

Tab Gıda

26/10/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 127%

UMS29 Finansalları: Ciro beklentileri hafif aştı. TAB Gıda 3Ç26'da ciro ve FAVÖK kalemlerinde hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde sonuçlar açıklarken, düşen yatırım gelirleri ve artan net finansal giderler net karı baskıladı. Ciro yıllık bazda %4,9 artışla 16,73 milyar TL'ye ulaştı (ç/ç: -%2,4; piyasa beklentisi: 16,58 milyar TL; İş Yat.: 16,60 milyar TL). Büyümeyi fiş sayısındaki artış destekledi. Satışların maliyeti yıllık %5,4 artışla 13,92 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar %2,5 artışla 2,81 milyar TL oldu. Brüt marj yıllık 0,4 puan gerileyerek %16,8 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %17,2). Genel yönetim giderleri ile pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin yaklaşık %10'ar artmasıyla faaliyet giderlerinin ciroya oranı yıllık 0,3 puan yükselerek %6,9 oldu. Raporlanan esas faaliyet karı yıllık %1,0 gerileyerek 1,39 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK beklentileri aştı, net kar zayıf kaldı. FAVÖK yıllık %6,1 artışla 3,77 milyar TL'ye yükselerek (ç/ç: -%2,2), 3,58 milyar TL'lik piyasa beklentisinin %5,4 ve 3,49 milyar TL'lik tahminimizin %8,1 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 26 baz puan iyileşerek %22,5 oldu (3Ç25: %22,3) ve çeyreklik bazda yataya yakın seyretti. Faaliyet dışı tarafta, yatırım faaliyetlerinden gelirler yıllık %83 gerileyerek 101 milyon TL'ye indi (3Ç25: 594 milyon TL). Net finansal giderler ise 214 milyon TL'den 507 milyon TL'ye yükseldi. Parasal kaybın 320 milyon TL'den 114 milyon TL'ye gerilemesi bu baskıları kısmen dengeledi. Vergi öncesi kar yıllık %41,7 azalarak 849 milyon TL olurken, efektif vergi oranı %25,9'a yükseldi (3Ç25: %15,9). Raporlanan net kar yıllık %48,6 düşüşle 629 milyon TL olarak gerçekleşti (ç/ç: -%60,6); 815 milyon TL'lik piyasa beklentisinin %22,9 ve 753 milyon TL'lik tahminimizin %16,5 altında kaldı.

UMS29 Öncesi Finansallar: Enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre sistem geneli satışlar yıllık %34,5 artışla 23,46 milyar TL'ye, ciro ise %37,7 artışla 16,30 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar yıllık %36,5 artarak 3,38 milyar TL olurken, brüt marj yıllık 0,2 puan gerileyerek %20,7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık %39,6 artışla 3,63 milyar TL'ye yükseldi, marj ise 0,3 puan iyileşerek %22,3 oldu. Net kar yıllık %12,3 azalarak 1,52 milyar TL'ye geriledi.

Operasyonel Gelişmeler: Trafik ve restoran ağı büyüdü. Fiş sayısı yıllık %6,7 artışla 71,1 milyona ulaştı (ç/ç: -%2,3); trafik büyümesine Popeyes ve Arby's liderlik etti. Nominal ortalama fiş tutarı yıllık yaklaşık %26 artışla 330 TL'ye yükselirken, çeyrek ortalama TÜFE artışının yaklaşık 5 puan gerisinde kaldı. Paket servis sipariş adedi yıllık %14 arttı. Dijital kanalların 3Ç26 satışları içindeki payı %56, paket servisin payı ise %30 oldu. Çeyrekte yaklaşık 400 yeni kiosk ekranı devreye alınırken, Burger King, Popeyes ve Arby's restoranlarındaki kiosk penetrasyonu %80'e yaklaştı. Çeyrekte 73, yılın ilk dokuz ayında 151 yeni restoran açıldı; toplam restoran sayısı, 1.219'u şirket tarafından ve 945'i franchise modeliyle işletilen 2.164'e ulaştı. Usta Dönerci'nin Çin'deki ilk franchise restoranları da faaliyete geçti.

Nakit Dönüşümünde Çeyreklik Toparlanma: Aynı satın alma gücü bazındaki hesaplamalarımıza göre 3Ç26'da faaliyet nakit akımı/FAVÖK oranı geçen yılın aynı dönemindeki %71'den yaklaşık %83'e yükseldi. Dokuz aylık nakit dönüşümü ise yıllık bazda daha zayıf kaldı.

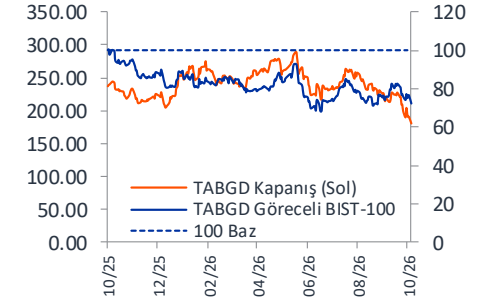
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	181.60
12 Aylık Hedef Fiyat*	411.41
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	411.41
Piyasa Değeri (mn)	47,451
Halka Açık PD (mn)	14,994
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	195.2
Hisse sayısı (Adet mn)	261
Takas Saklama Oranı (%)	32
Yabancı Oranı (%)	58

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	12.2	8.9	-
PD/DD	1.5	1.3	-
FD/FAVÖK	3.7	3.5	-

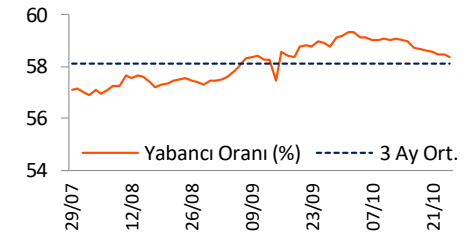
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıliçi	12 Ay
TL	-17.5	-11.6	-24.4
ABD \$	-19.0	-23.7	-36.3
BIST-100 Relatif	-4.6	-10.7	-25.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 181.60 263.50

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 58.38



Can Kalecik

ckalecik@isyatirim.com.tr

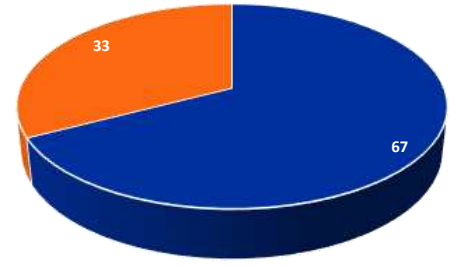
+90 212 350 20 54

Tab Gıda

2026 Beklentileri Korundu: Şirket, mevcut restoran ağının yaklaşık %10'una denk gelen yeni restoran açılışları, %8–10 reel ciro büyümesi ve yatay FAVÖK marjı beklentilerini korudu. İlk dokuz ayda ciro yıllık %9,9 artışla 48,74 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakamlarla, Eylül 2026 satın alma gücüyle hesapladığımızda, tam yılda %8 reel büyüme için 4Ç26'da yaklaşık 15,22 milyar TL ciro ve yıllık %2,3 reel büyüme; %10 hedefi içinse 16,41 milyar TL ciro ve yıllık %10,2 reel büyüme gerekiyor. Bu eşikler, aynı fiyat bazında sırasıyla 63,96 milyar TL ve 65,14 milyar TL tam yıl ciroya karşılık geliyor. Dolayısıyla alt banda, 3Ç26'daki %4,9 reel büyümenin altında bir performansla ulaşılabılırken, üst bant son çeyrekte büyümenin yeniden yaklaşık %10 seviyesine hızlanmasını gerektiriyor.

Yorum: Dengeli sonuçlar. Beklentileri aşan FAVÖK ve korunan yıl sonu beklentileri olumlu; 9A26 FAVÖK marjı da yıllık bazda yatay kalarak %20,8 oldu. Buna karşılık, net karın beklentilerin altında kalması sonuçların bütünü için belirgin olumlu bir değerlendirmeyi sınırlıyor. Yönetim, 1Y26'da elde edilen yapılandırılmış finansal ürün getirisini sabitlediğini ve bu üründen 2Y26'da ilave kar beklenmediğini açıkladı. Bu nedenle, düşen yatırım gelirleri ve artan net finansman giderleri net kar görünümü açısından önemini koruyor. Banka borcu bulunmayan şirketin 9,54 milyar TL'lik nakit ve finansal varlık pozisyonunun yaklaşık %47'sini türev varlıklar ve girişim sermayesi yatırım fonu oluşturuyor. Kiralamalar dahil net likit pozisyon ise yıl sonundaki 3,28 milyar TL'den 1,00 milyar TL'ye geriledi. Operasyonel dayanıklılığa karşılık zayıflayan net kar performansı nedeniyle sonuçları dengeli değerlendiriyoruz. Nötr.

Ortaklık Yapısı (%)



■ Tfi Tab Gıda Yatırımları Anonim Şirketi ■ Diğer

Tablo 1: Özet Finansallar

UMS29

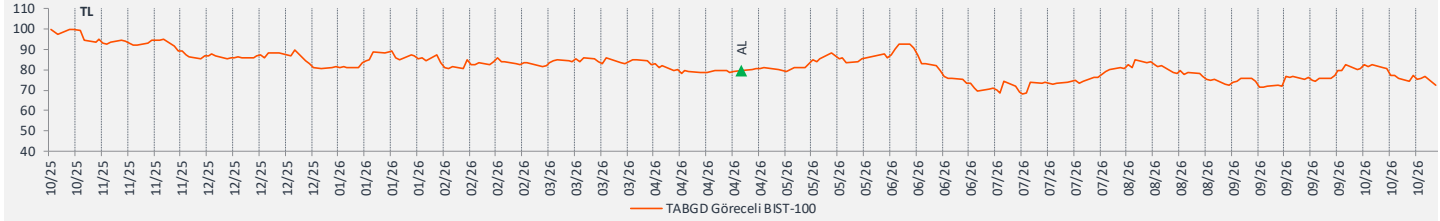
TL mn	Çeyrek Finansallar					9A Finansallar		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ
Ciro	16.733	15.957	5%	17.148	-2%	48.736	44.338	10%
Brüt Kar	2.810	2.741	3%	3.125	-10%	7.664	7.375	4%
Brüt Kar Marjı	16,8%	17,2%	-0,4ppt	18,2%	-1,4ppt	15,7%	16,6%	-0,9ppt
Faaliyet Giderleri*	-1.152	-1.049	10%	-1.278	-10%	-3.586	-3.434	4%
Faaliyet Gideri/Ciro	-6,9%	-6,6%	-0,3ppt	-7,5%	0,6ppt	-7,4%	-7,7%	0,4ppt
Faaliyet Karı*	1.658	1.692	-2%	1.847	-10%	4.078	3.941	3%
Amortisman	2.114	1.863	13%	2.009	5%	6.073	5.293	15%
FAVÖK*	3.772	3.555	6%	3.856	-2%	10.152	9.234	10%
FAVÖK Marjı*	22,5%	22,3%	0,3ppt	22,5%	0,1ppt	20,8%	20,8%	0,0ppt
Finansman Gelir (Gider), net	-507	-214	137%	-414	23%	-1.119	-442	153%
Parasal Kazanç (Kayıp)	-114	-320	-64%	-156	-27%	-462	-816	-43%
VÖK	849	1.455	-42%	1.998	-58%	3.520	3.894	-10%
VÖK Marjı	5,1%	9,1%	-4,0ppt	11,6%	-6,6ppt	7,2%	8,8%	-1,6ppt
Vergi Gelir/ Gider	-220	-231	-5%	-400	-45%	-1.040	-629	65%
Net Kar	629	1.224	-49%	1.598	-61%	2.480	3.265	-24%
Ana Ortaklık Net Karı	629	1.224	-49%	1.598	-61%	2.480	3.265	-24%
Net Kar Marjı	3,8%	7,7%	-3,9ppt	9,3%	-5,6ppt	5,1%	7,4%	-2,3ppt

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

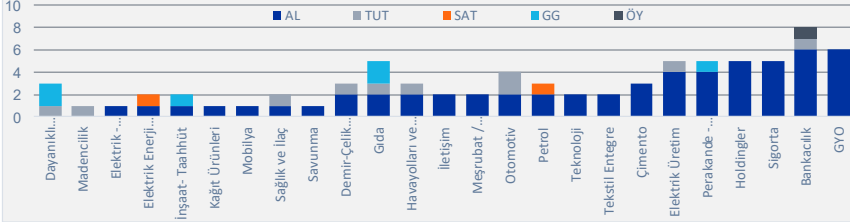
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

Tab Gıda

Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.