

# Pegasus

AL

Pegasus Hava Taşımacılığı(Pegasus)'nın 2023/Q1 finansallarını incelediğimizde; 8.793 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q1) göre %116,4 oranında ve 1.204 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %252,0 oranında artış kaydederken, 598 Mn TL tutarındaki net zararı ise %45,6 oranında azalış gösterdi. Senenin 1. çeyrekleri havacılık sektörü açısından düşük sezon olmasına karşın, 2023/Q1'de tatil-dinlence amaçlı seyahat talebinde görülen ivme ile birlikte kuvvetli bir trafik hacmi ortaya çıktı ve senelik bazda toplam AKK(arz edilen kapasite) %30, dış hat AKK'si %35 artış kaydetti. Toplam doluluk oranı 3,6 puan artışla %84,4'e ulaşırken, dış hat doluluk oranı ise 6,1 puan artışla %83,7 düzeyinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki artışta; trafik artışının yanı sıra, kuvvetli birim gelirler ve yan gelirlerdeki büyüme de etkili oldu. Toplam maliyetlerde görülen %50 oranındaki artışta ise; yakıt ve personel kalemlerinde görülen %63 oranındaki artışlar en önemli etken oldu.

## Satış Maliyetlerindeki Çeyreklik Artış; Kâr Marjlarını da Baskıladı!

Şirketin 2023/Q1 finansallarını, çeyreklik performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %29,5 oranında azalış gösterirken, önceki çeyrekte(2022/Q4) 72,60 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte 97,24(son 4 çeyreğin en yükseği) seviyesine yükselmesi sonrasında; brüt kâr rakamındaki çeyreklik azalış oranı %92,9 olmuştur. Toplam net faaliyet giderlerindeki azalış ile FAVÖK tarafındaki çeyreklik azalış oranı ise %69,6 oldu. Önceki çeyrekte, yatırım faaliyetlerinden nette 96 Mn TL gelir(+) yazan şirket; cari çeyrekte 148 Mn TL gelir kaydetmiş durumda. Önceki çeyrekteki 655 Mn TL'lik net finansal gelir(+) tutarı ise; cari çeyrekte 492 Mn TL net finansal gidere(-) evrilmiş durumda. Ayrıca, 2022/Q4'de 609 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) elde edilmesine karşın; 2023/Q1'de ortaya çıkan ertelenmiş vergi gelirinin sadece 10 Mn TL olmasıyla birlikte, net dönem kârı/zararı kaleminde 598 Mn TL tutarında zarar yazıldı. Şirketin kâr marjlarındaki değişimlere(2022/Q4'den 2023/Q1'e) bakacak olursak; brüt kâr marjı %27,4'den %2,8'e, FAVÖK marjı %31,8'den %13,7'ye ve net kâr marjı da %33,3'den %-6,8'e gerilemiş durumda. 2023/Q1'de satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı, önceki çeyrekteki %83 seviyesinden %80'e gerilemiştir. Şirketin, net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 17.663 Mn TL döviz açığına(-) işaret ederken, cari çeyrekteki döviz açığı miktarı; 19.767 Mn TL oldu. Öz sermaye kârlılığı ise; 2022/Q4'deki %69,4 seviyesinden %61,0 düzeyine gerilemiştir.

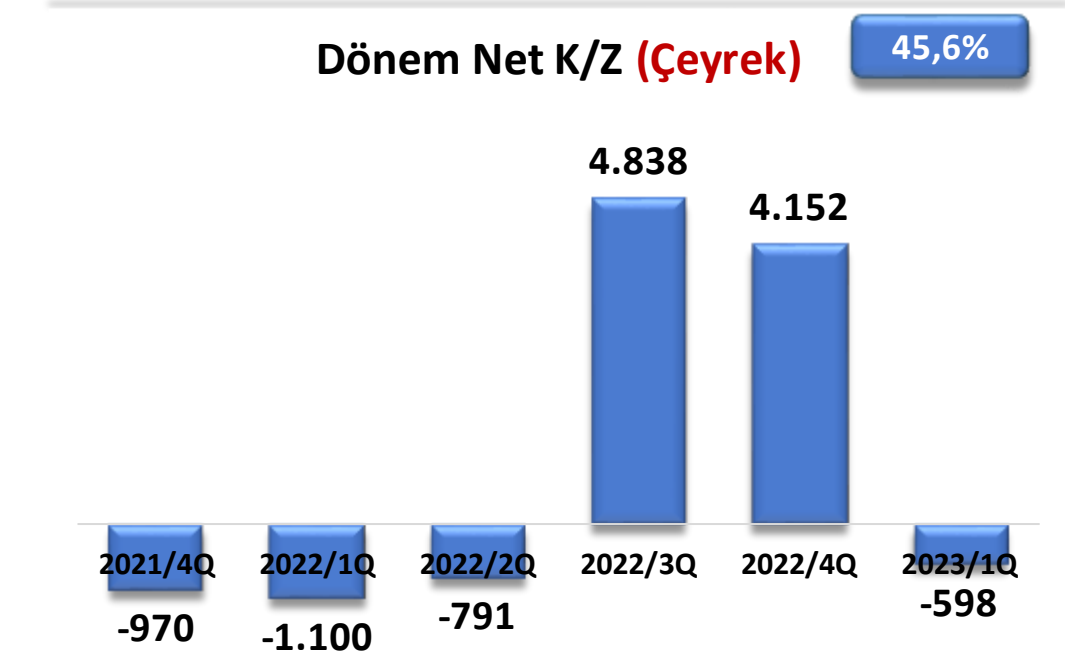
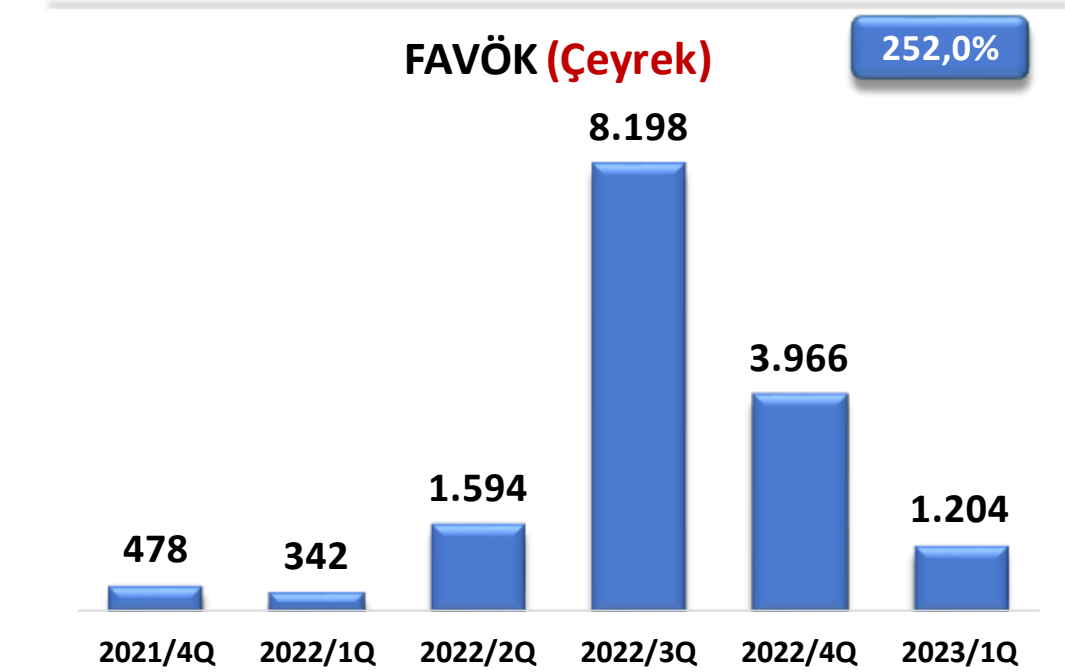
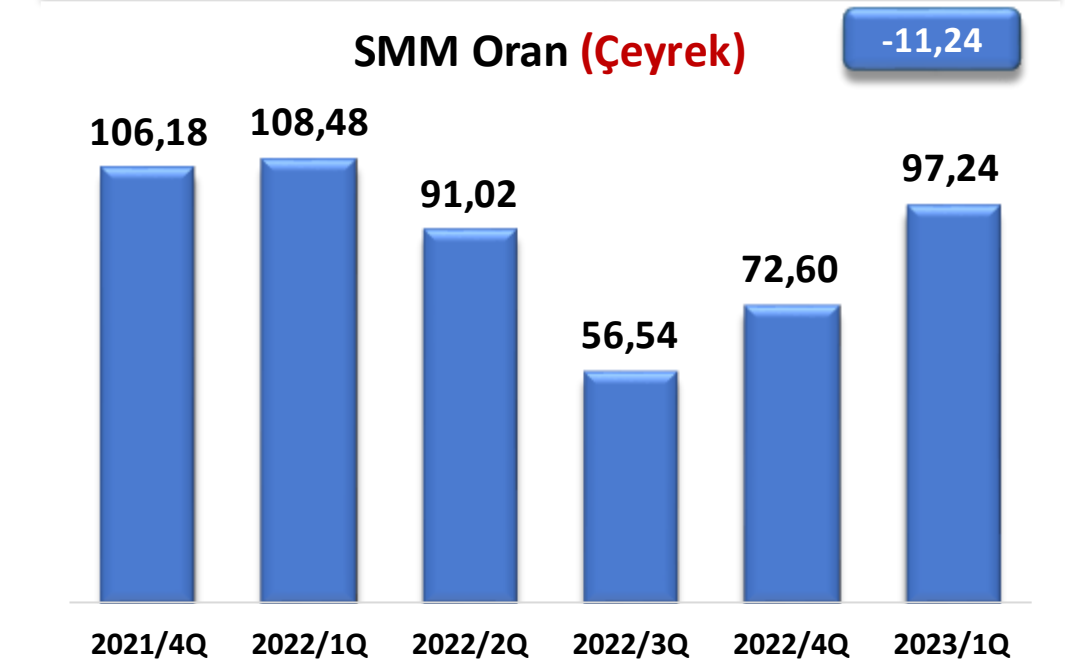
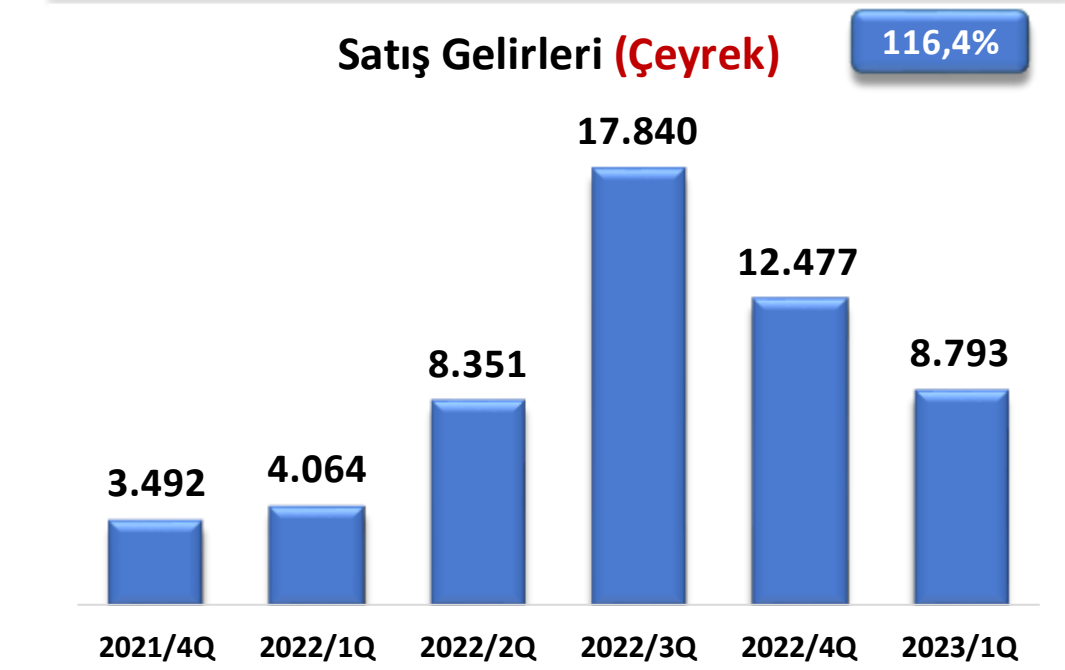
## Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin 2023 yılı toplam AKK'sinde; 2022 yılına göre %20 artış öngörüsü korunmakla birlikte, ikinci çeyrekte itibaren 2022 yılından gelen yüksek baz etkisinin görülmesi de beklenmekte. Ayrıca, 2023 toplam dış hat yolcu oranında 1-2 puan ve gelir/misafir oranında yüksek tek haneli artış tahmin edilmekte.

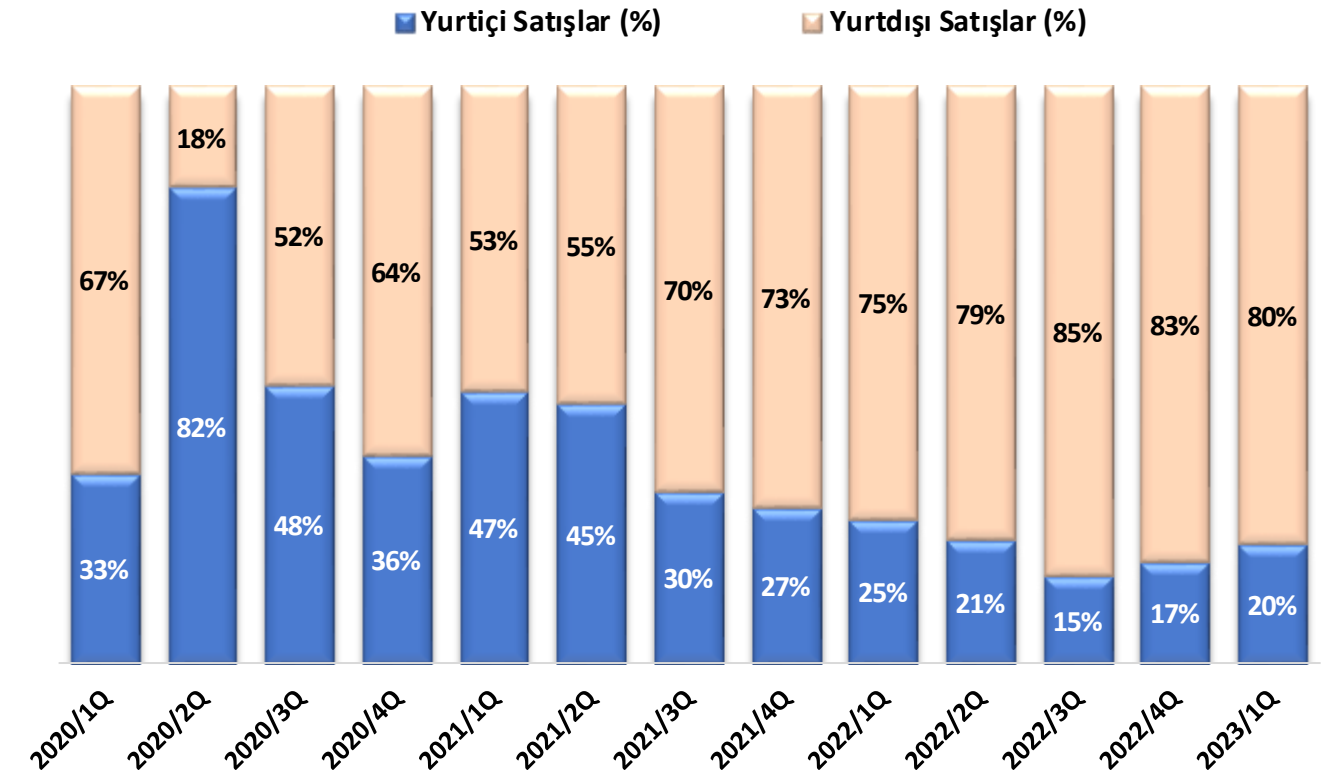
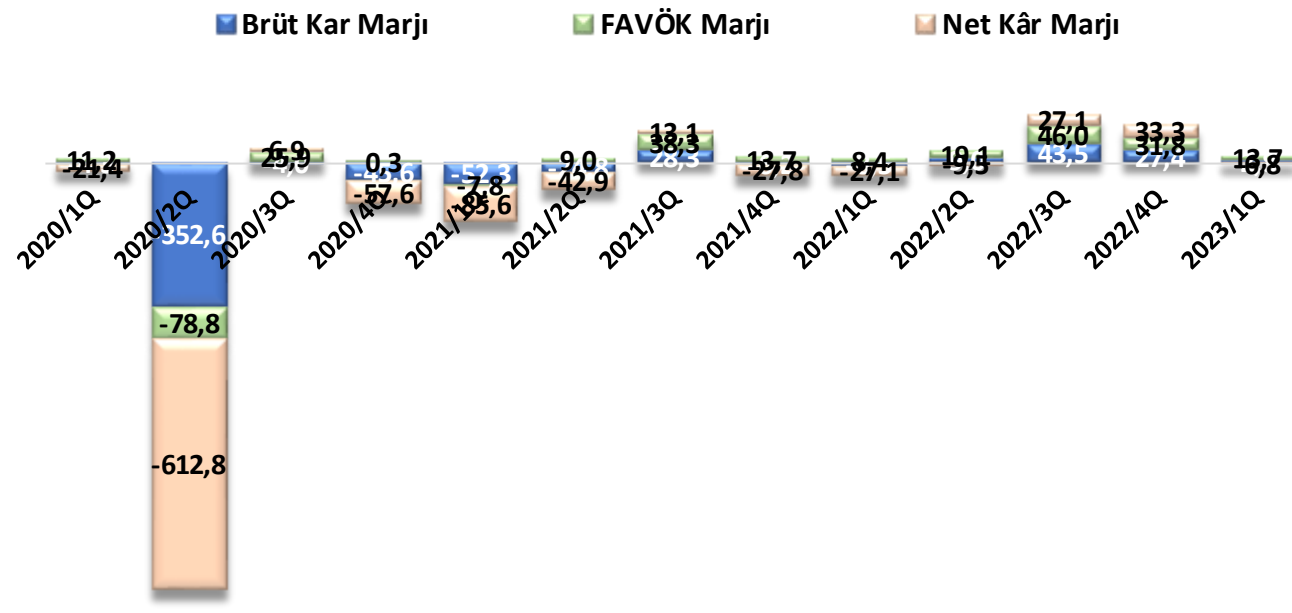
## Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 628,85 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı 652,00 TL'ye revize etmekle birlikte, 'AL' tavsiyemizi de koruyoruz.

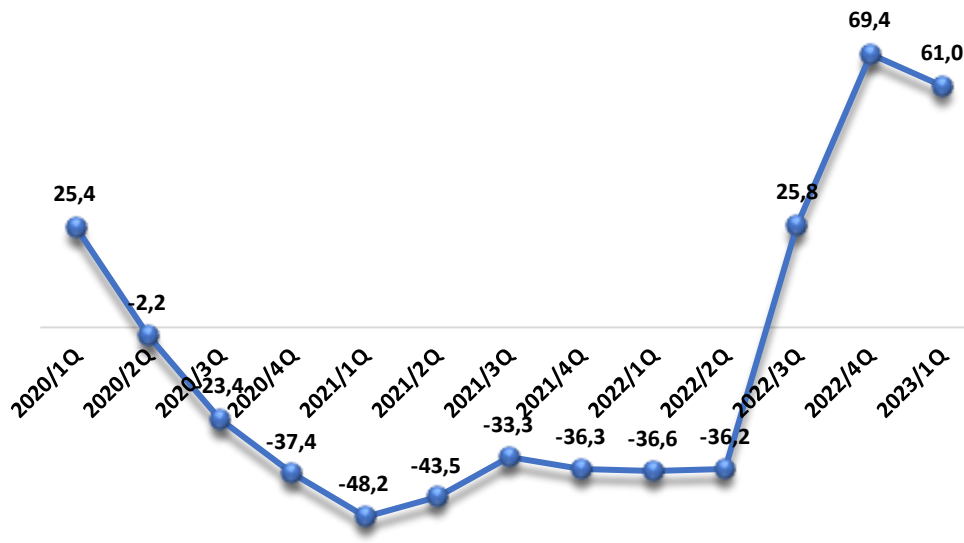
Hisse Fiyatı	424,30
Hedef Fiyat	652,00
Getiri Potansiyeli	53,7%
Hisse Kodu	PGSUS
Sektör	HAVAYOLU VE HİZMET
Hisse Fiyatı	424,30
Halka Açıklık Oranı (%)	43,00
Yabancı Oranı (%)	31,58
FD/FAVÖK	6,28
F/K	5,71
PD/DD	2,41
Öz Sermaye Kârlılığı	61,0
Net Nakit	-50.513.188.486
Piyasa Değeri	43.405.765.680



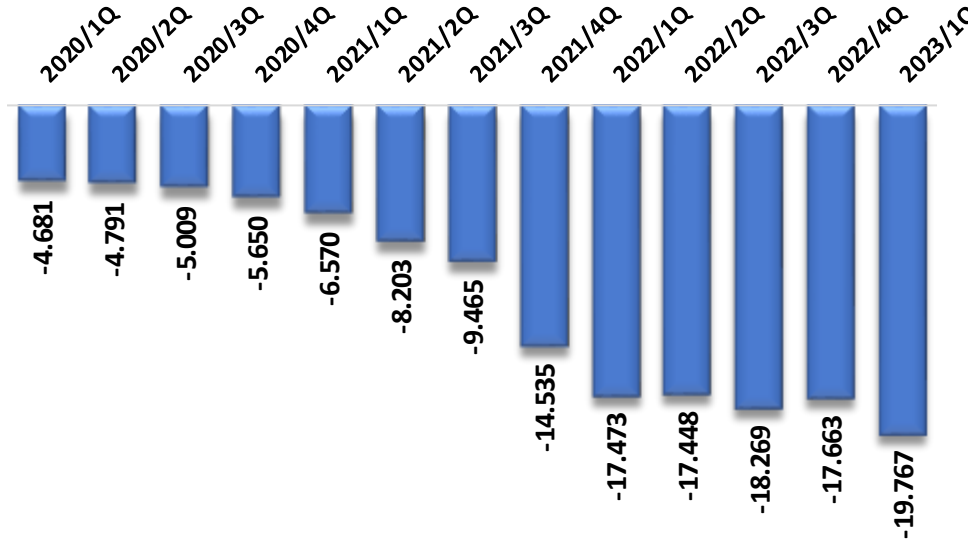
# Pegasus



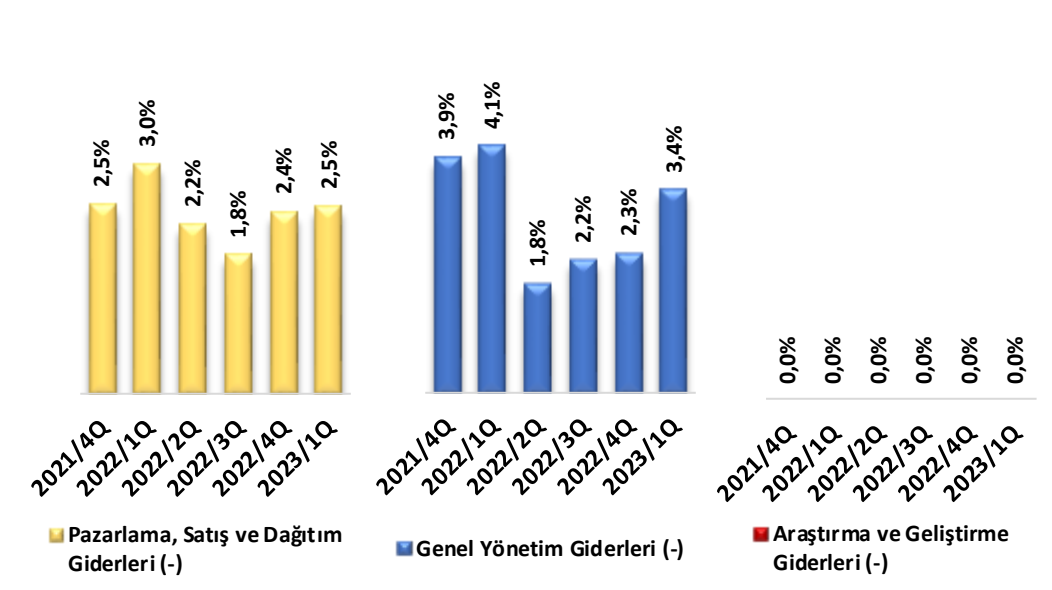
## Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



## Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



## Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



## BİLANÇO (Mn TL)

	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>12.687</b>	<b>14.275</b>	<b>18.720</b>	<b>21.288</b>	<b>20.717</b>	<b>25.526</b>	▲ 19,9%	▲ 23,2%
Nakit ve Nakit Benzerleri	6.977	6.948	9.723	11.674	10.558	10.850	▼ -7,1%	▲ 2,8%
Stoklar	141	179	438	483	502	525	▲ 8,7%	▲ 4,7%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>40.276</b>	<b>46.929</b>	<b>54.980</b>	<b>61.837</b>	<b>75.086</b>	<b>77.099</b>	▲ 24,7%	▲ 2,7%
Maddi Duran Varlıklar	1.855	2.007	2.076	2.405	3.515	3.689	▲ 53,4%	▲ 5,0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	184	201	219	232	287	316	▲ 36,0%	▲ 10,1%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>52.963</b>	<b>61.204</b>	<b>73.700</b>	<b>83.125</b>	<b>95.803</b>	<b>102.625</b>	▲ 23,5%	▲ 7,1%
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12.679</b>	<b>16.448</b>	<b>22.201</b>	<b>20.736</b>	<b>20.760</b>	<b>23.719</b>	▲ 14,4%	▲ 14,3%
Finansal Borçlar	7.768	9.221	10.006	9.944	9.887	11.249	▲ 13,1%	▲ 13,8%
Ticari Borçlar	1.890	1.934	3.429	3.628	3.931	3.548	▼ -2,2%	▼ -9,7%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>33.414</b>	<b>37.370</b>	<b>44.345</b>	<b>50.726</b>	<b>56.999</b>	<b>60.880</b>	▲ 20,0%	▲ 6,8%
Finansal Borçlar	28.898	31.985	38.819	44.489	51.113	55.367	▲ 24,5%	▲ 8,3%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>6.870</b>	<b>7.386</b>	<b>7.154</b>	<b>11.663</b>	<b>18.045</b>	<b>18.026</b>	▲ 54,6%	▼ -0,1%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.870	7.386	7.154	11.663	18.045	18.026	▲ 54,6%	▼ -0,1%
Ödenmiş Sermaye	102	102	102	102	102	102	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>52.963</b>	<b>61.204</b>	<b>73.700</b>	<b>83.125</b>	<b>95.803</b>	<b>102.625</b>	▲ 23,5%	▲ 7,1%

## GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>3.492</b>	<b>4.064</b>	<b>8.351</b>	<b>17.840</b>	<b>12.477</b>	<b>8.793</b>	▲ 116,4%	▼ -29,5%
Satışların Maliyeti (-)	-3.708	-4.409	-7.601	-10.088	-9.058	-8.551	▼ -94,0%	▲ 5,6%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>-216</b>	<b>-345</b>	<b>750</b>	<b>7.753</b>	<b>3.419</b>	<b>243</b>	▲ 170,4%	▼ -92,9%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-87	-123	-187	-326	-300	-218	▼ -77,3%	▲ 27,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-137	-167	-152	-397	-291	-296	▼ -77,9%	▼ -1,6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	17	2	8	247	26	36	▲ 1458,8%	▲ 38,0%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-46	-37	-98	-36	-71	-38	▼ -3,3%	▲ 45,8%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>-469</b>	<b>-669</b>	<b>321</b>	<b>7.241</b>	<b>2.783</b>	<b>-274</b>	▲ 59,1%	▼ -109,8%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	37	162	100	129	146	148	▼ -8,9%	▲ 1,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-10	-33	1	-6	-50	0	▲ 100,0%	▲ 100,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-1	5	-2	7	10	10	▲ 118,7%	▲ 2,6%
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-443</b>	<b>-535</b>	<b>420</b>	<b>7.370</b>	<b>2.889</b>	<b>-116</b>	▲ 78,3%	▼ -104,0%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	63	54	53	96	63	516	▲ 854,1%	▲ 721,3%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-631	-665	-1.307	-2.410	592	-1.008	▼ -51,5%	▼ -270,3%
<b>Vergi Öncesi Kârı (Zarar)</b>	<b>-1.010</b>	<b>-1.146</b>	<b>-834</b>	<b>5.056</b>	<b>3.543</b>	<b>-608</b>	▲ 47,0%	▼ -117,2%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	40	46	44	-218	609	10	▼ -79,2%	▼ -98,4%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>-970</b>	<b>-1.100</b>	<b>-791</b>	<b>4.838</b>	<b>4.152</b>	<b>-598</b>	▲ 45,6%	▼ -114,4%
<b>FAVÖK</b>	<b>478</b>	<b>342</b>	<b>1.594</b>	<b>8.198</b>	<b>3.966</b>	<b>1.204</b>	▲ 252,0%	▼ -69,6%

## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.