

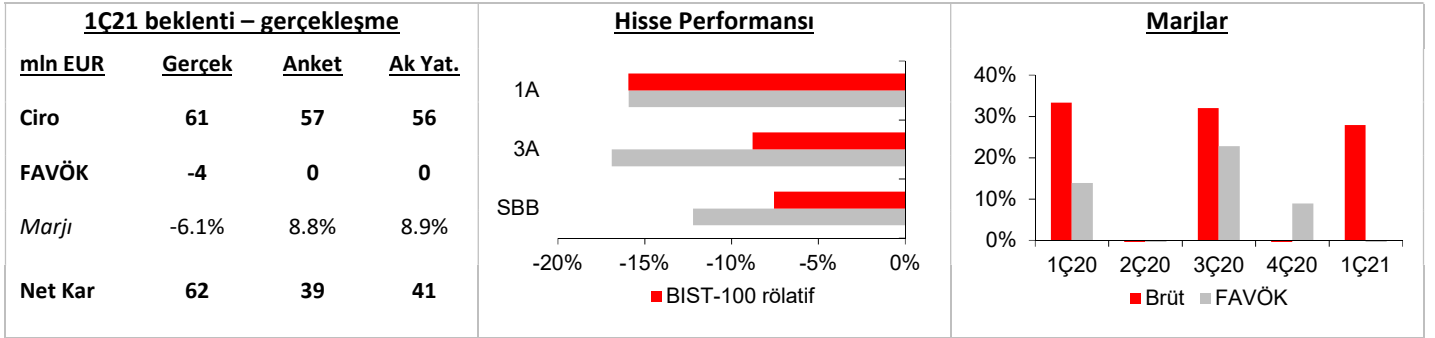
# TAV Havalimanları

## Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 19,80TL  
12-ay Fiyat Hedefi: 32,40TL

Analist Selim Kunter  
[selim.kunter@akyatirim.com.tr](mailto:selim.kunter@akyatirim.com.tr)

## 1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



### TAV'ın 1Ç21 net karı beklentileri aştı

- TAV 1Ç21'de 62 milyon Euro net kar açıkladı. Bu rakam geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleşen 56 milyon Euro seviyesindeki net zarar ile karşılaştırıldığında oldukça ciddi bir artışa işaret etmektedir. Ancak net karın artışında operasyonel performansın iyileşmesi yerine TAV Tunus'un borcunun yeniden yapılandırılması sonrası elde edilen 109 milyon Euro'luk tek seferlik gelir ve 11 milyon Euro kur farkı geliri etkili oldu. Şirket'in operasyonları ise pandemi koşulları ve önlemlerin devam ettiği 1Ç21'de geçtiğimiz yıla göre zayıf kalmaya devam etti.
- Şirket'in 1Ç21 net karı, bizim 41 milyon Euro, piyasanın ise 39 milyon Euro olan tahminin üzerinde gerçekleşti. Bu olumlu sapmada Tunus borcunun yapılandırılmasından elde edilen tek seferlik gelirin bizim 90 milyon Euro olan beklentimizin ve 5 milyon Euro olan kur farkı geliri hesabımızın üzerinde gelmesi etkili olduğunu görüyoruz. Diğer taraftan operasyonel sonuçlar bizim ve piyasa beklentisinin gerisinde kaldı.
- Şirket 2021 yılına ilişkin beklentilerini bu çeyrek de açıklamadı. Bizim tahminlerimiz zayıf bir 2Ç21 sonrasında global hava trafiğinin aşıllama çalışmaları ile birlikte Haziran ayı içinde açılmaya başlaması ve yolcu sayısında yılın ikinci yarısında materyal bir düzelme şeklinde.
- TAV'ın beklentilerin üzerinde gerçekleşen 1Ç21 sonuçlarının hisse üzerinde olumlu tepki yapabileceğini düşünüyoruz. Ancak hisse performansının daha çok yolcu sayılarındaki toparlama trendi ve yakında sonuçlanmasını beklediğimiz Kazakistan Almati Havalimanı'nın satın alınmasının tamamlanması ile ilgili gelişmeler ile yön bulacağını düşünüyoruz.
- TAV için 32,40 TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemizde bir değişiklik bulunmuyor.

Özet Gelir Kalemleri								
mİn Euro	1Ç21	1Ç20	Yıllık Değ.	4Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	118	73	61	-17%	-49%	759	301	-60%
FAVÖK	16	6	-4	a.d.	a.d.	280	23	-92%
FAVÖK Marjı	13.6%	7.8%	-6.1%			37.0%	7.5%	
Net Kar	-56	-84.4	62.2	a.d.	a.d.	373	-285	a.d.
Net Marj	-47.3%	-115.6%	102.6%			49.2%	-94.5%	

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020