

TAVHL	
Sektör	Havalimanı İşletmeciliği
Fiyat (Son Kapanış)	41,66
Son 1 Yıl En Yüksek	44,96
Son 1 Yıl En Düşük	18,64
Piyasa Değeri mn TL	15.134
Fiili Dolanım %	47,63

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	17,22	14,96	27,40	122,78
USD	17,85	5,26	12,14	24,95
Hisse Perf (XU100'e göre)	5,45	-7,25	-2,14	26,58

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	a.d.	0,93	15,73	4,55
XU100	7,56	1,43	6,46	1,14

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç22	4Ç21	% Değ.	1Ç22	1Ç21	% Değ.
Net Satışlar	2.332	2.016	16	2.332	539	333
SMM	1.485	1.278	16	1.485	388	282
Brüt satış karı	847	738	15	847	150	464
Faaliyet Giderleri	612	583	5	612	275	123
Finansal Gelir/Gider	-423	-258	a.d.	-423	964	a.d.
Esas Faaliyet Karı	231	89	161	231	-143	a.d.
FAVÖK	504	427	18	504	-33	a.d.
Ana Ortaklık Net Kâr	-336	-385	a.d.	-336	553	a.d.

Oranlar (%)	1Ç22	4Ç21	Fark (Puan)	1Ç22	1Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	36,3	36,6	-0,3	36,3	27,9	8,4
EFK Marjı	9,9	4,4	5,5	9,9	-26,6	a.d.
FAVÖK Marjı	21,6	21,2	0,5	21,6	-6,2	a.d.
Net Kâr Marjı	-14,4	-19,1	a.d.	-14,4	102,7	a.d.

1Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket 1Ç22 döneminde 335,7mn TL değerinde ana ortaklık zararı açıkladı. Piyasa tarafından 467mn TL'lik zarar beklenmekteydi. Bir önceki yılın aynı döneminde 552,9mn TL değerinde ana ortaklık net kârı açıklanmıştı. Cari dönemde hâsılat; çeyreksele %16, yıllık %333 artarak 2,33mlr TL'ye ulaştı. (Piyasa beklentisi: 2,19mlr TL) Hâsılatındaki artışın önemli kısmını havacılık gelirindeki yükseliş oluşturmaktadır; yer hizmetleri ve yiyecek içecek hizmeti gelirlerinde de dikkate değer yükseliş olmuştur. 1Ç22 dönemi hâsılatını coğrafi bölge bazında incelediğimizde yurt içi ve Kazakistan gelirlerinin (Almatı Havalimanı satın alımı) hâsılatın önemli kısmını oluşturduğu görülmektedir. Hâsılat artışına en büyük katkı bu bölgelerden gelmektedir. Satışların maliyeti çeyreksele bazda hâsılatla paralel artarken yıllık bazda %283 ile hâsılatla göre daha az arttı. Bu durumdan pozitif etkilenen brüt satış kârı yıllık %464 artarak 847,1mn TL'ye ulaştı. Faaliyet giderlerindeki artış oranının hâsılatın oldukça gerisinde kalması operasyonel performansa olumlu yansdı. Maliyetler ve faaliyet giderlerini kapsayan nakit faaliyet giderlerindeki artışta, Almatı Havalimanı'nda verilen jet yakıtı hizmetine bağlı 331,4mn TL'lik maliyet ile personel maliyetindeki 223,5mn TL'lik artış önemli rol oynamıştır. Şirket'in fonksiyonel para birimi olan EUR cinsinden bakıldığında 1Ç22'de yıllık %81 artan nakit faaliyet giderlerinin yıllık %146'lık artış kaydeden hâsılatın gerisinde kaldığı görülmektedir. 1Ç21 döneminde 124,3mn TL değerinde net faaliyet zararı oluşurken cari dönemde 234,7mn TL'lik net faaliyet kârı elde edildi. Ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gelirlerindeki artıştan dolayı esas faaliyetlerden diğer net giderler 1Ç22'de oldukça gerilemiştir. Esas faaliyet kârı (EFK) çeyreksele bazda %161 artarak 230,9mn TL'ye yükseldi. Ayrıca 1Ç21 döneminde küresel pandemi kısıtlamalarının etkisiyle 143,4mn TL'lik esas faaliyet zararı gerçekleştiğini göz önünde bulundurduğumuzda operasyonel performansta toparlanma sinyallerinin devam ettiği görülmektedir. 1Ç22 döneminde elde edilen 504,1mn TL değerindeki FAVÖK, 403mn TL'de bulunan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde yer almaktadır. 1Ç21 döneminde reeskont faiz geliri olarak muhasebeleştirilen TAV Tunus'un kredi yeniden yapılandırma süreci sonucunda kredi yükümlülüklerinin iskonto edilmesi işlemi tek seferlik olup cari dönemde yer almamaktadır. Bundan dolayı 1Ç21'de 964mn TL olan finansman net geliri 1Ç22'de 422,7mn TL'lik finansman net giderine dönüşerek ana ortaklık zararının temel nedeni konumunda yer aldı. Operasyonel kâr marjları hem çeyreksele hem de yıllık bazda iyileşme kaydetmiştir. Ana ortaklık net kâr marjı ise finansman net giderinin etkisiyle oluşan dönem zararından dolayı negatif bölgede seyretmektedir. Şirket'in nakit ve nakit benzerleri vadesiz mevduatlardaki artışa bağlı olarak çeyreksele bazda 1,4mlr TL'den 2,68mlr TL'ye yükselmiştir. USD ve TL cinsi varlık artışından kaynaklı bu durum -133mn TL'den 762,5mn TL'ye yükselen yabancı para net varlık pozisyonuna da yansımaktadır. Şirket'in uzun vadeli teminatlı banka kredilerindeki artıştan dolayı net borç pozisyonu 15,34mlr TL'den 17,87mlr TL'ye yükselmiştir. 1Ç22 dönemi finansallarını; operasyonel performanstaki iyileşmeyi, kısa vadeli yükümlülüklerin borç kompozisyonu içerisindeki düşük seyri ve pozitif bölgeye geçen YP pozisyonunu göz önünde bulundurduğumuzda sınırlı pozitif olarak yorumluyoruz.

UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.

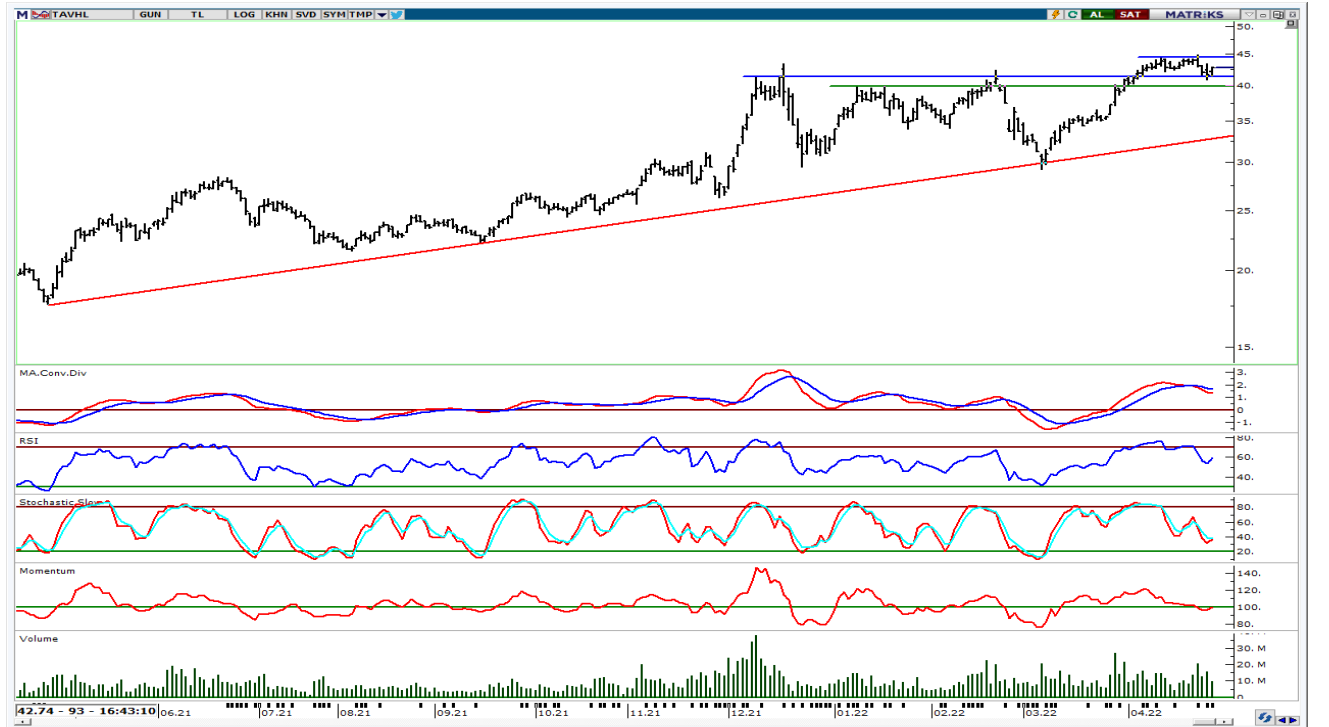
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TAVHL	41,66	41,38	39,90	37,70	44,50	44,96	

Ana trendi yükselen olan hisse kısa vadede yatay kanal (41,38-44,50) etkisinde hareket etmektedir. Teknik açıdan değerlendirdiğimizde, yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta kısa vadeli yatay kanal direncini (44,50) takip etmekteyiz. Sonraki önemli direnç olarak tarihi zirve seviyesi (44,96) izlenebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yatay kanal desteğini (41,38) ve geçmişte destek konumunda test edilen yatay trend desteğini (39,90) önemsemekteyiz.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	42,47	42,77	39,90	35,00	60,04	100,37	+	-



UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkinlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

