

Hisse Verileri

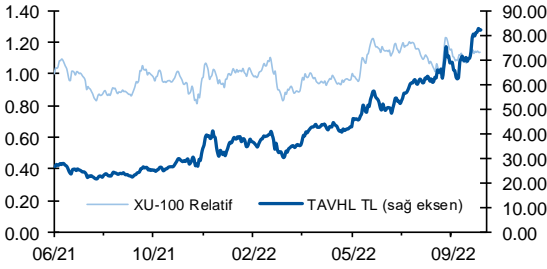
Bloomberg Hisse Kodu	TAVHL
Mevcut Fiyat (TL)	82.35
Hedef Fiyat (TL)	76.30
Getiri Potansiyeli (%)	-7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	25.56 84.05
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	515
Sermaye (mln TL)	363
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	29,916
Hedeflenen Piyasa Değeri	27,718
Net Borç	19,131
Firma Değeri	49,047

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	19%	57%	213%	152%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	0%	19%	18%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Tav Havalimanları (TAVHL TI)

3Ç22 beklentilerin üzerinde net kar

Değerlendirme: Olumlu

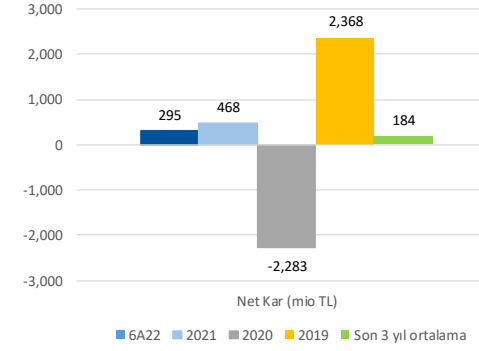
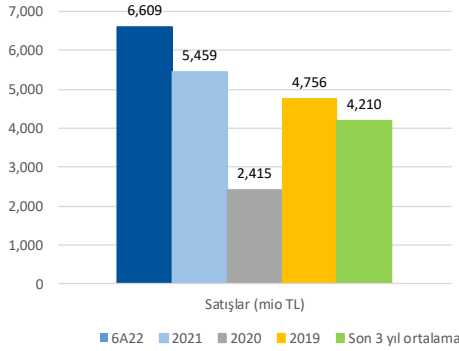
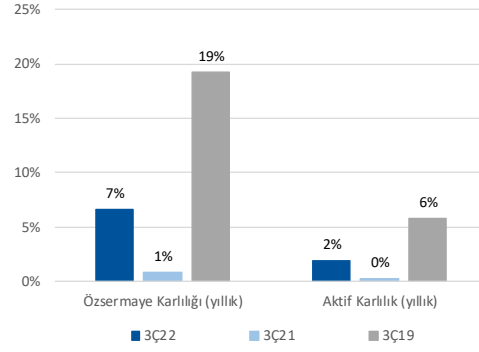
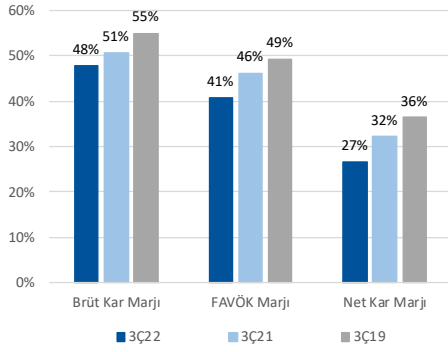
Tav Havalimanları, 3Ç22'de 5.925 milyon TL satış geliri (Konsensus: 6.064 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.188 milyon TL), 2.416 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.388 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.489 milyon TL) ve 1.574 milyon TL net kar (Konsensus: 1.371 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.480 milyon TL) kaydetti. 3Ç22 net kar rakamının beklentilerin üzerinde açıklanması ve Şirket'in 2022 beklentilerini yukarı yönlü revize etmesi dolayısıyla sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yapacağını düşünüyoruz.

- 9A22'de toplam yolcu sayısı, 9A21'in %62 üzerinde ve 9A19'un %16 altında gerçekleşmiştir.
- Yolcu trafiğinde devam eden toparlanma ve Almatı Havalimanı'nın portföye eklenmesi ile birlikte toplam satış gelirleri yıllık %202 artışla 5.925 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri 3Ç19'a göre ise %285 artmıştır.
- FAVÖK yıllık bazda %166 artışla 2.416 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı 5,5 puan azalışla %40.8 seviyesine düşmüştür. Yolcu sayısındaki büyümeyle birlikte yolcu başına nakit faaliyet giderleri azalırken FAVÖK marjı artmaktadır. Bu doğrultuda Şirket, tarihi FAVÖK marjına 2025 yılında ulaşmayı hedeflemektedir.
- Net kar 3Ç22 döneminde 2019'a göre %181, yıllık bazda %149 artış göstererek 1.574 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 9A22 döneminde enflasyon muhasebesi nedeniyle net toplam 18 milyon Euro (nakit olmayan) gelir yazılmıştır ve Tunus'ta değer düşüklüğünün ters çevrilmesi nedeniyle yazılan 10 milyon Euro (nakit olmayan) gelirden olumlu etkilenmiştir.
- Şirket, Almatı ve hizmet şirketlerinde beklentiler üstünde artan iş hacmine ek olarak, beklenenden daha iyi gelen dış hat trafiği nedeniyle 2022 yılına ait beklentilerini revize etmiştir. Bu doğrultuda 2022 yılında; **i) 970-1.010 milyon Euro ciro** (önceki 900 -940 milyon Euro ciro) **ii) 71-76m toplam yolcu ve 46-49m dış hat yolcu** (önceki 40-44m dış hat yolcu) **iii) 170-190 milyon Euro yatırım harcaması** (önceki 160-180 milyon Euro) **iv) %28-31 FAVÖK marjı v) 272-313 milyon Euro FAVÖK** (önceki 252-291 milyon Euro) **vi) 5-6 Net Borç/FAVÖK oranı** (önceki 5,5-6,5 Net Borç/FAVÖK oranı) **vii) 75-105 milyon Euro net kar** (önceki 50 milyon Euro üzeri net kar) beklemektedir.
- **Genel değerlendirme: TAVHL için 12-aylık hedef fiyatımız 76,30 TL ve önerimiz Gözden Geçiriliyor yönünde.** Şirket, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Telekonferans sonrasında hedef fiyat ve önerimizi gözden geçireceğiz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %18 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 20,2x F/K ve 9,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	3Ç21	3Ç19	Yıllık Değişim	2019'a göre Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	5,925	1,964	1,540	202%	285%	5,459	2,415	4,756	4,210
Brüt Kar (mio TL)	2,839	996	848	185%	235%	2,210	374	2,246	1,610
Brüt Kar Marjı	47.9%	50.7%	55.1%	-2.8 puan	-7.2 puan	40.5%	15.5%	47.2%	34.4%
FAVÖK (mio TL)	2,416	909	760	166%	218%	1,616	204	2,445	1,422
FAVÖK Marjı	40.8%	46.3%	49.4%	-5.5 puan	-8.6 puan	29.6%	8.4%	51.4%	29.8%
Net Kar (mio TL)	1,574	632	561	149%	181%	468	-2,283	2,368	184
Net Kar Marjı	26.6%	32.2%	36.4%	-5.6 puan	-9.9 puan	8.6%	-94.5%	49.8%	-12.1%
Net Borç* (mio TL)	19,131	8,656	3,132	121%	511%	15,342	5,889	3,383	8,205
Net Borç/FAVÖK	3.8	7.2	1.2	-3.4	2.7	9.5	28.9	1.4	13.3
Net Borç/Özsermaye	0.8	0.8	0.5	0.1	0.4	1.0	0.7	0.4	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	6.6%	0.8%	19.2%	5.8 puan	-12.6 puan	3.1%	-27.5%	27.0%	0.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	1.9%	0.2%	5.8%	1.7 puan	-3.9 puan	0.9%	-7.1%	9.3%	1.0%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket	TAV HAVALİMANLARI			
	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	27.07.2022	26.04.2022	15.02.2022
BİLANÇO (milyon TL)				
Dönen Varlıklar	14,323	10,972	8,985	6,747
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,738	3,744	2,676	1,402
Finansal Yatırımlar	2,060	1,566	1,917	1,240
Ticari Alacaklar	2,906	2,257	1,694	1,461
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	317	621	511	480
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,102	300	317	313
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,200	2,484	1,870	1,851
(Ara Toplam)	14,323	10,972	8,985	6,747
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	64,158	59,482	54,110	45,222
Ticari Alacaklar	0.00	88.21	121.12	146.09
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	4,273	3,577	3,549	4,383
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	13,227	12,233	11,168	4,816
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	955	945	914	879
Maddi Duran Varlıklar	8,830	7,792	6,339	5,597
Şerefiye	4,110	3,839	3,512	3,220
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	30,655	29,575	27,564	25,543
Ertelemiş Vergi Varlığı	488	337	311	279
Diğer Duran Varlıklar	1,619	1,094	634	360
TOPLAM VARLIKLAR	78,480	70,454	63,095	51,970
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,984	12,093	8,097	7,353
Finansal Borçlar	8,953	8,324	5,241	5,197
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	2,008	1,157	792	751
Diğer Borçlar	2,228	2,085	1,640	1,076
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	247	68	64	50
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	202	171	92	50
Borç Karşılıkları	125	104	96	78
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	221	183	172	150
(Ara Toplam)	13,984	12,093	8,097	7,353
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	41,521	39,100	38,479	29,369
Finansal Borçlar	16,976	16,159	17,218	12,787
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	21,846	20,582	19,090	13,362
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	268	226	212	199
Uzun vadeli karşılıklar	239	221	195	166
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	1,898	1,509	1,292	1,126
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	293.53	402.41	472.35	1,728.89
Özkaynaklar	22,975	19,261	16,518	15,248
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	22,551	18,954	16,249	15,022
Ödenmiş Sermaye	363	363	363	363
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	90.96	0.00	90.96	90.96
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	440	440	440	440
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,723	1,723	1,723	1,256
Dönem Net Kar/Zararı	1,869	295	-336	468
Yabancı Para Çevrim Farkları	-1,412	320	-258	-303
Diğer Özkaynak Kalemleri	19,476	15,812	14,225	12,707
Azınlık Payları	425	307	269	220
TOPLAM KAYNAKLAR	78,480	70,454	63,095	51,970

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TAV HAVALİMANLARI				
	Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	27.07.2022	26.04.2022	15.02.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)					
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	5,925	4,276	2,332	2,016	
Satışların Maliyeti (-)	-3,086	-2,448	-1,485	-1,278	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,839	1,829	847	738	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	2,839	1,829	847	738	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7	-7	-5	-7	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,075	-520	-608	-577	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	
Diğer Faaliyet Gelirleri	120	49	227	281	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-135	-41	-231	-347	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,743	1,309	231	89	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	141	110	48	37	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	141	110	48	37	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	631	80	-88	-119	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,515	1,500	191	6	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	16	41	11	142	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-810	-718	-434	-399	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,721	823	-232	-251	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-81	-161	-75	-106	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-86	-201	-98	-83	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	5	40	24	-23	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,640	662	-306	-358	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-3.61	0.03	-8.49	-7.07	
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,637	662	-315	-365	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	1,574	630	-336	-385	
Azınlık Payları	62	32	21	21	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.34	1.74	-0.91	-1.04	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.34	1.74	-0.91	-1.04	
Hisse Başına Kazanç	4.34	0.00	0.00	-1.08	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.34	0.00	0.00	-1.04	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.