THYAO — 203,07 TL – ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Güçlü turizm beklentileri…

- ✓ 2022 yılının başında hava trafiği, 2019 seviyesinin %78'ni yakalamış olmasına rağmen Ocak ayındaki Omicron varyantının sebep olduğu yeni kısıtlamalar bu seviyeyi %68'e düşürmüştür. Varyantın etkisinin azalmasıyla Şubat ayında bu oran %71'e çıkmıştır. Şubat ayının sonunda Ukrayna savaşı Avrupa'da hava trafiğini zorlayan en büyük etmen olmuştur.

- ✓ Rusya'dan gerçekleşen batıya uçuşlarda Türk Hava Yolları (THYAO veya THY) köprü görevi üstlenmiştir. Yurtdışı uçuşların daha karlı koltuk ve uçak doluluk oranlarına etkisine ilaveten yurtiçi destinasyonlarda da gerçekleşen yüksek talebin getirdiği doluluk oranları şirket finansallarına pozitif yansımıştır. Türkiye'nin Rusya Ukrayna arasında arabulucu rolü oynaması ve AB ülkelerinin aksine Türkiye'nin Rusya'ya hava sahasını kapatmaması Türk havacılık sektörü üzerinde pozitif etkiler sağlamıştır.

- ✓ Dış hatlardaki yolcu sayısında kuvvetli iyileşmenin etkisiyle Türk Hava Yolları'nın güçlü operasyonel performansını devam ettireceğini ve yolcu talebinin artacağı beklenmektedir.

- ✓ Türk Hava Yolları 2022 yılında toplam gelirleri 2019 seviyesine göre %39,3 artış göstermiştir. THYAO'nun gelirleri 2019 yılında 13,2 milyar dolar olurken, 2022 yılında 18,4 milyar dolara yükselmiştir. Şirketin esas faaliyet kârı 2,8 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.

- ✓ Takip eden dönem incelendiğinde THYAO'nun yolcu doluluk oranı Şubat 2023 döneminde %81,3, yurt dışı doluluk oranı %81,3 olarak gerçekleşirken, yurt içi doluluk oranı %80,5 olarak gerçekleşmiştir. THY'nin Şubat 2022 döneminde 4 milyon olan toplam yolcu sayısı, 2023 yılının aynı döneminde 4,9 milyon olarak gerçekleşmiştir. Yaz döneminde güçlü turizm beklentileri ile turizmin en yoğun olduğu dönem olan üçüncü çeyrekte ulaştırma sektöründe güçlü gelir beklentileri mevcuttur.

- ✓ COVID-19 salgının 2022'de geride bırakılması ile beraber Turizm sektörü temsilcileri, 2023 sezonunda rekor sayıda turist ağırlamayı hedeflemekte.

- ✓ Borçluluğunun yüksek olması nedeniyle finansal kaldıracı yüksek olan THYAO'nun FD/FAVÖK ve İNA değerlemelerine duyarlılığı oldukça fazladır. Çarpanda ya da İNA parametrelerinin herhangi birisinde meydana gelen ufak bir oynama şirketin hedef piyasa değerinde büyük volatiliteye sebep olmaktadır. THYAO için 2023 beklenti FAVÖK rakamı ve Şirket'in ortalama Cari&Forward FD/FAVÖK ve Cari&Forward F/K çarpan ortalamalarına göre hesapladığımız çarpan değeri ile İNA'dan hesapladığımız değere eşit ağırlık vererek THYAO hissesi için 12 aylık hedef fiyatımızı %66,6 getiri potansiyeliyle 203,07 TL olarak belirliyor ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Model Portföyümüze ekliyoruz.

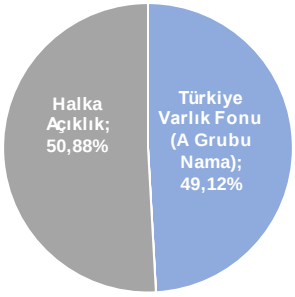
- ✓ Büyüyen bir şirket konumundaki THYAO'nun gelecek potansiyeli pandemi nedeniyle sekteye uğramış olsa da 2022 yılındaki güçlü toparlanması ile umut vaat etmektedir. Şirket mali tablolarını dolar bazlı takip etmesinin pozitif etkilerini görmesine rağmen yüksek kaldıraç riski, Covid-19 yeni varyasyon riskleri, petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar ve Rusya-Ukrayna savaşı etkileri ile hisse fiyatı üzerinde dönemsel baskılar devam edebilir.

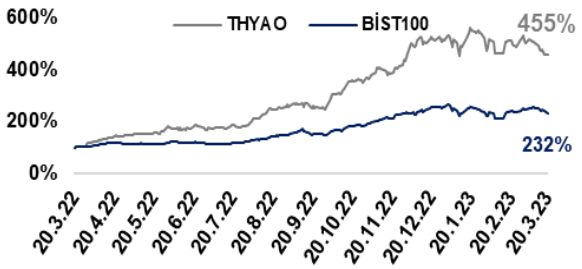
Hisse Verileri (TL)	30.3.23
Bloomberg/Reuters Kodu	THYAO.TI / THYAO.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	121,90
Halka Açıklık Oranı	50,00
Hedef Fiyat	203,07
Getiri Potansiyeli	66,6%
Önceki Hedef Fiyat (08.09.21)	59,05
YBB TL Getiri	-13,5%
Temettü Verimi, 2022	0,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	6.806
Piyasa Değeri (mTL)	168.222
Net Borç (2022/12) (mTL)	175.086
Firma Değeri (mTL)	343.308
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-112.510

Piyasa Çarpanları	2021	2022	Cari	2023T
FD/FAVÖK	6,84	4,70	4,36	3,10
F/K	3,36	4,10	3,55	
PD/DD	0,30	1,07	0,93	1,04

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
THYAO Performans	-13,1%	-12,4%	76,5%	287,2%
Relatif Getiri	-10,2%	-5,0%	-5,0%	72,5%

Ortaklık Yapısı



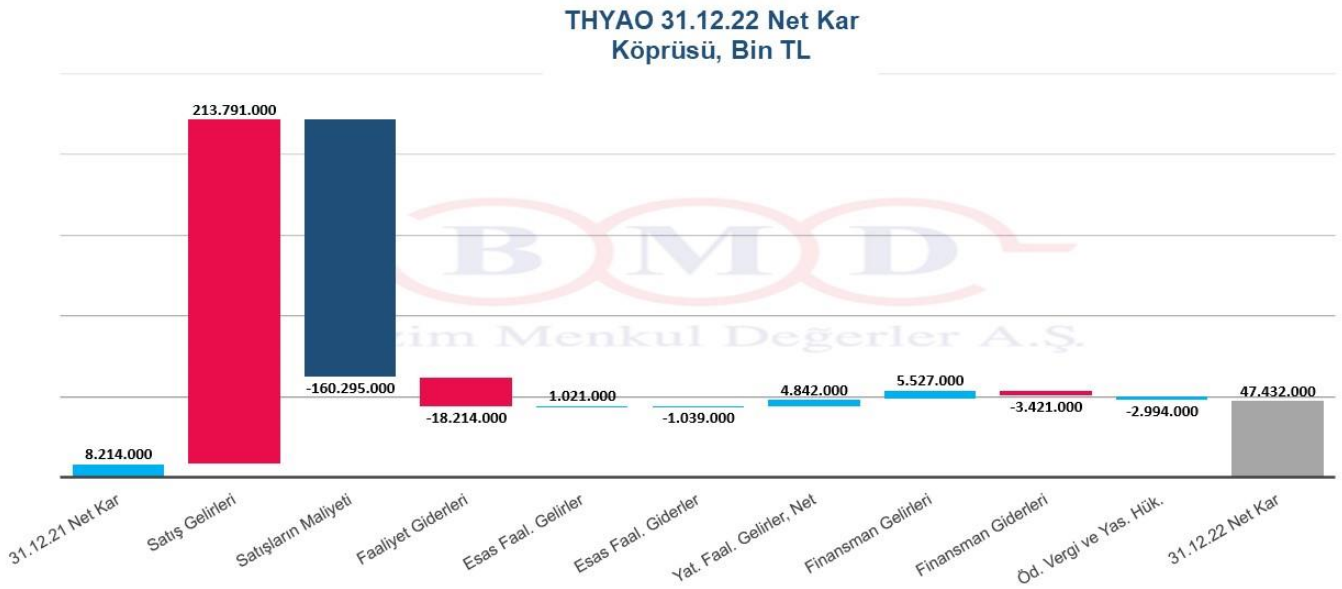


Özet Veriler (mTL)	2019	2020	2021	2022	2023T
Net Satışlar	75.118	46.448	97.378	311.169	383.485
FAVÖK	13.666	10.256	29.020	79.764	110.607
FAVÖK Marjı	18,2%	22,1%	29,8%	25,6%	29%
Net Kar/Zarar	4.536	-5.588	8.214	47.432	

Finansal Göstergeler;

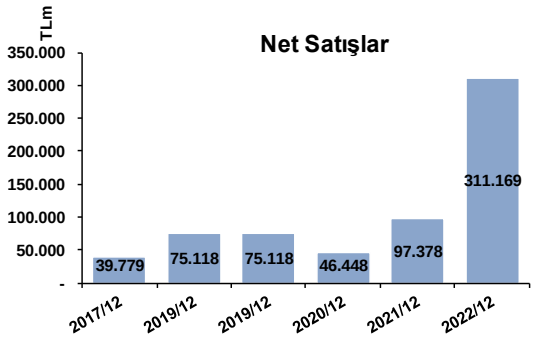
THYAO Özet Mali Veriler									Değişim	
(mTL)	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	12A21	12A22	4Ç22/4Ç21	12A22/12A21
Net Satışlar	**29.033**	**36.860**	**42.614**	**71.969**	**108.537**	**88.049**	**97.378**	**311.169**	***138,9%***	***219,5%***
Brüt Kar	8.449	9.473	7.188	15.061	33.453	19.939	22.145	75.641	*110,5%*	*241,6%*
Brüt Marj	*29,1%*	*25,7%*	*16,9%*	*20,9%*	*30,8%*	*22,6%*	*22,7%*	*24,3%*	*-3,1%*	*6,9%*
Faaliyet Giderleri	-2.500	-3.273	-5.149	-6.553	-7.761	-8.447	-9.696	-27.910	*158,1%*	*187,9%*
Faaliyet Gid/Ciro	*8,6%*	*8,9%*	*12,1%*	*9,1%*	*7,2%*	*9,6%*	*10,0%*	*9,0%*	*0,7%*	*-9,9%*
Esas Faaliyet Karı	**5.949**	**6.200**	**2.039**	**8.508**	**25.692**	**11.492**	**12.449**	**47.731**	***85,4%***	***283,4%***
Esas Faaliyet Kar Marjı	*20,5%*	*16,8%*	*4,8%*	*11,8%*	*23,7%*	*13,1%*	*12,8%*	*15,3%*	*-3,8%*	*20,0%*
Amortisman	3.731	5.077	6.208	7.141	8.469	9.135	15.473	30.953	*79,9%*	*100,0%*
FAVÖK	**9.680**	**11.277**	**8.247**	**15.649**	**34.161**	**20.627**	**27.922**	**78.684**	***82,9%***	***181,8%***
FAVÖK Marjı	*33,3%*	*30,6%*	*19,4%*	*21,7%*	*31,5%*	*23,4%*	*28,7%*	*25,3%*	*-7,2%*	***-11,8%***
Diğer Gelir/Gider	215	519	255	177	-551	1.199	1.098	1.080	*131,0%*	*-1,6%*
Finansman Gel./Gid.	173	-5.324	-879	143	2.572	-6.600	-6.870	-4.764	*24,0%*	*-30,7%*
Net Kar	**6.291**	**1.981**	**2.220**	**9.155**	**27.118**	**8.936**	**8.213**	**47.429**	***351,1%***	***477,5%***
Net Kar Marjı	21,7%	5,4%	5,2%	12,7%	25,0%	10,1%	8,4%	15,2%	*4,8%*	*80,7%*
Özkaynak	**57.598**	**90.640**	**105.203**	**134.957**	**181.529**	**181.422**	**90.640**	**181.422**	***100,2%***	***100,2%***
Aktif Büyüklük	241.135	353.708	399.183	489.237	564.217	578.571	353.708	578.571	*63,6%*	*63,6%*
Yatırım	**1.709**	**3.103**	**2.467**	**3.952**	**3.039**	**7.184**	**7.538**	**16.642**	***131,5%***	***120,8%***
Yatırım/Ciro	*5,9%*	*8,4%*	*5,8%*	*5,5%*	*2,8%*	*8,2%*	*7,7%*	*5,3%*	*-0,3%*	***-30,9%***
İşletme Sermayesi	**-8.952**	**-16.848**	**-26.988**	**-52.605**	**-45.489**	**-49.592**	**-16.848**	**-49.592**	***194,3%***	*194,3%*
İşletme Sermayesi/Ciro	*-14,8%*	*-17,3%*	*-63,3%*	*-45,9%*	*-20,4%*	*-15,9%*	*-17,3%*	*-15,9%*	*1,4%*	*-7,9%*
Net Borç	**118.592**	**163.363**	**165.179**	**157.765**	**163.938**	**175.086**	**163.363**	**175.086**	***7,2%***	***7,2%***
Net Borç/FAVÖK	**7,12**	**5,85**	**20,03**	**6,60**	**2,82**	**2,23**	**5,85**	**2,23**	***-62,0%***	***-62,0%***

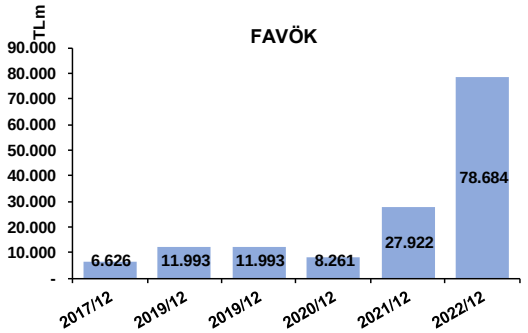
- FAVÖK 4Ç2021'ye göre %82,9 artarak 4Ç2022'de 20.627 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 4Ç2021'deki %30,6'dan %23,4'e gerilemiştir. Yolcu sayılarındaki artış ve kargo gelirlerinin konsolide satış gelirlerindeki payı FAVÖK marjı üzerinde normalleştirici etki yapmıştır.
- Faaliyet giderleri, 2022 yılında önceki yıla göre %188 oranında artarak 27.910 mn TL ve esas faaliyet karı %283 artışla 47.731 mn TL olarak gerçekleşmiştir.
- Finansman giderleri/gelirleri, kur farkı ve faiz giderleri/gelirlerinin yıllık bazlı etkisi 4.764 mn TL net gider olarak gerçekleşmiştir.
- Gerçekleşen finansal sonuçlar ile dönem karı 47.429 mn TL olarak gerçekleşirken geçen yıl 8.213 mn TL kar açıklanmıştır. Yıllık bazda kardaki büyüme %477 seviyesindedir.
- Sonuçlara bir bütün olarak baktığımızda, operasyonel taraftaki önemli toparlanma göze çarpmaktadır. FAVÖK 12A2021'e göre %182 artarak 12A2022'de 78.684 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in Net Kar Köprüsü aşağıda sunulmuştur;

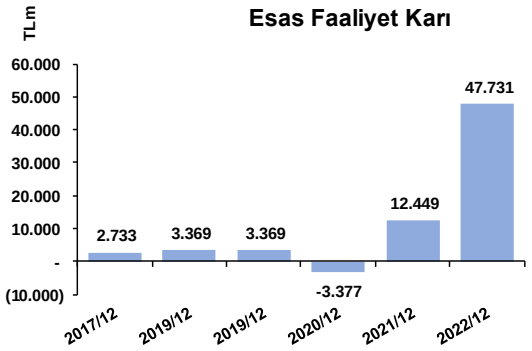


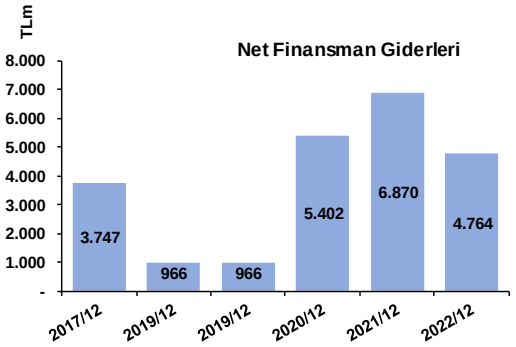
THYAO

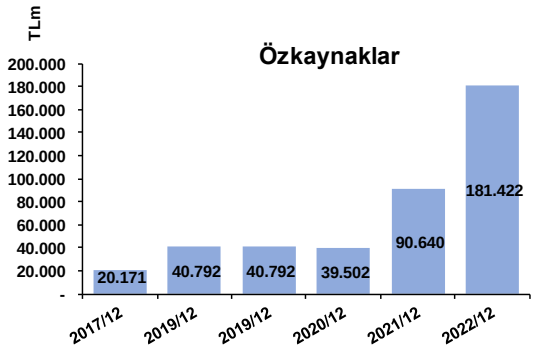
Finansal Göstergeler;

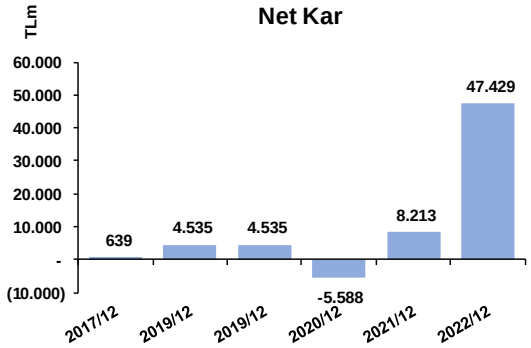


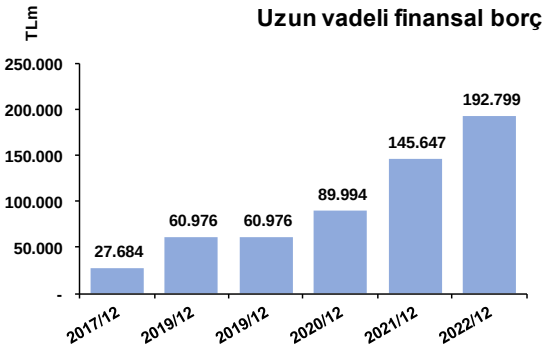


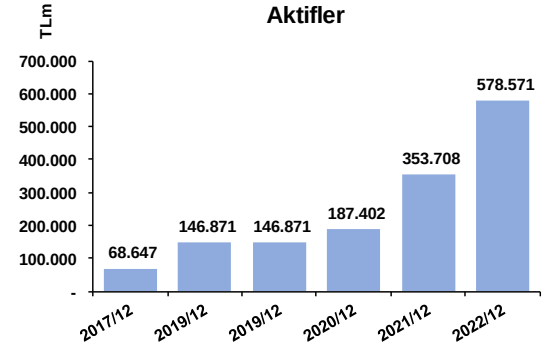






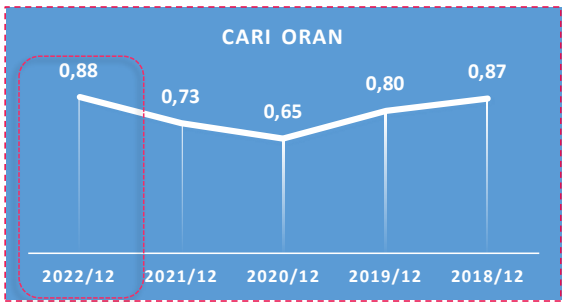


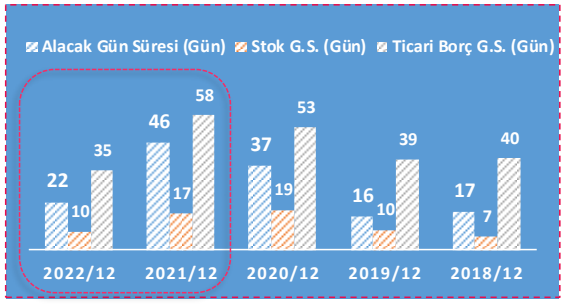


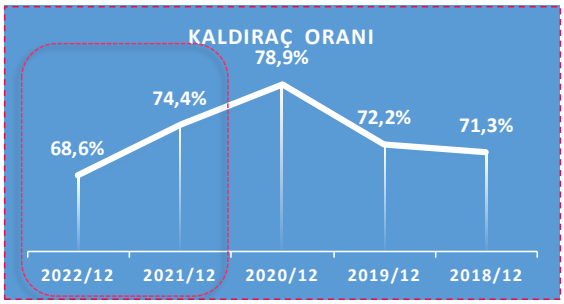


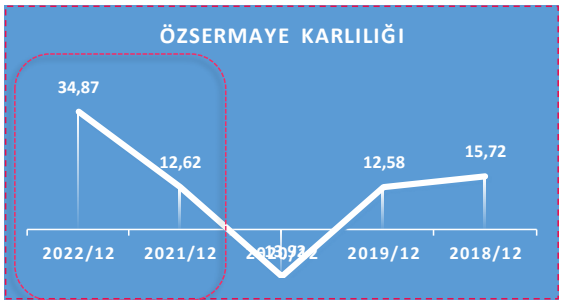
THYAO

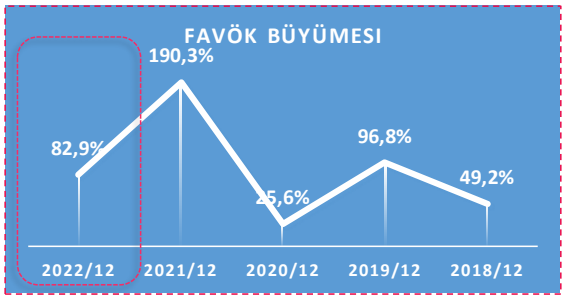
Finansal Göstergeler;

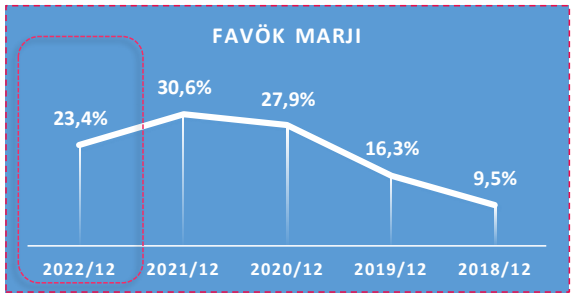


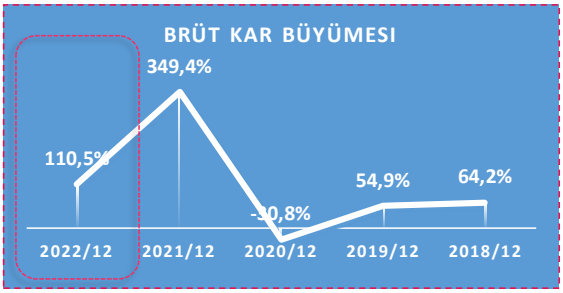


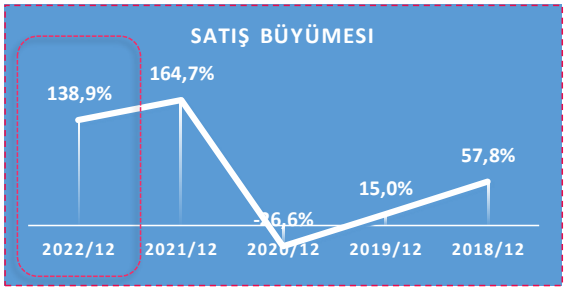


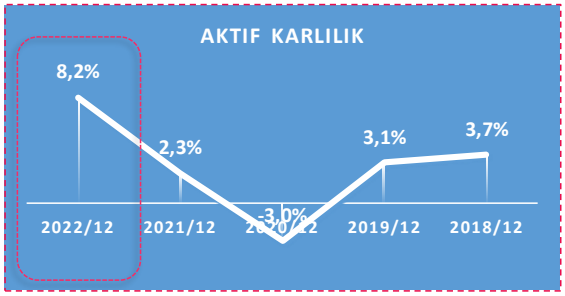


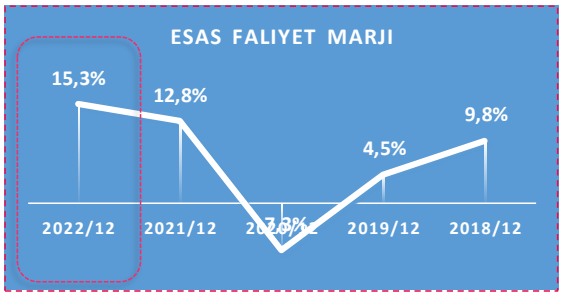




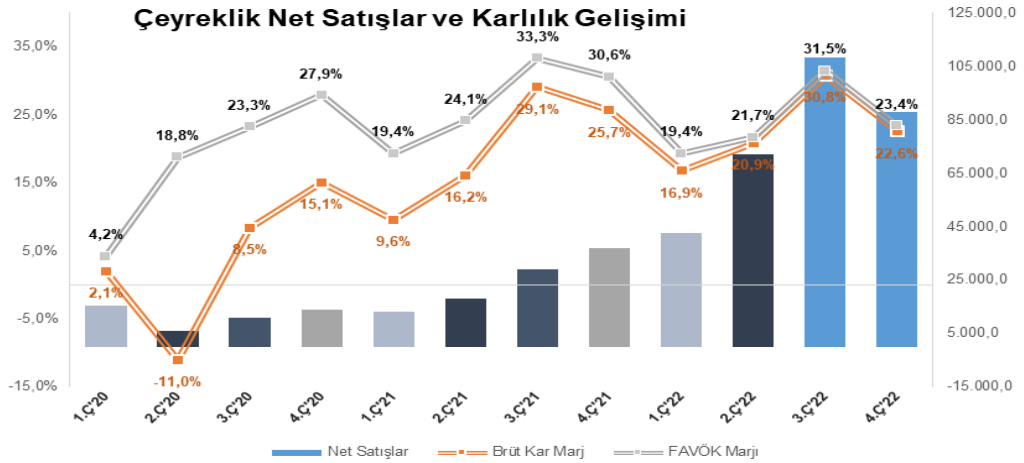


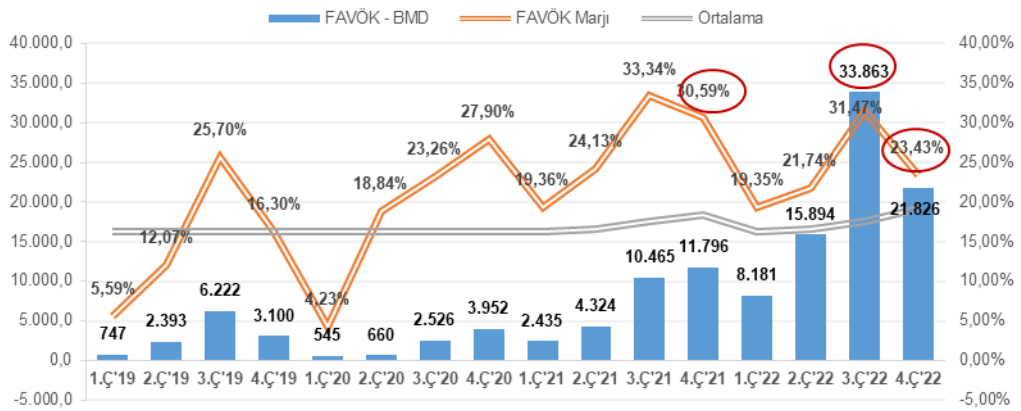


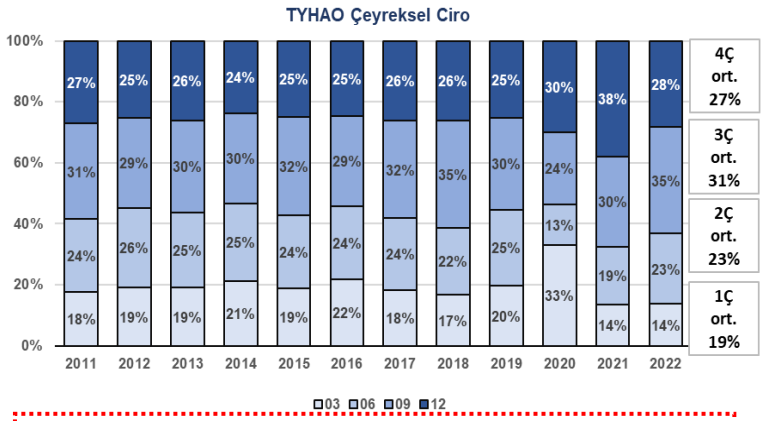


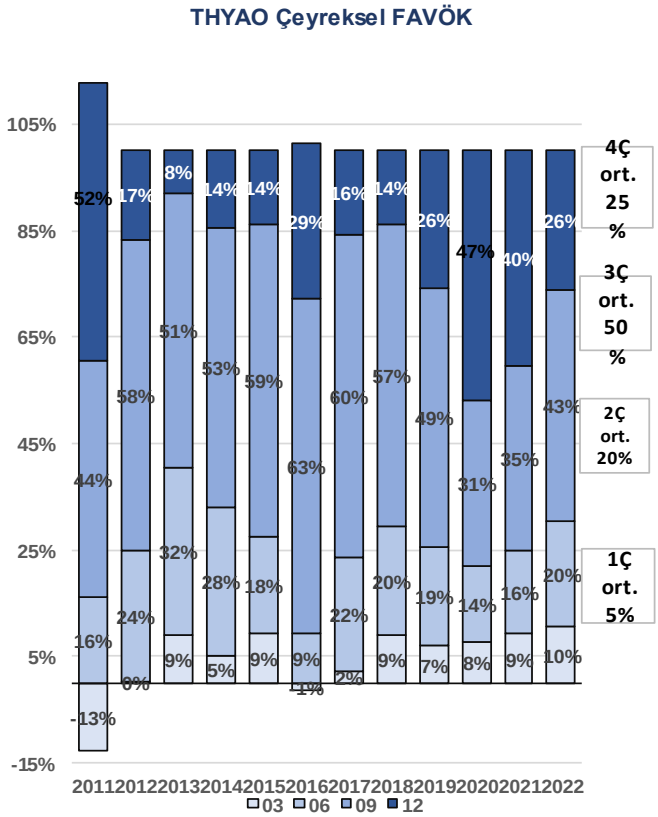


Finansal Göstergeler;







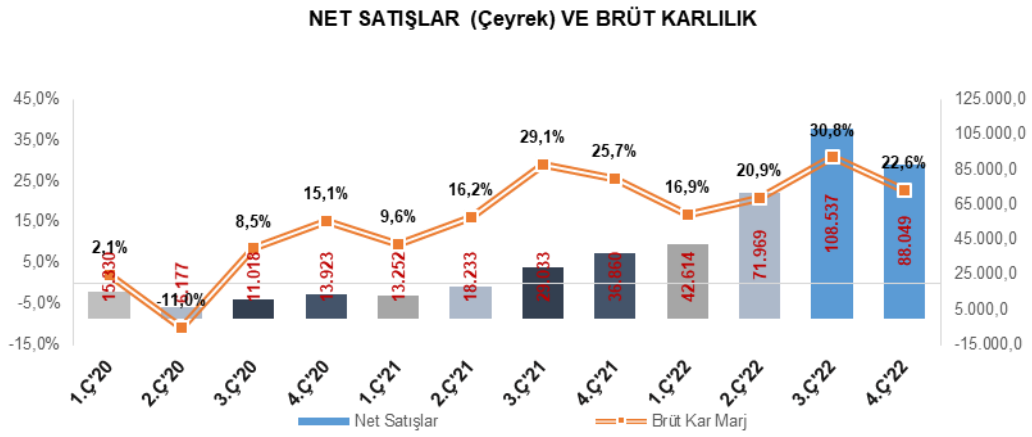


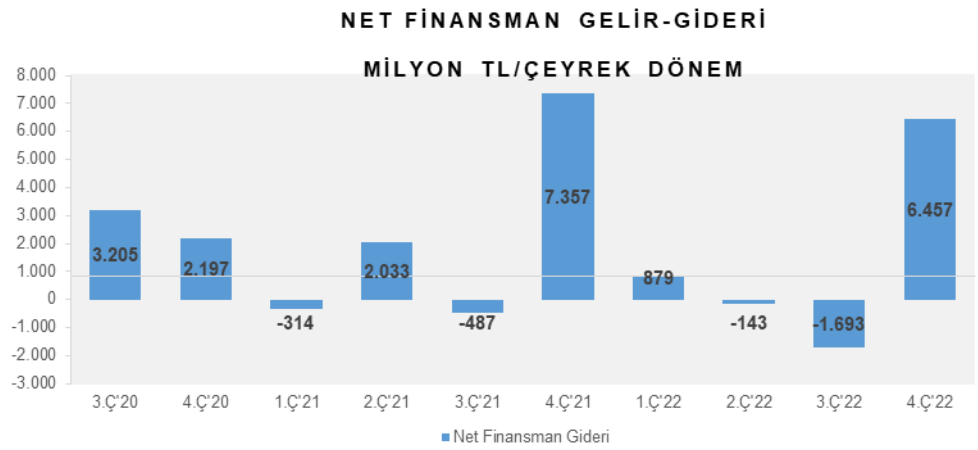
Pandemi kısıtlamaları ve Ukrayna'daki savaş gibi sebeplerden dolayı zarar gören ve 2022 yılının başlarında 2019 seviyesinin yüzde 70'lerinde olan Avrupa hava trafiği, Mart 2022'den itibaren önemli bir yükselişe geçerek 2019 seviyesinin yüzde 80'lerine kadar çıkmıştır.

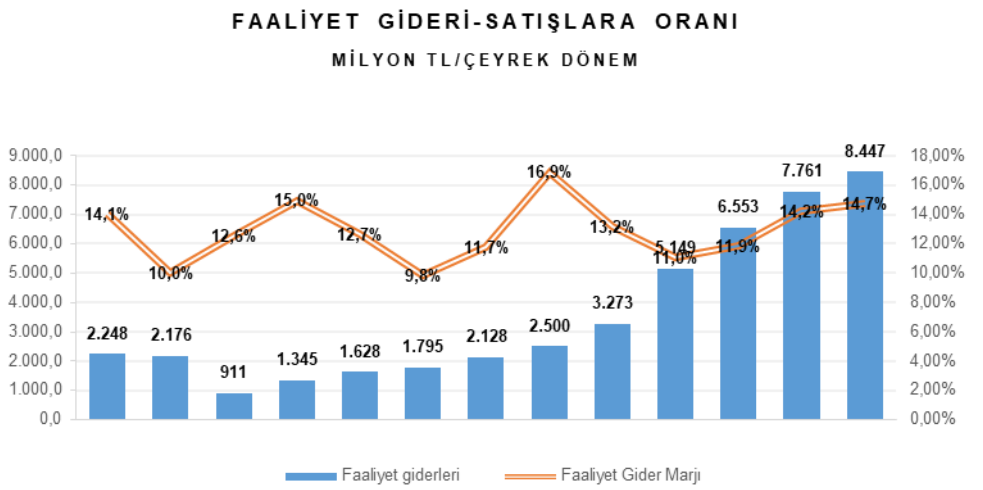
Şirket'in çeyreksel Ciro ve FAVÖK ortalamalarına bakıldığında 2. çeyrek (2Ç) ve 3. çeyrek (3Ç) ortalamalarının tüm yıl içindeki etkisinin ağırlığı görülmektedir.

Eurocontrol Avrupa hava trafiğinde, Avrupa hava trafiğinin 2023'te 2019 seviyesinin yüzde 92'sine ulaşacağını öngörmektedir. Örgütün asıl ve en olası gördüğü senaryoya göre ise Ocak ve Şubat aylarında yüzde 86, Şubatta yüzde 86, Martta yüzde 88, Nisanda yüzde 91, Mayısta yüzde 92, Haziranda yüzde 94, Temmuz ve Ağustosta ise yüzde 95 olacağı tahmin edilmektedir.

Finansal Göstergeler;

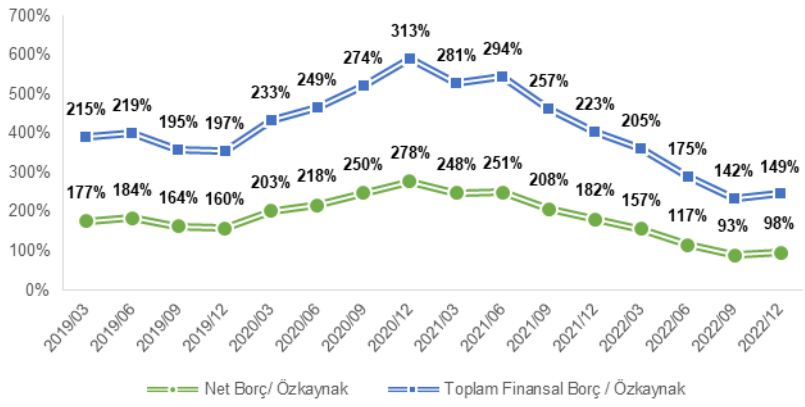


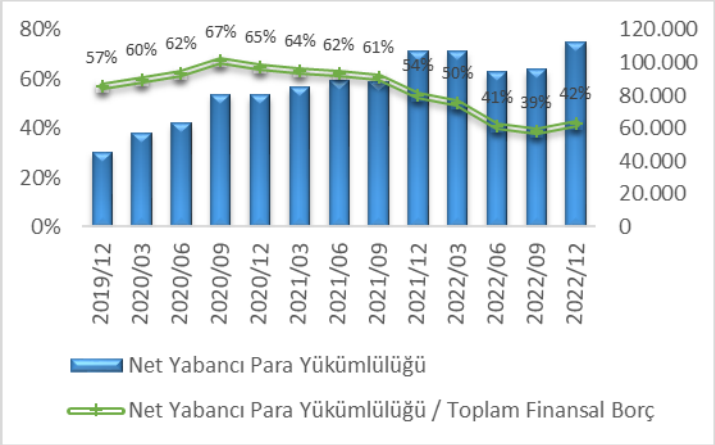


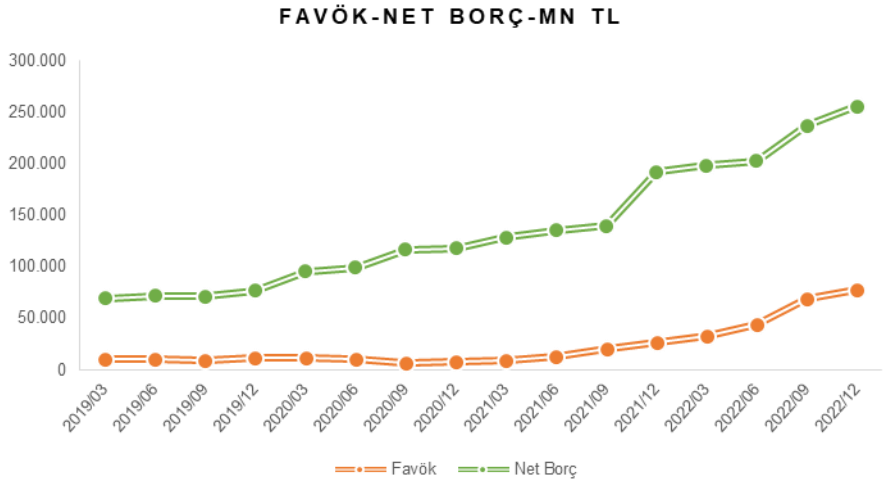


THYAO

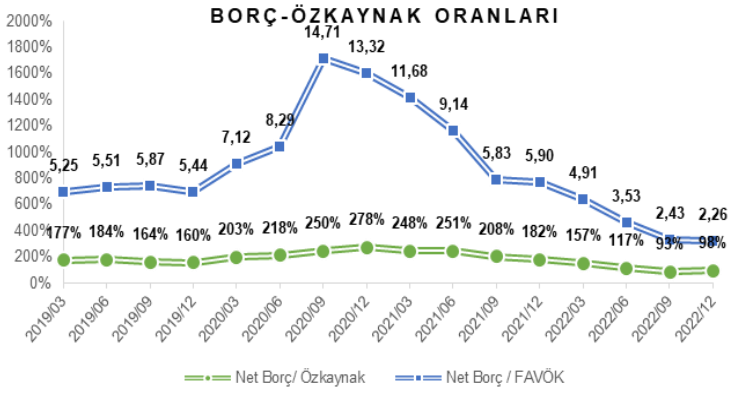
Finansal Göstergeler;

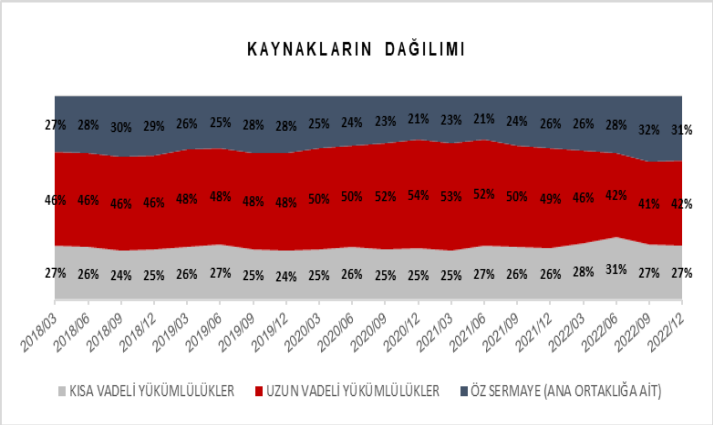






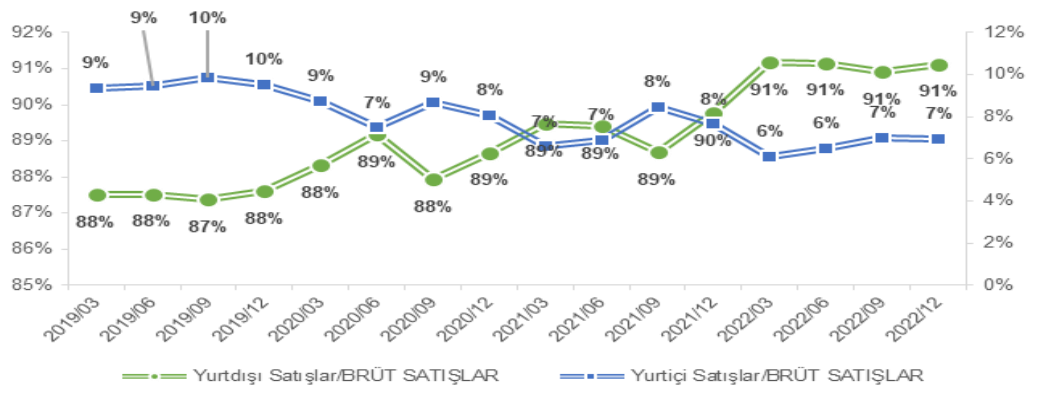
THY'nin uçak alımlarından kaynaklı borçluluğunun yüksek olması nedeniyle finansal kaldıracı yüksektir. FD/FAVÖK ve İNA değerlemelerine duyarlılığı oldukça da fazladır. Mali tabloların dolar bazlı takip edilmesi dolayısı ile Euro, TL, Yen cinsi açık pozisyonuna sahiptir. TL'deki değer kaybı, yabancı yolcular açısından maliyet avantajı yaratırken yüksek yabancı para borçluluk seviyesinden dolayı faaliyet performansına etkisi net olarak ölçülememektedir. Pandemi nedeni ile yolcu sayılarındaki azalmanın borç ödeme vadelerinde sermaye ihtiyacı doğurması beklenmektedir.

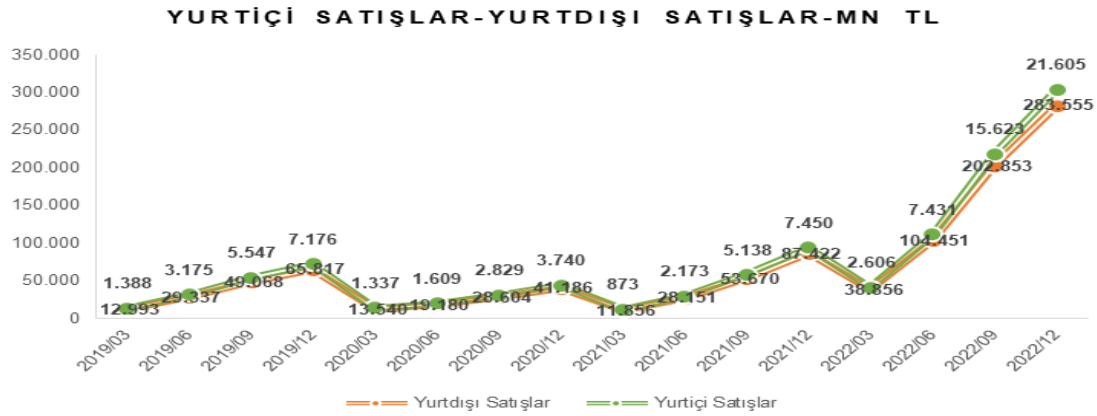


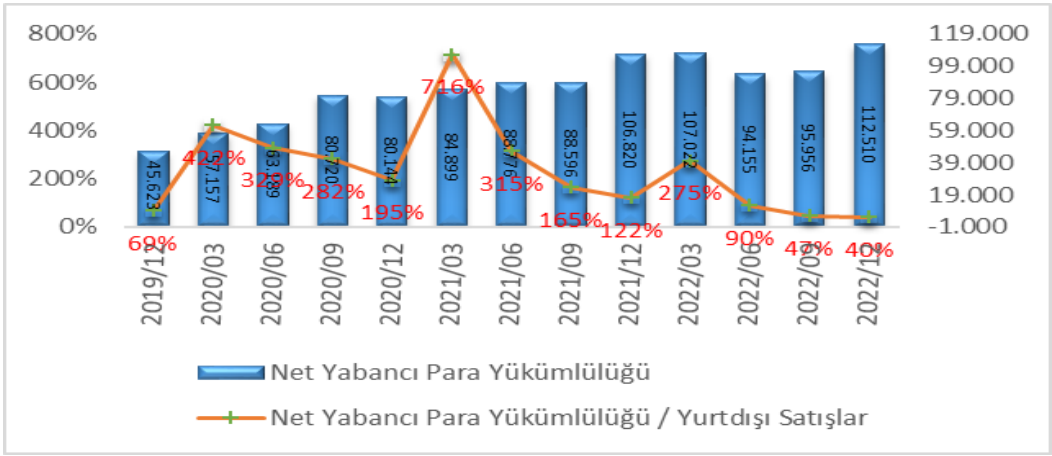


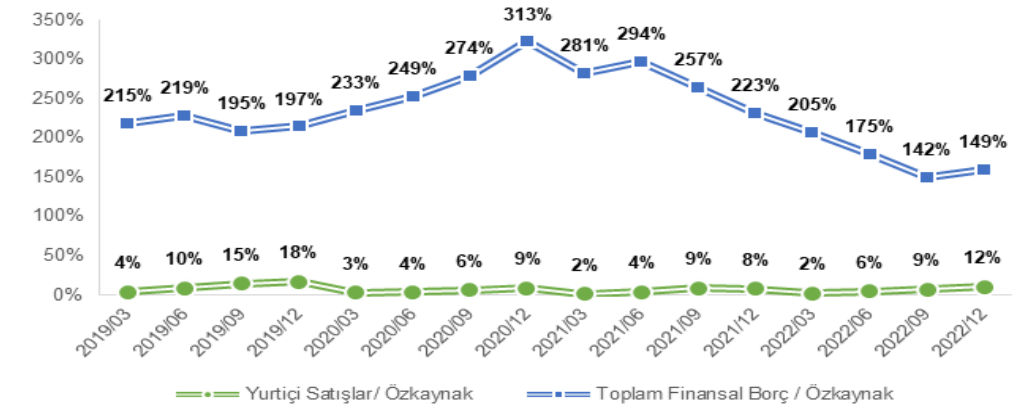
THYAO

Finansal Göstergeler (Yabancı Para);









Finansal Göstergeler (finansal rasyolar);

Likidite Rasyoları	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Cari Oran	0,88	0,73	0,65	0,80	0,87	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,84	0,69	0,60	0,75	0,83	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	22	46	37	16	17	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	10	17	19	10	7	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	35	58	53	39	40	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-3	5	3	-14	-15	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	2.332	3.908	586	-1.780	-1.373	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	0,7%	4,0%	1,3%	-2,4%	-2,2%	Sektör

Borçluluk Oranları	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	68,6%	74,4%	78,9%	72,2%	71,3%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	38,7%	58,9%	82,5%	45,2%	39,8%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	16,5	4,1	1,5	12,4	5,4	>3
Net Borç/FAVÖK	2,2	5,9	13,2	5,4	3,9	<4
Net Borç/Özkaynak	1,0	1,8	2,8	1,6	1,4	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	6,3	9,2	5,5	2,9	2,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Brüt Marj	24,3%	22,7%	5,8%	17,4%	21,6%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	15,3%	12,8%	-7,3%	4,5%	9,8%	Sektör
FAVÖK Marjı	25,3%	28,7%	17,8%	16,0%	18,1%	Sektör
Net Kar Marjı	15,2%	8,4%	-12,0%	6,0%	6,4%	Sektör
Aktif Karlılık	8,2%	2,3%	-3,0%	3,1%	3,7%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,5%	7,1%	11,6%	1,3%	3,3%	<%3

Karlılık Oranları (Yıllık)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Brüt Marj	22,6%	25,7%	15,1%	16,1%	11,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	23,4%	30,6%	27,9%	16,3%	9,5%	Sektör
Net Kar Marjı	10,1%	5,4%	-2,8%	10,3%	-0,2%	Sektör

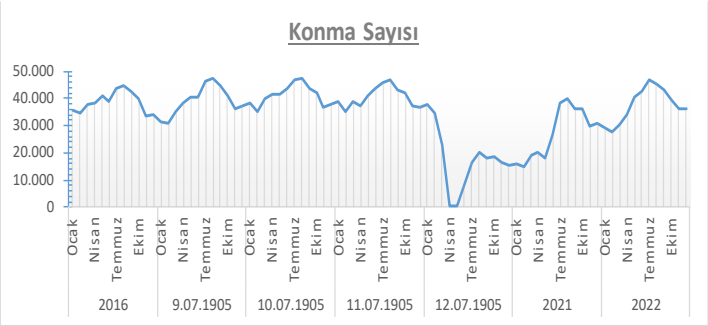
Karlılık Oranları (Yıllık)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Satış Büyümesi	139%	165%	-27%	15%	58%	Sektör
FAVÖK Büyümesi	83%	190%	26%	97%	49%	Sektör
Net Kar Büyümesi	-351%	615%	120%	5226%	79%	Sektör
Özkaynak Büyümesi	100%	129%	-3%	30%	55%	Sektör
Brüt Kar Büyümesi	110%	349%	-31%	55%	64%	Sektör

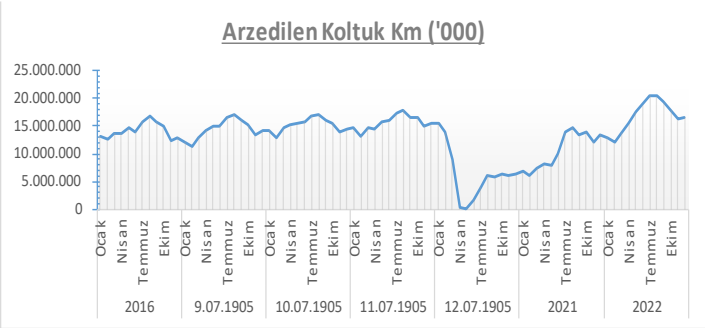
Yatırım Rasyoları	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
EVA-mTL	26.566	1.886	-6.734	113	-4.423	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	42,7%	16,0%	-8,7%	13,6%	6,8%	>AOSM
CRR	28,7%	63,8%	66,8%	26,4%	114,3%	Sektör

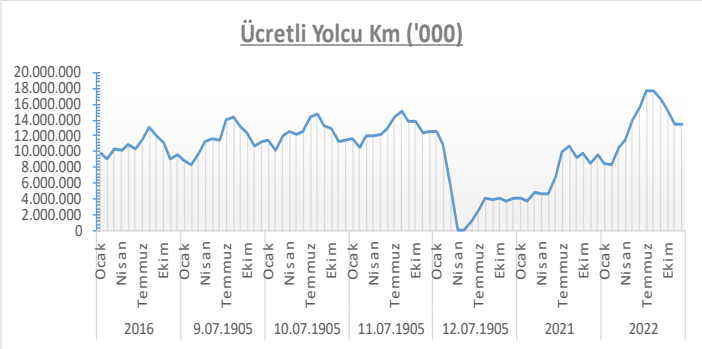
DUPONT	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Aktif / Özkaynak	3,19	3,90	4,74	3,60	3,49	
Net Satış/ Aktif	53,8%	27,5%	24,8%	51,1%	57,6%	
Net Kar / Satış	15,2%	8,4%	-12,0%	6,0%	6,4%	
Özsermaye Karlılığı	**26,1%**	**9,1%**	**-14,1%**	**11,1%**	**12,9%**	**12,4%**

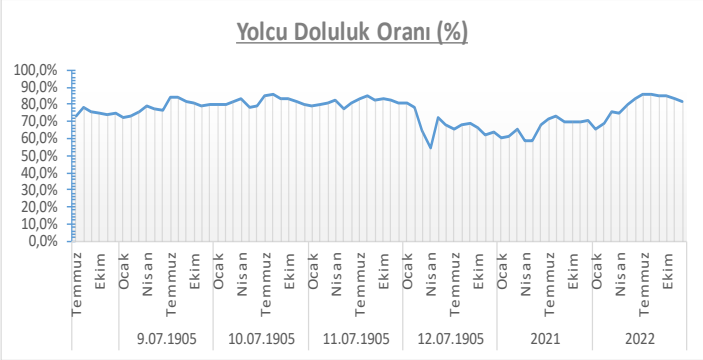
THYAO

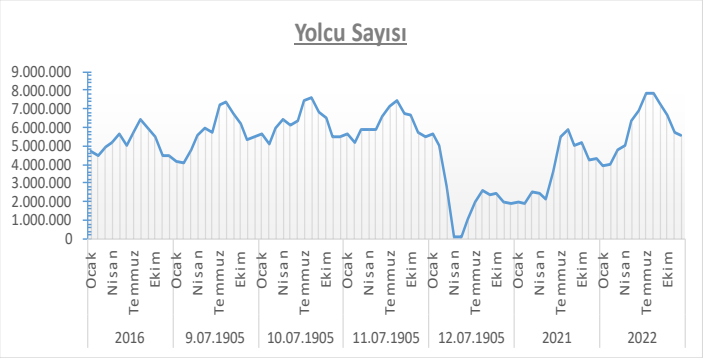
Operasyonel göstergeler;

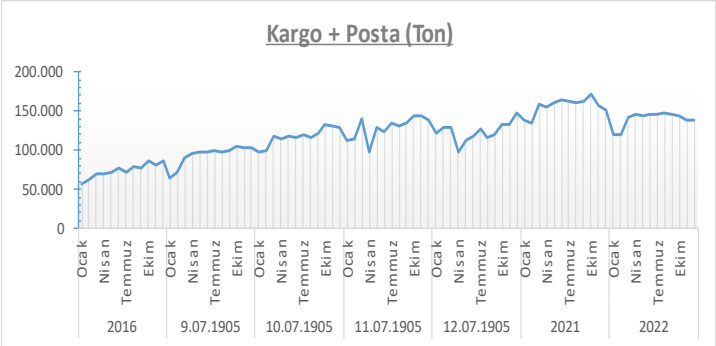


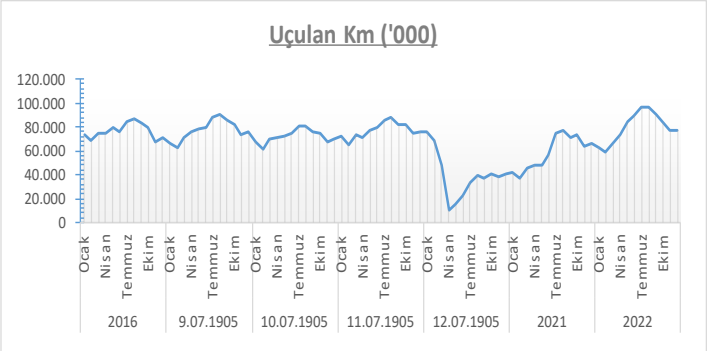


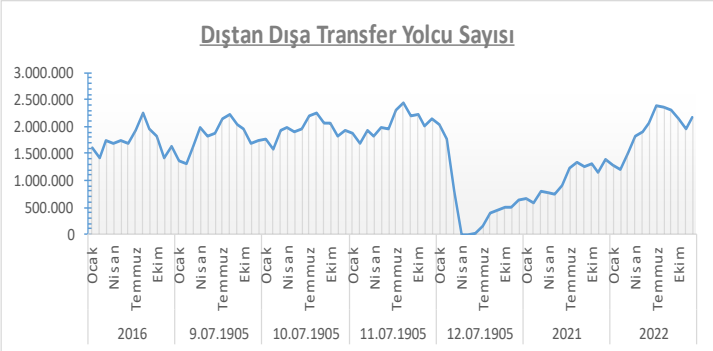






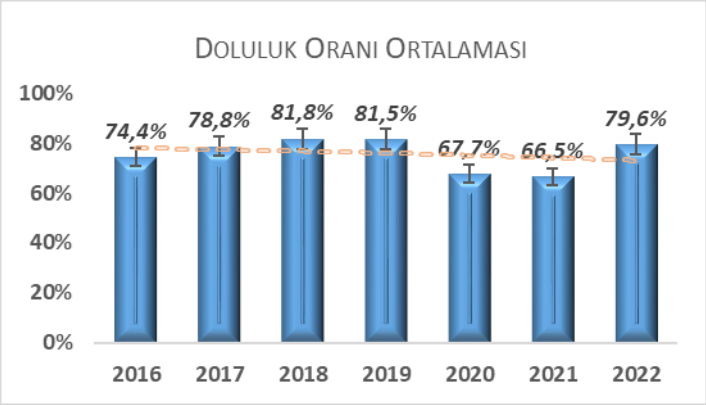




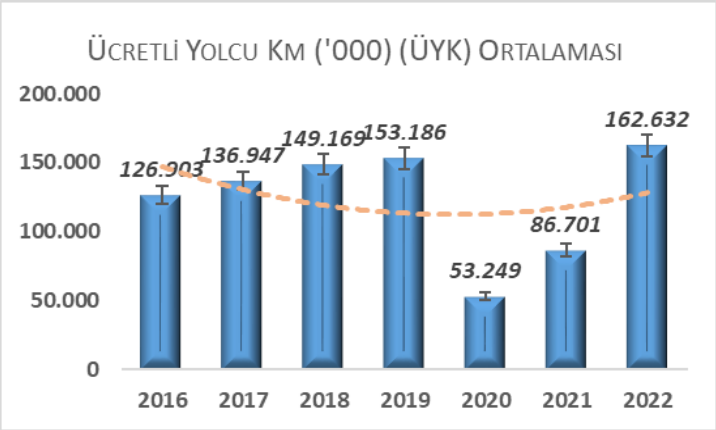


THYAO

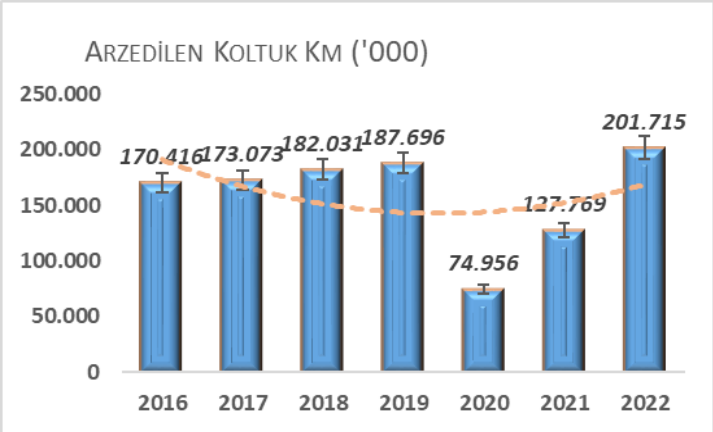
Operasyonel göstergeler;



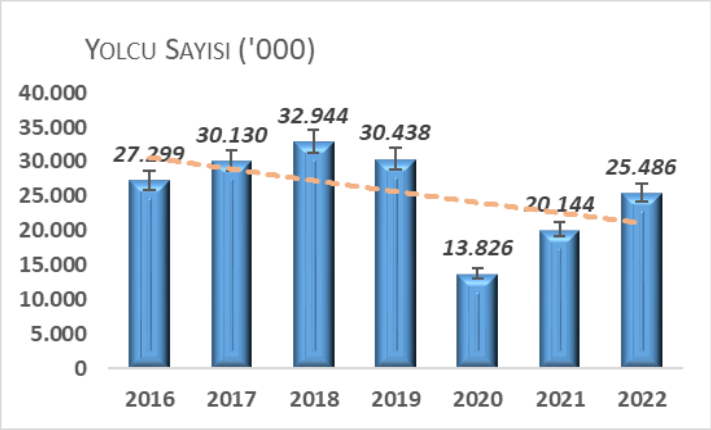
THY'nın yolcu doluluk oranı 2016 yılında %74,4 seviyesindeyken 2019 yılına kadar %81,5 seviyesine ulaşmıştır. 2020 ve 2021 yıllarında pandeminin etkisiyle doluluk oranları keskin bir şekilde düşmüş ve %66,5 seviyesine gerilemiştir. 2022 yılının yılında %79,6 seviyesine ulaşmıştır.



THY yeni nesil yakıt verimliliği yüksek uçakları ile arz edilen koltuk sayısındaki artış farklı menzillerde kârlılığı yüksek hatlara odaklanmasını sağlayabilmektedir.



THY'nın yolcu sayları 2016-2019 yılları arasında artan bir trendde seyrederken 2020 ve 2021 yıllarında pandeminin etkisi görülmektedir. 2020 yılından sonra 2022 yılında toparlanma göze çarpmaktadır.



THY'nın yolcu sayları 2016-2019 yılları arasında artan bir trendde seyrederken 2020 ve 2021 yıllarında pandeminin etkisi görülmektedir. 2022 yılında toparlanma görülmektedir.

THYAO

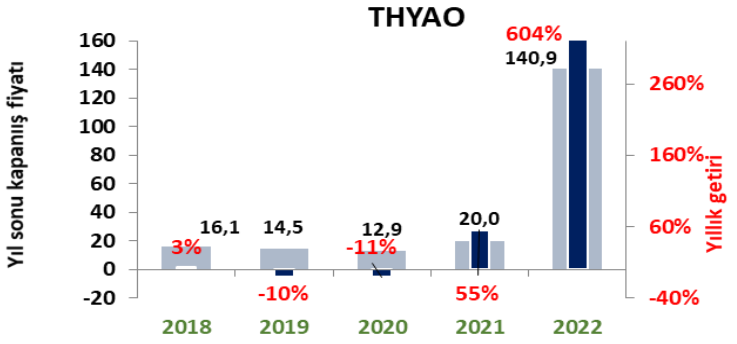
Sektörel göstergeler ve çarpanlar;

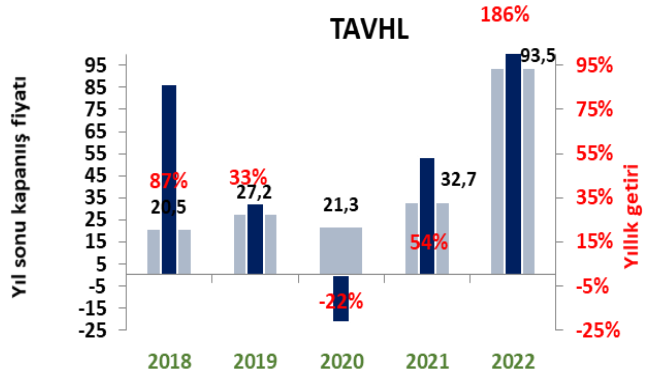
PD/ DD	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
THYAO	0,71	0,49	0,45	0,30	1,07
PGSUS	0,62	1,65	1,42	1,27	2,72
DOCO	3,75	3,74	6,39	5,33	5,68
CLEBI	4,58	4,86	12,60	3,14	6,43
TAVHL	1,39	1,21	0,93	0,79	1,47

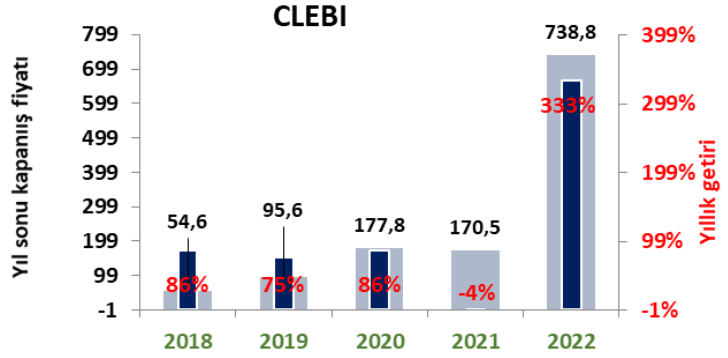
FD/FAVÖK	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2022
THYAO	7,25	5,85	7,07	15,39	4,70
PGSUS	6,91	4,52	4,24	47,53	6,90
DOCO	1,23	3,56	3,13	1,78	4,17
CLEBI	6,13	5,97	7,88	16,79	9,72
TAVHL	5,46	7,17	6,69	131,99	9,73

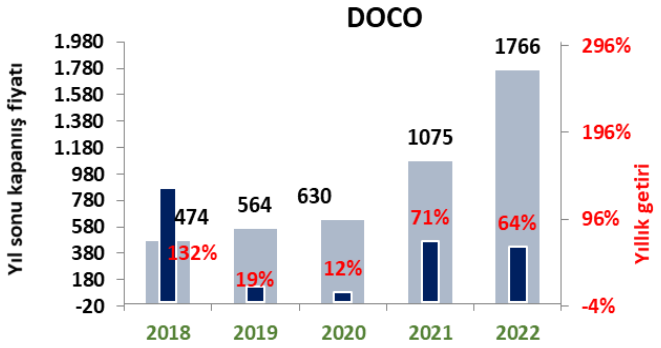
F/K	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
THYAO	5,5	4,4	-	3,4	4,1
PGSUS	4,6	6,6	-	-	6,9
DOCO	25,4	23,0	-	49,6	44,0
CLEBI	7,5	12,9	-	8,0	16,6
TAVHL	6,0	4,5	-	25,4	17,9

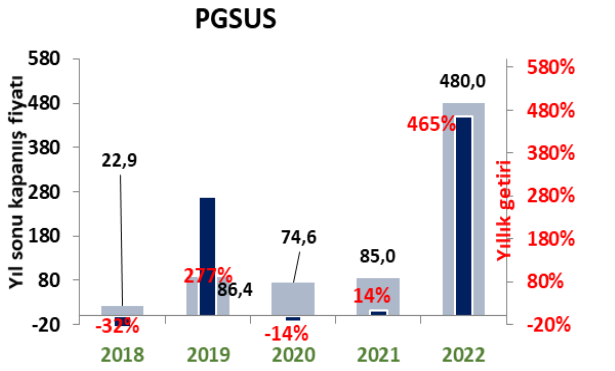
FD/Net Satışlar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
THYAO	1,06	1,13	2,74	1,96	1,19
PGSUS	0,74	1,40	4,76	3,55	2,28
DOCO	0,94	0,89	1,08	1,33	1,05
CLEBI	1,36	1,85	3,71	2,28	3,12
TAVHL	2,95	2,94	5,64	4,99	2,93

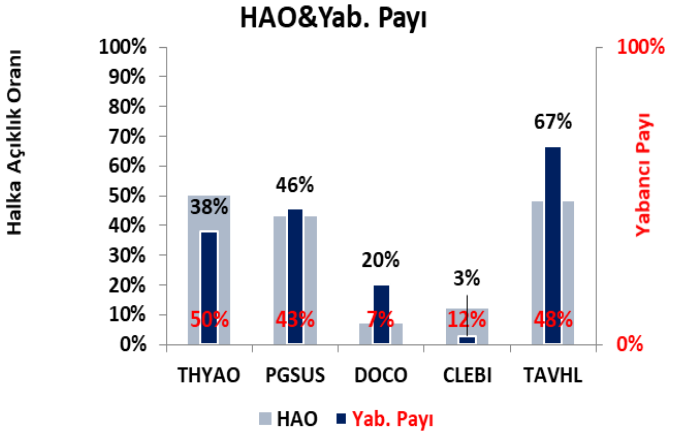




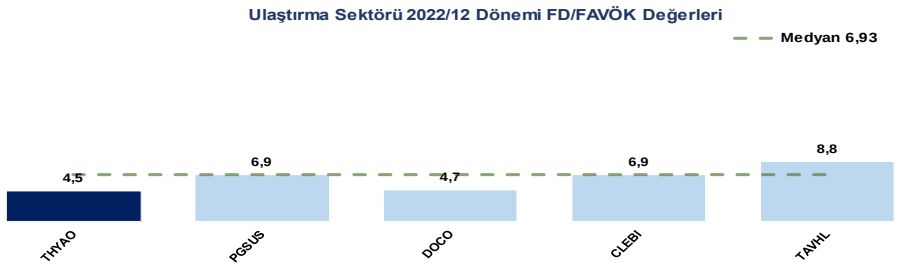


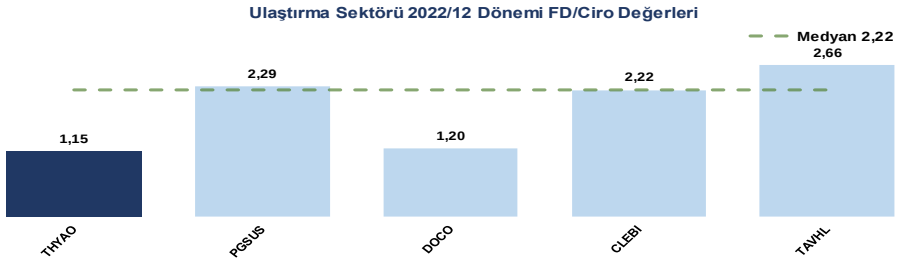


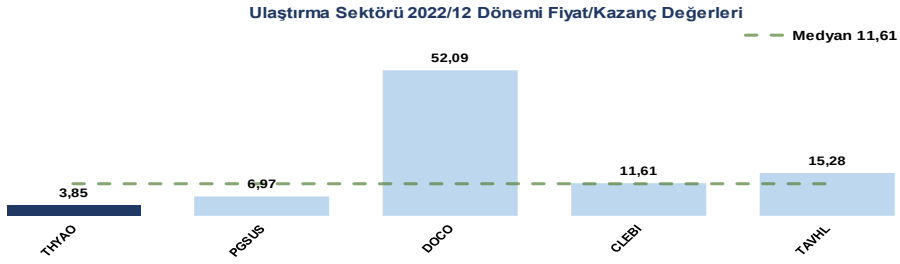


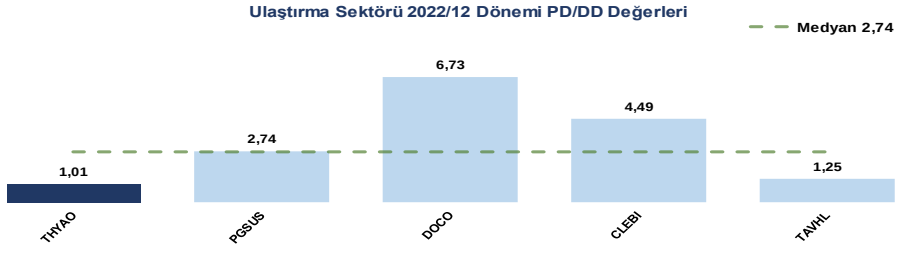


Sektörel göstergeler ve çarpanlar;

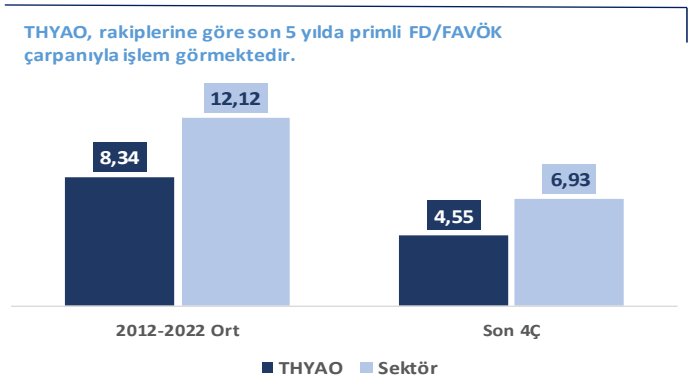








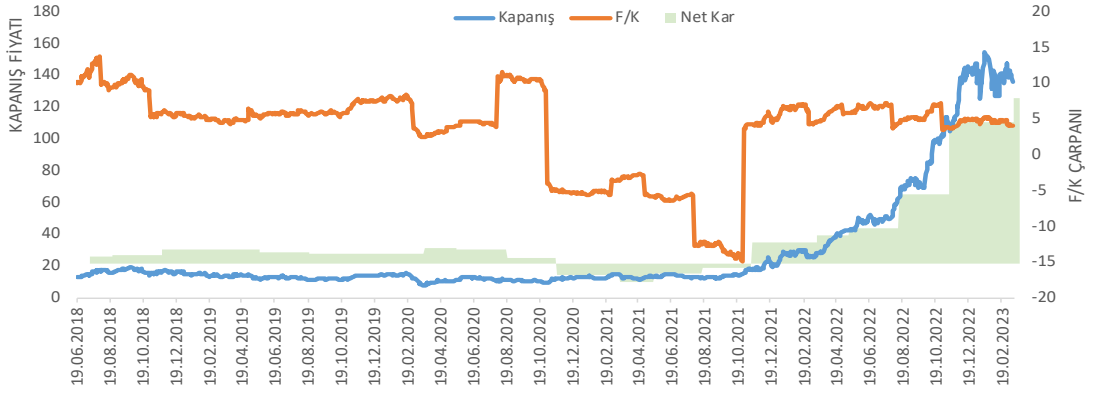
Kaynak: BMD & Finnet

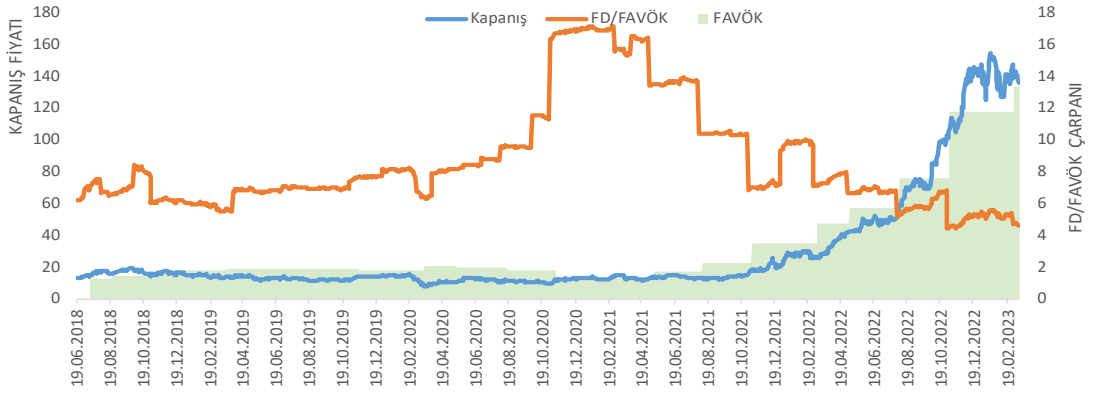


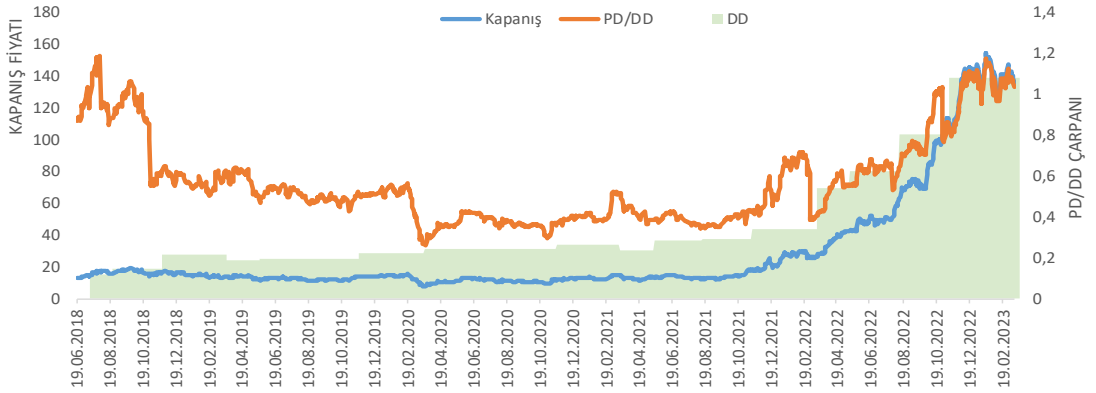
Kaynak: BMD & Finnet

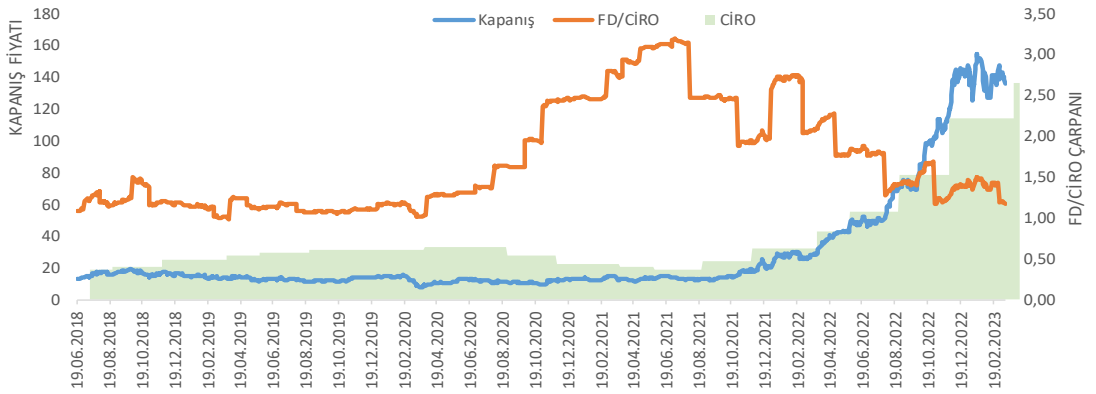
THYAO

Sektörel göstergeler ve çarpanlar (şirket çarpanları)



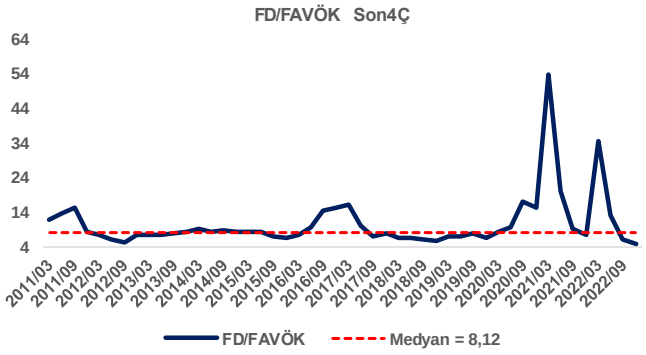


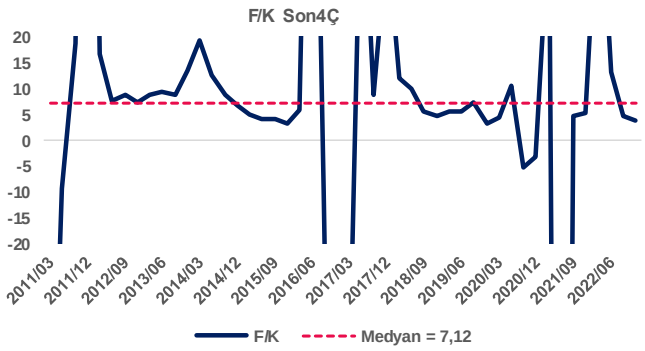


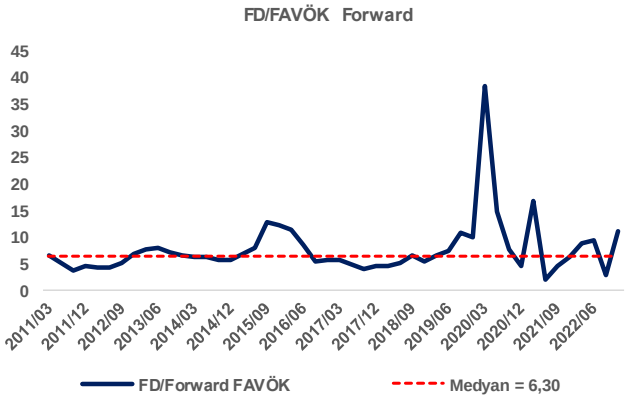


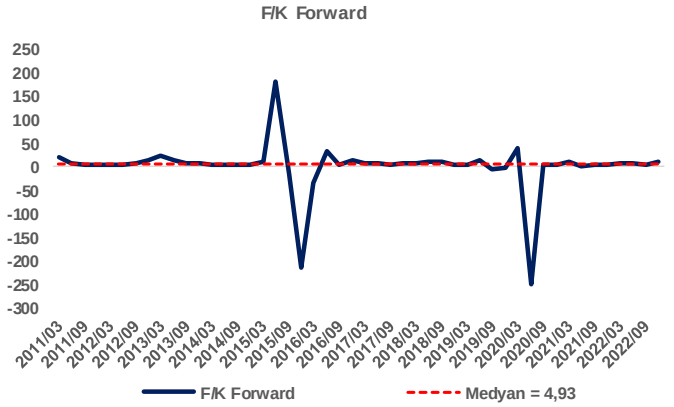
THYAO

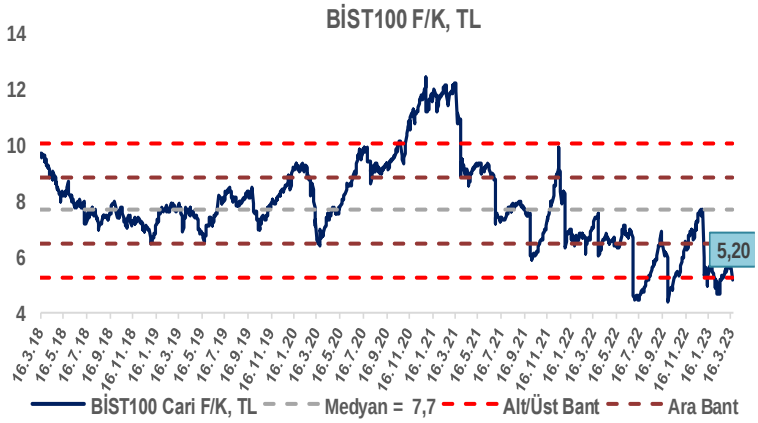
Sektörel göstergeler ve çarpanlar;

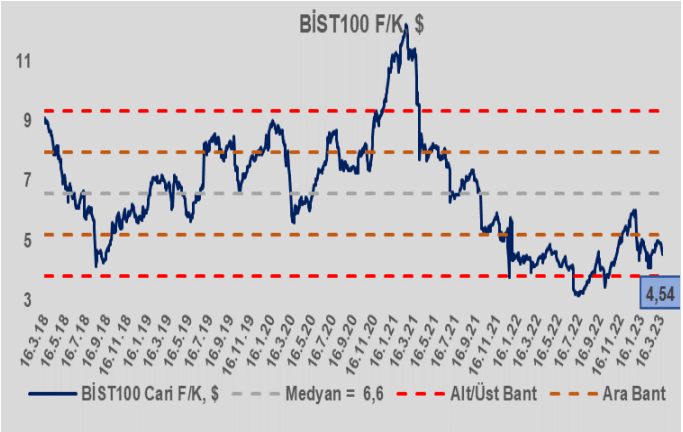






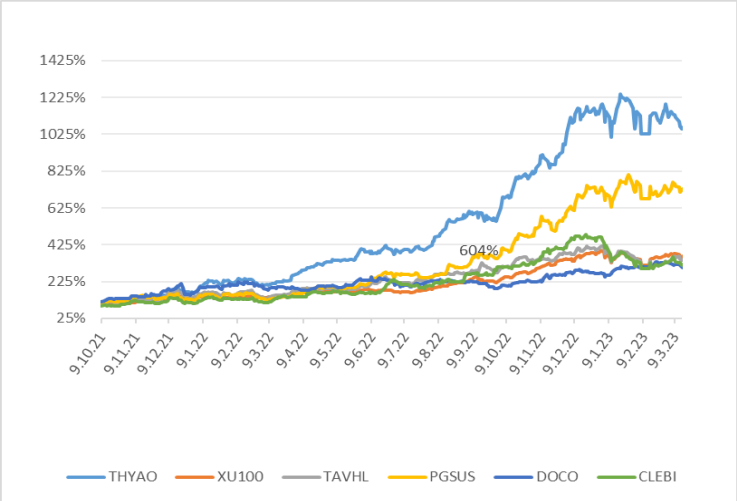


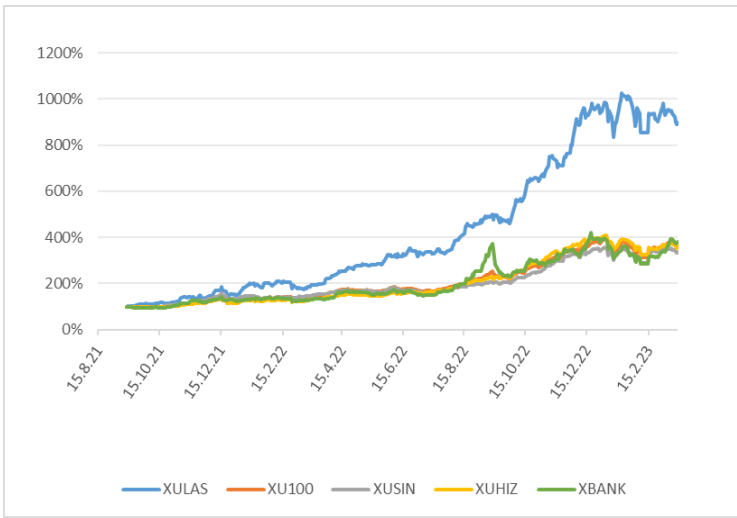


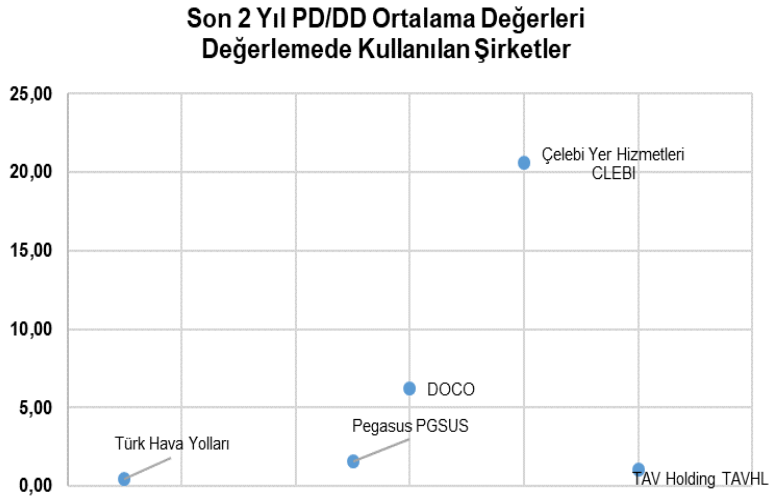


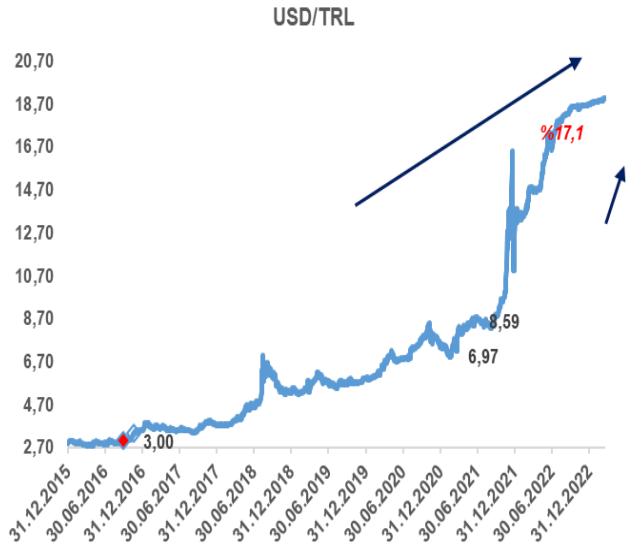
THYAO

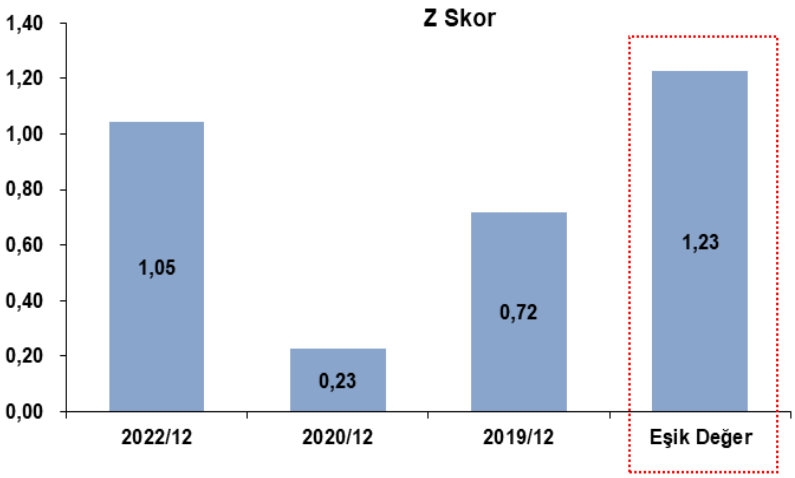
Sektörel göstergeler;











Altman tarafından geliştirilen Z-Skor şirketlerin finansal gücünü ölçmektedir. Türk Hava Yolları'nın kritik seviyenin altında yer alan ve 2022/06 dönemi itibariyle 0,72 kaydedilen Z-Skor seviyesi geçen yılın aynı dönemine göre artarken iki yıl önceki yılsonuna göre azalmıştır.

Değerlemede dikkate alınan riskler ve fırsatlar;

Riskler;

- **Petrol fiyatları:** THY'nın, maliyetler içindeki en önemli gider kalemi yakıt giderlerinden oluşmaktadır. Operasyonel kârlılık, petrol fiyatlarındaki değişime son derece duyarlıdır. THYAO petrol fiyat değişimlerindeki dalgalanmalarından korunmak için riskten korunma stratejisi uygulamaktadır. Petrol fiyatları ileriye dönük hedge edilerek operasyonel kârlılık üzerindeki baskı hafifletilmeye çalışılmaktadır. Artan petrol fiyatı maliyetleri rekabetin etkisi ile bilet fiyatlarına aynı şekilde yansıtılamayabilir. Petrol fiyatlarında yaşanacak dalgalanmalar, Şirket'in planladığı FAVÖK marjlarına ulaşmasında önemli bir risk unsurudur.

- **Kur dalgalanmaları:** THY'nın borçlarından kaynaklanan yabancı para açık pozisyonu ve satışlarından kaynaklanan TL, ABD doları ve Euro cinsi operasyon gelirleri net kârda volatiliteye neden olabilir.

- **Rusya-Ukrayna Savaşı:** Savaşın yaratacağı etki turizm sektörünü ve havacılık sektörünü yolcu anlamında negatif etkileyebilir.

- **Deprem:** Şubat ayında gerçekleşen ve 10 ilde hissedilen depremlerden dolayı yurt içi yolcu sayısında düşüş yaşanmıştır. Deprem gerçekleştiği bölgede 8 havalimanına aktif olarak uçuşlar gerçekleştirilememiştir. Deprem bölgesi, 2022 yurt içi uçuşları yaklaşık %10'luk kısmını oluşturmaktadır.

Fırsatlar;

- **İstanbul Yeni Havalimanı,** Dünyanın en önemli havacılık merkezlerinden biri olması, THY'nın büyümesindeki en önemli faktörlerden biri olacağı düşünülmektedir. THY'nın yeni merkez üssü olacak bu yeni hava alanı sayesinde operasyonel anlamada esneklik ve alan hâkimiyeti kazanacağı tahmin edilmektedir. Yeni hava alanına geçişi bir fırsat olarak gören THY, ek slot hakları, saatlik trafik hareketliği, maliyet yönetimi ve yolcu segment dağılımını (karlı yolcu sınıflarına yönelme) konularında gibi THY'ye yeni fırsatlar sunacaktır. Yeni hava THY'ye aşağıdaki iki temel fırsatı sağlayabilecektir. Bunlar;

  - **Kapasite Artışı:** İstanbul Havalimanı'nda toplam 6 pist olacaktır. Pist sayısını eski hava alanına göre 2 katına çıkararak kalabalık ve yoğunluk engellenecektir. Bu durum yoğun zamanlarda trafiklere, rötarlara ve yolcular için uzun süren beklemelerin önüne geçecektir. Alınabilecek ek slot hakları ile THY'nin kârlı hatları uçuş ağına eklemesine yardımcı olabilecektir. Ayrıca yeni hava alanının sağlayacağı geniş alan ile kargo kapasitesi artırılabilecektir. Covid 19 pandemi döneminde de görülebileceği gibi kârlı bir segment olan kargo taşımacılığı Şirketin operasyonel kârlılığına da olumlu katkı sunabilecektir.

  - **Güvenlik:** İstanbul Havalimanı'nda bu konu çok detaylı bir şekilde ele alınmıştır. Fiziksel güvenliğe olduğu kadar siber güvenliğe de fazlasıyla önem verilmiştir. Artan güven sayesinde transit yolcu potansiyeli yüksek gelişen Asya ülkeleri yolcularına daha fazla hizmet verebilecek bir konuma ulaşacaktır.

- **Rusya-Ukrayna Savaşı:** Rusya hava sahasının kapalı olması İstanbul Yeni Havalimanının uygun konumu ile alternatif olma durumunu artıracaktır.

- **Eurocontrol Beklentileri:** Eurocontrol Avrupa hava trafiğinin 2023'te 2019 seviyesinin yüzde 92'sine ulaşacağını öngörmektedir. Eurocontrol Avrupa hava trafiğinde tahmini senaryosuna göre 2024 için yüzde 98, 2025 için yüzde 101, 2026 için yüzde 103, 2027 için yüzde 105 ve 2028 için yüzde 107 olarak tahmin belirlenmiş durumdadır.

BMD Araştırma
BMDArastirma@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları	
Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

** BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda **%21** seviyesindedir.*

Önemli 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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibariyle geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayınlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.