

Tat Gıda, 2026 yılı ilk çeyrek finansal sonuçlarının ardından bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıda Düzey üzerinden yürütülen yurt içi dağıtımın kendi bayi ve distribütör ağına devredilmesi, arsa ve arazilerin gerçeğe uygun değer yöntemiyle yeniden değerlendirilmesinin bilanço üzerindeki etkisi ve karlılıkta sağlanan güçlü iyileşme ele alındı.

## Koç Holding Sonrası Dönüşüm

İlk çeyrek sonuçlarının arkasındaki temel kaldıraç, ana ortak değişikliği sonrası başlatılan dağıtım modeli dönüşümü oldu. Tat Gıda, Koç Holding döneminde yurt içi dağıtımının tamamını grup şirketi Düzey üzerinden yürütüyordu. 2025 yılında geleneksel kanal ve ulusal zincir marketlere sevkiyat Düzey aracılığıyla devam ederken 2026 yılında şirket kendi bayi ve distribütör ağını kurarak doğrudan satışa geçti.

Toplantı tarihi itibarıyla yurt içinde 96 adet bayi ve distribütör faaliyet gösteriyor. Düzey'in halen kendi dağıtımını yaptığı İstanbul, İzmir, Ankara, Adana ve Antalya illerinde iş birliği sürerken diğer illerin doğrudan satışa geçişinin mayıs ayı sonunda tamamlanması planlandı. Bu modelin daha önce Avrupa'da uygulandığı, beş ülkede tek bayiyle yürütülen yapının dokuz bayiye çıkarılarak risk paylaşımı sağladığı ve vadeleri kısalttığı aktarıldı.

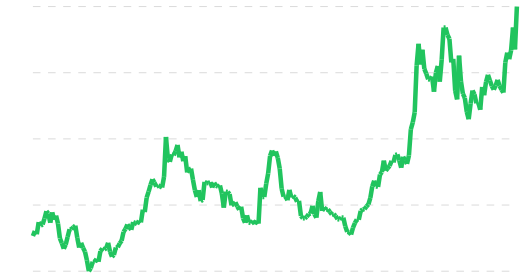
Doğrudan satışa geçişin satış vadelerini kısaltması, aracı komisyonunun ortadan kalkması ve daha kârlı ürün kompozisyonuna yönelinmesi 1Ç26 brüt kâr marjını yıllık bazda 7 puan artışla %16'ya, brüt kârı ise %84 artışla 368 milyon TL'ye taşıdı.

## Finansal Performans ve Bilançonun Yeniden Değerlemesi

Konsolide net satış hasılatı 2.307 milyon TL ile geçen yılın ilk çeyreğine göre %2,4 arttı. Bu artışta yurt içi satış gelirinde sağlanan %9'luk büyüme belirleyici oldu. Yurt dışı satış geliri TL bazında %14 daraldı. Brüt kâr 368 milyon TL ile yıllık bazda %84 artış kaydetti. Brüt kâr marjı 7 puan genişleyerek %16'ya yükseldi. Esas faaliyet kârı 15,6 milyon TL'den 166 milyon TL'ye, FAVÖK 57,6 milyon TL'den 207 milyon TL'ye çıktı. FAVÖK marjı %3'ten %9'a yükseldi. Faaliyet giderlerinin enflasyona rağmen yatay seyretmesi karlılık iyileşmesine ek katkı yaptı.

### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TATGD
Hisse Fiyatı	19,47
Fiili Dolaşım Oranı	43,67
Hisse Başına Kar	1,50
Ödenmiş Sermaye	244.800.000
Piyasa Değeri	4.766.256.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%8.8	%20.3	%36.5	%35.1	%65.7	%64.0

### Piyasa Çarpanları

F/K	13,02
FD/FAVÖK	8,48
PD/DD	0,63
Net Borç/FAVÖK	3,58

Oranlar	2026/3	2025/3
Cari Oran	1,46	1,75
Kaldıraç Oranı	44,48	55,30
Özkaynak Karlılığı	6,04	-10,02
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	15,97	8,88
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	8,68	-1,47
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	5,07	-4,61

Net kâr tarafında 1Ç25'teki 104 milyon TL net zarar bu çeyrekte 117 milyon TL net kâra dönüştü. Geçişin temel bileşenleri brüt kârdaki 168 milyon TL artış, finansman giderlerinde 186 milyon TL azalış, parasal kayıp/kazançta 84 milyon TL olumsuz hareket ve ertelenmiş vergide 28 milyon TL olumsuz etki olarak paylaşıldı. Finansman giderlerinin yıllık %44 azalmasında doğrudan satışın işletme sermayesine olumlu etkisi, tahvil ve faiz tutarlarının düşmesi, reeskont kredilerinin kullanımı ve dövizli krediye geçiş etkili oldu.

Net finansal borç 3,7 milyar TL'den 3,3 milyar TL'ye geriledi. Net finansal borç/özsermaye oranı 0,78 seviyesinden 0,44'e düştü. Toplam borcun %51'i döviz cinsinden. Bu kompozisyonun büyük kısmı ihracat gelirleriyle dengeleniyor. Şubat 2025'te yapılan 620 milyon TL tahvil itfası 300 milyon TL'lik yeni ihraçla karşılandı. Nisan 2026'da vadesi gelen 340 milyon TL'lik finansman bonusu yenilenmeyerek kapatıldı. Tahvil borçlanmasının önümüzdeki dönemde kademeli olarak azaltılması planlandı.

Şirket, 7 Ocak 2026 tarihli KAP açıklamasıyla aktifte maliyet yöntemiyle izlenen arsa ve arazilerin gerçeğe uygun değer yöntemine geçirildiğini duyurmuştu. Bu kararın 31 Mart 2026 bilançosuna yansıyan etkisiyle maddi duran varlıklarda yaklaşık 3 milyar TL değer artışı oluştu. Söz konusu yeniden değerlendirme, daha önce maliyet yöntemiyle düşük bir defter değerinde izlenen arsa ve arazilerin piyasa değerine yakınlaştırılmasını sağladı. Özkaynaklar tarafında "Duran Varlıklar Değer Artış Fonu" kalemine 2,7 milyar TL aktarıldı. Yeniden değerlendirme sonucunda toplam aktif 11,9 milyar TL seviyesinden 13,7 milyar TL'ye yükseldi. Özkaynaklar 4,7 milyar TL'den 7,6 milyar TL'ye çıkarak 2025 sonuna göre %60 büyüdü.

## Operasyonel Görünüm

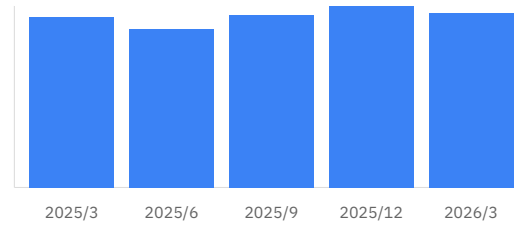
Mevsimsellik nedeniyle domates işleme ağırlıklı olarak üçüncü çeyrekte yapılıyor. 2025 yılında Türkiye'deki ekim sahasında yaşanan don, su sıkıntısı gibi iklim etkileri sonucunda Türkiye genelinde toplam domates rekoltesi yaklaşık 2,2 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Bu seviye, 2024'teki 3,1 milyon tonun belirgin altında kaldı. Tat Gıda 2025 yılında 347 bin ton domates işleyerek pazardan yaklaşık %16 pay aldı. 2026 yılı domates rekoltesinin 2025 ile paralel seyretmesi öngörüldü.

İlk çeyrekte üretim yıllık bazda %28 artışla 12.444 tona ulaştı. Üretim artışı ağırlıklı olarak soslar (8.714 ton, +%39) ile domates ürünleri ve salça (1.505 ton, +%163) kalemlerinden geldi. Hazır yemek (-%26) ve turşu (-%41) kalemlerinde gerileme görüldü. Toplam satış hacmi yıllık %5 düşüşle 33.839 tona indi. Yurt içi

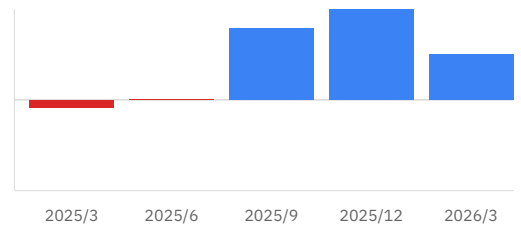
Özet Gelir Tablosu	2026/3	2025/3	%
Satışlar	2.3 mr	2.3 mr	%2
Brüt Kar	368.4 mn	199.9 mn	%84
Faal. Karı	166.4 mn	15.6 mn	%969
FAVÖK	200.3 mn	-33.0 mn	%-706
Net Kar	116.9 mn	-103.7 mn	%-213

Özet Bilanço	2026/3	2025/12	%
Dönen Var.	6.8 mr	8.2 mr	%-16
Duran Var.	6.8 mr	3.7 mr	%83
Fin. Borçlar	4.5 mr	5.0 mr	%-9
Net Borç	3.5 mr	3.9 mr	%-10
Özkaynaklar	7.6 mr	4.7 mr	%60

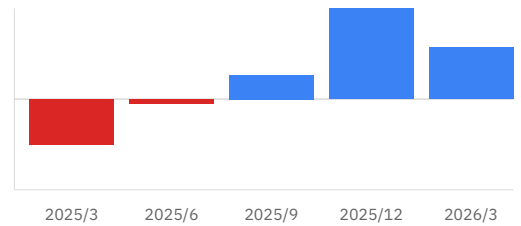
## Çeyreklik Satışlar



## Çeyreklik FAVÖK



## Çeyreklik Net Kâr



satış tonajı %2 artışla 24.443 ton, yurt dışı satış tonajı %21 düşüşle 8.416 ton olarak gerçekleşti.

İhracat gelir payı 1Ç25'teki %26 seviyesinden 1Ç26'da %22'ye geriledi. ABD ile Çin arasındaki ticari gerilimin küresel hammadde fiyatlarında baskı yarattığı, yüksek stok seviyelerinin ise fabrika ve market zinciri alımlarındaki fiyatları aşağı çektiği aktarıldı. Buna karşın Japonya, İngiltere ve Rusya'da kalite üzerinden fiyat alabilen müşterilerle çalışma sürdürüldü. Suudi Arabistan, Kanada, Libya, Çin, İngiltere ve Batı Avrupa'da yeni bayilerle pazar genişletildi.

Pazar payları cephesinde Tat Gıda dört kategoride birinci sırada yer alıyor. Domates ürünlerinde tonaj payı %25 ve ciro payı %33,5 olarak hesaplandı. Domates salçasında tonaj payı %14,6 ve ciro payı %17,3 oldu. Mart 2026 verilerine göre ketçapta tonaj payı %18,7 ile birinci ve ciro payı %21 ile ikinci sırada yer alındı. Mayonezde tonaj payı %20 ile birinci ve ciro payı %15,7 ile ikinci sırada yer alındı.

## Beklentiler ve Yatırımlar

2026 yılı için eylül ayında paylaşılan beklentiler korundu. Şirket 2026 yılında satış hacmini bir önceki yıla göre yaklaşık %15 artırarak 150.858 ton, net satış hasılatını 10,1 milyar TL ve FAVÖK marjını %11 ila %14 bandında gerçekleştirmeyi hedefliyor. Soru-cevap kısmında yönetim, ilk çeyrekteki %16 brüt marj seviyesinin yıl genelinde de korunmasının beklendiğini, beklenti bandının tutarlılık adına yüksek tutulmadığını paylaştı.

2026 yılı için 12 milyon euro yatırım bütçesi planlandı. İlk çeyrek itibarıyla bu bütçenin 3,4 milyon eurosu harlandı. Sürdürülebilirlik tarafında Manisa fabrikasında güneş enerji santrali mayıs ayında devreye alındı. Afyonkarahisar'daki 9,9 MWp kapasiteli güneş enerji santralinin 2026 içinde tamamlanması planlandı. Her iki santral devreye alındığında şirket enerji tüketiminin yaklaşık %90'ı yenilenebilir kaynaklardan karşılanmış olacak.

İhracat tarafında yönetim, kârlılık odaklı strateji çerçevesinde ilk çeyrekte yurt içine ağırlık verildiğini, yurt dışı satışın tercihen daraltıldığını paylaştı. Müşteri portföyünün korunması temel öncelik olarak belirtildi. Yeni ihracat sezonunun hazirandan itibaren başlayacağı, ürün rekoltesi ve döviz kuru koşullarının elverişli seyretmesi durumunda ihracat tonajının yukarı yönlü revize edilebileceği aktarıldı.