

TAV Havalimanları

TUT

TAV Havalimanlarının 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 6.926 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %61,9 oranında, 2.324 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %46,2 oranında ve 887 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %40,8 oranında artış göstermiş durumda. Gelir büyümesi; yolcu sayısındaki %32'lik(dış hat %42, iç hat %18) artış, TL'nin değer kaybı ile başta hizmet şirketleri ve Almatı havalimanının güçlü desteğinden kaynaklanmakta. Almatı Havalimanı, FAVÖK rakamının da tek başına %29'unu üretti.

Yatırım Gelirleri, 2.Çeyrekte Net Kârdaki Güçlü Artışı Destekledi!

2023/Q2 finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %36,9 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2023/Q1) 69,72 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte hızla 59,36'ya gerilemesiyle; brüt kâr rakamındaki çeyreklik artış oranı %87,7 oldu. FAVÖK rakamındaki çeyreklik artış oranı %166,7 olurken, yatırım faaliyetlerinden ve özkaynak yöntemi ile değerlendirilen yatırımlardan(TGS, ATU, TAV Antalya, ZAIC-A, Tibah Operation, TAV Antalya Yatırım ve Diğerleri) elde edilen toplam 794 Mn TL'lik gelirin desteklediği net kâr rakamı ise %196,6 oranında artış kaydetti. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreksel (2023/Q1'den 2023/Q2'ye) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %30,3'den %40,6'ya, FAVÖK marjı %17,2'den %33,6'ya ve net kâr marjı %-18,2'den %12,8'e yükselmiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %67'den %63'e geriledi. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 976 Mn TL fazla(+) verirken, cari çeyrekteki fazla miktarı; 3.210 Mn TL artışla 4.186 Mn TL oldu. 2023/Q1'de %6,3 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de %6,6 seviyesine yükselmiştir.

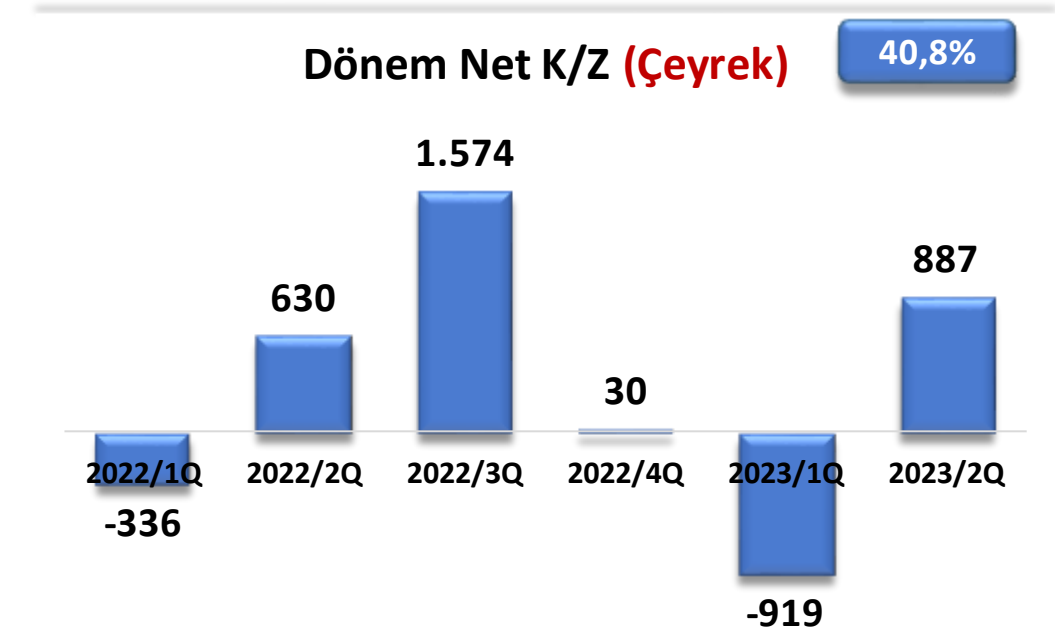
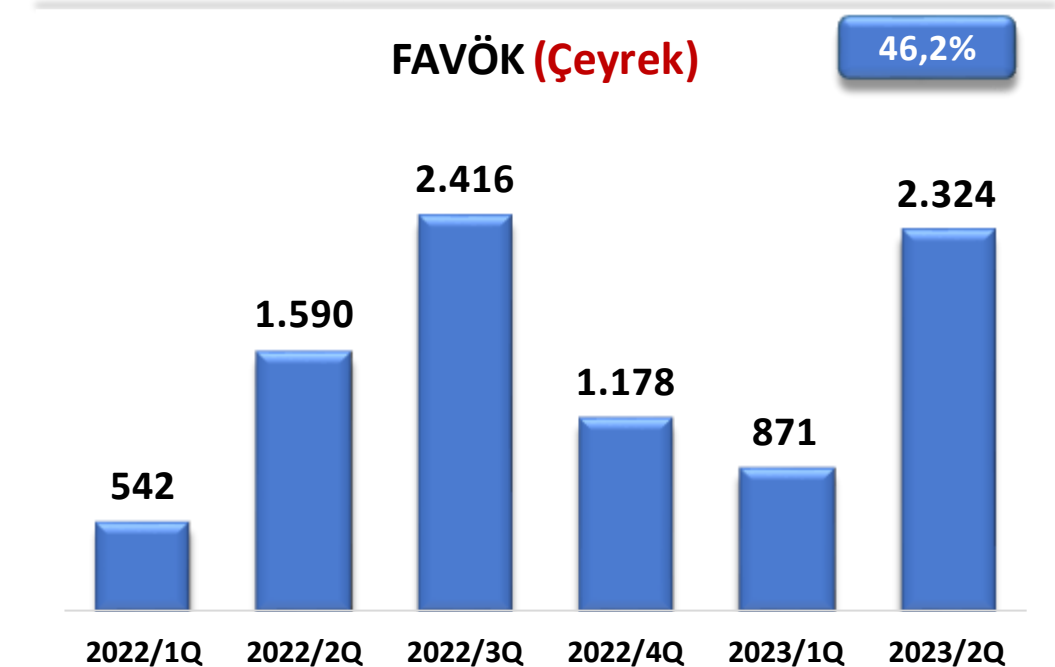
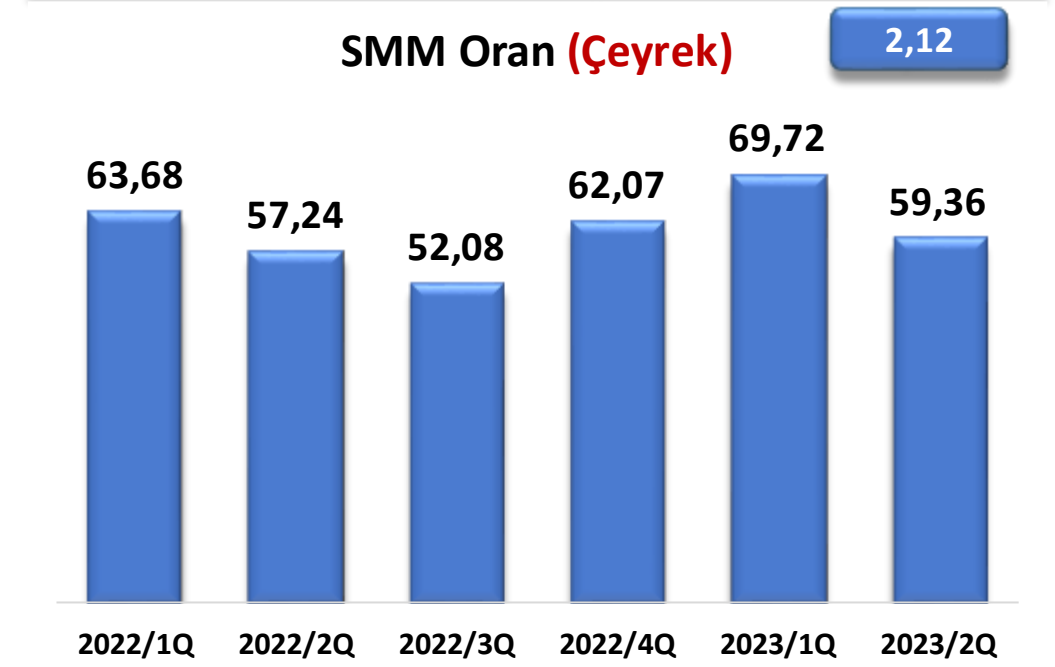
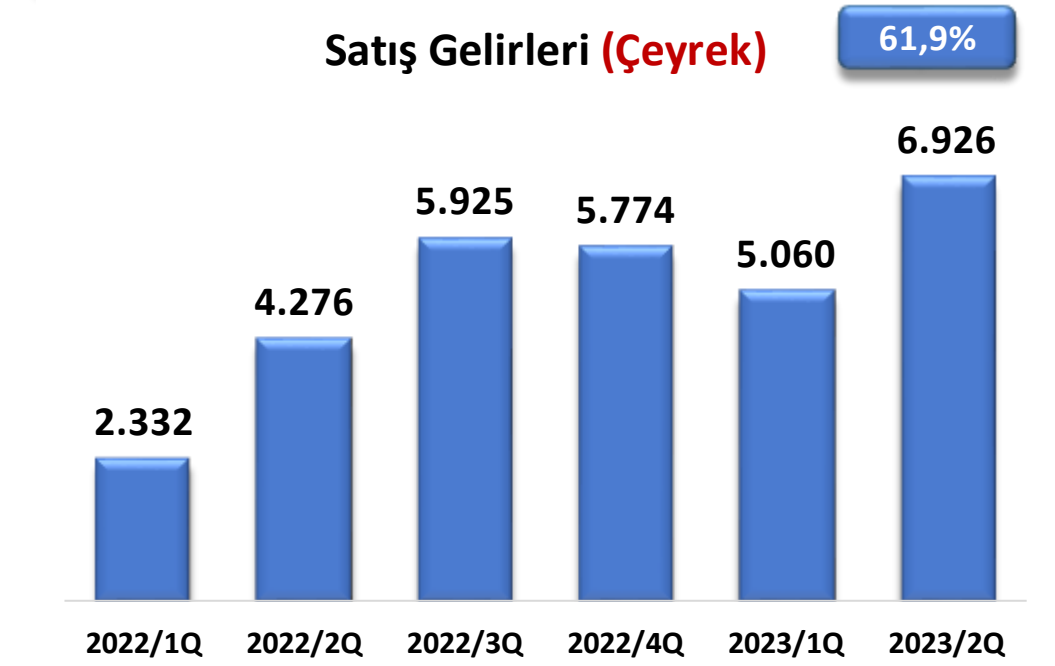
Geleceğe Dönük Beklentiler

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 FAVÖK beklentisi; 330-380 Mn Euro seviyesinde ve 2023 yılı toplam yatırım harcaması tutarı tahmini de; 220-260 Mn Euro düzeyinde korundu.

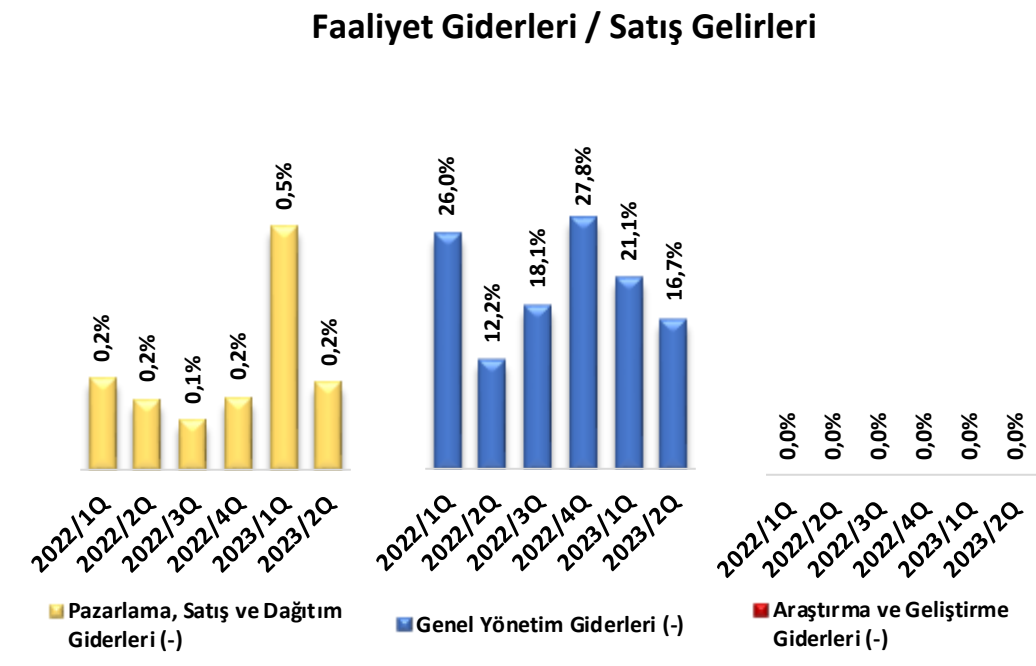
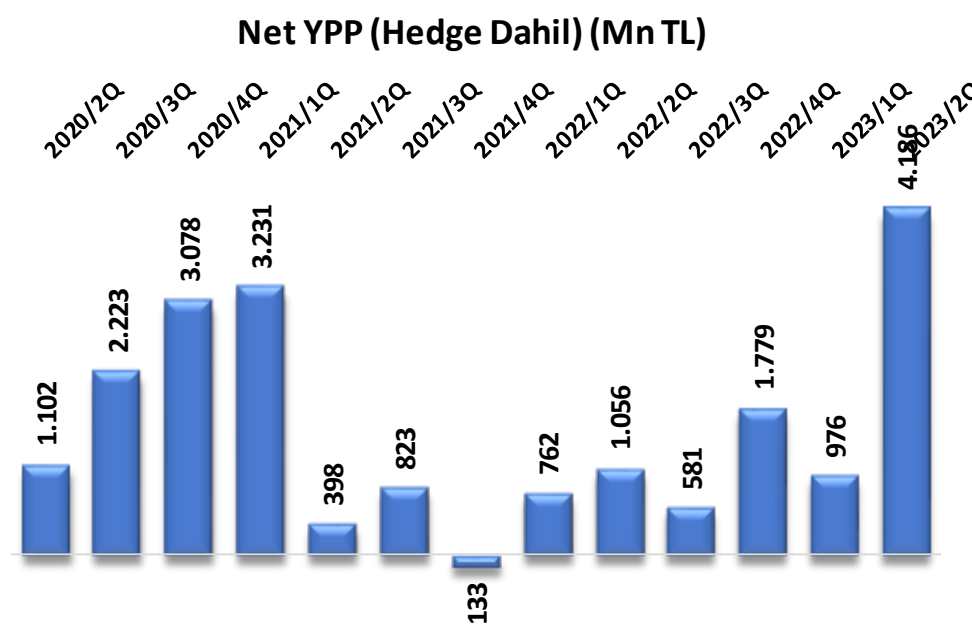
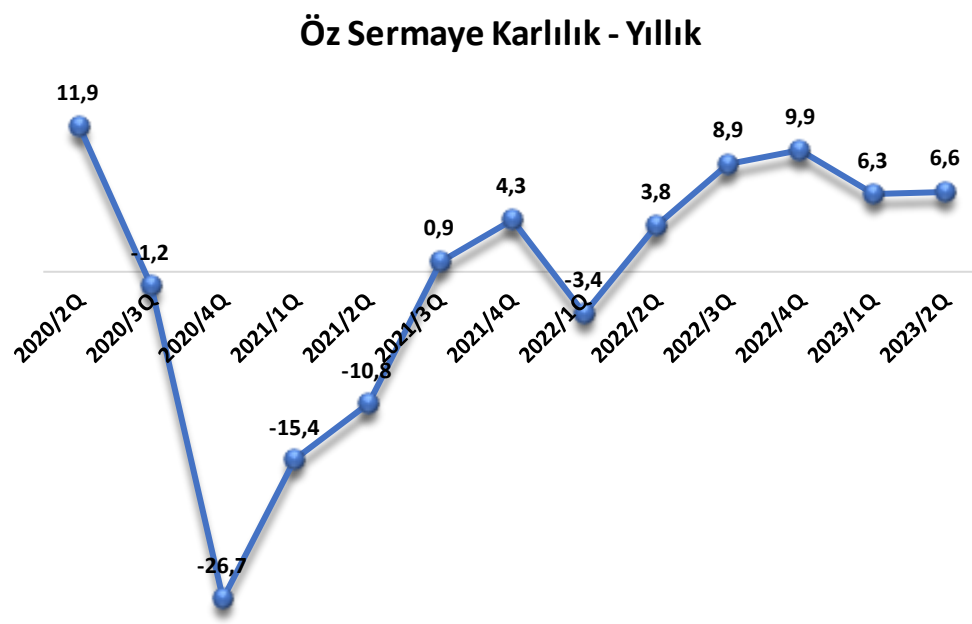
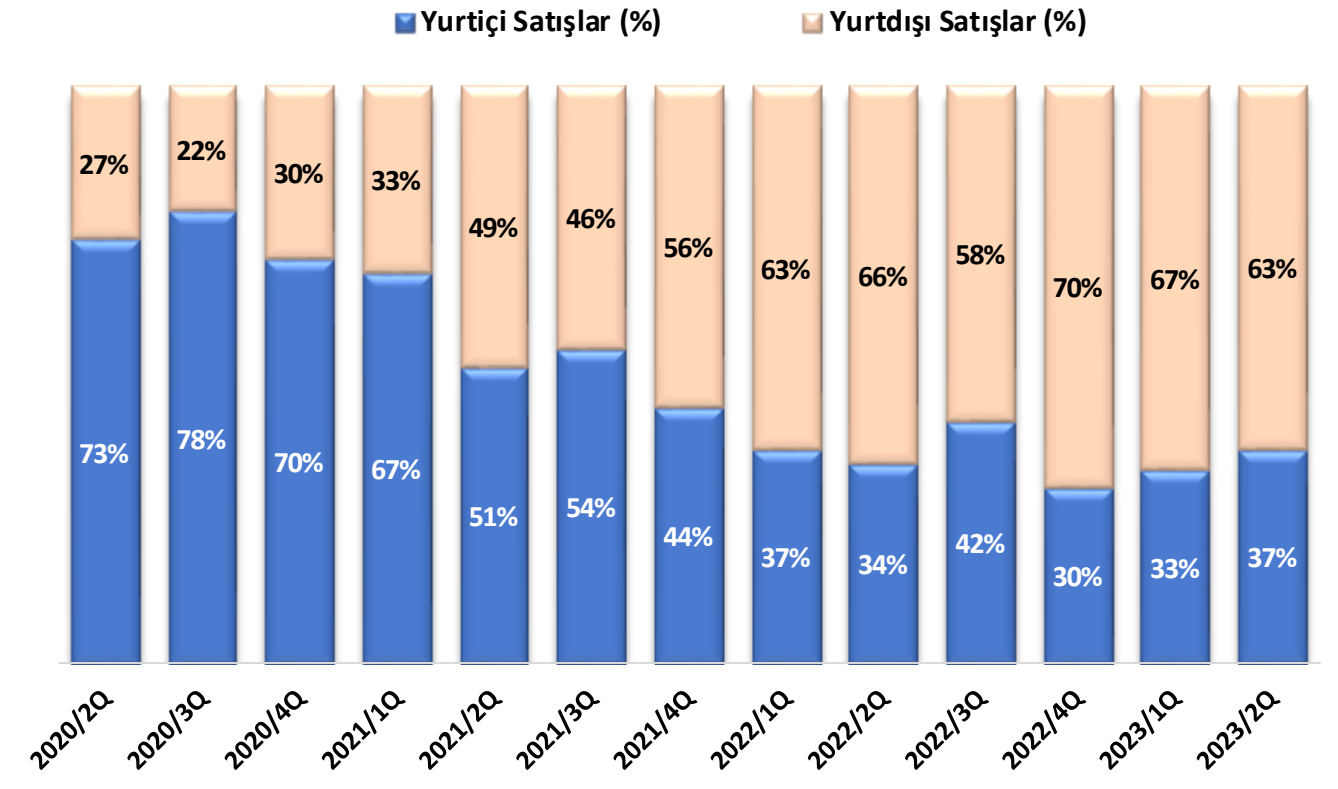
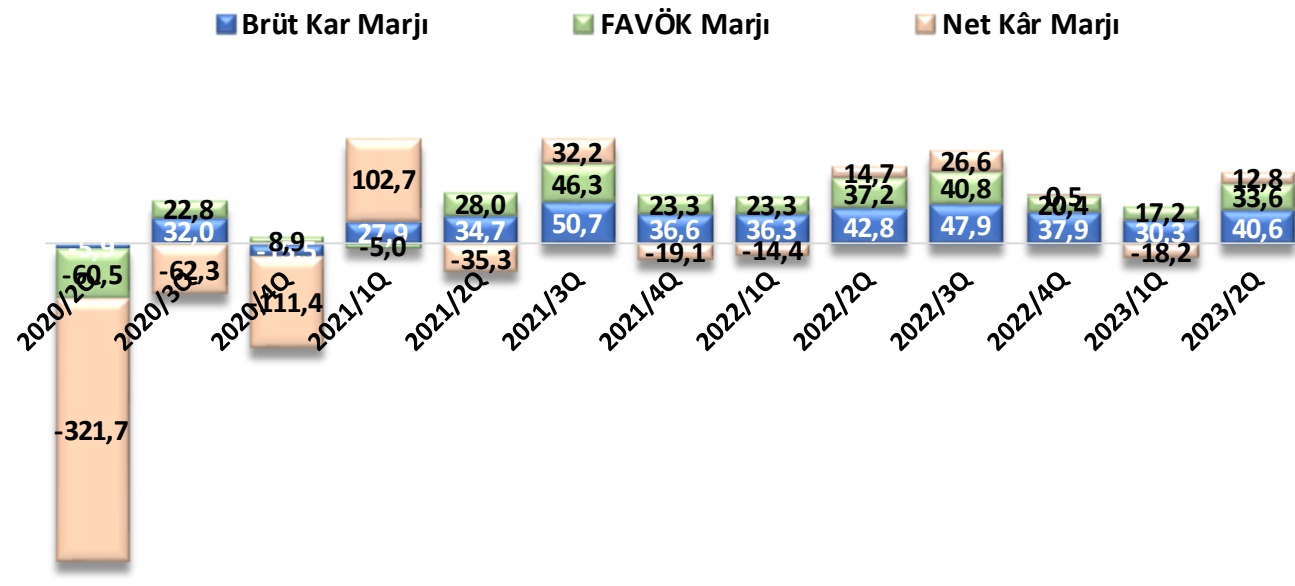
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 121,85 TL hedef fiyatımızı 132,00 TL'ye revize ediyoruz. 'AL' tavsiyemizi ise 'TUT'a çeviriyoruz.

Hisse Fiyatı	115,50
Hedef Fiyat	132,00
Getiri Potansiyeli	14,3%
Hisse Kodu	TAVHL
Sektör	HAVA YOLLARI VE HİZMETLERİ
Hisse Fiyatı	115,50
Halka Açıklık Oranı (%)	48,00
Yabancı Oranı (%)	61,45
FD/FAVÖK	11,41
F/K	26,68
PD/DD	1,32
Öz Sermaye Kârlılığı	6,6
Net Nakit	-35.492.307.000
Piyasa Değeri	41.958.984.375



TAV Havalimanları



BİLANÇO (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q	23/1Q - 23/2Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Dönen Varlıklar	8.985	10.972	14.323	14.986	16.196	21.516	43,6%	32,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.676	3.744	4.738	5.144	5.249	6.478	25,9%	23,4%
Stoklar	317	300	1.102	997	1.409	1.136	14,0%	-19,3%
Duran Varlıklar	54.110	59.482	64.158	69.350	71.221	99.751	43,8%	40,1%
Maddi Duran Varlıklar	6.339	7.792	8.830	9.425	10.122	15.572	65,2%	53,8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.564	29.575	30.655	33.322	34.669	46.303	39,0%	33,6%
TOPLAM VARLIKLAR	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417	121.268	43,8%	38,7%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.097	12.093	13.984	14.575	13.116	23.097	58,5%	76,1%
Finansal Borçlar	5.241	8.324	8.953	7.736	6.020	13.767	78,0%	128,7%
Ticari Borçlar	792	1.157	2.008	1.685	1.515	2.060	22,3%	36,0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	38.479	39.100	41.521	46.195	50.756	65.914	42,7%	29,9%
Finansal Borçlar	17.218	16.159	16.976	20.088	24.822	32.077	59,7%	29,2%
Özkaynaklar	16.518	19.261	22.975	23.565	23.545	32.256	36,9%	37,0%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	16.249	18.954	22.551	23.166	23.080	31.730	37,0%	37,5%
Ödenmiş Sermaye	363	363	363	363	363	363	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417	121.268	43,8%	38,7%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q	23/1Q - 23/2Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Satış Gelirleri	2.332	4.276	5.925	5.774	5.060	6.926	61,9%	36,9%
Satışların Maliyeti (-)	-1.485	-2.448	-3.086	-3.584	-3.528	-4.111	-68,0%	-16,5%
Brüt Kâr (Zarar)	847	1.829	2.839	2.190	1.532	2.815	53,9%	83,7%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5	-7	-7	-10	-28	-14	-98,6%	50,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-608	-520	-1.075	-1.605	-1.069	-1.157	-122,3%	-8,2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	227	49	120	332	172	482	880,6%	179,8%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-231	-41	-135	-235	-100	-454	-998,6%	-356,6%
Faaliyet Kârı (Zarar)	231	1.309	1.743	672	508	1.671	27,7%	229,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	24	80	141	0	99	266	231,7%	167,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-88	80	631	203	-259	528	557,0%	304,1%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	166	1.470	2.515	875	349	2.466	67,8%	607,2%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	36	71	16	84	33	32	-54,9%	-2,8%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-434	-718	-810	-848	-1.005	-1.177	-64,0%	-17,2%
Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	-232	823	1.721	111	-623	1.320	60,4%	312,0%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-75	-161	-81	-45	-265	-378	-135,2%	-42,8%
Dönem Net Kâr (Zarar)	-336	630	1.574	30	-919	887	40,8%	196,6%
FAVÖK	542	1.590	2.416	1.178	871	2.324	46,2%	166,7%

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.