

Finansal Değerlendirme Raporu

TAV Havalimanları <TAVHL>

Havacılık

TAV, 2025 yılı ikinci çeyreğini beklentilerin hafif altında 19,5 milyar TL ciro, beklentilerin hafif üstünde 6,3 milyar TL FAVÖK, beklentilerin altında 192 milyon TL zarar ile sonuçlandı. Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla ciro %40, FAVÖK %35 artış gösterirken, ertelenmiş vergi gideri etkisiyle 2Ç24'e kıyasla, 2Ç25 zararlı sonuçlandı.

2025 yılında hizmet verilen yolcu sayısı %4 büyümeye gösterirken, dış hatta bu rakam %5 olarak gerçekleşti. Almatı %8, Gürcistan %14, Tunus %16 büyümeye gösterirken, hacmiyle ana havalimanı konumunda olan Antalya sabit kalarak genel performansı baskılayan etmenlerden biri oldu.

Yılın ilk yarısında toplam cironun %58'i havacılık, %42'si havacılık-dışı alanlardan elde edildi. Bölge bazında bakıldığında ise bu dağılım %39 Türkiye, %61 Türkiye dışı oldu. Şirketin raporlama birimi euro bazında bakıldığında; havacılık tarafındaki %3'lük sınırlı artış, ciro büyümesini baskılayan bir etmen olsa da, havacılık dışındaki kalemlerde güçlü büyümeye şirketin ilk 6 ayı %12 ciro büyümesiyle kapatmasını sağladı.

Faaliyet giderlerinde ise, 1Y25'ye 1Y24'e kıyasla %15 artış yaşanırken, ana gider olan personel maliyetleri %22 artış gösterdi. Buradaki etkiyi azaltan etmen jet yakıt giderlerindeki %12'lik düşüş oldu.

Şirketin net borç pozisyonu da sınırlı düşüş göstererek 1,77 milyar euro olurken, Net borç/FAVÖK oranı 3,48 olarak gerçekleşti. Borçların 720 milyon euroluk kısmı 1 yıldan kısa borçlardan oluşurken, 2025 yıl sonunda 2,5-3,0 aralığında bir net borç/FAVÖK rasyosu hedeflenmekte. Kısa vadeli

Çeyreklik yatırım harcamaları 44 milyon euro olurken, 1Y25 itibarıyla bu rakam 73 milyon euro oldu.

Yıl sonu beklentileri aşağıdaki şekilde revize edildi.

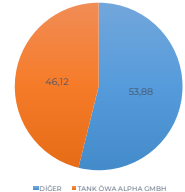
	2024 Sonuçları	2025 Yeni Beklentileri
Ciro (€m)	1660	1750 - 1850
Toplam Yolcu (m)	106,5	110 - 120
Dış Hat Yolcu(m)	71,2	75 - 83
FAVÖK (€m)	489,4	520 - 590
FAVÖK Marjı (%)	29,05	-
Yatırım Harcamaları (€m)	255,6	140 – 160mn + Almatı Yeni Yatırım Programı*
Net Borç / FAVÖK	3,52	2,5 – 3,0

*Almatı Yatırım Planının 2025-2029 yılları arasında 5 yıla yayılmış şekilde yaklaşık 300mn avro olması bekleniyor.

Şirket Bilgileri

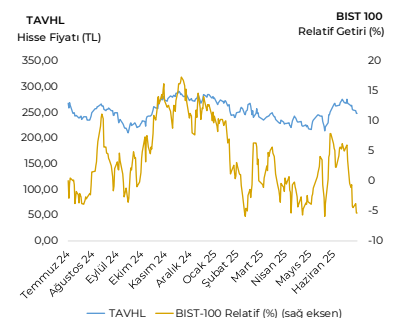
Hisse Kodu	TAVHL
Hisse Fiyatı (TL)	248,50
5Y En Yüksek	293,25
5Y En Düşük	207,50
Hisse Adedi (mn)	363
HAO	48%
Piyasa Değeri (TL mn)	90.275
Piyasa Değeri (USD mn)	2.229
Finansal Borç (TL mn)	84.022
Finansal Borç (USD mn)	2.114
3A OİH (USD mn)	16,20
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,51%
F / K	
Güncel	49,54
6 Aylık Ortalama	23,04
1 Yıllık Ortalama	16,69
PD/DD	
Güncel	1,28
6 Aylık Ortalama	1,73
1 Yıllık Ortalama	1,84

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

TAVHL (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Net Satışlar	34.433	59.211	14.419	20.193
FAVÖK	10.200	16.791	7.231	9.756
Net Kar	7.530	6.558	2.806	-1.930
Özkaynaklar	45.969	59.060	53.084	70.442



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 36
arastirma@infoyatinim.com.tr

Çekim: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistik veri ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alın satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alın-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım karar vermeniz beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamına girmez.