

TAV Havalimanları

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 25,28TL

12-ay Fiyat Hedefi: 31,00TL

Analist Selim Kunter

selim.kunter@akyatirim.com.tr

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

3Ç21 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
mIn EUR	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Ciro	200	200	188	1A			
FAVÖK	93	91	91	3A			
Marjı	46.5%	45.8%	48.5%	SBB			
Net Kar	65	37	30				

TAV 3Ç21'de beklenenden yüksek finansal gelir ve düşük vergi gideri sayesinde tahminlerin üzerinde net kar açıkladı

- TAV 3Ç21'de 65 milyon Euro net kar açıkladı. Bu rakam geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleşen 50 milyon Euro seviyesindeki net zarar ile karşılaştırıldığında yolcu trafiğindeki iyileşme, finansal giderlerde ve vergi giderinde düşüş sayesinde ciddi bir artışa işaret etmektedir. Şirket'in 3Ç21'de operasyonel performansı beklentilerimize yakın gerçekleşirken net karında önemli derecede sapma oldu (AK tahmini: 30 milyon Euro, konsensüs: 37 milyon Euro). Bu sapmada finansal gelirlerin yüksek oluşması (büyük ölçüde kur kaynaklı) ve vergi giderlerinin daha düşük olması etkili oldu. Bunun yanında Antalya Havalimanı'nın özsermaye yöntemi ile net kara tahminimizin bir miktar üzerinde katkıda bulunması da destekleyen faktörlerden biriydi.
- TAV'ın 3Ç21 operasyonel performansı beklentiler dahilindeydi (3Ç21 FAVÖK: 93 milyon Euro, AK tahmini: EUR91 milyon Euro, konsensus: 91 milyon Euro). Mayıs ayında hisse devri gerçekleşen Almatı Havalimanı'nın konsolide ciroya 52 milyon Euro FAVÖK'e ise 7 milyon Euro katkısı bulunuyor. Yine de inorganik büyüme çıkartılarak bakıldığında ciro ve FAVÖK'te geçtiğimiz yıla göre %71 ve %224'lük artış görüyoruz. Bu büyümede maliyet önlemlerinin devam ettiği dönemde yolcu trafiğinin hızlı bir toparlama sürecine girmiş olmasının etkili oldu.
- TAV'ın beklentilerin üzerinde gerçekleşen 3Ç21 sonuçlarının hisse üzerinde olumlu tepki yapabileceğini düşünüyoruz. Yolcu sayılarındaki toparlama trendinin uzun vadeli hisse performansında etkili olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.
- Çarpan bazında benzerlerine göre iskontolu işlem gören TAV için olumlu görüşümüzü 31,00 TL/hisse hedef fiyat ve 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyesi ile koruyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
mIn Euro	3Ç20	3Ç21	Yıllık Değ.	2Ç21	Çey. Değ.	9A20	9A21	Yıllık Değ.
Net Satışlar	87	200	131%	95	307%	95	200	110%
FAVÖK	27	93	250%	28	a.d	28	93	233%
FAVÖK Marjı	30.7%	46.5%		29.3%		29.3%	46.5%	
Net Kar	-50	65	a.d	-39	a.d	-39	65	a.d
Net Marj	-58.2%	32.5%		-40.8%		-40.8%	32.5%	

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 Internet 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