

Tav Havalimanları 2Ç20'de 724 milyon TL net zarar olan piyasa beklentisine göre daha iyi şekilde 694 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket, geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 243 milyon TL net kar açıklamıştı. Açıklanan net zararda iş hacminde meydana gelen önemli düşüş ile öz sermaye yöntemiyle değerlendirilen yatırımların düşük performansı başlıca faktörler olarak öne çıkarken faaliyeti durdurulan operasyonların etkisi 50 milyon € oldu.

COVID-19 ile mücadele kapsamında Mart ayında başlayan uçuş kısıtlamaları nedeniyle 2020'nin 2. çeyreğinde neredeyse sifıra yakın uçuş gerçekleşirken şirketin satış gelirleri 2Ç20'de 2Ç19'a göre 83% oranında azalarak 216 milyon TL oldu. (2Ç19 Satış Geliri: 1.23 Milyar TL) Şirketin yurtiçi yolcu trafiği 93% azalırken, yurtdışı yolcu trafiğinde ise 99% gerileme kaydedildi ve sonuç olarak toplam yolcu trafiği yıllık bazda 97% düşüş gösterdi.

Açıklanan net zarar etkisiyle -179 milyon TL FVAÖK açıklayan şirketin FVAÖK marjı ise -83% oldu. (2Ç19 FVAÖK: 819 Milyon TL; 2Ç19 FVAÖK Marjı: %66,31) TAV Havalimanları ayrıca 13 Mart – 13 Mayıs tarihleri arasında yaklaşık toplam 1.7 milyon adet hisseyi ortalama 16,31 TL fiyat ile Borsa İstanbul'da satın aldı. Hisse alım miktarı yaklaşık 27.2 milyon TL tutarında olurken bu tutar toplam sermayenin 0,46%'sına denk gelmektedir. 2.çeyrekte 6 milyon € olan yatırım harcamalarının büyük çoğunluğu HAVAS, TAV İşletme Hizmetleri ve BTA'nın yatırımlardan oluşan şirket zaruri olmayan yatırım harcamalarını Mart 2020'den itibaren erteledi.

Şirket yönetimi tarafından 2020'nin ikinci çeyreğinin tüm dünyada Covid-19 pandemisi kaynaklı sokağa çıkma yasakları ve seyahat kısıtlamalarıyla geçtiği değerlendirilirken TAV Havalimanları'nın 2020 yılının ilk yarısında hizmet verdiği yolcu sayısının geçen seneye göre yüzde 70 azaldığı vurgulandı. Buna karşılık küresel bazda azalmaya başlayan salgın endişeleri ve normalleşme süreci ile uçuş trafiğinde toparlanma sürecinin de önümüzdeki dönemde hızlanması bekleniyor.

2020 yılı beklentilerinin Covid-19 etkileri nedeniyle artık geçerli olmadığını belirten şirket için yurtdışı benzer şirket çarpanları ve sektör ortalamaları ile yaptığımız değerlendirmeye göre TAVHL payları için 21,70 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



TAVHL		27.07.2020
Kapanış Fiyatı		17,92
Günlük Değişim (%)		1,19
Haftalık Değişim (%)		1,59
Son 1 Yıl En Düşük		13,08
Son 1 Yıl En Yüksek		28,39
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)		76,76
Beta (Son 1 Yıl)		1,05
Piyasa Değeri (mn. TL.)		6.510,00
Halka Açıklık Oranı		40,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)		2.891,79
Sermaye (mn. TL)		363,28
Temettü Verimi (Son 5Y)		3,85

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
TAVHL	-6,18	-32,69	-25,73
XU100	4,15	-2,41	15,22
Relatif Getiri (XU100)	-10,33	-30,29	-40,95

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	6,81	10,72	13,91
FD/FVAÖK	6,38	7,81	6,46
F/DD	1,52	2,08	2,40
FD/Satışlar	2,05	2,41	1,82

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	Değişim (%)										
	TAVHL	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q	2019/06	2020/06	2020/2Q-2019/2Q	2020/2Q-2020/1Q	2020/06-2019/06
<b>Net Satışlar</b>	1.235	1.540	1.061	796	216	2.154	1.012	-83%	-73%	-53%	
Satışların Maliyeti	-649	-692	-641	-531	-228	-1.177	-760	-65%	-57%	-35%	
<b>Brüt Kar</b>	586	848	420	265	-13	978	252	-102%	-	-74%	
Faaliyet Giderleri	-248	-294	-332	-267	-236	-522	-503	-5%	-12%	-4%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	138	43	58	17	57	109	74	-59%	233%	-32%	
<b>Net Faaliyet Karı/Zararı</b>	475	597	146	15	-192	564	-177	-140%	-	-	
<b>FVAÖK</b>	819	738	251	108	-179	1.100	-71	-122%	-	-	
Finansal Gelir/Gider (Net)	-325	-182	-220	-173	-313	-445	-486	-3%	82%	9%	
Vergi Geliri (Gideri)	-38	-113	-42	-39	-54	-91	-93	-	40%	3%	
<b>Net Kar/Zarar</b>	243	561	1.419	-377	-694	389	-1.071	-385%	84%	-	
<b>Değişim (Puan)</b>											
Brüt Kar Marjı	47,5	55,1	39,6	33,3	-5,9	45,4	24,9	-53,35	-39,2	-20,44	
FVAÖK Marjı	66,3	47,9	23,7	13,6	-82,9	51,1	-7,0	-149,2	-96,4	-58,05	
Net Kar Marjı	19,7	36,4	133,6	-47,3	-321,7	18,0	-105,8	-341,4	-274,4	-123,86	
Net İşletme Sermayesi	156	43	346	1.049	1.086	156	1.086	929,4	36,3	929,41	
Net Nakit (Yıllık)	-4.250	-3.132	-3.383	-3.631	-4.305	-4.250	-4.305	-55,2	-674,0	-55,16	
Toplam Borç/Özsermaye	258	233	192	230	240	258	240	-17,5	9,7	-17,52	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	820	992	1.249	1.235	1.102	820	1.102	281,9	-133,5	281,87	



TAVHL Rasyolar	2020/2Q	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	3.614	4.633	4.756	4.732	4.585
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	158	448	589	897	681
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	128	278	380	438	598
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	951	1.910	2.415	1.309	1.444
Brüt Kar Marjı (%)	-5,89	33,29	39,59	55,07	47,46
FVAÖK (Mn. TL)	-179	108	251	738	819
FVAÖK Marjı (%)	-82,88	13,57	23,68	47,89	66,31
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	3,62	7,55	10,22	5,59	6,94
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	12,59	25,83	31,52	18,67	25,01
Alacak Tahsilat Süresi	88,35	75,25	78,79	82,76	95,07
Stok İşleme Süresi - Yıllık	10,98	8,77	8,60	8,68	8,91
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	69,93	48,63	58,48	56,87	48,91
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	1.086	1.049	346	43	156
Net Nakit (Mn. TL)	-3.838	-2.966	-2.894	-3.009	-3.861
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	674	248	252	-1.118	852
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	4.305	3.631	3.383	3.132	4.250
Net Borç/FVAÖK (%)	4,69	2,25	2,06	2,01	2,01
F/K	7,16	3,26	4,48	6,73	7,09
Sektör F/K	5,98	4,96	5,29	7,01	7,24
F/DD	0,79	0,72	1,21	1,29	1,58
Sektör F/DD	0,67	0,64	0,82	0,79	0,89
FD/FVAÖK	11,78	5,04	6,69	5,47	6,57
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	1.102	1.235	1.249	992	820

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, kitesap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımızın doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.