

Tav Havalimanları

AL

Tav Havalimanları 2023/Q1'de, geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q1) göre; satış gelirlerini %116,9 ve FAVÖK rakamını %60,7 oranlarında artırırken, net kârı ise %173,7 oranında daraldı. Geçen yılın aynı çeyreğindeki yolcu sayısının %42 ve 2019 yılının aynı çeyreğindeki yolcu sayısının da %3 üzerinde yolcu sayısına ulaşan şirketin, cirosundaki güçlü yıllık artışı destekleyen unsurlarının başında; Rus hava sahasına alternatif teşkil eden Almatı Havalimanının geçen senenin üzerinde gösterdiği performans ve hizmet şirketlerindeki büyüme geldi. Aynı zamanda, FAVÖK'deki artışta da; %50'sini üreten Almatı'nın katkısı ön plana çıktı. Ancak, mevsimsellik etkisinin negatif işlediği sezonda; bir defaya mahsus olarak ödenecek olan deprem vergisinin tamamının bu çeyrekte muhasebeleştirilmesi ve daha yüksek finansman ve amortisman giderleri yazılması, yüksek zarar kaydedilmesine neden oldu.

Mevsimsellik Etkisi ve Gider Artışları; Operasyonel Sonuçları Etkiledi!

Şirketin, 2023/Q1 çeyreklik finansal performansını incelediğimizde; satış gelirleri mevsimsellik etkisiyle(4,1 Milyon civarında yolcu sayısında azalma gerçekleşti) önceki çeyreğe(2022/Q4) göre %12,4 oranında azalırken, SMM oranının 62,07'den 69,72'ye yükselmesiyle; brüt kârdaki yüzdesel azalış 30,1'i buldu. Faaliyet giderlerindeki iyileşme ve amortisman artışı; FAVÖK'deki azalışı %26,0 seviyesine çekti. Özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımların, önceki çeyreğin "baz etkisi" ile 462 Mn TL net gider yazmasının yanı sıra, finansal giderler ve vergi giderlerindeki artışlar kaynaklı olarak ise; 919 Mn TL düzeyinde çeyreklik zarar yazıldı. Şirketin, 2023/Q1'deki satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı önceki dönemdeki(2022/Q4) %70 seviyesinden %67'ye gerilemesine karşın, iç hat için devam eden tavan bilet fiyatı uygulaması nedeniyle; iç hat yolcu gelirleri dış hat yolcu gelirlerinin altında kaldı. Şirketin, net yabancı para pozisyonu; 1.779 Mn TL'den 2.441 Mn TL'ye yükseldi. Özsermaye kârlılığı ise; önceki çeyrekteki 9,9 seviyesinin altında, %6,3 düzeyinde gerçekleşti.

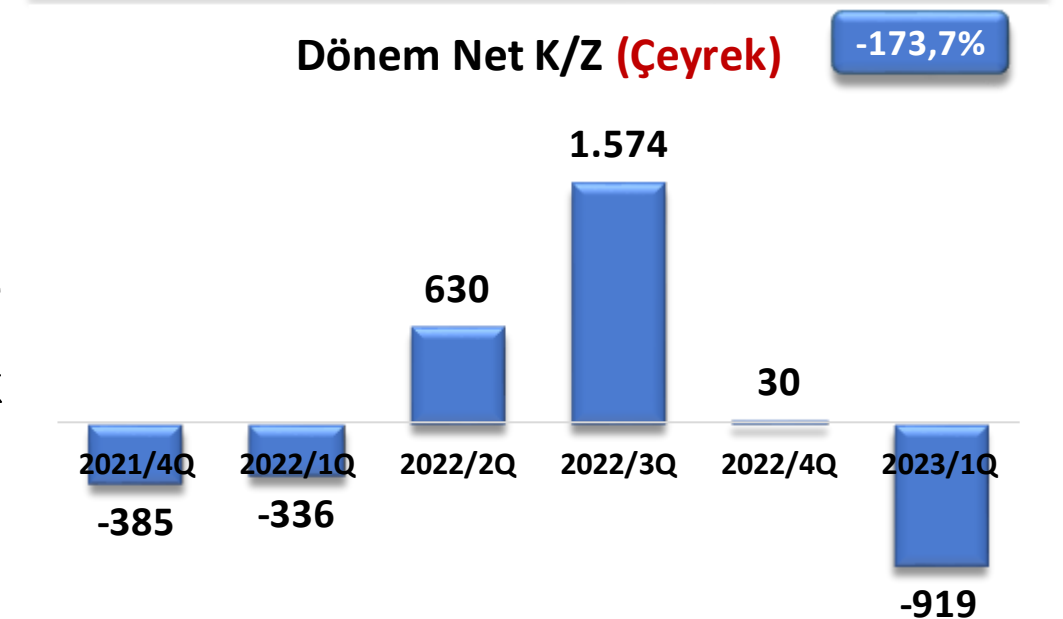
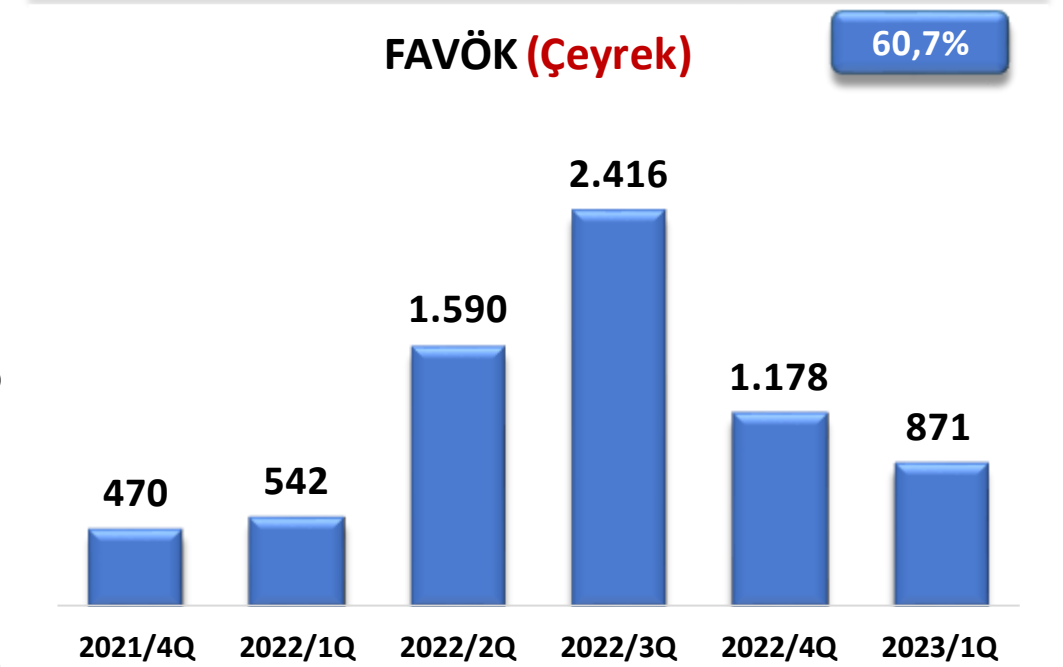
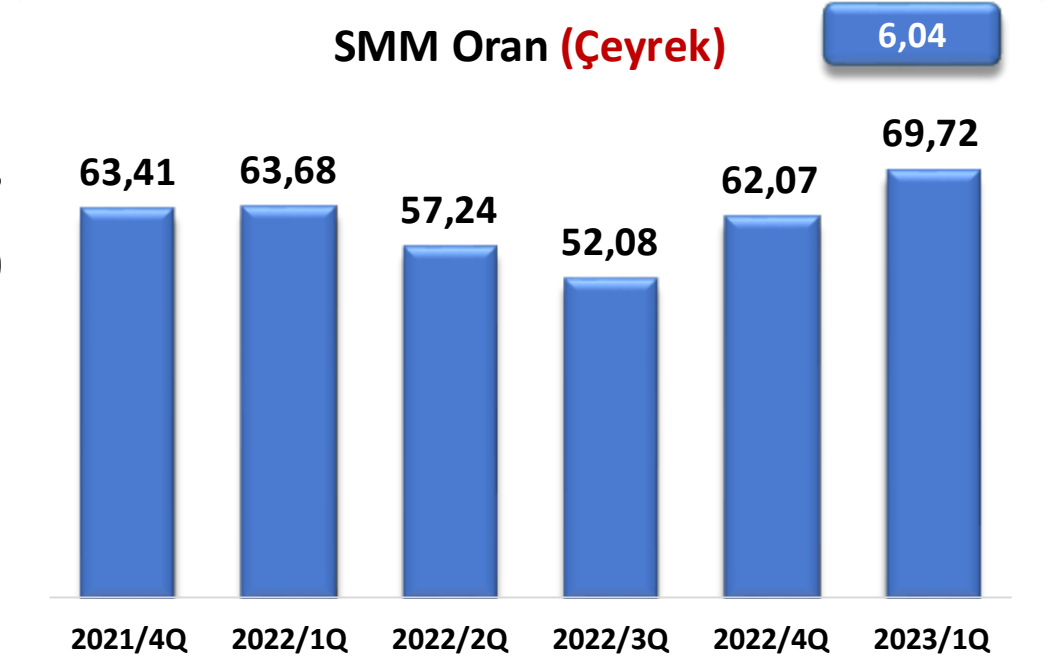
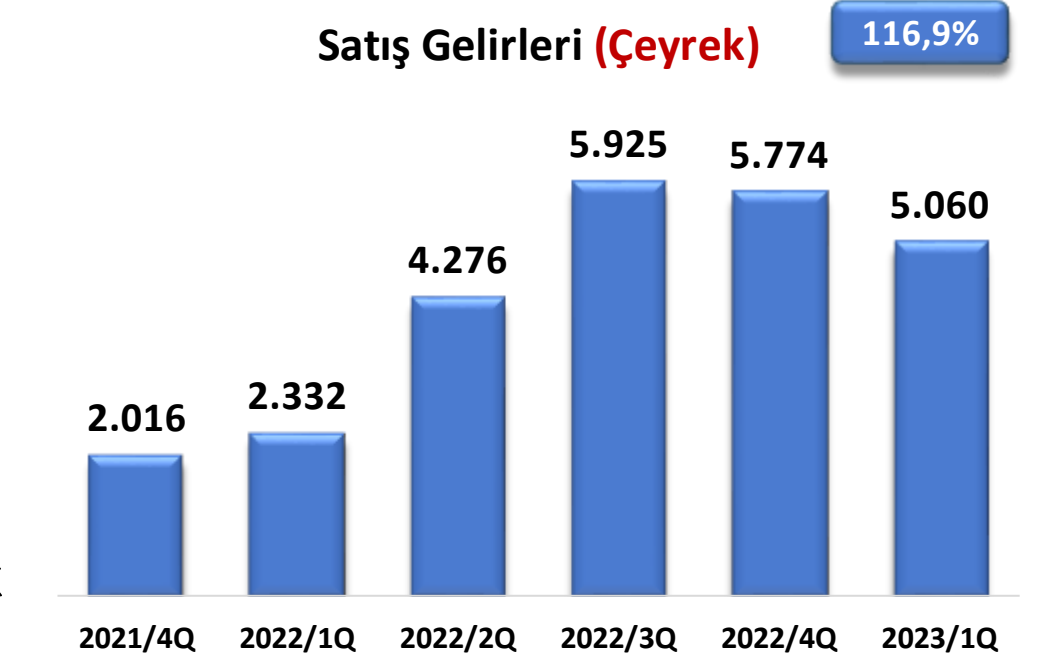
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; toplam yolcu sayısının "daha önce ilan edildiği üzere" 81 Mn ile 91 Mn arasında olması öngörülürken, Euro bazında ciro beklentisi; 1.230-1.290 Mn Euro olmaya devam ediyor. Keza, şirketin Euro bazında FAVÖK beklentisi de; 330-380 Mn Euro olarak korunurken, Almatı havalimanının yaklaşık %30 pay alması beklenen 2023 yılı toplam yatırım harcaması tutarı tahmini ise 220-260 Mn Euro düzeyinde.

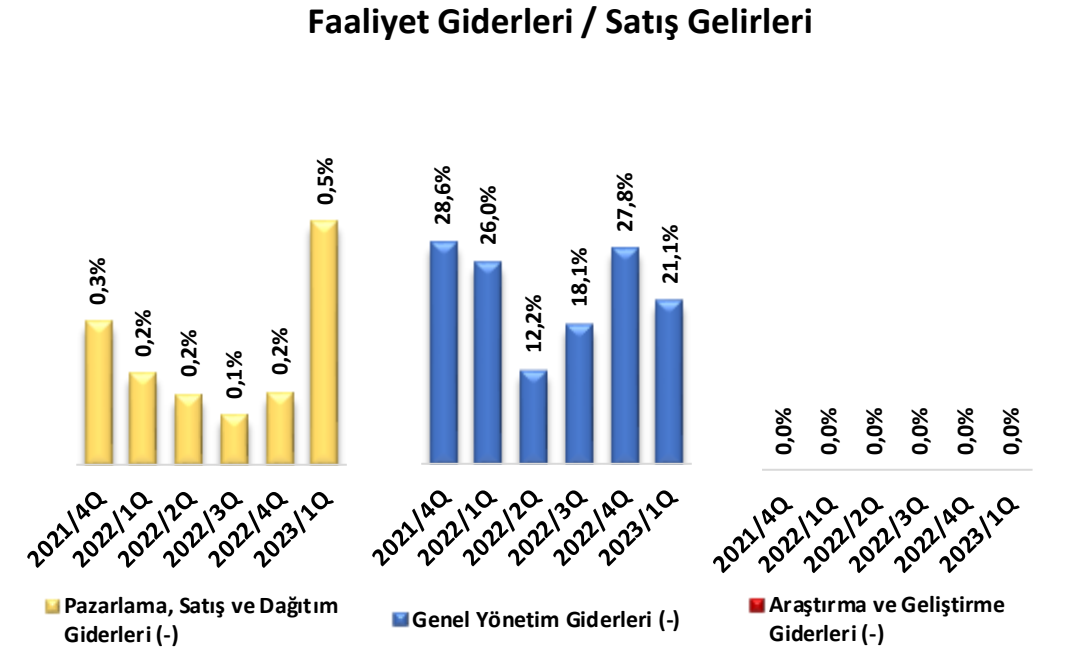
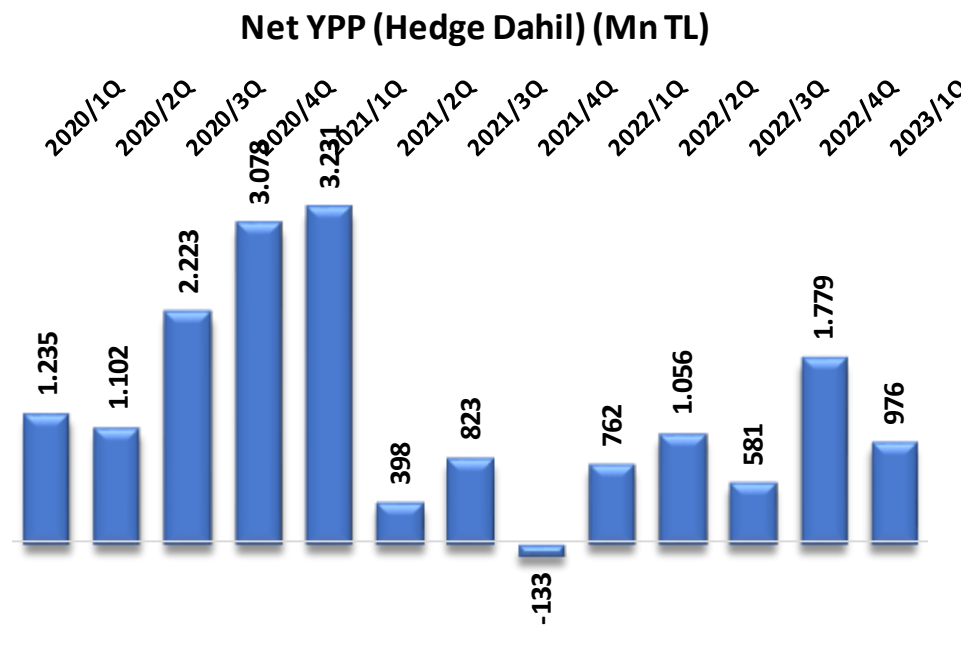
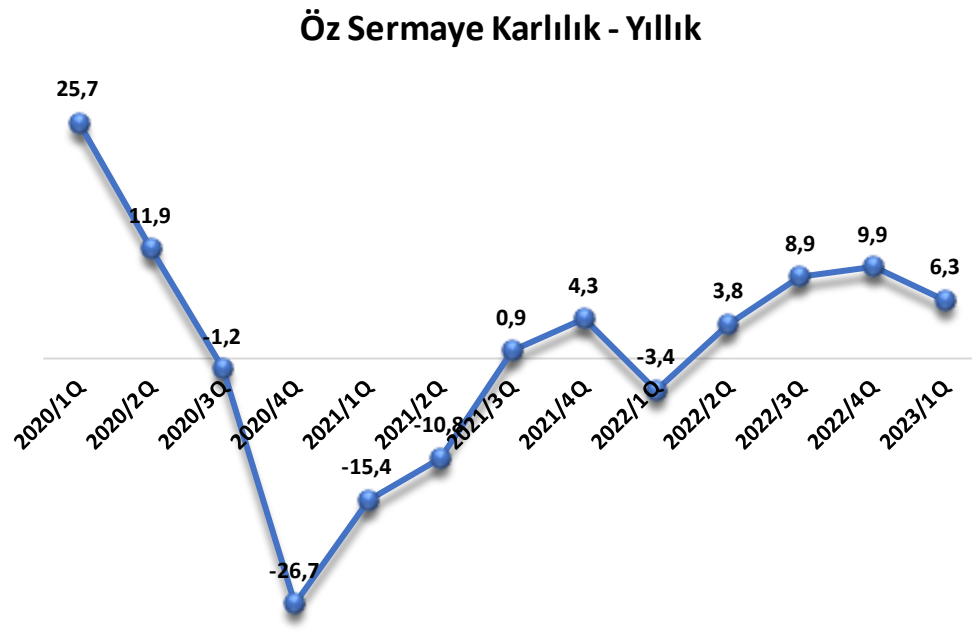
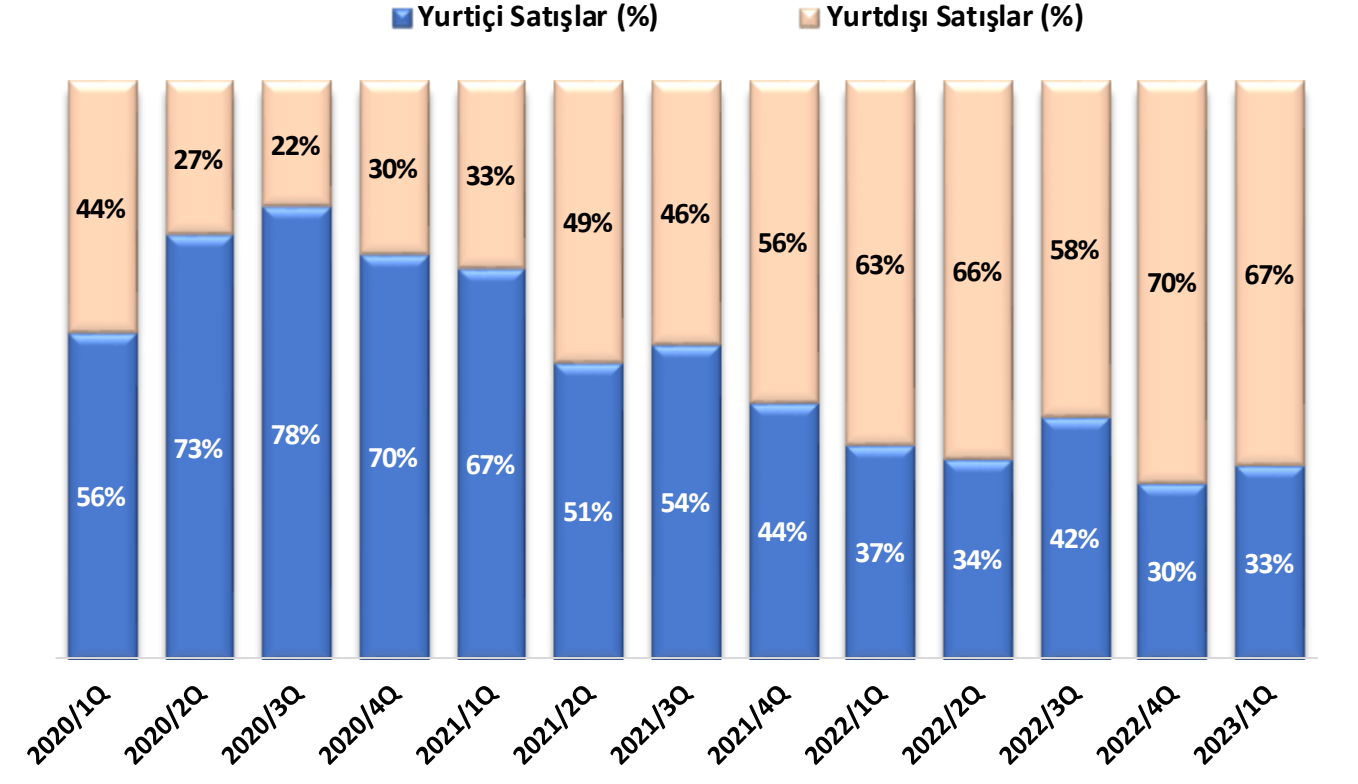
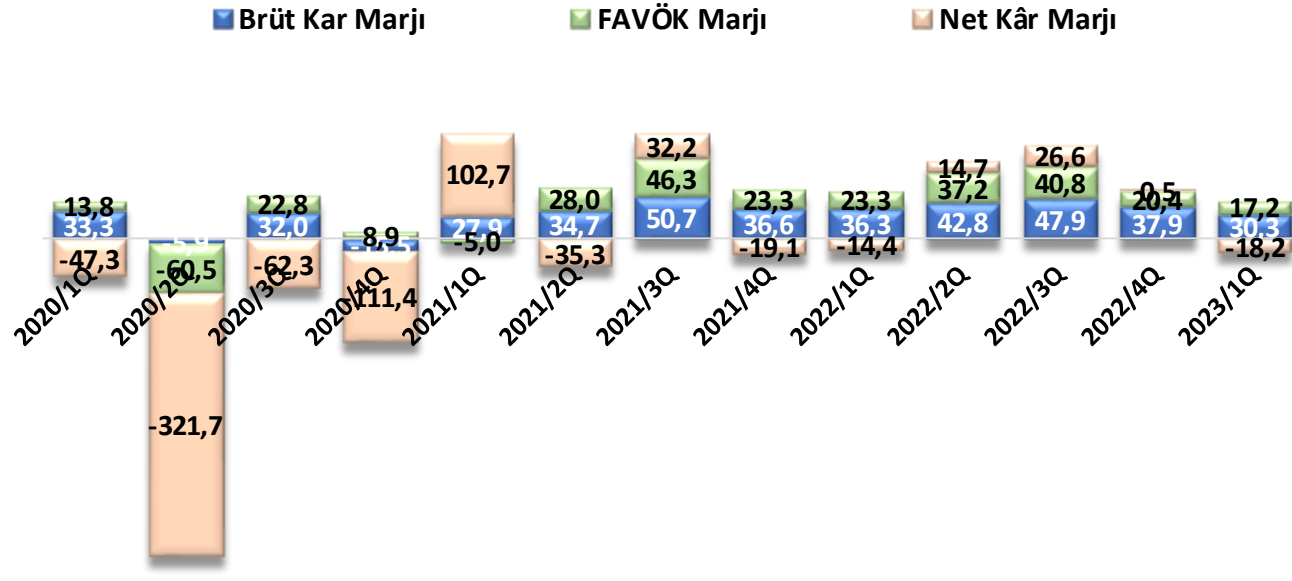
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda, önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 115,00 TL olarak belirttiğimiz hedef fiyatımızı 121,85 TL olarak revize etmekle birlikte AL tavsiyemizi koruyoruz.

Hisse Fiyatı	79,00
Hedef Fiyat	121,85
Getiri Potansiyeli	54,2%
Hisse Kodu	TAVHL
Sektör	HAVAYOLU HİZMETİ
Hisse Fiyatı	79,00
Halka Açıklık Oranı (%)	48,00
Yabancı Oranı (%)	67,06
FD/FAVÖK	8,56
F/K	21,81
PD/DD	1,24
Öz Sermaye Kârlılığı	6,3
Net Nakit	-23.156.818.000
Piyasa Değeri	28.699.218.750



Tav Havalimanları



BİLANÇO (Mn TL)	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q	22/4Q - 23/1Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Dönen Varlıklar	6.747	8.985	10.972	14.323	14.986	16.196	80,3%	8,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.402	2.676	3.744	4.738	5.144	5.249	96,1%	2,0%
Stoklar	313	317	300	1.102	997	1.409	345,1%	41,3%
Duran Varlıklar	45.222	54.110	59.482	64.158	69.350	71.221	31,6%	2,7%
Maddi Duran Varlıklar	5.597	6.339	7.792	8.830	9.425	10.122	59,7%	7,4%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	25.543	27.564	29.575	30.655	33.322	34.669	25,8%	4,0%
TOPLAM VARLIKLAR	51.970	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417	38,5%	3,7%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.353	8.097	12.093	13.984	14.575	13.116	62,0%	-10,0%
Finansal Borçlar	5.197	5.241	8.324	8.953	7.736	6.020	14,8%	-22,2%
Ticari Borçlar	751	792	1.157	2.008	1.685	1.515	91,1%	-10,1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	29.369	38.479	39.100	41.521	46.195	50.756	31,9%	9,9%
Finansal Borçlar	12.787	17.218	16.159	16.976	20.088	24.822	44,2%	23,6%
Özkaynaklar	15.248	16.518	19.261	22.975	23.565	23.545	42,5%	-0,1%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	15.022	16.249	18.954	22.551	23.166	23.080	42,0%	-0,4%
Ödenmiş Sermaye	363	363	363	363	363	363	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	51.970	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417	38,5%	3,7%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q	22/4Q - 23/1Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Satış Gelirleri	2.016	2.332	4.276	5.925	5.774	5.060	116,9%	-12,4%
Satışların Maliyeti (-)	-1.278	-1.485	-2.448	-3.086	-3.584	-3.528	-137,5%	1,6%
Brüt Kâr (Zarar)	738	847	1.829	2.839	2.190	1.532	80,9%	-30,1%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7	-5	-7	-7	-10	-28	-474,9%	-188,6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-577	-608	-520	-1.075	-1.605	-1.069	-75,9%	33,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	281	227	49	120	332	172	-24,1%	-48,1%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-347	-231	-41	-135	-235	-100	56,8%	57,7%
Faaliyet Kârı (Zarar)	89	231	1.309	1.743	672	508	120,0%	-24,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	37	24	110	141	0	99	320,9%	9930400,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-119	-88	80	631	203	-259	-193,9%	-227,5%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	6	166	1.500	2.515	875	349	109,4%	-60,2%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	142	36	41	16	84	34	-4,5%	-59,4%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-399	-434	-718	-810	-848	-1.006	-131,8%	-18,6%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	-251	-232	823	1.721	111	-623	-169,0%	-659,8%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-106	-75	-161	-81	-45	-265	-255,1%	-491,3%
Dönem Net Kâr (Zarar)	-385	-336	630	1.574	30	-919	-173,7%	-3172,5%
FAVÖK	470	542	1.590	2.416	1.178	871	60,7%	-26,0%

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.