

Pegasus

AL

Pegasus Hava Taşımacılığı, 2023/Q3'de 28.073 Mn TL olan Satış Gelirlerini; geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre %57,4 oranında, 12.056 Mn TL olan FAVÖK rakamını; %47,1 oranında ve 7.719 Mn TL tutarındaki Net Kârını da; %59,6 oranında artırmış durumda. Satış gelirlerindeki artışta; geçen yılın aynı dönemine göre toplam AKK(kilometre başına arz edilen koltuk)'nin %18 ve misafir sayısının %14 oranında artmasının yanı sıra; TL'nin değer kaybı ve enflasyonist ortamın getirdiği fiyatlandırma stratejisi büyük rol oynamıştır. FAVÖK ve Net Kâr tarafında ise; cirodaki artış başlı başına etkili olmuştur.

Cirodaki Güçlü Artış, Kâr Rakamlarını da Olumlu Yönde Etkilemiştir

2023/Q3 finansallarını çeyreklik performans açısından inceleyecek olursak; Satış Gelirlerinde %85,8 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 74,15 düzeyinde yer alan SMM oranının 61,66'ya hızla gerilemesiyle; Brüt Kâr rakamı %175,5 oranında oldukça güçlü artış kaydetmiştir. Öte yandan, Faaliyet Giderlerinde önceki çeyreğe göre 224 Mn TL yükseliş görülen şirketin, FAVÖK rakamlarındaki artış oranı ise %153,9 olmuştur. Şirketin 12.056 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamının, Net Kâra 7.719 Mn TL olarak yansımada etkili olan tali gelir ve giderleri inceleyecek olursak;

❖ Cari çeyrekte, faaliyetlerden kaynaklanan kur farkı giderleri öncülüğünde 48 Mn TL tutarında Diğer Esas Faaliyet Gideri(-) yazılmıştır.

❖ Eurobond ve KKM faiz gelirlerinin desteklediği Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler kalemine 238 Mn TL gelir(+) kaydedilmiştir.

❖ Finansman Giderleri kalemine ise; 1.161 Mn TL kiralama faiz giderleri ve 693 Mn TL'lik kur farkı giderleri öncülüğünde 2.197 Mn TL net gider(-) yazılmıştır.

❖ Şirket, cari çeyrekte finansallarına 248 Mn TL tutarında da Vergi Gideri(-) kaydetmiştir.

Özetle; finansman giderleri, vergi giderleri ve diğer esas faaliyet giderleri net kâr üzerinde baskı oluşturmuştur. Ancak, en başta da belirttiğimiz üzere; güçlü sezonda cirodaki artışın yanı sıra, maliyetlerdeki hızlı düşüş başlı başına Net Kâr rakamı için de güçlü miktarda destekleyici olmuştur. Böylece, Net Kâr rakamında önceki çeyreğe göre %301,0 oranında artış görülmüştür. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz attığımızda; brüt kâr marjı %25,9'dan %38,3'e, FAVÖK marjı %31,4'den %42,9'a ve net kâr marjı da %12,7'den %27,5'e yükselmiştir. Önceki çeyrekte 24.581 Mn TL olan net yabancı para pozisyonu açığı(-); cari çeyrekte 22.065 Mn TL 'ye gerilemiştir. Ayrıca, kurlardaki dalgalanmalardan kaynaklanan belirsizlik aktif olarak yönetilmektedir. ABD Doları bazında satılan, ancak TL, Euro ve İngiliz Sterlini olarak tahsil edilebilen dış hat bilet gelirleri; günlük olarak ABD Doları'na çevrilmektedir. Yine, kur pozisyonuna göre TL tahsil edilen iç hat biletlerinde de; %25'e kadar olan kısım ile ABD Doları alınabilmektedir. Şirketin, cari çeyrekteki özsermaye kârlılığı; 60,0 seviyesi ile önceki çeyreğin(63,1) bir miktar altında, geçen yılın aynı çeyreğinin(25,8) ise oldukça üzerinde yer almıştır.

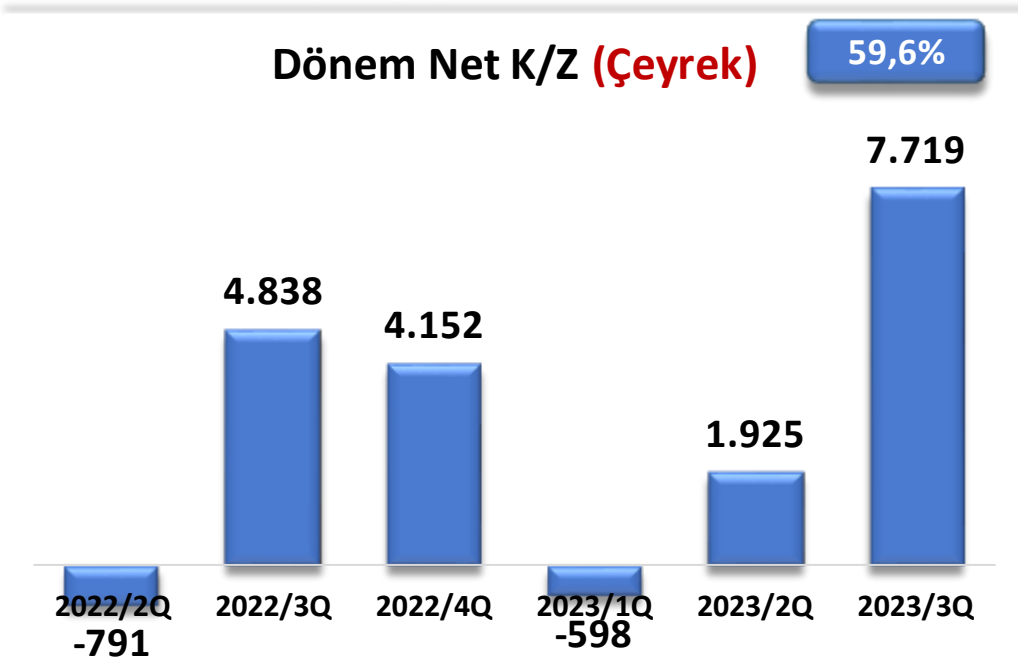
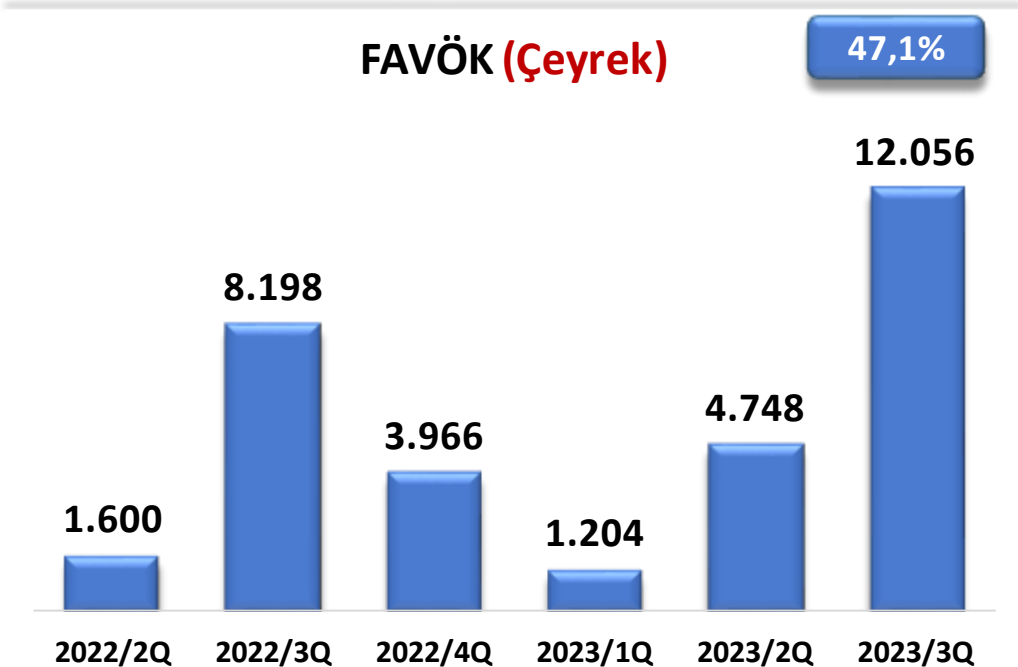
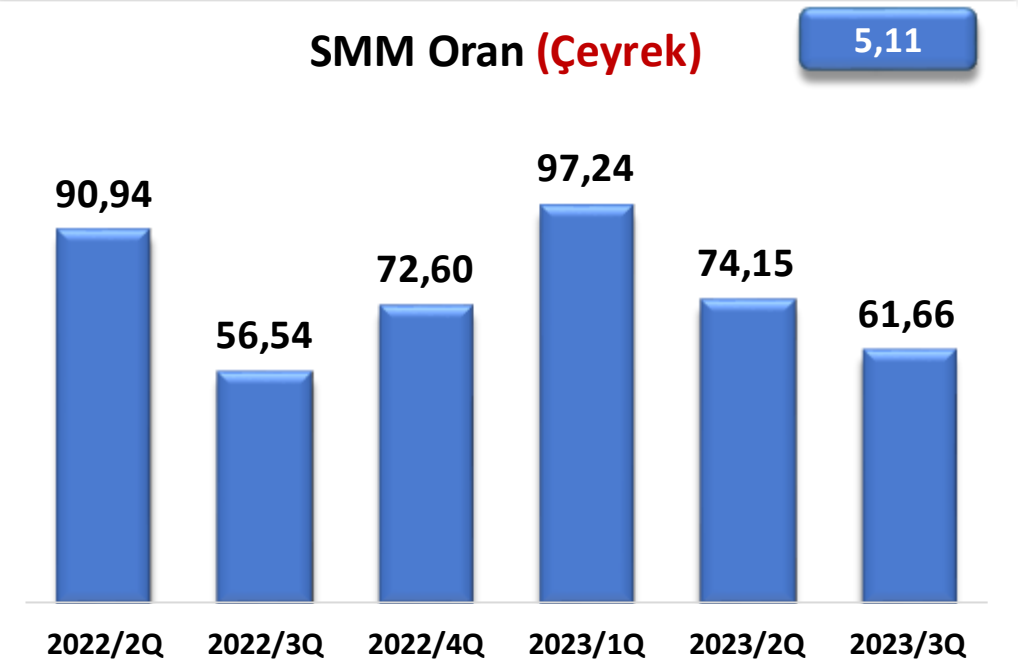
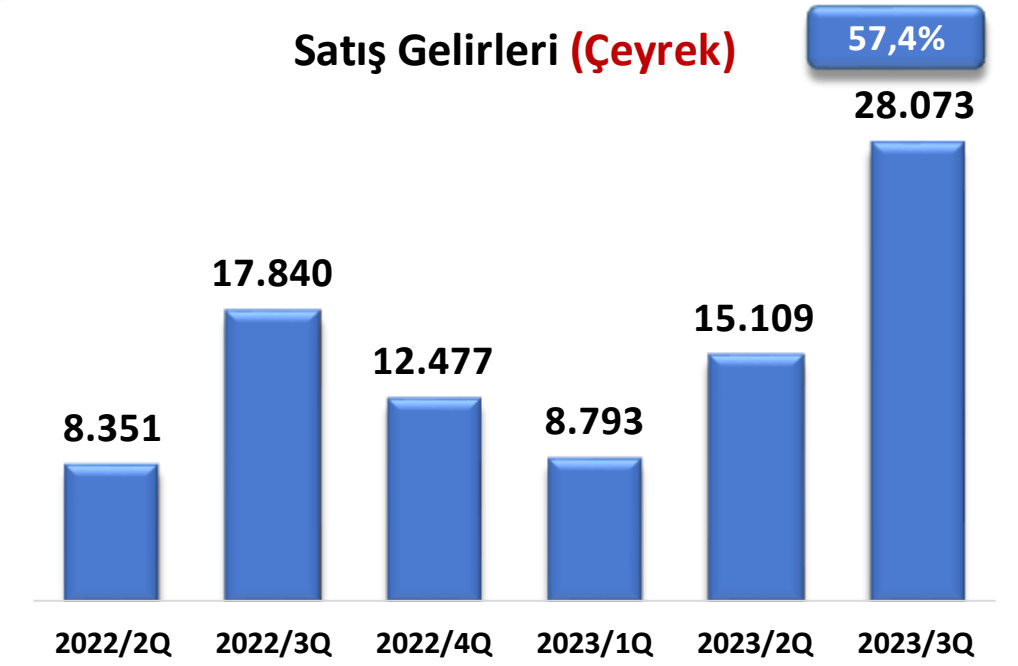
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin 2023 yılı toplam AKK'sinde; 2022 yılına göre yaklaşık %20'lik artış öngörüsü korunmakla birlikte, 2023 FAVÖK marjının %30'lar seviyelerinde gerçekleşeceğine yönelik öngöründe "%30-%32 seviyelerinde" olarak daha net revizeye gidilmiştir. Mevcut birim gelir ve jet yakıtı fiyat öngörülerinin ışığında RASK-CASK(ASK: arz edilen koltuk kilometre(km), RASK: km başına arz edilen koltuk birim geliri, CASK: ASK başına birim gider) farkının 2019 yılı ile 2022 yılı seviyelerinin arasında gerçekleşmesi beklenmektedir. 2023 için "yakıt hariç CASK" parametresinin daha önce paylaşılan "2022'ye göre orta-yüksek tek haneli artış" öngörüsü aralığının alt sınırına yakın gerçekleşmesi tahmin edilmektedir. Şirketin yan gelir/misafir büyüme öngörüsü ise %10 düzeyinde sabit tutulmuştur. 2024 yılı için öngörülen jet yakıtı kullanımının %37'si hedge kontratları ile fiyat riskinden korunmaktadır.

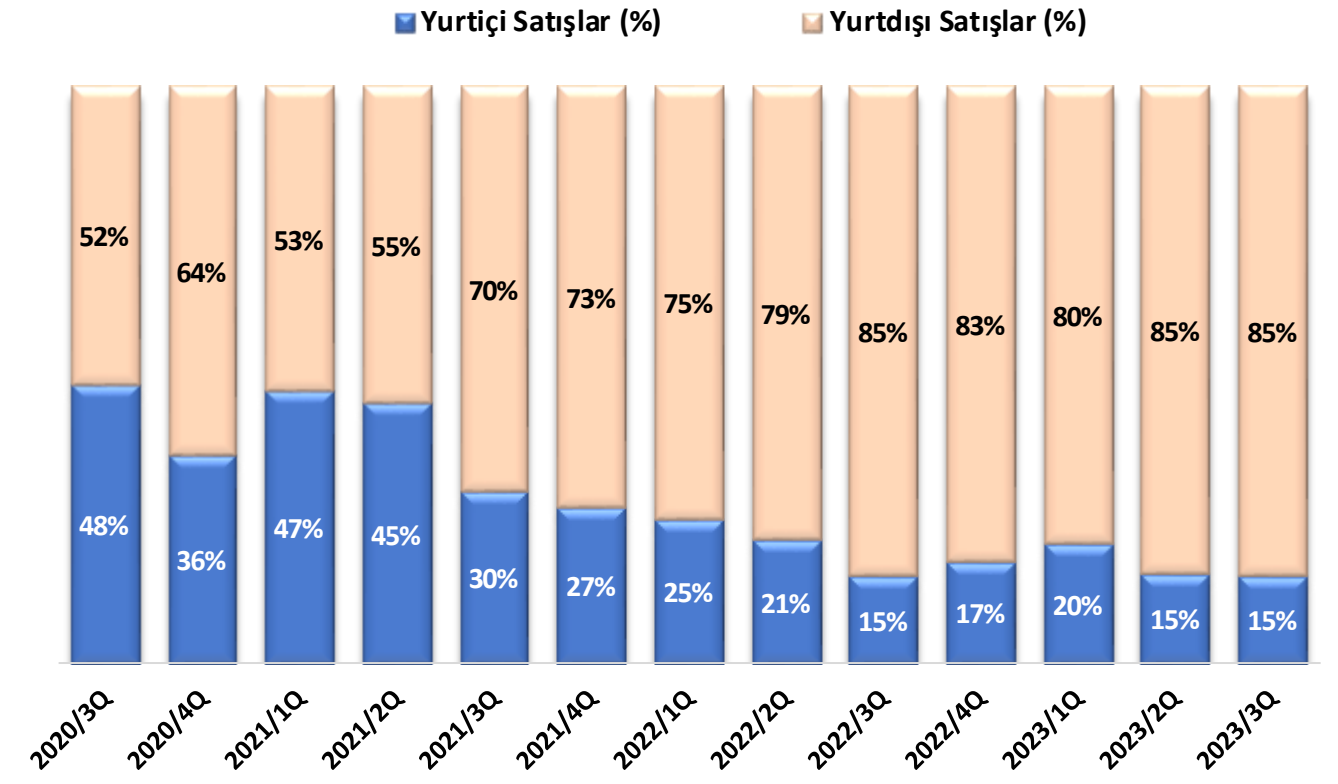
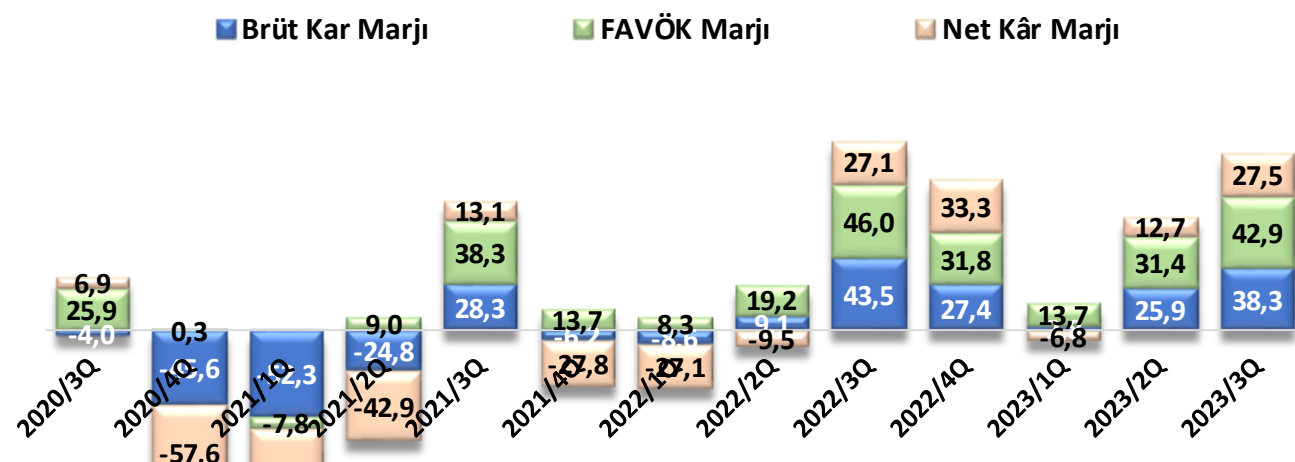
Değerlendirme

Şirketin açıkladığı bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde '12 aylık periyot için' 1233,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

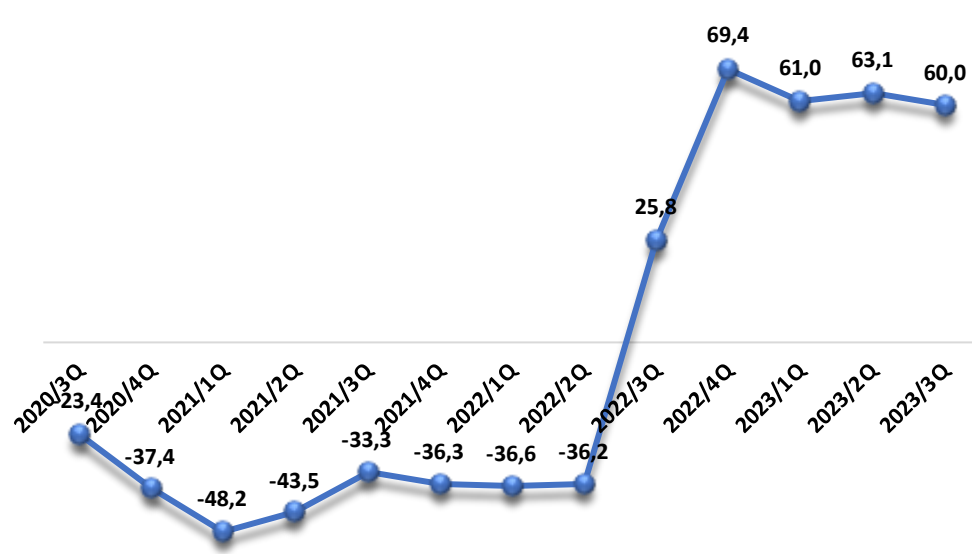
Hisse Fiyatı	714,50
Hedef Fiyat	1233,00
Getiri Potansiyeli	72,6%
Hisse Kodu	PGSUS
Sektör	HAVAYOLU HİZMETİ
Hisse Fiyatı	714,50
Halka Açıklık Oranı (%)	43,00
Yabancı Oranı (%)	26,62
FD/FAVÖK	6,25
F/K	5,54
PD/DD	2,06
Öz Sermaye Kârlılığı	60,0
Net Nakit	-64.167.337.263
Piyasa Değeri	73.093.140.652



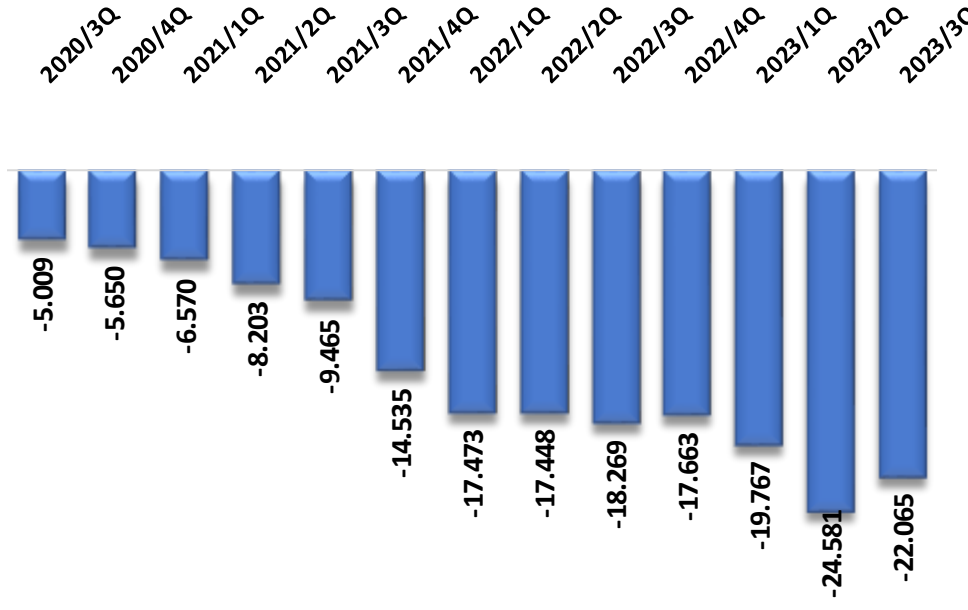
Pegasus



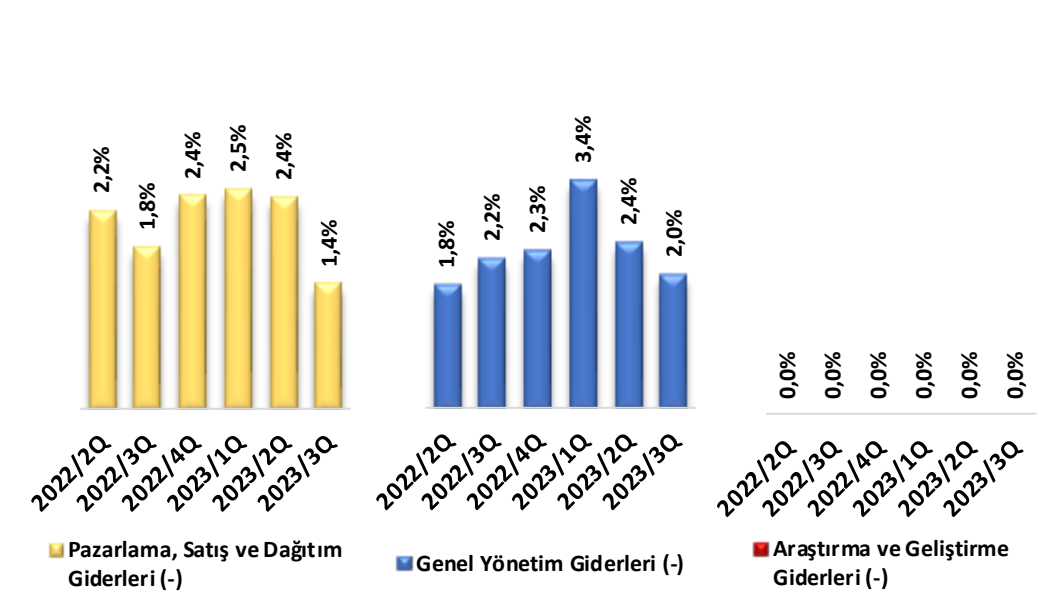
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	18.720	21.288	20.717	25.526	38.792	46.532	118,6%	20,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.723	11.674	10.558	10.850	15.917	22.373	91,6%	40,6%
Stoklar	438	483	502	525	777	919	90,2%	18,2%
Duran Varlıklar	54.980	61.837	75.086	77.099	107.536	115.127	86,2%	7,1%
Maddi Duran Varlıklar	2.076	2.405	3.515	3.689	4.743	8.906	270,4%	87,8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	219	232	287	316	429	471	102,8%	9,9%
TOPLAM VARLIKLAR	73.700	83.125	95.803	102.625	146.328	161.659	94,5%	10,5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22.201	20.736	20.760	23.719	36.562	36.904	78,0%	0,9%
Finansal Borçlar	10.006	9.944	9.887	11.249	16.178	16.754	68,5%	3,6%
Ticari Borçlar	3.429	3.628	3.931	3.548	6.450	7.205	98,6%	11,7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	44.345	50.726	56.999	60.880	82.942	89.275	76,0%	7,6%
Finansal Borçlar	38.819	44.489	51.113	55.367	74.834	80.318	80,5%	7,3%
Özkaynaklar	7.154	11.663	18.045	18.026	26.823	35.480	204,2%	32,3%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	7.154	11.663	18.045	18.026	26.823	35.480	204,2%	32,3%
Ödenmiş Sermaye	102	102	102	102	102	102	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	73.700	83.125	95.803	102.625	146.328	161.659	94,5%	10,5%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	8.351	17.840	12.477	8.793	15.109	28.073	57,4%	85,8%
Satışların Maliyeti (-)	-7.595	-10.088	-9.058	-8.551	-11.203	-17.309	-71,6%	-54,5%
Brüt Kâr (Zarar)	756	7.753	3.419	243	3.906	10.764	38,8%	175,5%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-187	-326	-300	-218	-361	-397	-21,7%	-10,1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-152	-397	-291	-296	-370	-558	-40,8%	-50,9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1	247	26	-5	0	20	-91,9%	4550,5%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-98	-36	-71	2	-548	68	286,9%	112,4%
Faaliyet Kârı (Zarar)	321	7.241	2.783	-274	2.628	9.896	36,7%	276,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	100	129	146	141	551	253	95,8%	-54,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	1	-6	-50	7	-99	15	360,8%	115,5%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-2	7	10	10	-2	-1	-117,2%	54,0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	420	7.370	2.889	-116	3.078	10.164	37,9%	230,2%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	53	96	63	-75	191	276	189,3%	44,7%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1.307	-2.410	592	-417	-1.284	-2.473	-2,6%	-92,6%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	-834	5.056	3.543	-608	1.985	7.967	57,6%	301,5%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	44	-218	609	10	-60	-248	-13,9%	-316,4%
Dönem Net Kâr (Zarar)	-791	4.838	4.152	-598	1.925	7.719	59,6%	301,0%
FAVÖK	1.600	8.198	3.966	1.204	4.748	12.056	47,1%	153,9%

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.