

TAV Havalimanları [TAVHL]

2023 1.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi

26 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	75,25
Hedef Fiyat	130,75
Hisse Sayısı (bin adet)	363.281
Piyasa Değeri (mn TL)	27.337
Piyasa Değeri (mn USD)	1.410
Halka Açıklık Oranı(%)	48,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	27.837.393
F/K	14,4
FD/FAVÖK	8,5
PD/DD	1,2

Özet Bilanço (mn.TL)

	2022/03	2023/03
Dönen Varlıklar	8.985	16.196
Duran Varlıklar	54.110	71.221
Toplam Aktifler	63.095	87.417
K. Vadeli Borçlar	8.097	13.116
U. Vadeli Borçlar	38.479	50.756
Özermaye	16.249	23.080
Net Nakit(Borç)	-17.866	-23.157
Cari Oran	1,03	1,23
Nakit Oran	0,96	0,59
K.V.B./Top.Aktifler	%12,8	%15,0
Top.Fin.Borç/Özermaye	%120,7	%122,3
Özermaye Karlılığı	-%0,3	%6,2
Aktif Karlılığı	-%0,1	%1,7

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyırk.

	2022/03	2023/03
Satışlar	2.332	5.060
Satışların Maliyeti (-)	1.485	3.528
Brüt Kâr	847	1.532
Faaliyet Gid. (-)	612	1.096
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-4	73
Faaliyet Kar/ Zarar	231	508
Diğer Gelir/Giderler	-64	-159
Finansman Gelir/Gider (Net)	-398	-972
VÖK	-232	-623
Vergi ve Yasal Yük.	75	-265
Net Kâr (Ana Ortaklık)	-336	-919
FAVÖK	504	861
Brüt Kâr Marjı	%36,3	%30,3
FVAÖK Marjı	%21,6	%17,0
Net Kâr Marjı	-%14,4	-%18,2

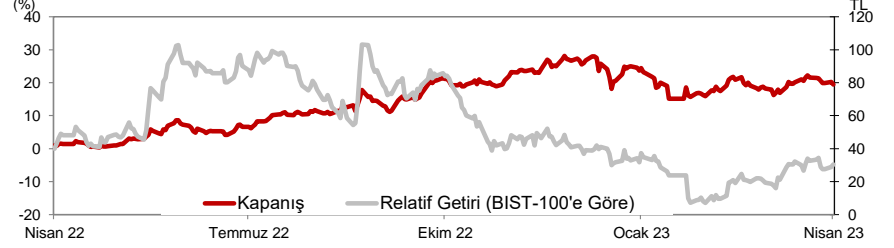
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	3%
	3ay	-7%
	12ay	-20%
US\$	1ay	-3%
	3ay	-18%
	12ay	36%

Ahlacı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Şirket 2023 yılının ilk çeyreğinde beklentilere paralel ciro, beklentilerin üzerinde net zarar açıkladı.

1C23 'te Şirket'in ciro konsensus beklentisine paralel (245 mn €) olarak gerçekleşmiş olup, geçen yılın aynı dönemine göre %68 oranında artış göstermiştir. İlgili dönemde Şirket'in ciro 251 mn € 'ya ulaşmıştır. (1C22: 149,2 mn €). Cirodaki güçlü büyümenin etkisinde Almatı havalimanının geçen senenin üstünde gerçekleşen performansı dikkat çekmektedir. Ciro 1C19'un %66 üzerinde gerçekleşmiş olup, Almatı Havalimanı hariç tutulduğunda artış %2 oranında olmuştur. Hacim ve fiyat artışları Şirket'in cirosunda önemli oranda büyümeyi beraberinde getirmiştir. Havaacılık gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %85 oranında artmış olup, 105,1 mn € 'ya ulaşmıştır. Havaacılık gelirleri Şirket'in dış hat uçuşlarındaki büyümeyle birlikte artmıştır. Yer hizmetlerinden 51,2 mn € gelir elde edilmiş olup, geçen yılın aynı dönemine göre %64 oranında artış yaşanmıştır. (1C22: 31,3 mn €). Şirket 1C23 'de piyasa beklentisi olan 45 mn € net zararın üzerinde 45,3 mn € (919 mn. TL) net zarar açıklamıştır. (1C22 net zarar: 21,5 mn €) İlgili dönemde net zarardaki artış deprem vergisi, özkaynak yöntemi yatırımları, daha yüksek finansman giderleri etkili olmuştur.

1C23'te FAVÖK piyasa beklentilerine uyumlu, yıllık bazda %34 oranında artışla 43,7 mn € (861 mn. TL) olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in FAVÖK'ü 1C19 'un %17 üzerinde, piyasa beklentisi ile uyumlu olarak (piyasa beklentisi 45 mn €) 43,7 mn € olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde Almatı Havalimanı 96,3 mn € ciroya, 21,7 mn € düzeltilmiş FAVÖK'e ulaşmıştır. (1C2022 ciro: 45,8 mn €, FAVÖK: 10,6 mn €). Artan verimlilikle birlikte dış hat kargo uçuşları Almatı'nın ciro ve FAVÖK'ünü önemli oranda arttırmıştır. Almatı Havalimanı'nın FAVÖK'ü TAV konsolide FAVÖK rakamının %50 'sini oluşturmaktadır. 1C23'te nakit faaliyet giderleri geçen yılın aynı dönemine göre Almatı'nın etkisiyle %78 oranında artmış olup, 207,4 mn € olarak gerçekleşmiştir.

Şirket, yılın ilk üç ayında dış hatlarda 7,4 ve iç hatlarda 6,8 milyon olmak üzere toplam 14,2 milyon yolcuya hizmet verdi. Şirket'in işlettiği havalimanlarında dış hat trafiği geçen yılın aynı dönemine göre %74, 2019 yılına göre ise %36 arttı.

IFC, Fraport Şirket'e Antalya Havalimanı kira bedeli ve yatırım harcamalarında kullanılmak üzere 150 milyon euro kredi sağladı.

Şirket 2023 yılına ilişkin olarak 1.230- 1.290 mn € ciro, 330 – 380 mn € FAVÖK rakamı hedeflemektedir.

Şirket 2023 yılında 52 – 59 mn dış hat yolcu sayısına, 81 – 91 mn toplam yolcu sayısına ulaşmayı hedeflemekte olup, 1.230 – 1.290 mn € ciro rakamına ulaşmayı beklemektedir. 2023T FAVÖK rakamını 330 – 380 mn € olarak açıklamış olup, 220- 260 mn € yatırım harcaması planlanmaktadır. Şirket 2025 yılında 102 – 107 mn toplam yolcu sayısına ulaşmayı beklemekte olup, FAVÖK marjını %42- %45 bandında gerçekleştirmeyi hedeflemektedir. Net Borç / FAVÖK 'ünün ise 2,5- 3,0 x bandında olmasını beklemektedir.

Şirket için 130,75 TL olarak belirlemiş olduğumuz hedef fiyatla, %74 getiri potansiyeli taşımaktadır.

Beklentilere paralel gelen sonuçlar sonrası Şirket için yaptığımız çalışmaya göre İNA ve Çarpan Analizi (Yurt İçi+Yurt Dışı) değerlendirmemize İNA'ya %60, Çarpan Analizine %40 verdiğimiz ağırlık sonucu hedef hisse fiyatımızı 130,75 TL olarak belirliyoruz. Şirket 75,25 TL cari fiyatına göre % 74 getiri potansiyeli taşımaktadır.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özermaye karlılığı
2019/12	4.756,20	2.088,90	2.368,50	4,48	1,2	6,7	31,5%
2020/12	2.415,47	103,25	-2.283,28	0,00	0,9	132,0	-26,7%
2021/12	5.459,33	1.560,84	467,69	25,40	0,8	17,4	4,0%
2022/12	18.308,31	5.514,84	1.899,09	14,39	1,2	8,5	9,9%
2023/03	5.059,55	860,61	-919,04	20,78	1,2	8,6	-4,7%

TAV Havalimanları [TAVHL]
2023 1.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi

26 Nisan 2023

Bilançolar (mn TL)	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12	2023/03
DÖNEN VARLIKLAR	8.985	10.972	14.323	14.986	16.196
Nakit ve Benzerleri	0	3.744	4.738	5.144	5.249
Finansal Yatırımlar	0	0	2.060	3.011	
K.V. Ticari Alacaklar	1.694	2.257	2.906	2.477	3.151
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	317	300	1.102	997	1.409
Diğer Dönen Varlıklar	6.974	4.671	3.517	3.358	914
DURAN VARLIKLAR	54.110	59.482	64.158	69.350	71.221
U.V.Ticari Alacaklar	121.115	88.205	0.000	0.000	0.000
Diğer U.V. Alacaklar	3.549	3.577	4.273	4.342	4.216
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	6.339	7.792	8.830	9.425	10.122
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	31.075	33.415	34.765	37.692	39.208
Diğer Duran Varlıklar	13.026	14.609	16.290	17.891	17.675
TOPLAM AKTİFLER	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8.097	12.093	13.984	14.575	13.116
K.V. Finansal Borçlar	2.403	5.418	5.785	5.525	3.403
K.V.Ticari Borçlar	792	1.157	2.008	1.685	1.515
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.901	5.517	6.191	7.366	8.198
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	38.479	39.100	41.521	46.195	50.756
U.V. Finansal Borçlar	17.218	16.159	16.976	20.088	24.822
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	21.262	22.940	24.545	26.107	25.934
ÖZKAYNAKLAR	16.518	19.261	22.975	23.565	23.545
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	16.249	18.954	22.551	23.166	23.080
TOPLAM PASİFLER	63.095	70.454	78.480	84.335	87.417

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	0,91	1,02	1,03	1,23
Asit-Test Oranı	0,88	0,95	0,96	1,13

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	27%	29%	27%	26%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

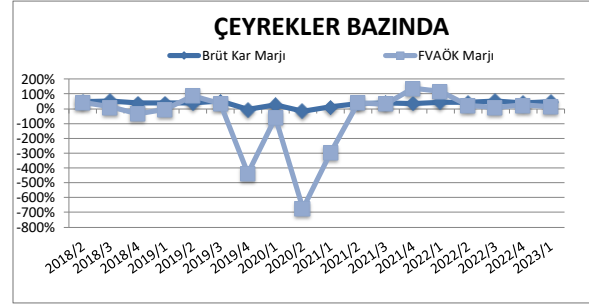
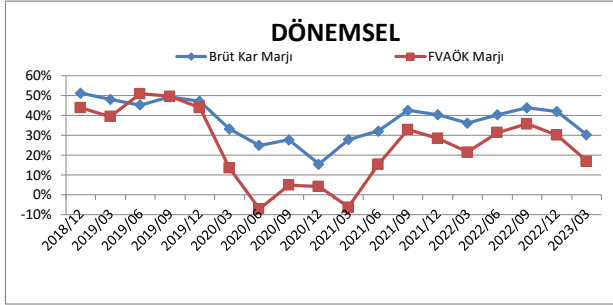
Özsermaye Karlılığı	4%	9%	10%	7%
Aktif Karlılığı	1%	3%	3%	2%

Gelir Tabloları (mn TL)	3A23	3A22	3A23-3A22 % Değ.	1Ç23	1Ç22	1Ç23-1Ç22 Değ.
Net Satışlar	5.060	2.332	116,9	5.060	2.332	116,9
Satışların Maliyeti (-)	3.528	1.485	137,5	3.528	1.485	137,5
Brüt Kar/Zarar	1.532	847	80,9	1.532	847	80,9
Faaliyet Giderleri (-)	1.096	612	79,1	1.096	612	79,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	172	227	-24,1	172	227	-24,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	100	231	-56,8	100	231	-56,8
Esas Faaliyet Karı/Zararı	508	231	120,0	508	231	120,0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	99	24	320,9	99	24	320,9
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	-259	-88	193,9	-259	-88	193,9
Finansman Gelirleri	34	36	-4,5	34	36	-4,5
Finansman Giderleri (-)	1.006	434	131,8	1.006	434	131,8
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-623	-232	169,0	-623	-232	169,0
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	265	75	255,1	265	75	255,1
Net Dönem Karı/Zararı	-919	-336	173,7	-919	-336	173,7
Dönem Amortismanı	425	269	57,8	425	269	57,8
FVAÖK	861	504	70,7	861	504	70,7

BÜYÜME ORANLARI	3A23- 3A22 Değ.	% Değ.	1.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	117	117	
Esas Faaliyet Karı	120	120	
FVAÖK	71	71	
Net Kar	174	174	

KARLILIK ORANLARI	3A22	3A23	1Ç22	1Ç23	4Ç22	3Ç22
Brüt Kar Marjı	36,3%	30,3%	36,3%	30,3%	42,1%	44,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	9,9%	10,0%	9,9%	10,0%	21,1%	26,3%
FVAÖK Marjı	21,6%	17,0%	21,6%	17,0%	30,1%	35,7%
Net Kar Marjı	-14,4%	-18,2%	-14,4%	-18,2%	10,4%	14,9%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

