

TAV HAVALİMANLARI

19.02.2025

4Ç24 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/12 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 4. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %14,1 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %48,6 artışla 15.8 milyar TL olmuştur. 2024 yılında bir önceki yıla göre net satışları %72,0 artışla 59.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK'ü 4. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %66,6 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %25,1 artışla 2.4 milyar TL olmuştur. 2024 yılında bir önceki yıla göre %64,6 artışla 16.8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 4. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 2.372 baz puan düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 284 baz puan düşüşle %15,1 olmuştur. 2024 yılında bir önceki yıla göre 126 baz puan düşüşle %28,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net karı 3. çeyrekte 3.8 milyar TL olurken, 4. çeyrekte 68.6 milyon TL net zararı bulunmaktadır. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 2.2 milyar TL net kar açıklamıştır. 2024 yılında bir önceki yıla göre net kar %12,9 düşüşle 6.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net borcu 4. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %20,9 artışla 49.3 milyar TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 4Ç24'te 15.771 mn TL satış geliri (kons: 14.194 mn TL; Gedik: 12.787 mn TL; yıllık: +%49), 2.383 mn TL FAVÖK (kons: 2.878 mn TL; Gedik: 3.039 mn TL; yıllık: +%25) ve 69 mn TL net zarar (kons: +143 mn TL; Gedik: -445 mn TL; 4Ç23: +2.160 mn TL) açıklamıştır. Şirket 2024 yılında güçlü bir finansal performans sergileyerek gelirlerini yıllık bazda %27 artırarak 1,66 milyar euro'ya yükseltmiştir. Gelir artışının en büyük sebepleri arasında toplam yolcu sayısının %11 artarak 107 milyona ulaşması, uluslararası yolcu trafiğinin %13 büyümesi ve özellikle Almanya, İngiltere, Polonya ve BAE gibi ana pazarlardaki yüksek talep yer almıştır. 4Ç24'te satış gelirleri artışı yıllık bazda %31 seviyesinde gerçekleşerek 429 milyon euro'ya ulaşmıştır (4Ç23: 328 mn euro). Şirketin 2024 yılında FAVÖK'ü rakamı yıllık bazda %27 artarak 489 milyon euro'ya çıkmış ve FAVÖK marjı %29,5 olarak gerçekleşmiştir. 4Ç24'te FAVÖK 78 milyon euro'ya gerileyerek yıllık bazda %23 büyüme göstermiştir. Bu düşüşün temel nedenleri arasında artan personel giderleri, maliyet artışları ve yolcu harcamalarının değişen kompozisyonu bulunmaktadır. Özellikle Ankara Havalimanı'nın UFRS 12 muhasebesinden çıkışı, operasyonel giderleri artırarak FAVÖK'ü olumsuz etkilemiştir. Şirket, 4Ç24'te 2 milyon euro net zarar açıklamıştır (4Ç23: +73 mn euro). 4Ç24'teki zararın temel nedenleri arasında 49 milyon euro tutarında değer düşüklüğü gideri (vergi sonrası net etkisi 42,9 mn euro), 4Ç23'te elde edilen 75,4 milyon euro'luk ertelenmiş vergi kazancının 4Ç24'te tekrarlanmaması ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden (EAI) gelen karın %61 azalması yer almıştır. Devam eden yüksek yatırım harcamalarına rağmen net borç sadece %3 artarak 1,72 milyar euro'ya çıkmış, ancak Net Borç/FAVÖK oranı 4,3x'ten 3,5x'e gerilemiştir. Şirket 2025 yılında satış gelirlerinin 1.750- 1.850 milyon euro (2024: 1.660 mn euro), toplam yolcu sayısının 110-120 milyon (2024: 106,5 mn), dış hat yolcu sayısının 75-83 milyon (2024: 71,2 mn) olması ve FAVÖK'ün 520-590 mn euro (2024: 489,4 mn euro) gelmesi öngörülmektedir. Net Borç/FAVÖK'ün x2,5-3,0 arasında olması beklenmektedir. Genel olarak, TAV Havalimanları 2024 yılında güçlü operasyonel sonuçlar elde etmiş, gelirlerini artırmış, nakit akışını önemli ölçüde iyileştirmiş ve büyüme odaklı yatırımlarını başarıyla uygulamıştır. Net kârın azalmasına neden olan faktörler büyük ölçüde tek seferlik unsurlar olduğundan, şirketin temel operasyonel gücü sağlam kalmaya devam etmektedir. TAV, 2025'e güçlü bir finansal yapı, artan nakit üretimi ve iyi yönetilen bir yatırım stratejisi ile girmektedir ve bu da uzun vadede sürdürülebilir büyüme için olumlu sinyaller vermektedir. Hisse 2025 yılı beklentilerine göre 5,6x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların tek seferlik katkılarını yokuşunda hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

Endeksin Üzerinde Getiri

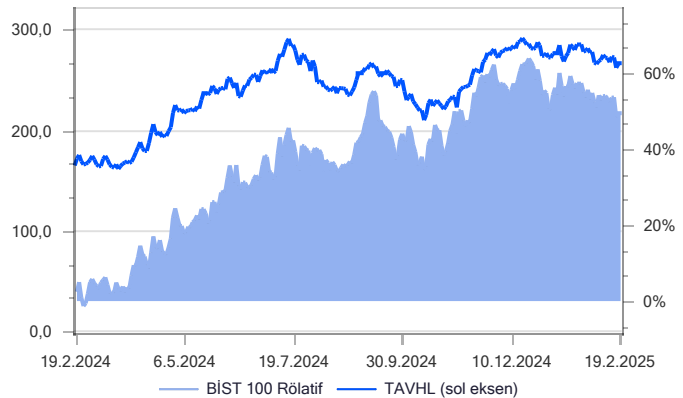
4Ç24 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri					
Sektör	HAVACILIK				
Bloomberg / Reuters Kodu	TAVHL:Tİ/TAVHL:İS				
Fiyat (TL/hisse)	265,75				
Hedef Fiyat(TL/hisse)	402,00				
Potansiyel Getiri	%51				
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	159,50-294,75				
Piyasa Değeri (milyon TL)	96.542				
Firma Değeri (milyon TL)	145.837				
Fiili Dolaşım PD (milyon TL)	46.340				
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	363				
Dolaşımdaki Paylar (%)	48,00				
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ En son)	70%				
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ 3 ay önce)	66%				
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A	
Ortalama İşlem Miktarı(000)	2.187	2.043	1.833	2.493	
Ortalama İşlem Hacmi(000 TL)	584.498	562.140	506.399	582.249	
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	262,0-273,0	262,0-285,3	257,5-291,5	161,6-291,5	
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A	
Nominal Getiri	-7	3	19	61	
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-6	-4	5	49	
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)				
Diğer	53,88				
Tank Öwa Alpha Gmbh	46,12				

Şirket Faaliyet Alanı

Yurtiçi ve yurtdışında havalimanı terminal işletmeciliği ve terminal hizmetleri

Hisse Performansı



TL mn	2023/12	2024/12	Δ	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	Δ(y/y)	Δ(c/c)
Net Satışlar	34.433	59.211	72,0%	10.616	10.763	14.312	18.365	15.771	48,6%	-14,1%
Brüt Kar	13.290	21.486	61,7%	3.516	3.886	5.752	8.241	3.607	2,6%	-56,2%
Faaliyet Karı	6.513	9.399	44,3%	727	1.712	3.149	5.284	-745	-	-
FAVÖK	10.200	16.791	64,6%	1.905	2.755	4.521	7.131	2.383	25,1%	-66,6%
Net Kar	7.530	6.558	-12,9%	2.160	298	2.508	3.821	-69	-	-
Brüt Kar Marjı	38,6%	36,3%	-231bp	33,1%	36,1%	40,2%	44,9%	22,9%	-1.024bp	-2.200bp
Faaliyet Kar Marjı	18,9%	15,9%	-304bp	6,8%	15,9%	22,0%	28,8%	-4,7%	-	-
FAVÖK Marjı	29,6%	28,4%	-126bp	17,9%	25,6%	31,6%	38,8%	15,1%	-284bp	-2.372bp
Net Kar Marjı	21,9%	11,1%	-1.079bp	20,3%	2,8%	17,5%	20,8%	-0,4%	-	-
Net Borç	34.766	49.295	41,8%	34.766	43.269	42.889	40.777	49.295	41,8%	20,9%
Net Borç/FAVÖK	3,4	2,9	-13,87%	3,4	3,6	3,0	2,5	2,9	-13,87%	17,45%
Net Borç/Özkaynak	0,7	0,8	10,51%	0,7	0,9	0,8	0,7	0,8	10,51%	24,47%

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com
+90 (216) 453 00 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.