

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TAVHL
Mevcut Fiyat (TL)	203.00
Hedef Fiyat (TL)	167.60
Getiri Potansiyeli (%)	-17%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	63.70 210.90
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	588
Sermaye (mln TL)	363
Pazar	Yıldız Pazar

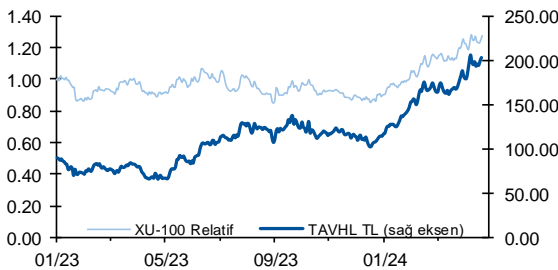
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	73,746
Hedeflenen Piyasa Değeri	60,886
Net Borç	43,269
Firma Değeri	117,015

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	21%	61%	172%	89%
BIST100 Rölatif Getiri	13%	34%	34%	45%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 25 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

TAV Havalimanları (TAVL TI)

1Ç24'te beklentilerin üzerinde finansal sonuçlar

Değerlendirme: Olumlu

Tav Havalimanları, 1Ç24'te 320.8 milyon EUR gelir (Konsensus: 303 milyon EUR / Deniz Yatırım: 304.9 milyon EUR), 86 milyon EUR FAVÖK (Konsensus: 62 milyon EUR / Deniz Yatırım: 63.7 milyon EUR) ve 8.9 milyon EUR net kar (Konsensus: 3 milyon EUR/ Deniz Yatırım: 3.8 milyon EUR) açıkladı. Tav Havalimanları'nın, 1Ç24'te beklentilerin üzerinde güçlü finansal sonuçlar açıklaması, 2024 yılını güçlü sonuçlarla tamamlayacağına yönelik beklentileri pekiştirdi. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Şirket'in hizmet verdiği toplam yolcu sayısının 1Ç23'e göre %22 artış göstermesi, Paris Lounge Network şirketinin TAV İşletme Hizmetleri altında tam konsolide edilmeye başlanması, fiyat artışları ve Ankara'nın muhasebe kayıt sistemindeki değişiklik yılın ilk çeyreğinde Tav Havalimanları'nın ciro büyümesindeki ana dinamikler olarak karşımıza çıkmaktadır. 1Ç24'te satış gelirleri 2023 yılı aynı döneme göre %28 artarak 320,8 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir.
- 1Ç24'te FAVÖK 2023 yılı aynı döneme göre %97 artışla 86 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde FAVÖK marjı 9,4 puan artarak %26,8 seviyesine yükselmiştir. FAVÖK artışında, güçlü ciro büyümesine karşılık nakit faaliyet giderlerinin daha yavaş artması etkili olmuştur.
- Şirket, 1Ç24'te 8.9 milyon Euro net kar açıklamıştır. Net kardaki artışın temelleri; i) yüksek FAVÖK büyümesi ii) özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda iyileşme iii) daha düşük net finansman gideri iv) daha düşük vergi gideri olarak açıklanmıştır. Açıklanan net kar rakamının içinde 3.6 milyon EUR net parasal pozisyon kazancı yer almaktadır.
- Net borç, devam eden yoğun yatırım dönemi nedeniyle artış göstermiş, 1.788 milyon EUR olarak gerçekleşmiştir (1Ç23:1.735 milyon EUR ve 4Ç23:1.670 milyon EUR).
- İcra Kurulu Başkanı Serkan Kaptan'ın faaliyet raporunda yer alan "Oldukça iyi bir başlangıç yaptığımız 2024'ün yüksek sezonu olan yaz aylarında da canlı bir trafik beklemeye devam ediyoruz. Erken rezervasyonlar da bize bu yönde olumlu sinyaller veriyor." açıklamasını hem Tav Havalimanları hem de tüm havacılık sektörü için önemli buluyoruz. Ayrıca, açıklanan ilk çeyrek sonuçları, beklentimizi, açıklanan beklentilerin üst bandına ulaşması, hatta 2023 yılında olduğu gibi beklentilerin üzerinde tamamlaması yönüne çekti.

- Aşağıdaki tabloda Şirket'in 2024 ve 2025 yıllarına ait eski ve revize beklentilerini bulabilirsiniz.

	2024	2025	
	Beklentileri	Eski Beklentiler (Yeni Ankara 2025+ Dahil)	Yeni Beklentiler (Yeni Ankara 2025+ Dahil)
Ciro (milyon Euro)	1500 - 1570	10-14% BYBO (2022-2025) bekleniyor	14 - 18% BYBO (2022-2025) bekleniyor
Toplam Yolcu (milyon)	100 - 110	10-14% BYBO (2022-2025) bekleniyor	10-14% BYBO (2022-2025) bekleniyor
Dış hat Yolcu (milyon)	67 - 73		
FAVÖK (milyon Euro)	430 - 490	12-18% BYBO (2022-2025) bekleniyor	14 - 20% BYBO (2022-2025) bekleniyor
FAVÖK Marjı (%)		2022 marjının üstünde (>30.6%)	2022 marjının üstünde (>30.6%)
Net Borç/FAVÖK	3.5 - 4.5	2.5 - 3.0	2.5 - 3.0
Yatırım Harcamaları (milyon Euro)	230 - 270		90 - 110

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

- **Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda **TAV Havalimanları için 12-aylık hedef fiyatımız 167,60 TL, önerimizi ise AL yönünden Gözden Geçiriliyor yönüne değiştiriyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren endeksin %45 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,4x F/K ve 9,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. **Ayrıca hatırlatmak isteriz ki, TAV Havalimanlarını 10 Mayıs 2021 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşımaktayız. Hisse, portföyümüze eklediğimizden bu yana nominal %750 pozitif performans sergilemiştir.**

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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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.