebilir seviyelere inmesini v) sürdürülebilir kârlı büyümeyi planlamaktadır.
- **Genel değerlendirme:** Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Tat Gıda için 12-aylık hedef fiyatımızı 39,70 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %20 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,8x F/K ve 12,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	1,019	749	357	36%	185%	1,092	803	553	816
Brüt Kar (mio TL)	270	198	112	36%	141%	319	254	172	248
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>26.5%</b>	<b>26.5%</b>	<b>31.5%</b>	0.1 puan	-4.9 puan	<b>29.2%</b>	<b>31.6%</b>	<b>31.0%</b>	<b>30.6%</b>
FAVÖK (mio TL)	138	117	53	18%	158%	151	145	96	131
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>13.5%</b>	<b>15.6%</b>	<b>15.0%</b>	-2 puan	-1.5 puan	<b>13.8%</b>	<b>18.1%</b>	<b>17.3%</b>	<b>16.4%</b>
Net Kar (mio TL)	67	49	39	36%	73%	223	167	66	152
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>6.6%</b>	<b>6.6%</b>	<b>10.9%</b>	0 puan	-4.3 puan	<b>20.4%</b>	<b>20.8%</b>	<b>12.0%</b>	<b>17.7%</b>
Net Borç* (mio TL)	2,222	1,465	321	52%	592%	321	182	217	240
Net Borç/FAVÖK	5.3	4.4	2.1	0.9	3.2	2.1	1.3	2.3	1.9
Net Borç/Özsermaye	2.0	1.4	0.4	0.6	1.6	0.4	0.3	0.4	0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	26.7%	25.3%	25.2%	1.4 puan	1.5 puan	25.2%	23.7%	11.8%	20.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	6.7%	6.5%	13.6%	0.2 puan	-7 puan	13.6%	12.8%	6.4%	11.0%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		TAT GIDA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	08.02.2023	28.10.2022	01.08.2022	27.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	3,915	3,669	1,788	1,388	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	288	85	301	252	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	844	748	597	467	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	1	3	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	2,392	2,456	596	474	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	390	379	290	194	
(Ara Toplam)	3,915	3,669	1,788	1,388	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>522</b>	<b>458</b>	<b>369</b>	<b>297</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.07</b>	<b>0.07</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	9	5	5	5	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	34	36	28	27	
Maddi Duran Varlıklar	415	360	297	233	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17	11	9	9	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	47	45	30	23	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>4,437</b>	<b>4,127</b>	<b>2,157</b>	<b>1,685</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>3,107</b>	<b>3,018</b>	<b>1,067</b>	<b>630</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>2,331</b>	<b>1,518</b>	<b>503</b>	<b>300</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	637	1,393	505	249	
Diğer Borçlar	44	14	16	31	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	54	12	2	8	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	26	5	0	
Borç Karşılıkları	17	30	24	37	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	24	25	11	6	
(Ara Toplam)	3,107	3,018	1,067	630	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>226</b>	<b>56</b>	<b>86</b>	<b>131</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>179</b>	<b>31</b>	<b>63</b>	<b>113</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	0	0	23	18	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	47.03	24.30	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1,104</b>	<b>1,054</b>	<b>1,004</b>	<b>924</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>1,104</b>	<b>1,054</b>	<b>1,004</b>	<b>924</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>136</b>	<b>136</b>	<b>136</b>	<b>136</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	10.11	10.11	10.11	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	119	119	119	119	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	542	542	542	542	
Dönem Net Kar/Zararı	295	228	179	95	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2	19	19	32	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>4,437</b>	<b>4,127</b>	<b>2,157</b>	<b>1,685</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TAT GIDA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	08.02.2023	28.10.2022	01.08.2022	27.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	1,019	749	483	537
Satışların Maliyeti (-)	-748	-550	-317	-354
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>270</b>	<b>198</b>	<b>166</b>	<b>183</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>270</b>	<b>198</b>	<b>166</b>	<b>183</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-72	-54	-58	-50
Genel Yönetim Giderleri (-)	-67	-44	-33	-51
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2	-1	-1	-1
Diğer Faaliyet Gelirleri	106	72	52	30
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-67	-71	-31	-11
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>170</b>	<b>100</b>	<b>96</b>	<b>100</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0	2
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	2
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>170</b>	<b>100</b>	<b>96</b>	<b>102</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	7	15	36	19
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-127	-57	-41	-29
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>50</b>	<b>57</b>	<b>91</b>	<b>91</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>17</b>	<b>-8</b>	<b>-8</b>	<b>4</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	20	-23	-14	-1
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-3	15	6	4
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>67</b>	<b>49</b>	<b>84</b>	<b>95</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>67</b>	<b>49</b>	<b>84</b>	<b>95</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	67	49	84	95
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.49	0.36	0.62	0.70
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.49	0.36	0.62	0.70
Hisse Başına Kazanç	0.49	0.36	0.62	0.70
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.49	0.36	0.62	0.70

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.