

TAV Havalimanları

AL

TAV Havalimanları(TAVHL), cari çeyrekte(2023/Q3) 11.832 Mn TL olan satış gelirlerini geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre; %99,7 oranında, 5.099 Mn TL olan FAVÖK rakamını %111,0 oranında ve 5.402 Mn TL tutarındaki net kârını da %243,1 oranında artırmış durumda. Cirodaki güçlü artışta; yüksek sezonda elde edilen iyi trafik sonuçları ile hizmetlerin çoğunda yer alan enflasyona bağlantılı fiyatlandırma stratejisi başlı başına etkili olmuştur.

Tibah Havalimanı İşletmesindeki Pay Satışı, Net Kâra "Bir Defalık" Güçlü Katkı Sağladı

2023/Q3'deki çeyreklik performansa bakacak olursak; satış gelirlerinde %70,9 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 59,36 düzeyinde yer alan SMM oranının 54,13'e gerilemesiyle; brüt kâr rakamındaki artış oranı %92,8 ve FAVÖK tutarındaki artış oranı %119,4 oldu. Önceki çeyreğe göre faaliyet giderlerinde(-) 551 Mn TL'lik artış görülürken, buna karşın; önceki çeyrekte 1.145 Mn TL düzeyinde yer alan net finansman giderlerinin(-) cari çeyrekte 236 Mn TL düzeyinde olması(Önceki çeyrek sonunda TMS 28 uygulaması nedeniyle oluşan finansman gideri; Tibah Development hisse satışı nedeniyle cari çeyrek sonunda finansman gelirin dönüşmüştür) önemliydi. Yine, önceki çeyrekte; özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan 528 Mn TL gelir kaydeden şirketin, cari çeyrekte; Tibah Development Company'deki pay satışının etkisiyle 2.062 Mn TL gelir kaydetmesi de, net dönem kârında görülen %508,7 oranındaki artışta büyük rol oynamıştır. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz atarsak; brüt kâr marjının %40,6'dan %45,9'a, FAVÖK marjının %33,6'dan %43,1'e ve net kâr marjının da %12,8'den %45,7'ye yükseldiği görülmekte. Şirketin 2023/Q3'deki satış gelirlerinin dağılımında, yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %63 seviyesinden %65'e yükselmiştir. Önceki çeyrekte 4.186 Mn TL düzeyinde net yabancı para pozisyonuna sahip olan şirketin, cari çeyrekteki döviz varlığı tutarı 4.552 Mn TL olmuştur. Özsermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'deki 6,6 seviyesinden 19,4'e hızla yükselmiştir.

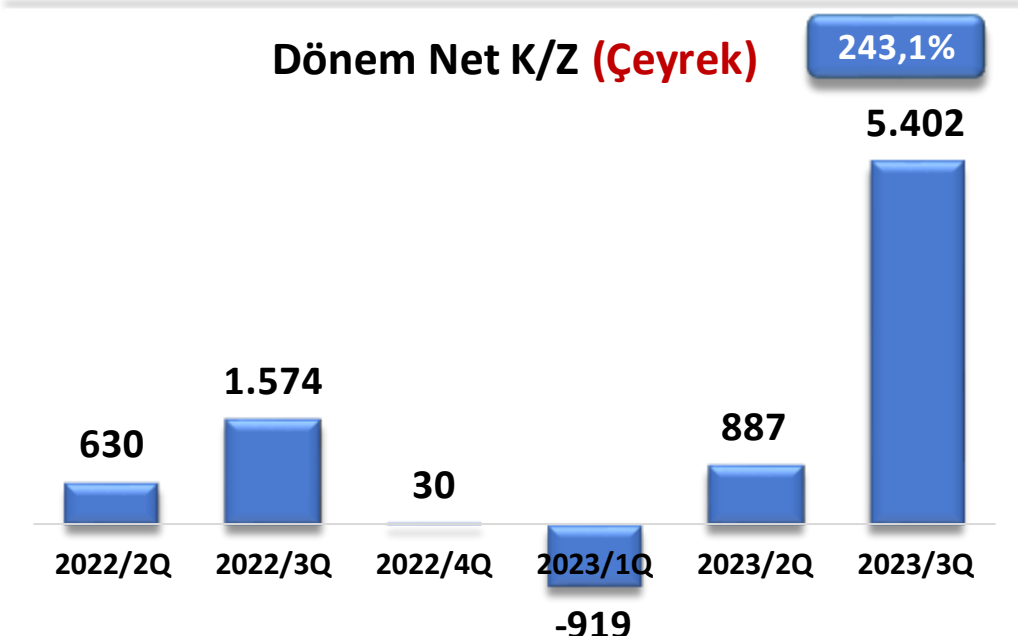
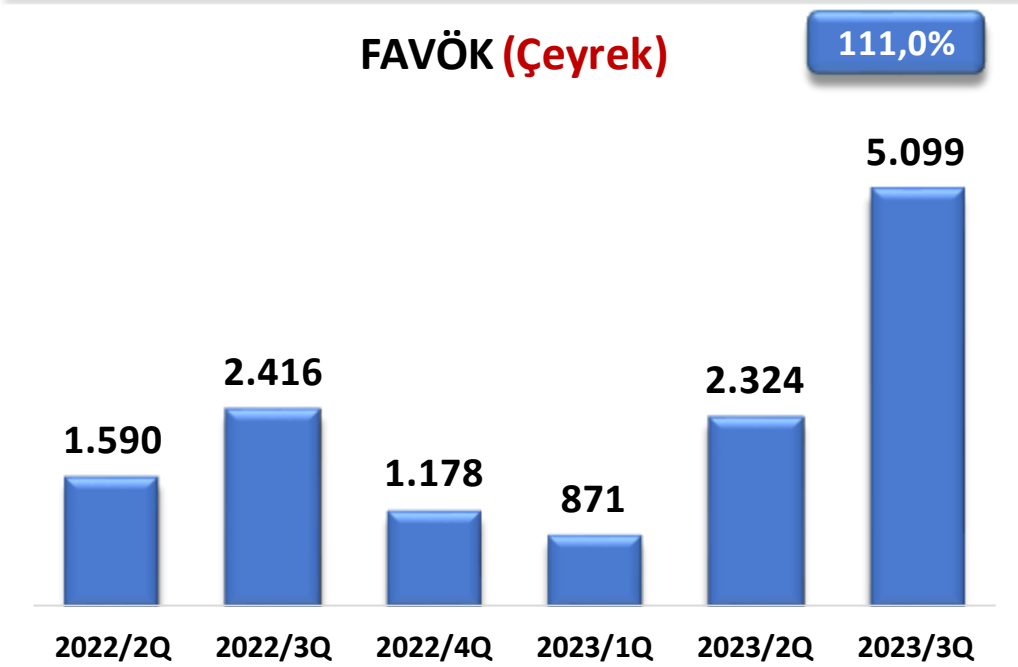
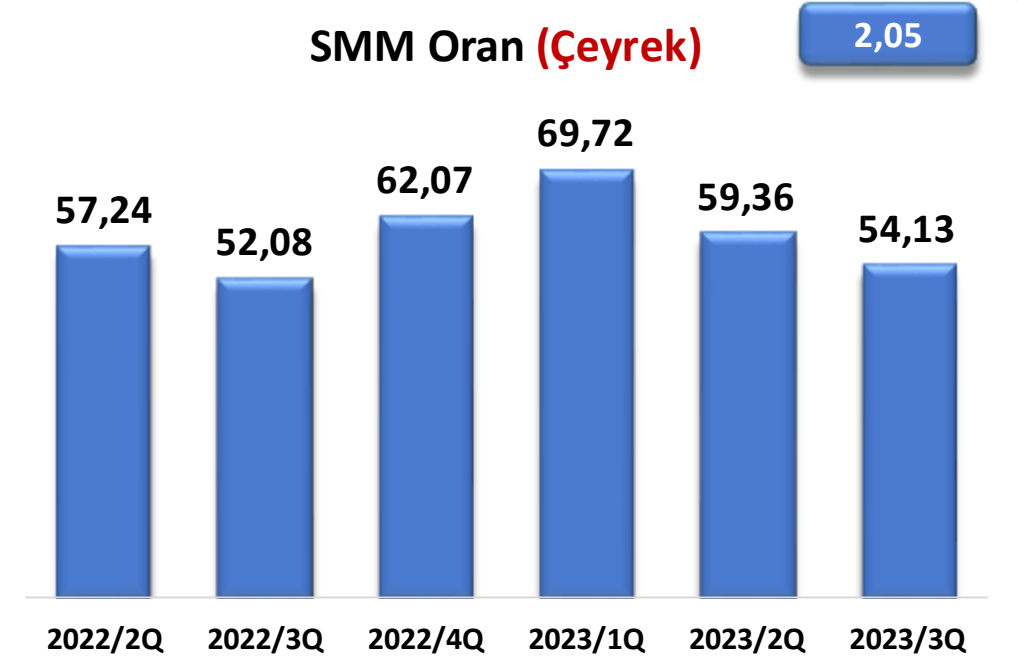
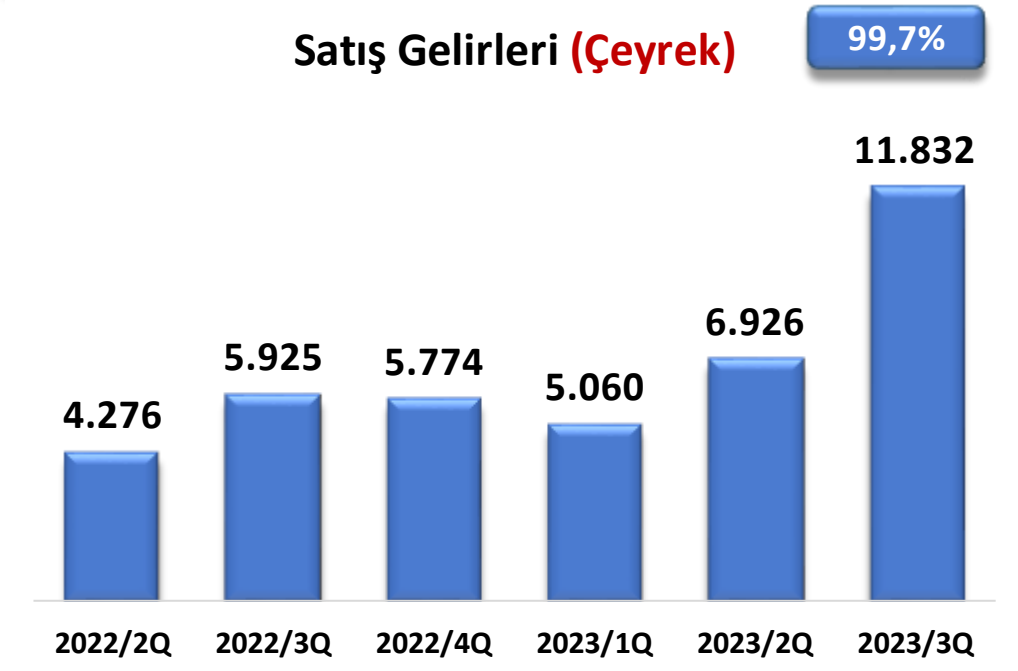
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; toplam yolcu sayısı için 81 Mn ile 91 Mn arasındaki öngörüsü korunurken, Euro bazında ciro beklentisi de 1.230-1.290 Mn Euro olarak sabit bırakıldı. Keza, şirketin FAVÖK beklentisi; 330-380 Mn Euro seviyesinde ve 2023 yılı toplam yatırım harcaması tutarı tahmini de; 220-260 Mn Euro düzeyinde korundu.

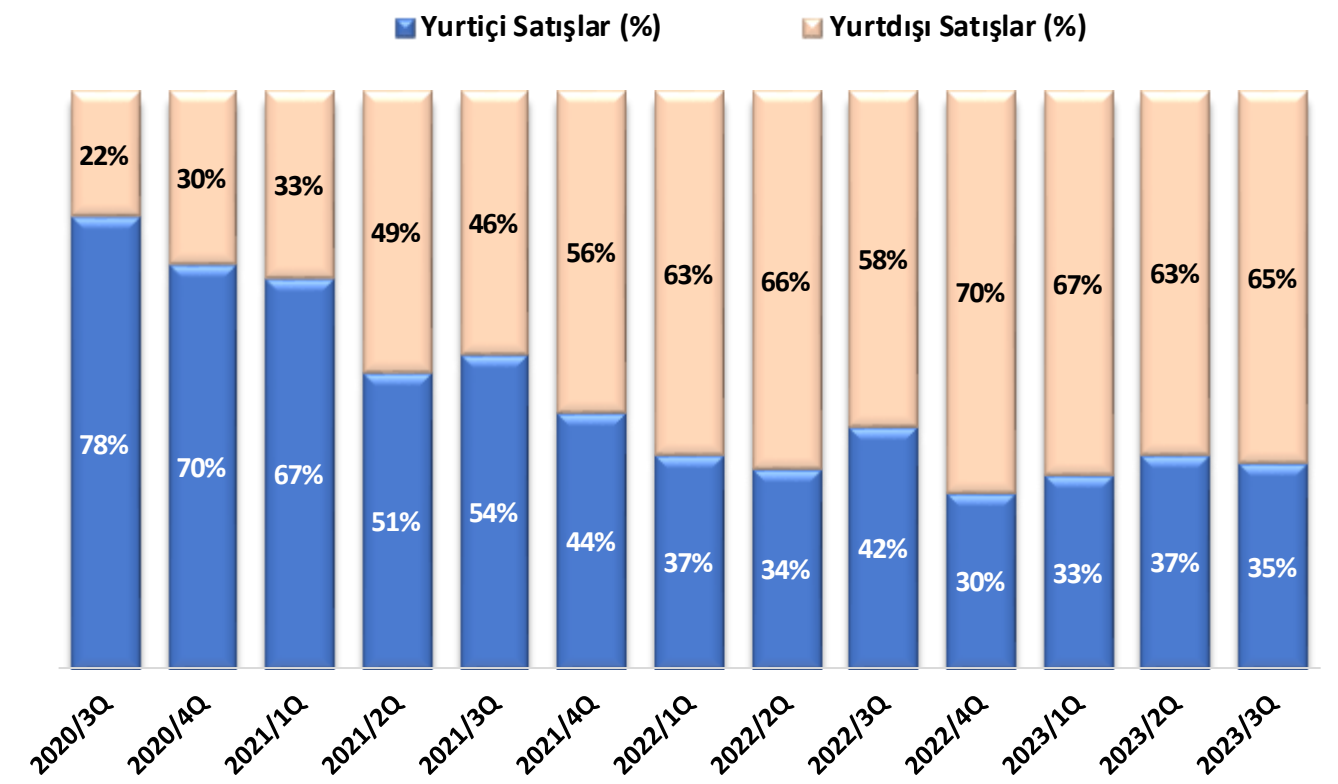
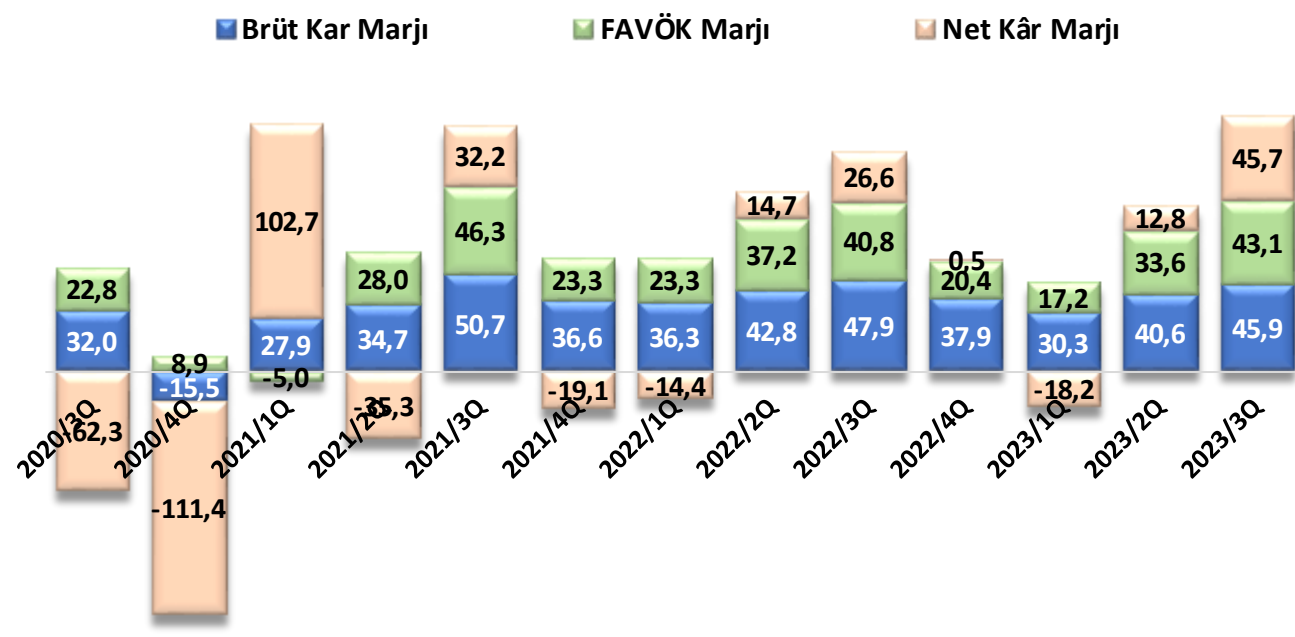
Değerlendirme

Şirketin açıkladığı bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 132,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı 186,00 TL'ye yükseltiyoruz ve 'TUT' tavsiyemizi de 'AL'a çeviriyoruz.

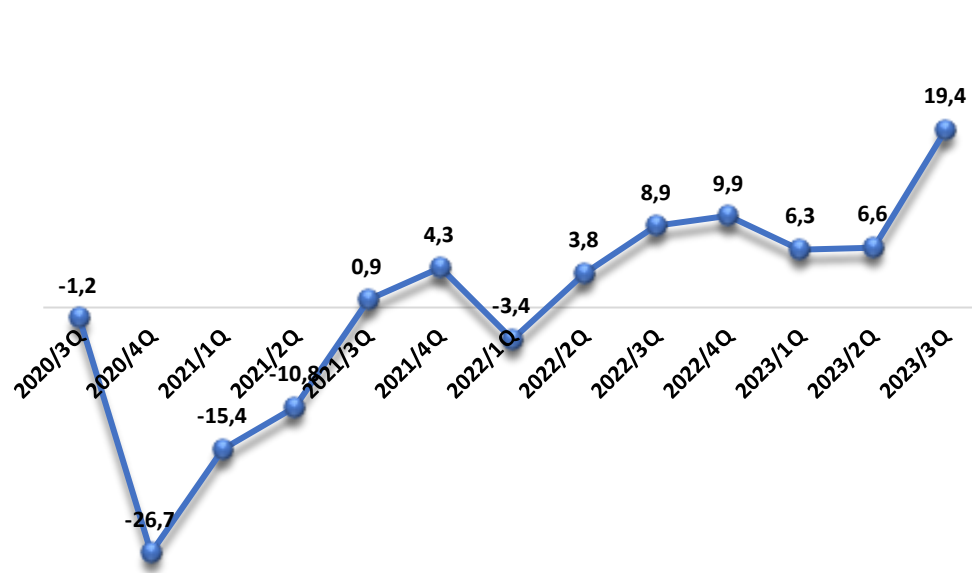
Hisse Fiyatı	130,90
Hedef Fiyat	186,00
Getiri Potansiyeli	42,1%
Hisse Kodu	TAVHL
Sektör	HAVAYOLU HİZMETİ
Hisse Fiyatı	130,90
Halka Açıklık Oranı (%)	48,00
Yabancı Oranı (%)	42,35
FD/FAVÖK	8,30
F/K	8,81
PD/DD	1,22
Öz Sermaye Kârlılığı	19,4
Net Nakit	-31.110.678.000
Piyasa Değeri	47.553.515.625



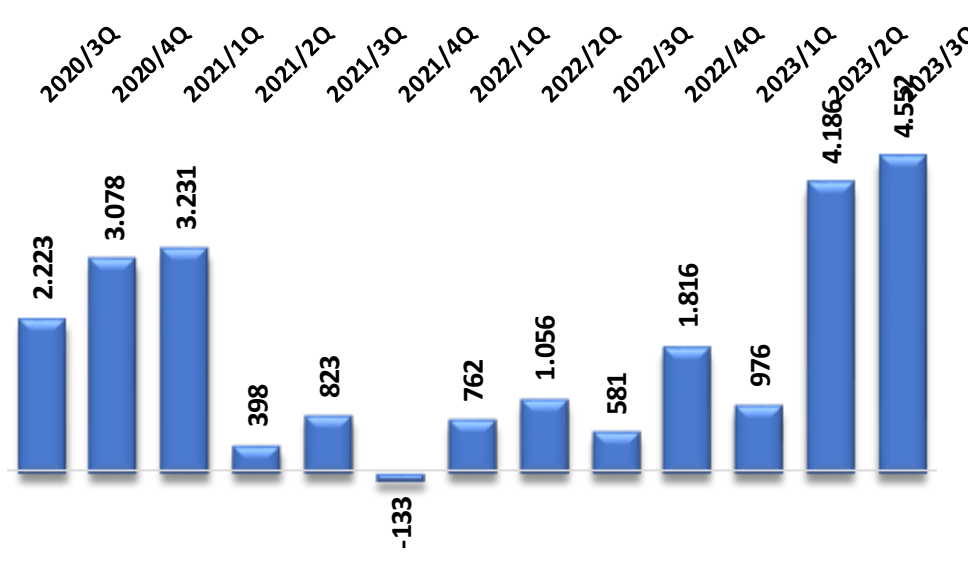
TAV Havalimanları



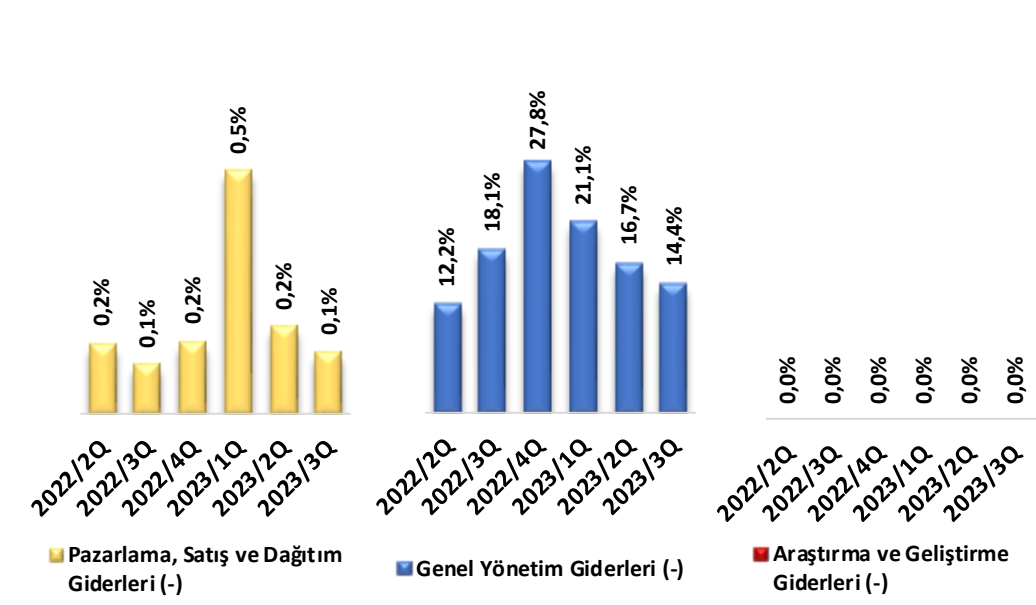
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	10.972	14.323	14.986	16.196	21.516	29.707	107,4%	38,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.744	4.738	5.144	5.249	6.478	13.020	174,8%	101,0%
Stoklar	300	1.102	997	1.409	1.136	849	-22,9%	-25,3%
Duran Varlıklar	59.482	64.158	69.350	71.221	99.751	105.093	63,8%	5,4%
Maddi Duran Varlıklar	7.792	8.830	9.425	10.122	15.572	17.992	103,8%	15,5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.575	30.655	33.322	34.669	46.303	46.996	53,3%	1,5%
TOPLAM VARLIKLAR	70.454	78.480	84.335	87.417	121.268	134.800	71,8%	11,2%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.093	13.984	14.575	13.116	23.097	24.955	78,5%	8,0%
Finansal Borçlar	8.324	8.953	7.736	6.020	13.767	14.584	62,9%	5,9%
Ticari Borçlar	1.157	2.008	1.685	1.515	2.060	2.365	17,8%	14,8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	39.100	41.521	46.195	50.756	65.914	70.477	69,7%	6,9%
Finansal Borçlar	16.159	16.976	20.088	24.822	32.077	34.883	105,5%	8,7%
Özkaynaklar	19.261	22.975	23.565	23.545	32.256	39.367	71,3%	22,0%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	18.954	22.551	23.166	23.080	31.730	38.826	72,2%	22,4%
Ödenmiş Sermaye	363	363	363	363	363	363	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	70.454	78.480	84.335	87.417	121.268	134.800	71,8%	11,2%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	4.276	5.925	5.774	5.060	6.926	11.832	99,7%	70,9%
Satışların Maliyeti (-)	-2.448	-3.086	-3.584	-3.528	-4.111	-6.405	-107,6%	-55,8%
Brüt Kâr (Zarar)	1.829	2.839	2.190	1.532	2.815	5.428	91,1%	92,8%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7	-7	-10	-28	-14	-17	-149,6%	-23,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-520	-1.075	-1.605	-1.069	-1.157	-1.705	-58,5%	-47,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	49	120	332	172	482	368	207,0%	-23,6%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-41	-135	-235	-100	-454	-368	-173,2%	19,0%
Faaliyet Kârı (Zarar)	1.309	1.743	672	508	1.671	3.706	112,7%	121,8%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	80	93	103	99	266	294	214,5%	10,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	80	631	203	-259	528	2.062	226,8%	290,4%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1.470	2.467	978	349	2.466	6.062	145,7%	145,8%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	71	64	-18	33	32	1.128	1651,2%	3409,3%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-718	-810	-848	-1.005	-1.177	-1.364	-68,4%	-15,9%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	823	1.721	111	-623	1.320	5.826	238,4%	341,2%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-161	-81	-45	-265	-378	-320	-294,7%	15,3%
Dönem Net Kâr (Zarar)	630	1.574	30	-919	887	5.402	243,1%	508,7%
FAVÖK	1.590	2.416	1.178	871	2.324	5.099	111,0%	119,4%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.