



TABGD

Olumlu sonuçlar

TABGD, 2025 4.çeyrekte 11.97 mlr TL Hasılat, 2,35 mlr TL FAVÖK, 1,4 m TL Net Kar ile **Satış ve Favök için beklentilerin üzerinde**, **Net Kar için beklentilerin altında sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Büyüme hikayesi

4Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %18.8 artış izlerken FY25'e baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %14 artış görmekteyiz. Satış kırılımına baktığımızda, 4Q25'de sistem geneli trafiğin ivmesini koruduğunu görmekteyiz. 4Q25'de dijital satışların toplam satışlara oranı %55'e ulaşırken dijital dönüşüm stratejisinin devam ettiğini görmekteyiz. Sistem genelinde kiosk sipariş ekranı sayısı yıl içinde geçtiğimiz yıla kıyasla iki katına çıkarken toplam kiosk ekran sayısının 2600'ü geçtiğini görmekteyiz. Operasyonel verilere baktığımızda, yıllık fiş sayısının %19 artışla 247 milyona ulaştığını görmekteyiz. Bu büyümenin önemli bir kısmı birebir restoranlardaki %13'lük trafik artışından kaynaklanmakta olup hacimsel büyümenin sürdürülebilirliğini kanıtlamaktadır. Paket teslimat kanalı ise %22 büyüyerek 57 milyon siparişe ulaştı ve toplam siparişlerin %22'sini oluşturduğunu görmekteyiz. Restoran tarafında ise yıl boyunca 226 yeni restoran açılışıyla yıl sonu itibarıyla 2.030 lokasyona ulaşıldığını izlemekteyiz. Bu rakamı 250-300 adet açılış olarak güncellenen yıl sonu hedefinin alt bandına yakın, beklenti dahilinde bir performans olarak yorumlamaktayız.

Karlılık

Kar marjlarına baktığımızda hem 4Q25 hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla marjlarda daralma görmekteyiz. Daralmanın temel sebeplerine baktığımızda ürün fiyatlandırmasının enflasyonun gerisinde kalması, değer menülerinin toplam satışlar içindeki payının artması ve buna bağlı ortalama fiş büyüklüğünün reel değer kaybetmesi öne çıkan unsurlardır. Buna rağmen FAVÖK büyümesinin reel olarak yıllık %7 büyümesini pozitif değerlendirmekteyiz. Net Kar tarafında ise VUK-TFRS farkından kaynaklı 696m TL tek seferlik olumsuz etki görmekteyiz. Bu etki hariç tutulduğunda düzeltilmiş net kar 3.3mlr TL'ye ulaştığını görmekteyiz.

Borç yapısı

4Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla finansal borç %2 artış gösterirken Net Nakit pozisyonu devam etse de önemli bir azalma görmekteyiz fakat bütün bu koşullara rağmen sağlıklı finansal yapının devam ettiğini görmekteyiz.

Sonuç olarak baktığımızda 4Q25 finansallarını NÖTR değerlendirmekteyiz. Operasyonel momentum kuvvetli olurken vergi etkisiyle bozulan kâr görünümü ve marjlardaki sınırlı daralmasının genel tabloyu bozmayacağını düşünmekteyiz. Şirketin 2026 yılı hedeflerine baktığımızda ise enflasyonun %8-10 üzerinde ciro büyümesi ve FAVÖK marjının korunması yönündeki hedefleri, makul ve ulaşılabilir çözümler olarak görüyoruz. Mevcut ağır yaklaşık %10'u oranında (200 adet) yeni restoran açılışı planlanmakta olup franchise ağırlığının artırılması sermaye verimliliğini destekleyecektir. Düşen faiz ortamı, tüketim harcamalarını destekleyecek ve değer bilinçli tüketici segmentindeki konumlanmayı güçlendirecektir. Dijital satış penetrasyonu ve kiosk yaygınlaşmasının ortalama fiş büyüklüğüne yapacağı katkı, 2026 FAVÖK marjını destekleyen bir unsur olarak izlemeye devam edeceğiz.

2 Mart 2026

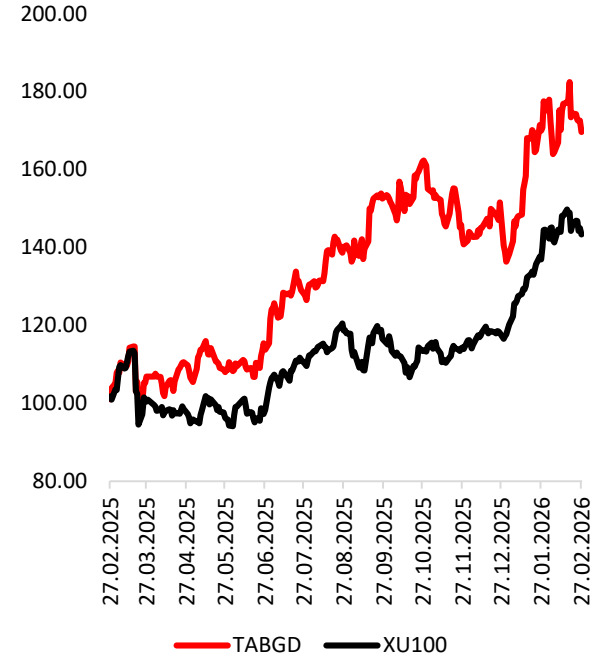
Son Fiyat	260,25
Piyasa Değeri (milyon TL)	63,205
Piyasa Değeri (milyon \$)	1,437
F/K	24,05
FD/FAVÖK	6,50
PD/DD	2,84
Hisse Sayısı (milyon lot)	262,2
FDPO (%)	20,08
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	256,9

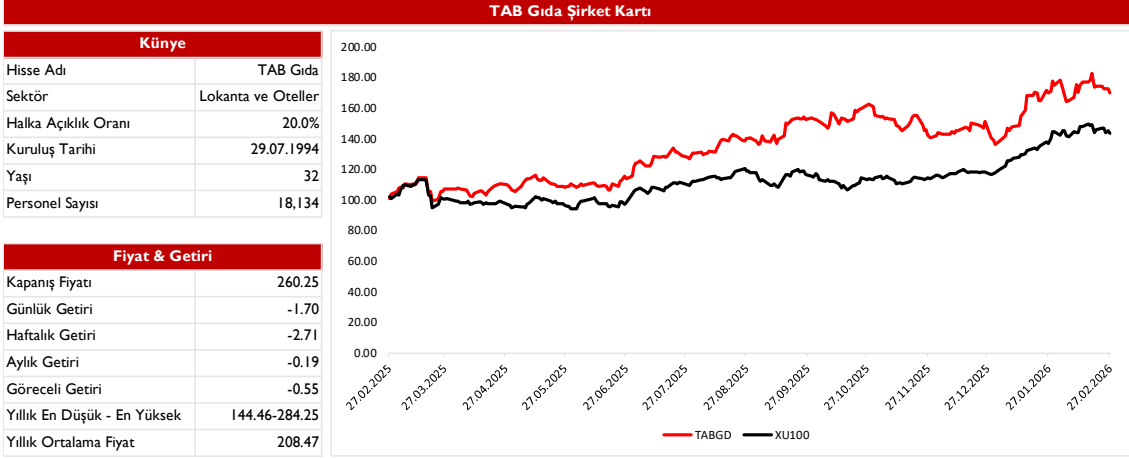
FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-12.05	-11.67	22.02
Nominal (TL)	-0.19	19.11	68.07
Nominal (USD)	-1.31	15.83	47.53

ORTAKLIK YAPISI

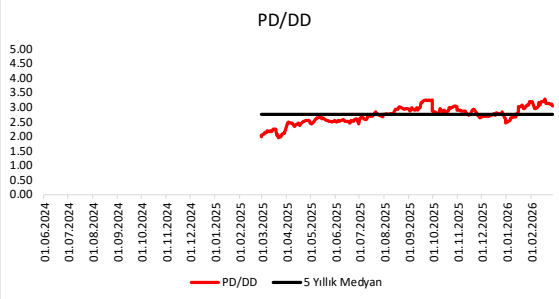
	%
TFI TAB Gıda A.Ş	79,91
Diğer	20,01





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	12,728	12,661	0.53	Net Satışlar	47,637	34,178	41,897	39.38
Nakit ve Benzerleri	3,520	5,963	-40.97	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	625	576	8.43	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	2,504	2,064	21.30	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	23,926	22,249	7.54	Satışların Maliyeti	39,913	28,555	34,581	39.77
Maddi Duran Varlıklar	13,205	12,174	8.46	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,302	1,223	6.45	İndirimler	300.57	194.79	256.33	54.31
Aktifler	36,653	34,910	4.99	Brüt Kar	7,724	5,623	7,316	37.37
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,228	7,946	3.55	Faaliyet Giderleri	3,666	2,647	3,410	38.50
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,147	5,601	9.75	Esas Faaliyet Karı	4,058	2,976	3,906	36.36
Toplam Borç	14,375	13,547	6.11	Amortisman	5,665	4,080	5,179	38.85
Net Borç	-47	-2,360	98.02	FAVÖK	9,723	7,056	0	37.80
Sermaye	261	261	0.00	Vergi Öncesi Kar	4,049	3,002	3,766	34.88
Özkaynaklar	22,278	21,363	4.29	Ana Ortaklık Net Ka	2,628	2,517	2,502	4.41

Oran Analizi			
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.55	1.59	-0.05
Likit Oran	1.47	1.52	-0.05
Değerleme			
F/K	25.88	20.64	5.23
PD/DD	3.05	2.87	0.18
FD/FAVOK	6.99	6.10	0.89
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	12.22	13.98	-1.77
Aktif Karlılık	7.67	8.76	-1.09
Brüt Kar Marjı	16.21	16.45	-0.24
Net Kar Marjı	5.52	7.36	-1.85
FAVÖK Marjı	20.41	20.64	-0.23
Büyüme			
Net Kar Büyüme	5.02	23.09	-18.07
FAVÖK Büyüme	7.02	9.11	-2.09
Özsermaye Büyüme	7.43	46.02	-38.59
Aktif Büyüme	14.97	54.97	-40.00
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	70.74	70.61	0.13
Alacak Devir Hızı	22.77	23.72	-0.96
Ticari Borç Devir Hızı	12.69	13.04	-0.35





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

