

29.07.2026 08:50

TAVHL (EÜ) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumlu

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	26,749	24,867	25,185
FVAÖK (TLmn)	8,870	8,125	8,250
FVAÖK Marjı	33.2%	32.7%	32.8%
Net Kar (TLmn)	3,518	1,731	1,695

Beklentilerin Üzerinde Net Kar

- TAV Havalimanları 2Ç26'da piyasa beklentisinin %103 üstünde 3.518mn TL (66.6mn EUR) net kar açıkladı. Şirket 2Ç25'te 192mn TL (4.4mn EUR) net zarar açıklamıştı. Böylece 6A25'te 1.930mn TL (50mn EUR) net zarar 6A26'da 528mn TL (8mn EUR) net kara dönüşmüştür.
- Net kardaki toparlanma; ağırlıklı olarak döviz kuru zararlarının gerilemesi, ertelenmiş vergi giderinin düşmesi ve özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen yatırımlardan kaynaklanan zararın azalmasından kaynaklanmıştır.
- 2Ç26'da kaydedilen 26.749mn TL gelir (506.7mn EUR) yıllık %37 artarken, piyasa beklentisinin %8 üstünde gerçekleşmiştir.
- Toplam gelirlerin %31'ini oluşturan Almatı gelirleri yıllık %30 artarken, toplam gelirlerin %5'ini oluşturan Ankara gelirleri %25, %5'ini oluşturan İzmir gelirleri %2, %3'ünü oluşturan Kuzey Makedonya gelirleri %12, %3'ünü oluşturan Tunus gelirleri %3 ve %2'sini oluşturan Milas-Bodrum gelirleri %1 arttı. Buna karşın, toplam gelirlerin %7'sini oluşturan Gürcistan gelirleri %7, %1'inden azını oluşturan Gazipaşa gelirleri ise %9 daraldı. Hizmet şirketleri tarafında toplam gelirlerin %17'sini oluşturan Havaş gelirleri yıllık %5, %12'sini oluşturan BTA gelirleri %18 ve %15'ini oluşturan diğer hizmet şirketleri gelirleri %11 arttı.
- 2Ç26'da toplam gelirlerin %39'unu oluşturan havacılık gelirleri yıllık %20 artarken, toplam gelirlerin %22'sini oluşturan yer hizmetleri gelirleri %6 yükseldi. Toplam gelirlerin %13'ünü oluşturan yiyecek & içecek gelirleri %22, %9'unu oluşturan özel yolcu salonu gelirleri %14, %5'ini oluşturan gümrüksüz satış komisyonları %8 ve %4'ünü oluşturan alan tahsis, alt kira ve reklam gelirleri %3 arttı.
- TAV Havalimanları 2Ç26 da piyasa beklentisinin %9 üzerinde 8.870mn TL (167.2mn EUR) FAVÖK açıkladı. %33,2 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık olarak 0.9puan iyileşirken, piyasa beklentisi olan %32.7'nin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK artışı ağırlıklı olarak Almatı (dış hat trafik artışı ve tarife artışları), BTA (yeni Antalya operasyonları) ve Ankara (yolcu artışı ve yeni imtiyaz koşulları) tarafından desteklendi.
- 2Ç26'da personel giderleri yıllık %21 artarken, jet yakıt giderleri %22 ve sağlanan hizmet giderleri %14 yükseldi. Yiyecek & içecek maliyetleri yıllık %39 ile en yüksek artışı gösterirken, bu artış BTA'nın yeni Antalya operasyonları ve Almatı faaliyetlerinden kaynaklandı. Buna karşın, diğer faaliyet giderleri yıllık %16 geriledi.

- Net borç devam eden yatırım programı nedeniyle 1Ç26'da 1.824mn EUR'dan 2Ç26'da 1.833mn EUR'ya sınırlı yükselmiştir.
- TAV Havalimanları, 2026 beklentilerini revize etti. Toplam yolcu hedefi 116–123mn'dan 112–118mn'a, dış hat yolcu hedefi ise 78–83mn'dan 72–77mn'a çektii. Buna karşın 1.880–1.980mn EUR ciro beklentisi korunurken, FAVÖK beklentisi 590–650mn EUR'dan 580–630mn EUR'a revize edildi. Ayrıca yatırım harcamaları hedefi 330mn EUR'un altından 300mn EUR'un altına indirildi.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- TAVHL'nin 2Ç26 finansalları net kar, FAVÖK ve FAVÖK marjı tarafında beklentilerin üzerindedir. Bu nedenle 2Ç26 sonuçlarının piyasa etkisini Olumlu değerlendiriyoruz.
- TAV Havalimanları için Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi ve 12 aylık 448TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Tav Havalimanları Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	19,539	26,917	21,277	18,395	26,749	33,958	45,144	37%	45%	33%
Brüt Kar (Zarar)	7,590	12,699	7,271	5,617	9,534	12,344	15,151	26%	70%	23%
Faaliyet Karı	4,185	8,090	2,001	1,791	6,090	6,239	7,881	46%	240%	26%
FVAÖK	6,301	11,022	4,544	3,954	8,870	9,723	12,823	41%	124%	32%
Net Diğer Gelir/Gider	144	-183	322	72	11	250	83	-93%	-85%	-67%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	549	588	591	461	366	1,161	826	-33%	-21%	-29%
Net Finansal Gelir / Gider	-2,567	-2,605	-3,014	-2,696	-2,425	-4,816	-5,120	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	7	-10	-26	59	138	41	197	1901%	132%	376%
VÖK	1,100	7,178	-1,224	-2,363	4,009	232	1,646	265%	a.d.	609%
Vergi Geliri (Gideri)	-1,114	-861	143	-513	-249	-1,916	-761	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-192	5,954	-1,209	-2,990	3,518	-1,930	528	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-63,533	-59,625	-61,417	-87,881	-90,371	-63,533	-90,371			
Çalışma Sermayesi	-6,442	-6,963	-5,748	-5,290	-7,275	-6,442	-7,275			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	3,383	8,756	5,541	-3,933	7,342	3,177	3,409			
Özsermaye	71,226	81,215	80,929	77,814	82,650	71,226	82,650			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	38.8%	47.2%	34.2%	30.5%	35.6%	36.4%	33.6%	-3.2 puan	5.1 puan	-2.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	21.4%	30.1%	9.4%	9.7%	22.8%	18.4%	17.5%	1.3 puan	13 puan	-0.9 puan
FVAÖK Marjı	32.2%	40.9%	21.4%	21.5%	33.2%	28.6%	28.4%	0.9 puan	11.7 puan	-0.2 puan
Net Kar Marjı	a.d.	22.1%	a.d.	a.d.	13.2%	a.d.	1.2%	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr