

# Pegasus

AL

Pegasus'un 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 15.109 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %80,9 oranında, 4.748 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %196,3 oranında ve 1.925 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %343,5 oranında artış göstermiş durumda. Şirketin cirosunu etkileyen unsurlara göz atacak olursak; devam eden stratejik konumlama paralelinde dış hat koltuk arzı geçen yıla göre %33 arttı ve toplam koltuk arzının %66'sını oluşturdu. Toplam misafir sayısı %21 büyüme kaydetti. Dış hat misafir sayısında %35 artış görülürken, toplam yan gelirler de %61 oranında arttı.

## Şirketin 2. Çeyrekte Düşen Maliyetleri; Kâr Marjlarını Destekledi!

2023/Q2 finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %71,8 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2023/Q1) 97,24 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte hızla 74,15'e gerilemesiyle; brüt kâr rakamında %1509,4 ve FAVÖK rakamında %294,3 oranlarında artışlar görüldü. Şirketin, net diğer faaliyet giderlerinde "faaliyetlerden kaynaklanana kur farkı giderleri" öncülüğünde 546 Mn TL artış oldu. Net yatırım faaliyet gelirleri 407 Mn TL tutarındaki "kur korumalı mevduat faiz geliri"nin desteğiyle 304 Mn TL artış kaydetti. Net finansman giderlerinde(-) çeyreklik olarak 601 Mn TL'lik artışta ise; cari çeyrekte kaydedilen 820 Mn TL'lik "kiralama faiz giderleri" büyük oranda etkili oldu. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik (2023/Q1'den 2023/Q2'ye) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %2,8'den %25,9'a, FAVÖK marjı %13,7'den %31,4'e ve net kâr marjı da %-6,8'den %12,7'ye yükselmiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %80 seviyesinden %85'e yükseldi. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 19.767 Mn TL açık(-) verirken, cari çeyrekteki açık(-) miktarı 24.581 Mn TL oldu. 2023/Q1'de %61,0 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de %63,1 seviyesine yükselmiştir.

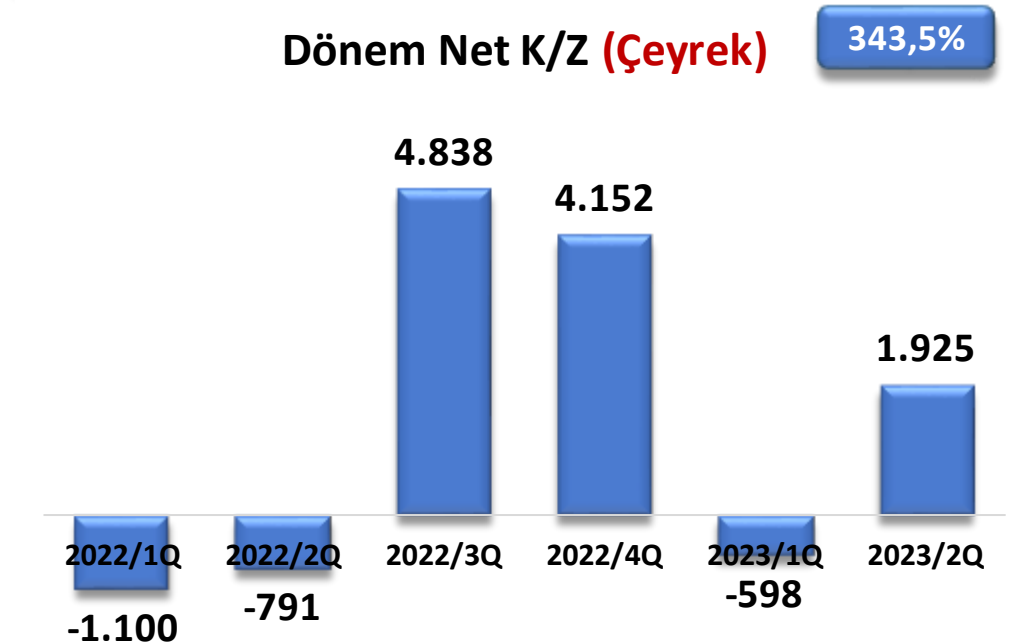
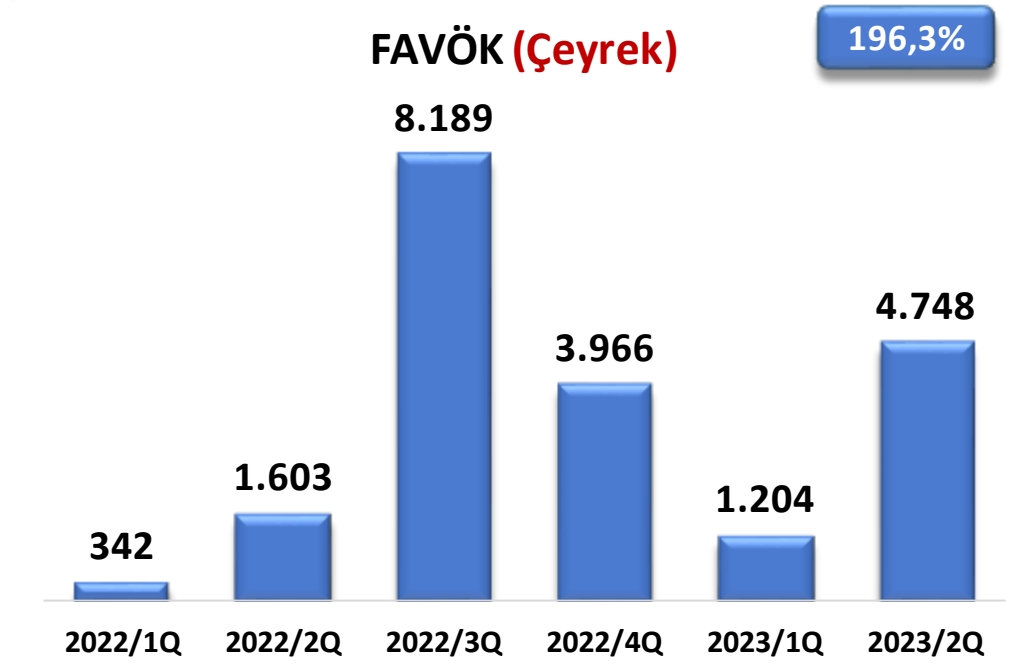
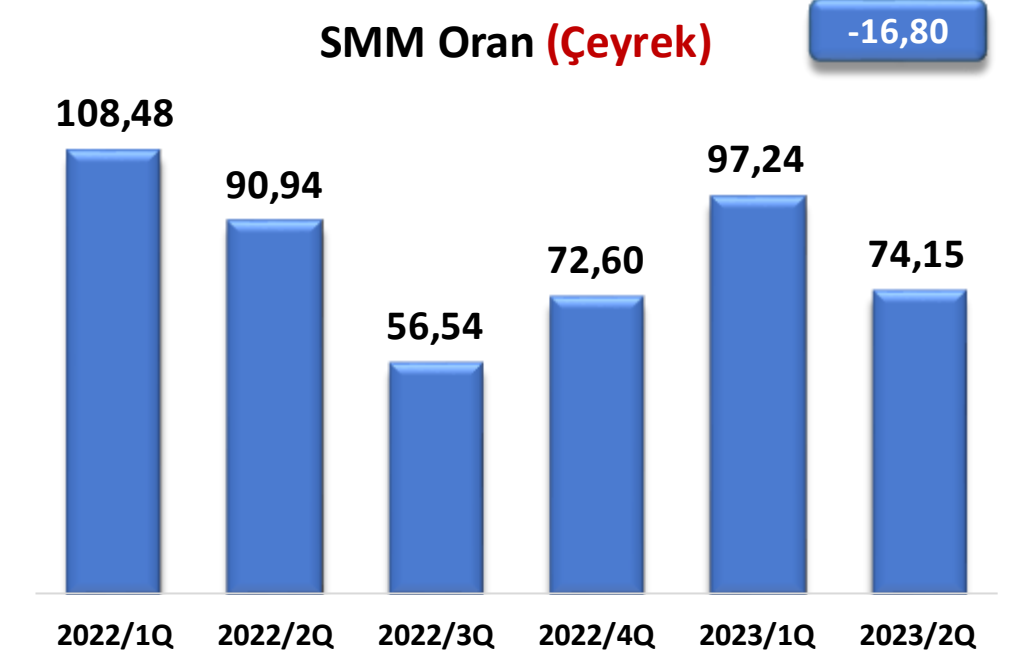
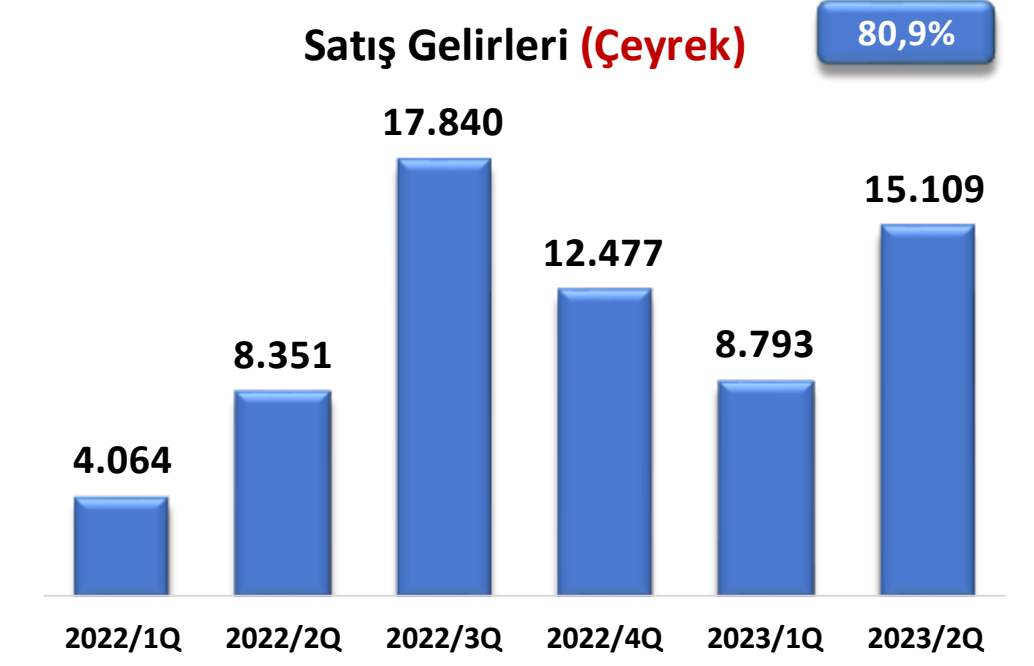
## Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin 2023 yılı toplam AKK'sinde; 2022 yılına göre yaklaşık %20'lik artış öngörüsü korunmakla birlikte, 2023 FAVÖK marjının da %30'lar seviyelerinde gerçekleşeceğine yönelik öngörü de korunmakta. Mevcut birim gelir ve jet yakıtı fiyat öngörülerini ışığında RASK-CASK(ASK: arz edilen koltuk kilometre(km), RASK: km başına arz edilen koltuk birim geliri, CASK: ASK başına birim gider) farkının üçüncü ve dördüncü çeyreklerde geçen yılki yüksek seviyelere göre normalleşme göstermesi beklenmektedir. Şirketin yan gelir/misafir büyüme öngörüsü %10 düzeyinde bulunmakta.

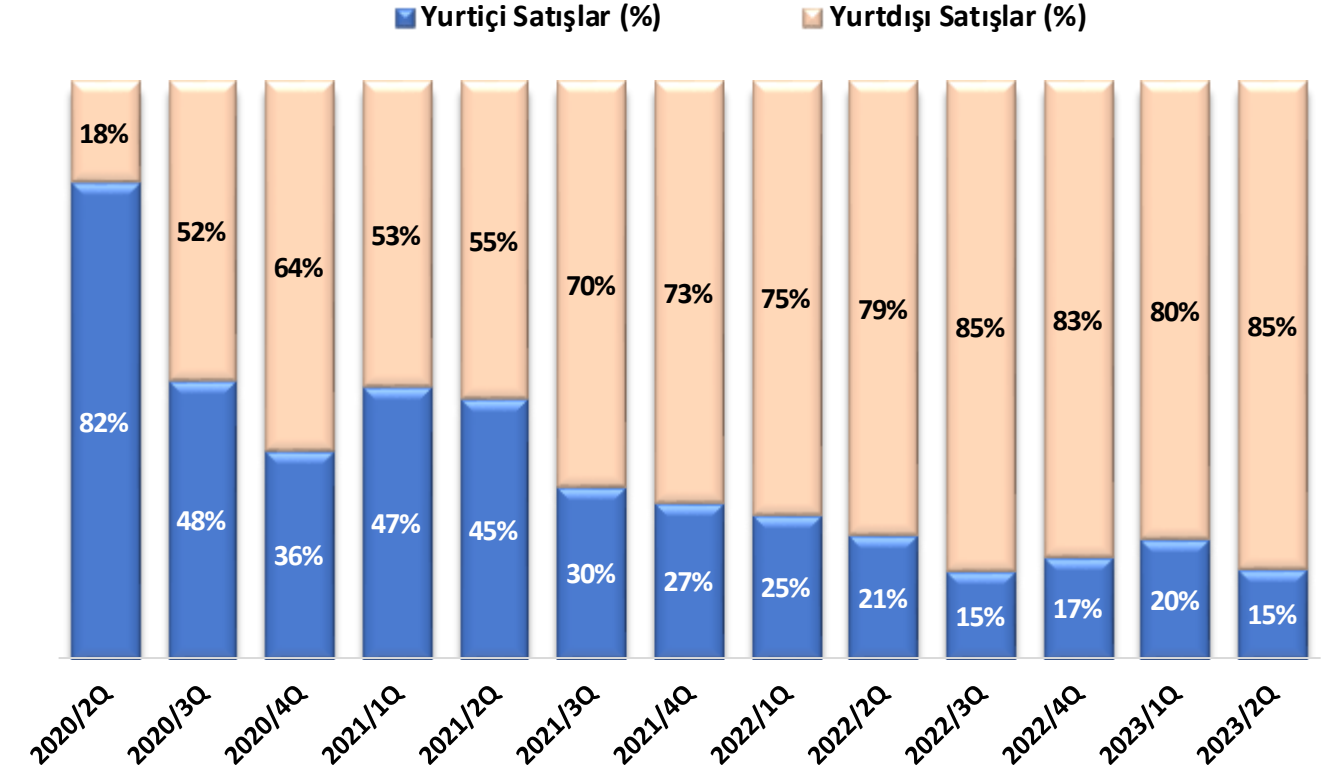
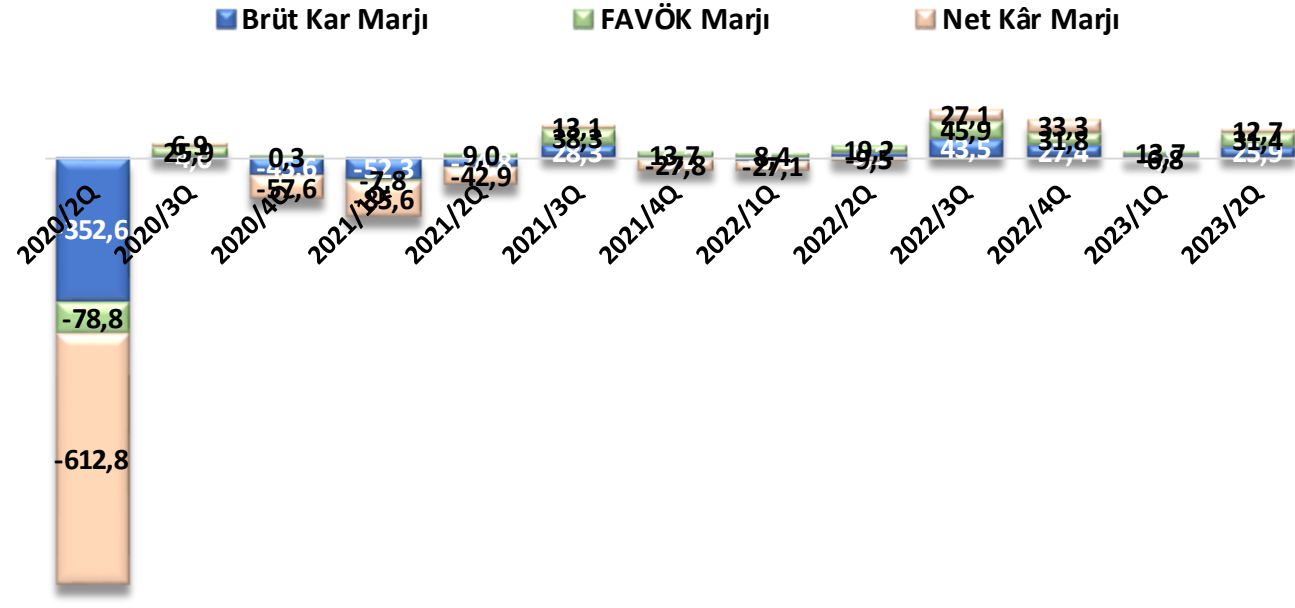
## Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 652,00 TL olan hedef fiyatımızı 1233,00 TL'ye yükseltiyoruz ve "AL" tavsiyemizi devam ettiriyoruz.

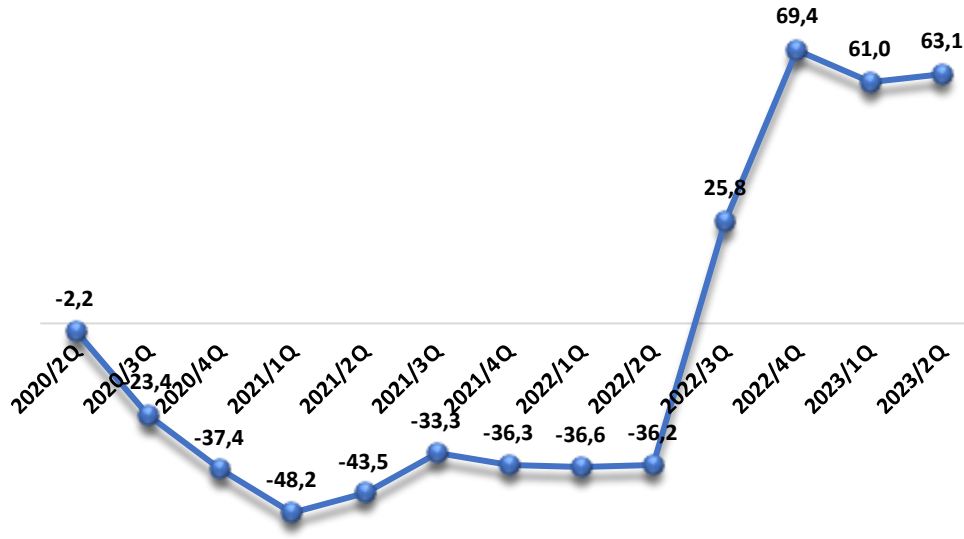
Hisse Fiyatı	940,00
Hedef Fiyat	1233,00
Getiri Potansiyeli	31,2%
Hisse Kodu	PGSUS
Sektör	HAVAYOLU VE HİZMET
Hisse Fiyatı	940,00
Halka Açıklık Oranı (%)	43,00
Yabancı Oranı (%)	29,30
FD/FAVÖK	8,93
F/K	9,32
PD/DD	3,59
Öz Sermaye Kârlılığı	63,1
Net Nakit	-65.456.239.358
Piyasa Değeri	96.161.724.580



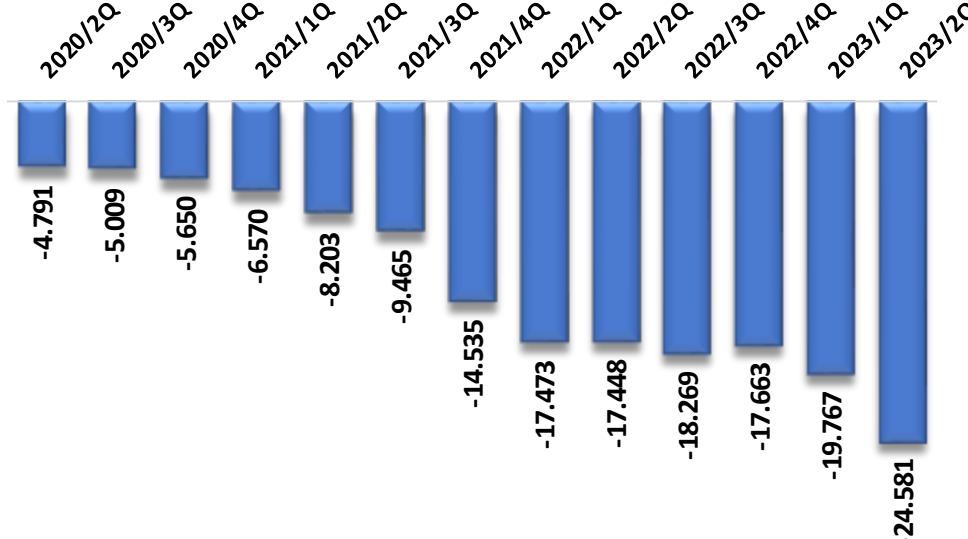
# Pegasus



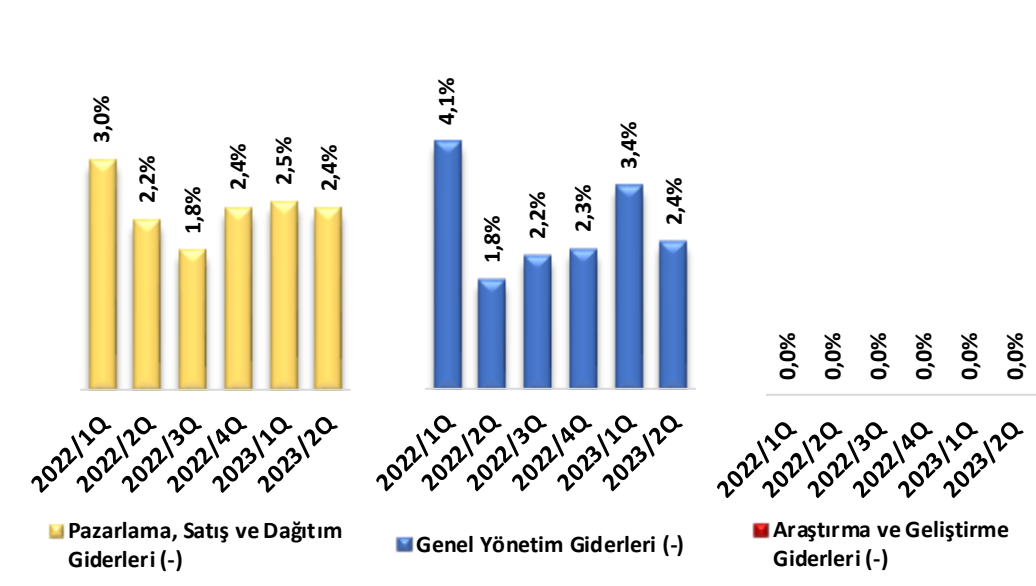
## Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



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



## Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



## BİLANÇO (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>14.275</b>	<b>18.720</b>	<b>21.288</b>	<b>20.717</b>	<b>25.526</b>	<b>38.792</b>	<b>87,2%</b>	<b>52,0%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	6.948	9.723	11.674	10.558	10.850	15.917	50,8%	46,7%
Stoklar	179	438	483	502	525	777	55,0%	48,0%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>46.929</b>	<b>54.980</b>	<b>61.837</b>	<b>75.086</b>	<b>77.099</b>	<b>107.536</b>	<b>43,2%</b>	<b>39,5%</b>
Maddi Duran Varlıklar	2.007	2.076	2.405	3.515	3.689	4.743	34,9%	28,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	201	219	232	287	316	429	49,4%	35,7%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>61.204</b>	<b>73.700</b>	<b>83.125</b>	<b>95.803</b>	<b>102.625</b>	<b>146.328</b>	<b>52,7%</b>	<b>42,6%</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>16.448</b>	<b>22.201</b>	<b>20.736</b>	<b>20.760</b>	<b>23.719</b>	<b>36.562</b>	<b>76,1%</b>	<b>54,2%</b>
Finansal Borçlar	9.221	10.006	9.944	9.887	11.249	16.178	63,6%	43,8%
Ticari Borçlar	1.934	3.429	3.628	3.931	3.548	6.450	64,1%	81,8%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>37.370</b>	<b>44.345</b>	<b>50.726</b>	<b>56.999</b>	<b>60.880</b>	<b>82.942</b>	<b>45,5%</b>	<b>36,2%</b>
Finansal Borçlar	31.985	38.819	44.489	51.113	55.367	74.834	46,4%	35,2%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>7.386</b>	<b>7.154</b>	<b>11.663</b>	<b>18.045</b>	<b>18.026</b>	<b>26.823</b>	<b>48,6%</b>	<b>48,8%</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	7.386	7.154	11.663	18.045	18.026	26.823	48,6%	48,8%
Ödenmiş Sermaye	102	102	102	102	102	102	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>61.204</b>	<b>73.700</b>	<b>83.125</b>	<b>95.803</b>	<b>102.625</b>	<b>146.328</b>	<b>52,7%</b>	<b>42,6%</b>

## GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>4.064</b>	<b>8.351</b>	<b>17.840</b>	<b>12.477</b>	<b>8.793</b>	<b>15.109</b>	<b>80,9%</b>	<b>71,8%</b>
Satışların Maliyeti (-)	-4.409	-7.595	-10.088	-9.058	-8.551	-11.203	-47,5%	-31,0%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>-345</b>	<b>756</b>	<b>7.753</b>	<b>3.419</b>	<b>243</b>	<b>3.906</b>	<b>416,5%</b>	<b>1509,4%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-123	-187	-326	-300	-218	-361	-93,1%	-65,6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-167	-152	-397	-291	-296	-370	-142,9%	-24,9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	2	1	247	26	0	0	-57,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-37	-98	-36	-71	-2	-548	-461,1%	-22027,0%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>-669</b>	<b>321</b>	<b>7.241</b>	<b>2.783</b>	<b>-274</b>	<b>2.628</b>	<b>719,9%</b>	<b>1059,7%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	162	100	129	146	141	551	453,5%	291,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-33	1	-6	-50	7	-99	-9427,5%	-1508,7%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	5	-2	7	10	10	-2	-53,0%	-124,2%
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-535</b>	<b>420</b>	<b>7.370</b>	<b>2.889</b>	<b>-116</b>	<b>3.078</b>	<b>633,5%</b>	<b>2753,4%</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	54	53	96	63	516	191	262,9%	-63,0%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-665	-1.307	-2.410	592	-1.008	-1.284	1,7%	-27,4%
<b>Vergi Öncesi Kâr (Zarar)</b>	<b>-1.146</b>	<b>-834</b>	<b>5.056</b>	<b>3.543</b>	<b>-608</b>	<b>1.985</b>	<b>337,9%</b>	<b>426,6%</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	46	44	-218	609	10	-60	-235,8%	-720,6%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>-1.100</b>	<b>-791</b>	<b>4.838</b>	<b>4.152</b>	<b>-598</b>	<b>1.925</b>	<b>343,5%</b>	<b>421,8%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>342</b>	<b>1.603</b>	<b>8.189</b>	<b>3.966</b>	<b>1.204</b>	<b>4.748</b>	<b>196,3%</b>	<b>294,3%</b>

## 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.