

## Hisse Öneri Listesi — Güncelleme

### Tav Havalimanları Holding

**Tav Havalimanları Holding hedef fiyatımızı 118 TL'den 396 TL'ye yükselterek AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

**Tav Havalimanları güçlü yolcu trafiği büyümesi ve kapasite genişlemeleri ile rüzgarı arkasına aldı.**

Almatı, Ankara ve Antalya havalimanlarında önümüzdeki süreçte kapasitesini genişletecek olan Tav Havalimanları, 2024 yılına güçlü başlayan yolcu sayılarının da faydasını görüyor.

**Hızlı büyüyen Almatı operasyonlarında kapasite artış yatırımları devreye giriyor.**

Atatürk Havalimanı'nın operasyonlarının 2019 yılında sona ermesinin ardından, Kazakistan-Almatı Havalimanı işletmesinin %85'i 2021 nisan ayında satın alınmıştı. 2023 yılında yaklaşık 9,5 milyon yolcu trafiği olan Almatı Havalimanı'nın 2023 yılındaki yolcu sayısı artışı 2019'a kıyasla %49, 2022'ye kıyasla %32 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK'e katkısı 2023 yılında %22 olan Almatı operasyonlarının dış hat yeni terminal yatırımının 2024 Haziran ayında devreye alınmasıyla yolcu kapasitesinin ikiye katlanarak 14 milyonun üzerine ulaştığı duyuruldu. Proje için yapılacak toplam yatırım harcamaları yaklaşık 200 milyon ABD doları seviyesinde.

**Antalya Havalimanı terminal genişlemesi projesinin 2025 ilk çeyreğinde devreye alınması planlanıyor.**

Şirketin Fraport ile %50 ortaklığı olan Antalya Havalimanı'nın işletme imtiyazının 2027 ve 2051 yıllarını kapsayacak şekilde uzatılmasıyla; dış hatlar için mevcut durumda 15€ olan yolcu başına ücret, 17€'a çıkarıldı. Yeni imtiyaz ile birlikte, yolcu başına alınan güvenlik ücretinin %50'si Devlet Hava Meydanları İşletmesi ile paylaşılmayacak.

Yeni terminal genişlemesi yatırımının 2025 ilk çeyreğinde devreye alınmasıyla; i) dış hat terminalin 142 bin m2'den 267 m2'ye, ii) iç hat terminalinin 38 bin m2'den 75 bin m2'ye, iii) hava tarafına 1 milyon m2 eklenmesi ve iv) perakende satış alanlarının 3 katına çıkması planlanmaktadır. Buna karşılık operasyonların genişlemesiyle kira gideri ve faaliyet giderlerinde artış beklenmektedir.

İlk etap yatırım harcamasının 2025 ilk çeyreğinde tamamlanması ve 750 milyon€ seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

**Ankara Esenboğa Havalimanı'nda ilk etap yatırımları ile yeni pist ve güneş paneli yatırımlarının 2025 yıl sonunda tamamlanması planlar dahilinde.**

Esenboğa'nın işletme imtiyazı Mayıs 2025 ve Mayıs 2050 tarihlerini kapsayacak şekilde yenilendi. Yeni imtiyazla birlikte giden dış hat yolcu başı hizmet geliri 15€'dan 17€'ya, güvenlik bedeli ise 1,5€'dan 3€'a güncellenecek. Pist genişlemesi ve yeni imtiyaz ile birlikte cironun 90 milyon € seviyesine ulaşması hedeflenmekte. Şirket yeni imtiyaz için toplam kira bedeli 475 milyon€ +KDV ve ilk etap yatırımları için 210 milyon € bedel projekte ediliyor.

Yeni imtiyazlarla yolcu başı gelirlerdeki artış, yolcu trafik verilerindeki ivmeli seyir ve kapasite genişleme yatırımlarının yakın vadede devreye girecek olmasıyla önümüzdeki süreçte ciro ve FAVÖK büyümesinin yanında güçlü kalmasını beklediğimiz net kar marjı ile; yer hizmetleri işletmecisi olan Tav Havalimanları'nın havacılıkta ön plana çıkmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz.



## AL

Fiyat: TL241

Hedef Fiyat: TL396

Hedef Getiri: 64,64%

### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TAVHL
Hisse Öneri	AL
Hedef Fiyat (TL)	396,3
Hedef Getiri	65%
Hisse Fiyatı (TL)	240,70
52 hafta fiyat aralığı	102,5 - 244
Hisse Adedi (mn)	363
HAO	48%
Piyasa Değeri (TL mn)	87.442
Piyasa Değeri (EUR mn)	2.544
Net Borç (TL mn)	31.111
3A OİH (EUR mn)	2.003
3A OİH/HA Piyasa Değ. (%)	1,0%

### F / K

Güncel	10,00
6Aylık Ortalama	7,83
1Yıllık Ortalama	13,94

### FD / FAVÖK

Güncel	10,83
6Aylık Ortalama	9,03
1Yıllık Ortalama	9,59

### Değerleme

	2022	2023	'24T	'25T
F/K (x)	45,9	11,6	7,2	5,0
FD/FAVÖK (x)	21,5	11,6	6,2	4,1

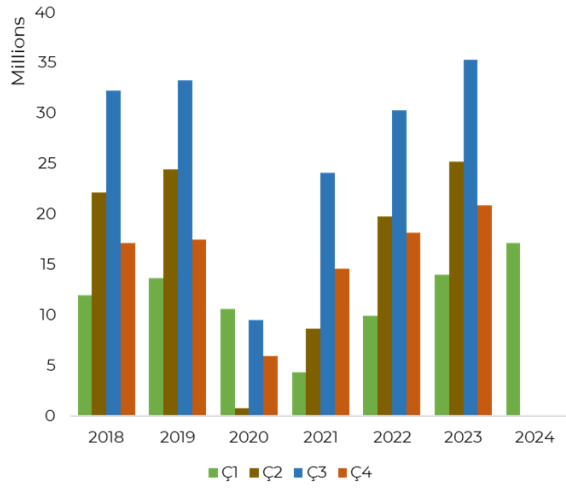
### Özet Finansallar (mr TL)

	2022	2023	'24T	'25T
Net Satışlar	18,3	34,4	61,3	94,0
FAVÖK	5,5	10,2	19,0	29,1
Net Kar	1,9	7,5	12,0	17,5

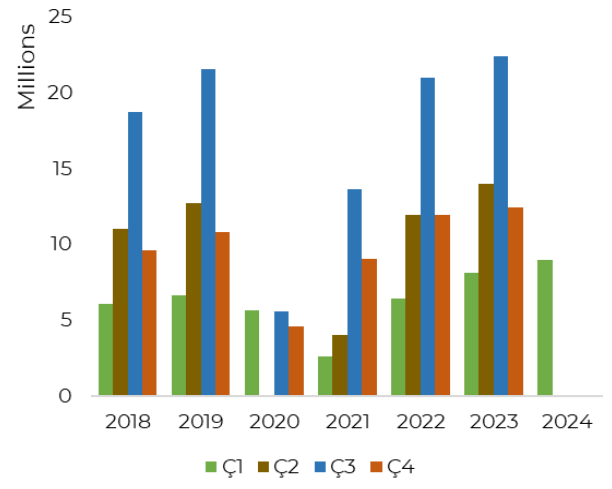
INFO Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-3676  
arastirma@infoyatirim.com.tr

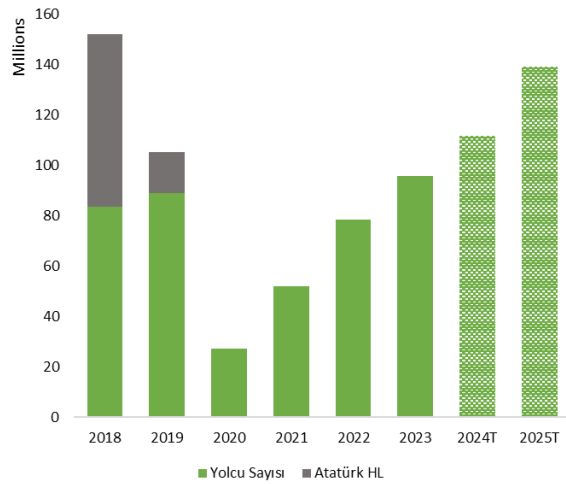
### Tav Havalimanları Toplam Yolcu Sayısı (Atatürk HL hariç)



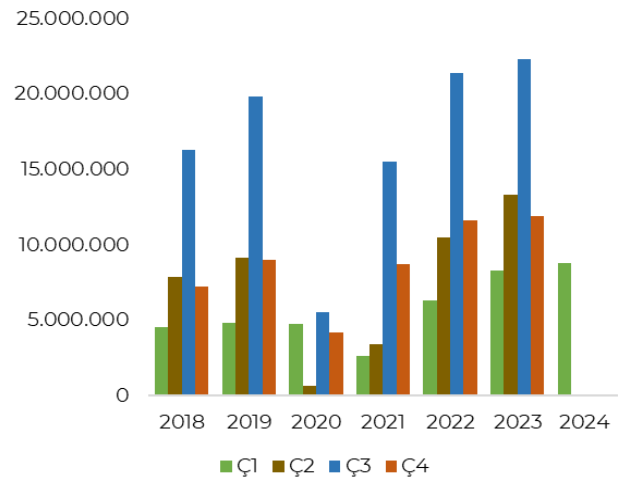
### Yabancı Ziyaretçi Sayısı: Türkiye'yi ziyaret eden turist ilgisi devam ediyor.



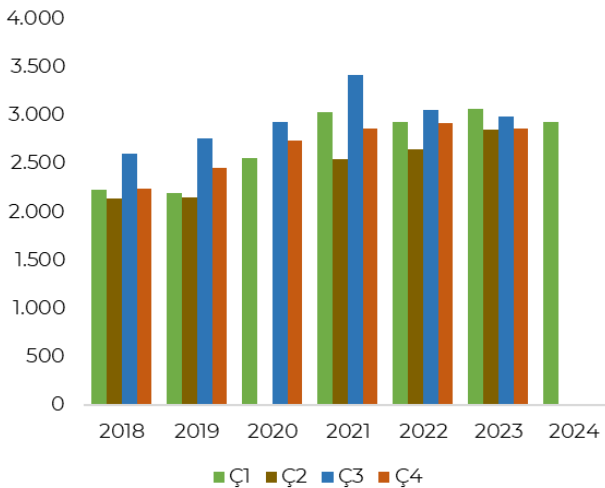
### Yolcu Sayısı Tahmini



### Türkiye Turizm Gelirleri (bin \$): Turizm Gelirleri cari açık için stratejik önem arz ediyor.

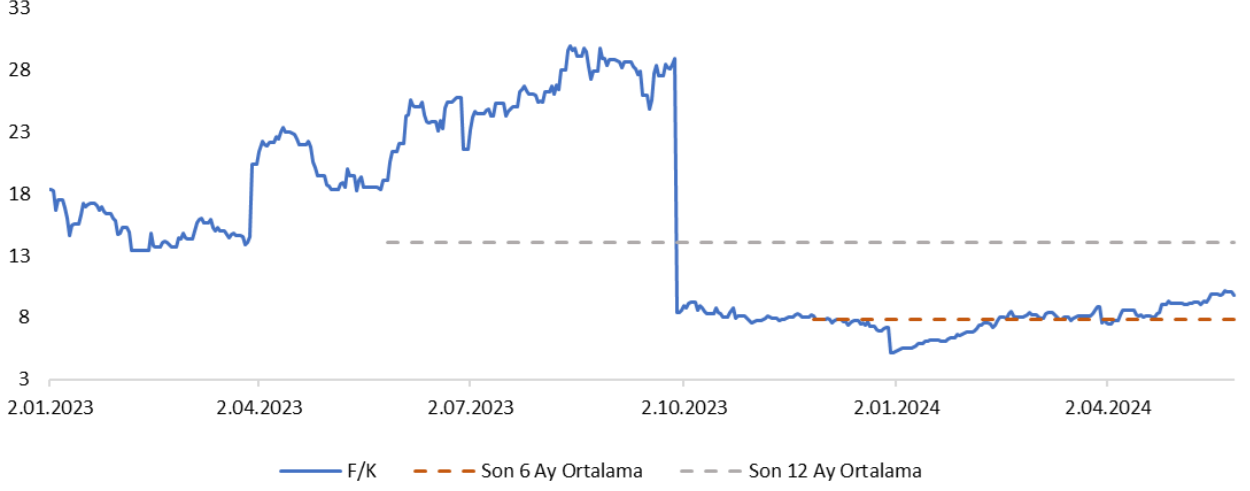


### Yabancı Ziyaretçiler, Kişi Başı Ortalama Harcama(\$)

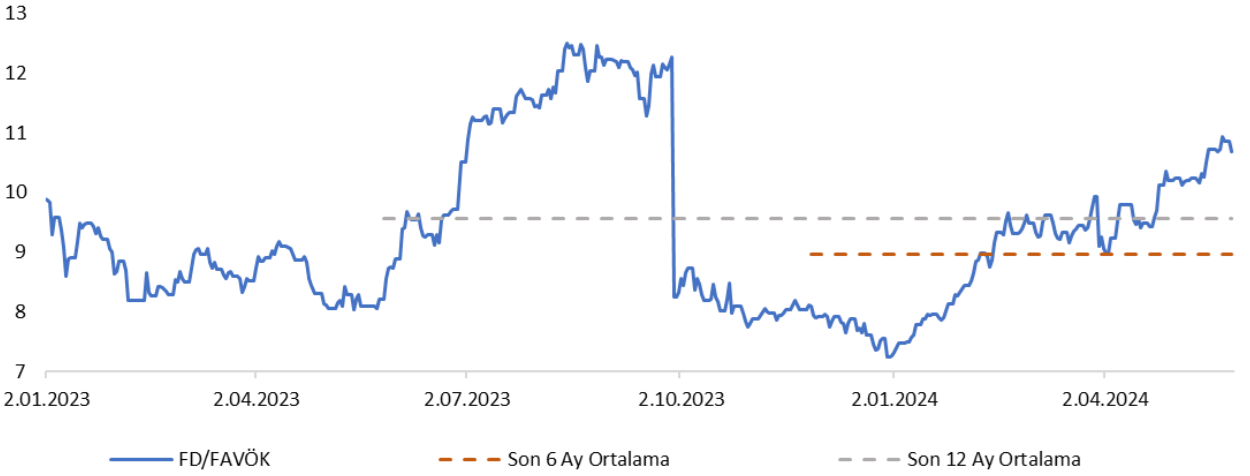


## Tav Havalimanları Tarihsel Piyasa Çarpanları

TAVHL  
F/K



TAVHL  
FD/FAVÖK



## Boğaziçi Beton

23.11.2022 tarihinde 10,71 TL fiyatla Hisse Önerileri listesine eklediğimiz **BOBET hissesini %173 getiri ile 29,3 TL fiyattan Hisse Öneri listemizden çıkarıyoruz.**

2024 3 aylık finansallarında gözlenen marjlardaki daralma, hazır beton endeksinin nisan ayı itibarıyla eşik değer altında seyretmesi ve yüksek seviyedeki faizlerin inşaat sektörünü yavaşlatması beklentisiyle birlikte şirketin faaliyetlerindeki ivme kaybının potansiyeli törpülediğini değerlendiriyoruz.

## Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları

19.09.2022 tarihinde 11,28 TL fiyatla Hisse Önerileri listesine eklediğimiz **BIOEN hissesini %65 getiri ile 18,66 TL fiyattan Hisse Öneri listemizden çıkarıyoruz.**

2023 12 aylık finansallarında gözlenen faaliyet karlılığındaki yavaşlamaya birlikte Net Borç/FAVÖK oranı yüksek kalmaya devam ediyor. Tamamı YEKDEM'e tabi olan üretim tesislerinin ortalama kalan süresi 6,3 yıl olsa da operasyonel maliyetler, karlılık üzerinde bir baskı unsuru yaratıyor. Ek olarak gerileyen karbon sertifikası gelirleri 2023 yılında beklenenin altında kaydedildi. Bu faktörler dahilinde mevcut piyasa değerine göre hissenin arz ettiği potansiyelin azaldığını değerlendiriyoruz.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine 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 verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak 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 kapsamında değildir.