

Perşembe, 22 Ekim 2026

3Ç26

TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş. – TAVHL

Sınırlı Pozitif

TAV Havalimanları, 3Ç26'da 32,63 milyar TL konsolide hasılat elde etmiş ve 33,78 milyar TL'lik medyan piyasa beklentisinin %3,4 altında kalmıştır. Hasılat yıllık %21,2, çeyreklik %22,0 artmıştır. Şirketin fonksiyonel para birimi avro olduğundan TL bazlı büyümenin önemli bölümü kur çevriminden kaynaklanmış olup avro bazında ciro 594 milyon avro ile yıllık %4,9 yükselmiştir. Dokuz aylık yolcu sayısı %3 artışla 89,4 milyona ulaşmış, Ankara (%9) ve Kuzey Makedonya (%29) öne çıkarken Antalya dış hat trafiği (-%6) zayıf kalmıştır. Yolcu başına duty-free harcaması 8,3 avrodan 10,0 avroya çıkmıştır.

Şirket, 3Ç26'da 9,09 milyar TL ana ortaklık net kârı açıklayarak 7,28 milyar TL'lik medyan piyasa beklentisini %25 aşmıştır. Net kâr yıllık %52,6, çeyreklik %158,3 artmış, avro bazında 165,4 milyon avroya (3Ç25: 125,3 milyon avro) yükselmiştir. Ancak sapmanın büyük bölümü tek seferlik bir kalemden kaynaklanmaktadır. Almatı Havalimanı'nın faiz takas sözleşmesinin sonlandırılmasıyla 2,06 milyar TL (yaklaşık 37 milyon avro) finansman geliri kaydedilmiş, net finansman gideri bu sayede 2,59 milyar TL'den 1,88 milyar TL'ye gerilemiştir. Bu gelir hariç tutulduğunda net finansman gideri 3,94 milyar TL'ye yükselmekte, vergi öncesi kâr ise 8,36 milyar TL (152 milyon avro) ile beklentilere yakın bir düzeye gerilemektedir. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen Antalya yatırımlarından 1,63 milyar TL kâr payı (3Ç25: 1,29 milyar TL) kârı desteklemiş, çeyreklik vergi gideri 845 milyon TL ile vergi öncesi kârın %8,1'inde kalmıştır.

FAVÖK 3Ç26'da 14,07 milyar TL ile 13,58 milyar TL'lik medyan beklentinin %3,6 üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK yıllık %28,0, çeyreklik %59,3 büyümüş, avro bazında 256 milyon avro ile yıllık %10,8 artmıştır. FAVÖK marjı %40,8'den %43,1'e çıkarak 2,3 puan genişlemiştir. Brüt kâr marjı %44,4'ten %47,9'a yükselmiş, ancak genel yönetim ve pazarlama giderlerinin 5,40 milyar TL ile yıllık %39,4 artması (hasılat oranı %14,4'ten %16,5'e) brüt marjdaki iyileşmenin bir bölümünü götürmüştür. Esas faaliyet kâr marjı %31,7 olmuştur (3Ç25: %29,4). Bölüm faaliyet kârında yer hizmetleri (HAVAŞ) 2,21 milyar TL ile yıllık %67,9 artarak en güçlü katkısı sağlamış, terminal operasyonları %14,2 artışla 7,20 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Bilanço tarafında toplam varlıklar 30 Eylül 2026 itibarıyla 299,64 milyar TL ile yıllık %20,7 artmıştır. Nakit ve nakit benzerleri 21,40 milyar TL'den 36,23 milyar TL'ye yükselirken finansal borçlar 89,89 milyar TL'den 127,80 milyar TL'ye, net borç 59,62 milyar TL'den 85,83 milyar TL'ye çıkmıştır. Avro bazında net borç 1,65 milyar avro ile yıllık yalnızca %1 artmış olup TL'deki artış büyük ölçüde kur çevriminden kaynaklanmaktadır. Net borç/FAVÖK çarpanı 2025 sonundaki 2,4x'ten 2,7x'e çıkmış, ana ortaklık özkaynakları 96,21 milyar TL'ye yükselmiştir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı dokuz ayda %49 artışla 16,23 milyar TL, yatırım harcamaları 7,60 milyar TL olmuştur. Şirket, 2Ç26'da yolcu, FAVÖK ve yatırım beklentilerini aşağı çekerken ciro hedefini korumuştur. 3Ç26'da ise 2026 beklentilerinde (112-118 milyon yolcu, 1.880-1.980 milyon avro ciro, 580-630 milyon avro FAVÖK, 300 milyon avronun altında yatırım harcaması) değişikliğe gitmemiştir.

Sonuç olarak TAV Havalimanları, 3Ç26'da hasılatla beklentinin hafif altında kalmasına karşın FAVÖK'te beklentiye aşmış ve marj genişlemesiyle operasyonel görünümünü korumuştur. Net kârdaki belirgin sapma ağırlıklı olarak Almatı kaynaklı tek seferlik finansman gelirinden kaynaklanmış olup bu kalemler hariç kârlılık beklentilere paraleldir. 2026 beklentilerinin korunmasıyla birlikte sonuçlar hisse açısından sınırlı pozitif olarak değerlendirilmektedir.

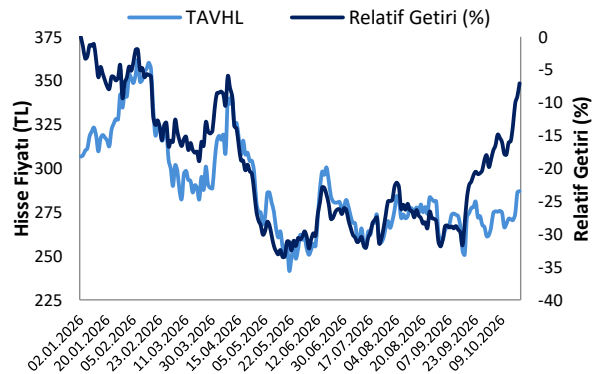
Piyasa Bilgileri	21.10.2026
Sektör	Ulaştırma
Kapanış (TL)	287,00
Piyasa Değeri (mn TL)	104.262
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	50.046
Bugünkü Sermaye (bin TL)	363.281
Halka Açık Sermaye (bin TL)	174.375
Halka Açıklık Oranı	48%

Relatif Performans (BIST-100'e Göre)	%
1 Aylık	19,17
3 Aylık	28,78
Yılbaşına göre	-5,16
Son 1 Yıl	11,40

Piyasa Çarpanları	
F/K	12,40
PD/DD	1,08

Bilanço Özeti (bin TL)	2026/9
Aktif Toplamı	299.639.720
Net Borç	85.834.379
Net Satışlar	77.774.984
FAVÖK	26.824.558
Net Kar/Zarar	9.615.263

Performans



Perşembe, 22 Ekim 2026

3Ç26

Özet Gelir Tablosu – Çeyrekssel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç26	3Ç25	% Değ.	2Ç26	% Değ.
Net Satışlar	32.630.716	26.916.762	21,2	26.749.113	22,0
Brüt satış karı	15.643.714	11.960.948	30,8	9.533.925	64,1
Faaliyet Giderleri	5.395.564	3.871.183	39,4	3.444.179	56,7
Finansal Gelir/Gider	-1.883.812	-2.594.851	a.d.	-2.562.748	a.d.
Esas Faaliyet Karı	10.332.429	7.906.717	30,7	6.100.515	69,4
FAVÖK	14.065.015	10.984.789	28,0	8.827.857	59,3
Ana Ortaklık Net Kar	9.087.111	5.954.365	52,6	3.518.238	158,3

Oranlar	3Ç26	3Ç25	% Değ.	2Ç26	% Değ.
Brüt Kar Marjı (%)	47,9	44,4	3,5	35,6	12,3
Esas Faa.Kar Marjı (%)	31,7	29,4	2,3	22,8	8,9
FAVÖK Marjı (%)	43,1	40,8	2,3	33,0	10,1
Net Kar Marjı (%)	27,8	22,1	5,7	13,2	14,7

Özet Finansal Tablolar

Özet Bilanço (bin TL)	2026/9	2025/9	% Değ.
Dönen Varlıklar	72.631.879	50.051.536	45,1
Hazır Değerler	36.229.524	21.398.583	69,3
Duran Varlıklar	227.007.841	198.183.063	14,5
Aktif Toplamı	299.639.720	248.234.599	20,7
Borç Toplamı	202.221.223	167.019.941	21,1
Finansal Borç Toplamı	127.795.966	89.891.325	42,2
Özsermaye	96.211.537	80.036.741	20,2

Özet Gelir Tablosu	2026/9	2025/9	% Değ.
Net Satışlar	77.774.984	60.874.507	27,8
Brüt satış karı	29.737.029	24.304.908	22,3
Faaliyet Giderleri	11.607.712	9.976.192	16,4
Net Finansal Gelir/Gider	-7.201.500	-7.452.562	a.d.
Esas Faaliyet Karı	18.296.494	14.395.778	27,1
FAVÖK	26.824.558	20.741.273	29,3
Ana Ortaklık Net Kar	9.615.263	4.024.490	138,9
Net Parasal Poz. Kaz. (Kay.)	132.192	31.277	322,6

Kaynak: ADY Araştırma

Perşembe, 22 Ekim 2026

3Ç26

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

[Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr](mailto:arastirma@anadoluyatirim.com.tr) | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.