



COLENDI

Menkul Değerler

2024 4. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Tav Havalimanları

TAVHL

19 Şubat 2025

Nötr

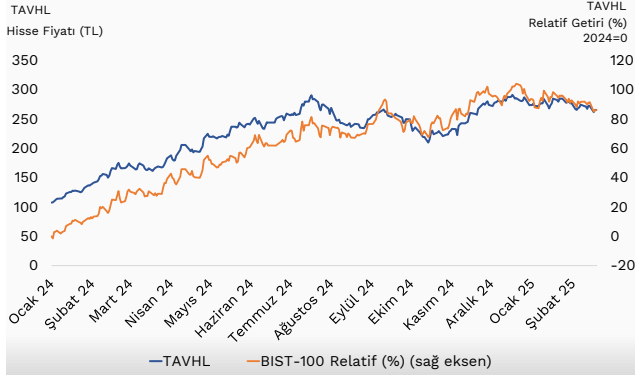
Tav Havalimanları 4Ç24'te 15,77 milyar TL net satış, 2,38 milyar TL FAVÖK ve -68,6 milyon TL net zarar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-14,1, FAVÖK'te %-66,6 ve net zararda % -101,8 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %48,6 ve FAVÖK'te %25,1 artış kaydederken net zararda %-103,2 azalış şeklinde gerçekleşti. Yıllık olarak baktığımızda 2024 yılında 2023'e göre ciroda %72 ve FAVÖK'te %64,6 artış kaydederken net karda %-12,9 azalış gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %11,1 artış, FAVÖK'te %-17,2 ve net zararda %-148 azalış gerçekleşti.

Son çeyrekte marjlara baktığımızda brüt kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre 11 puan daralırken, FAVÖK 2,7 puan azalarak %15,68 seviyesine geriledi. 2024 yılında toplam 106,5 milyon yolcuya hizmet vererek yıllık beklentilerini karşılayan şirket, dış hatlarda 71,2 milyon yolcuya ulaştı. Hizmet verilen yolcu sayısı toplamda yıllık %11 arttı.

Almatı havalimanında dış hatlardaki yüksek büyüme devam etti. Şirket buradaki büyüme potansiyeline güvenerek 2028 yılına kadar devam edecek yatırım kararı açıkladı. Ayrıca bu havalimanındaki tarifelerin normalleşmesi ile FAVÖK'e 2025'te daha yüksek katkı geleceği belirtildi.

Beklentiler: Şirket 2025 yılında 1750-1850 mn € ciro hedeflerken, yolcu sayısının ortalama 115 milyona yükselmesini öngörüyor. Dış hat yolcu sayısının 71,2 milyondan ortalama 78 milyona yükselmesini beklerken, FAVÖK'ün 520-590 mn € aralığında gerçekleşmesini bekliyor. Yatırım harcamalarının 140-160 mn € + Almatı Yeni Yatırım Programı olarak gerçekleşeceğini öngörürken, Net borç/FAVÖK rasyosunun 2,5-3,0 aralığında olması bekleniyor.

Değerlendirme: Açıklanan sonuçlar beklentilerin altında kalmasına karşın, şirketin devam eden yatırımlarının kademeli olarak devreye girmesi, 2025'te organik büyümenin, döviz bazlı büyümenin devam edecek olması sebebiyle açıklanan sonuçların hisseye etkisinin nötr olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
TAVHL Getiri (%)	-1	-6	-1	13	55
BIST-100 Getiri (%)	1	-1	6	3	6
TAVHL Relatif Getiri (%)	-2	-5	-6	10	46

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (18.02.2025)	265,75
52-hafta fiyat aralığı (TL)	160 - 295
Piyasa Değeri (TL mn)	96.542
Piyasa Değeri (USD mn)	2.667
Halka Açıklık Oranı (%)	48,0
Net Borç (TL mn)	49.295
Net Borç (USD mn)	1.362
Firma Değeri (TL mn)	145.837
Firma Değeri (USD mn)	4.029
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	277

Finansal Değerler

Net Satışlar (TL mn)	34.433	59.211	10.616	18.365	15.771
Brüt Kar (TL mn)	13.290	21.486	3.516	8.241	3.607
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	6.502	10.374	617	5.424	- 67
FAVÖK (TL mn)	10.200	16.791	1.905	7.131	2.383
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 3.455	- 6.042	- 1.102	- 2.362	- 946
Net Kar/Zarar (TL mn)	7.530	6.558	2.160	3.821	- 69
Toplam Finansal Borç (TL mn)	58.205	67.903	58.205	69.776	67.903
Net Finansal Borçlar (TL mn)	34.766	49.295	34.766	40.777	49.295
Yatırım Harcamaları	- 5.462	- 8.873	- 1.604	- 2.481	- 2.593

Değerleme

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	Güncel
F/K	5,2	15,2	5,2	10,3	14,7
PD/DD	0,8	1,7	0,8	1,5	1,6
PD/Satışlar	1,1	1,7	1,1	1,7	1,6
FD/FAVÖK	7,2	8,9	7,2	8,1	8,7

Karlılık

Brüt Marj (%)	38,6	36,3	33,1	44,9	22,9	
Esas Faaliyet Marjı (%)	18,9	15,9	6,8	28,8	-	4,7
FAVÖK Marjı (%)	29,6	28,4	17,9	38,8	15,1	
Net Kar Marjı (%)	21,9	11,1	20,3	20,8	-	0,4
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	6,5	3,8	6,5	5,4	3,8	
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	23,1	12,2	23,1	17,7	12,2	

Finansal Risk Göstergeleri

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	2024/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	15,9	15,0	15,9	14,6	15,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%) (Son 12 Ay)	8,3	5,7	8,3	6,5	5,7
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	2,3	2,0	2,3	2,1	2,0
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	3,4	2,9	3,4	2,5	2,9
Özsermaye	46.465	59.618	46.465	61.382	59.618

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.