

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	PGSUS
Sektör	:	Ulaştırma
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺120,700,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺222,652,522.36
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	241.40
Hedef Fiyat(TL)	:	350.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	44.99

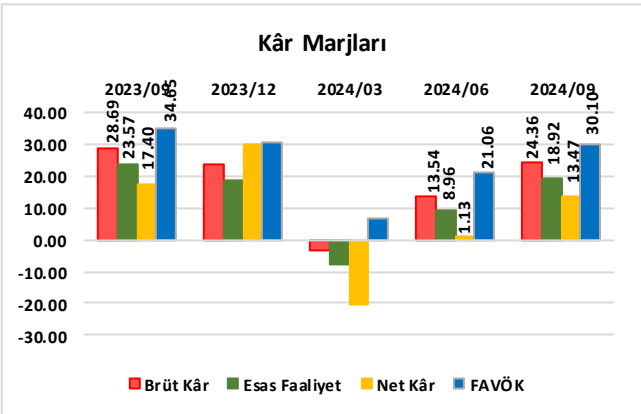
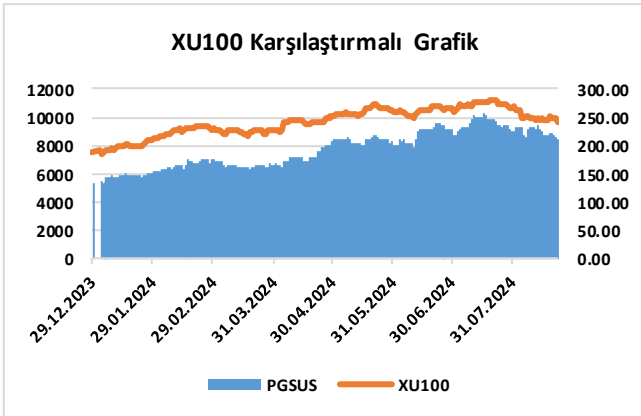
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺71,370,436.97
Duran Varlıklar	:	₺204,865,686.54
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺55,847,936.59
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺145,001,065.83
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺75,387,121.10
Hasılat	:	₺84,046,387.73
Satışların Maliyeti	:	₺63,576,264.05
Brüt Kar (Zarar)	:	₺20,470,123.68
FAVÖK	:	₺25,295,252.11
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺11,320,281.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.70
F/K	:	5.21
PD/DD	:	1.60
Öz Sermaye Kârlılığı	:	41.82

Kâr Marjları



Pegasus Hava Taşımacılığı (PGSUS)

Hasılattaki Güçlü Artış; Faaliyet Kârları İçin Destekleyici Olmuştur!

Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 32,07 Milyar TL(yüzde 61,71) civarında güçlü artış(+) göstererek, 84,05 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 26,51 Milyar TL civarında(yüzde 71,54) artmış(-) ve 63,68 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, tutar bazında Hasılat tarafındaki artıştan daha düşük olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr rakamı senelik bazda 5,56 Milyar TL(yüzde 37,26) tutarında artmış(+)** ve **carri dönemde 20,47 Milyar TL düzeyinde yer almıştır**. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; Maliyetlerdeki yüzdelerdeki artışın Hasılat'taki artıştan daha yüksek olmasının etkisiyle, geçen seneki yüzde 28,69 seviyesinden yüzde 24,36 düzeyine gerilemiştir.

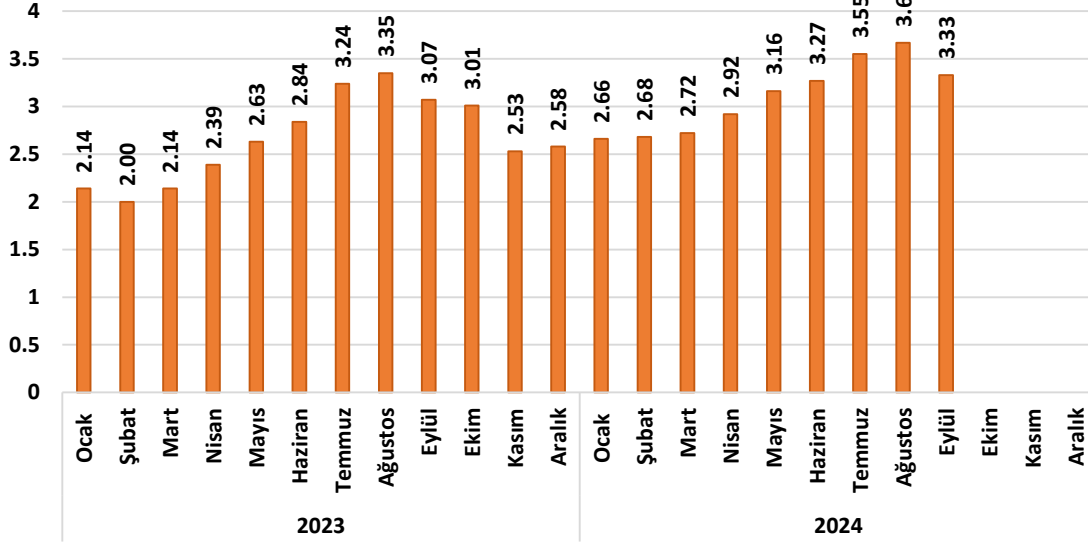
Şirketin Faaliyet Giderleri; "Personel Giderleri" ve "Komisyon Giderleri" alt kalemlerinin öncülüğünde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 77,77 oranında(1,71 Milyar TL) hızlı artmış(-) ve cari dönemde 3,91 Milyar TL tutarında yer almıştır. "Ticari Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Giderleri'nin büyük oranda etkili olduğu Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri ise; 2023/09 dönemine göre 191,2 Milyon TL yükselmiş ve 653,0 Milyon TL olmuştur. Bu iki ana kalemden gelen 1,90 Milyar TL'lik negatif(-) etkiye rağmen, şirketin **Esas Faaliyet Kârı; geçen yıla göre 3,65 Milyar TL(yüzde 29,83) artmış ve 15,90 Milyar TL olmuştur**. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 7,29 Milyar TL(yüzde 40,47) düzeyinde artmış(+)** ve **25,30 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir**. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları ise; sırasıyla yüzde 23,57'den yüzde 18,92'ye ve yüzde 34,65'den yüzde 30,10'a gerilemiştir.

Finansman Giderleri'ndeki Artış; Net Kârı Baskılamıştır!

Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; "Eurobond Faiz Gelirleri", "Kur Korunmalı Mevduat Faiz Gelirleri" ve "Uçak Satışından Kaynaklanan Gelirler" alt başlıklarının büyük orandaki etkisi ile senelik bazda 334,4 Milyon TL artmış ve 1,20 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından da(Hitit Bilgisayar ve PUEM) 63,5 Milyon TL tutarında gelir kaydetmiştir. Buna karşın, Net Finansman Giderleri ise; "Kiralama Faiz Giderleri(şirketin filosundaki 85 uçak finansal kiralamaya tabidir)"ndeki 1,83 Milyar TL'lik artışın etkisiyle 5,42 Milyar TL olmuştur. Cari dönemde(2024/09) ortaya çıkan 427,9 Milyon TL'lik Vergi Gideri sonrasında ise; şirketin Dönem Net Kârı, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 25,14 oranında artışla 11,32 Milyar TL olmuştur. Net Kâr Marjı ise; yüzde 17,40'dan yüzde 13,47'ye gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;➤ **Şirketin operasyonel gelişmelerine baktığımızda;**

- Senenin ilk 9 ayında, şirketin misafir sayısı yüzde 17,5 oranında(iç hatlar; yüzde 18,9, dış hatlar; yüzde 16,9) artarken; koltuk sayısı da yüzde 13(iç hatlar; yüzde 13,8, dış hatlar; yüzde 12,6) oranında artmıştır. Bu dönemde, doluluk oranı ise yüzde 84,6'dan yüzde 88,0'e(iç hatlar; yüzde 88,0'den yüzde 91,9'a, dış hatlar; yüzde 82,4'den yüzde 85,5'e) yükselmiştir.
- Toplam AKK(Kilometre Başına Arz Edilen Koltuk), senelik bazda; 2024'ün 3.Çeyreğinde yüzde 9, senenin ilk 9 ayında ise yüzde 15 oranlarında artmıştır. Pandemi öncesindeki yıl olan 2019'un ilk 9 ayına göre(5 yıl öncesi), AKK bazında toplam kapasite yüzde 49 oranında artmıştır.
- Şirketin uçak filosuna, senenin ilk 9 ayında 10 adet uçak katılırken, 2024 yılı için A320neo/A321neo uçaklarının teslimatı için belirlenen adet 16'dır. Yine, planlı olarak bu uçaklardan; 2025 yılında 11, 2026 yılında 8, 2027 yılında 11, 2028 yılında 11 ve 2029 yılında da 11 adet in daha filoya katılması beklenmektedir.

PGSUS Misafir Sayısı(Milyon Kişi)➤ **Şirketin 2024 yılı beklentileri şu şekildedir;**

- Toplam AKK'de yüzde 12-14 bandındaki büyüme öngörüsü korunmuştur.
- Toplam RASK'a(AKK başına birim gelir) ilişkin öngörü; "doluluk oranında artış" ve "misafir başına yan gelirden yüksek tek haneli büyüme(eski: 'orta-yüksek tek haneli büyüme') beklentileriyle, "yatay seviye"den "hafif artış" şeklinde yukarı revize edilmiştir.
- Yıl toplamı için "yakıt-hariç CASK(AKK başına birim gider)" öngörüsü ise; "orta-yüksek tek haneli artış" düzeyinden "düşük çift haneli artış" olarak revize edilmiştir. Bununla birlikte, düşük seviyelerde seyreden yakıt fiyatlarının operasyonel kârlılık üzerindeki baskıyı hafifletmeye devam edeceği de öngörülmektedir.
- Şirketin FAVÖK marjı beklentisi yüzde 28-30 aralığında korunmuş olup, bu sonuçla; global ölçekte 'en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları' arasında olmaya devam edilmesi de öngörülmektedir.

✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 304,00 TL düzeyinden 350,00 TL'ye yükseltiyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	71,370,436.97	58,408,329.95	22.19	46,532,023.59	53.38
Nakit ve Nakit Benzerleri	47,040,611.01	30,837,871.43	52.54	22,372,651.55	110.26
Ticari Alacaklar	3,073,029.12	2,939,407.83	4.55	2,263,725.81	35.75
Stoklar	1,409,555.10	1,108,592.76	27.15	919,199.25	53.35
Peşin Ödenmiş Giderler	11,267,085.73	13,494,227.58	-16.50	9,882,676.17	14.01
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	60,505.65	41,014.06	47.52	12,496.32	384.19
Diğer Dönen Varlıklar	6,842.02	187,274.73	-96.35	113,573.06	-93.98
DURAN VARLIKLAR	204,865,686.54	180,242,564.99	13.66	115,126,718.55	77.95
Maddi Duran Varlıklar	16,445,880.31	13,792,986.26	19.23	8,906,388.82	84.65
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	825,795.82	770,512.79	7.17	471,169.52	75.27
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14,372,044.98	14,305,991.55	0.46	-	0.00
TOPLAM VARLIKLAR	276,236,123.51	238,650,894.94	15.75	161,658,742.14	70.88
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	55,847,936.59	52,867,881.20	5.64	36,903,872.47	51.33
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5,084,515.23	9,283,637.86	-45.23	4,866,612.40	4.48
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	21,904,861.66	14,699,931.40	49.01	11,887,183.52	84.27
Ticari Borçlar	9,765,646.97	9,836,626.50	-0.72	7,204,982.89	35.54
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,061,869.47	816,120.83	30.11	967,714.27	9.73
Diğer Borçlar	480,931.24	422,201.81	13.91	398,367.06	20.73
Türev Araçlar	297,090.56	-	#SAYI/0!	30,850.97	862.99
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	3,088,591.26	1,825,725.52	69.17	2,075,320.48	48.82
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	145,001,065.83	126,108,296.39	14.98	89,274,736.66	62.42
Uzun Vadeli Borçlanmalar	130,439,916.95	112,797,336.98	15.64	80,318,136.14	62.40
Uzun Vadeli Karşılıklar	6,456,934.08	6,945,255.53	-7.03	4,906,166.84	31.61
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	1,377,073.12	-100.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	200,849,002.41	178,976,177.59	12.22	126,178,609.14	59.18
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	75,387,121.10	59,674,717.35	26.33	35,480,133.00	112.48
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	75,387,121.10	59,674,717.35	26.33	35,480,133.00	112.48
Ödenmiş Sermaye	500,000.00	500,000.00	0.00	102,299.71	388.76
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	37,013,068.37	31,555,544.67	17.29	19,836,191.94	86.59
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	169,890.80	739,104.09	-77.01	621,422.16	-72.66
Yeniden Değerleme Artışı	-	58,085.88	-	99,497.65	-41.62
Kar Yedekleri	-	378,863.25	-	271,213.06	-239.69
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	20,459.94	20,459.94	0.00	20,459.94	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	26,305,434.25	26,305,434.25	0.00	5,397,932.46	387.32
Net Dönem Karı veya Zararı	11,320,281.00	496,187.66	2181.45	9,046,139.77	25.14
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	276,236,123.51	238,650,894.94	15.75	161,658,742.14	70.88

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	84,046,387.73	43,963,935.30	91.17	51,974,988.97	61.71
SATIŞLARIN MALİYETİ	63,576,264.05	38,009,155.70	67.27	37,062,135.75	71.54
BRÜT KAR (ZARAR)	20,470,123.68	5,954,779.59	243.76	14,912,853.23	37.26
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,213,830.41	1,272,257.50	74.01	1,224,782.50	80.75
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,697,711.88	1,008,304.09	68.37	975,604.22	74.02
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	14,131.78	9,342.36	51.27	15,967.40	-11.50
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	667,061.37	-255,096.06	-361.49	477,689.54	39.64
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	15,905,651.80	3,938,656.43	303.83	12,250,744.37	29.83
FAVÖK	25,295,252.11	9,258,807.45	173.20	18,007,974.28	40.47
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,440,867.75	1,029,684.25	39.93	945,019.77	52.47
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	238,182.32	213,537.47	11.54	76,782.53	210.20
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	63,505.15	42,209.52	50.45	6,485.05	879.25
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	17,171,842.39	4,797,012.73	257.97	13,125,466.65	30.83
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,626,368.42	-662,148.19	-345.62	392,717.76	314.13
FİNANSMAN GİDERLERİ	7,050,049.42	4,405,205.21	60.04	4,173,885.24	68.91
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	11,748,161.39	-270,340.68	-4445.69	9,344,299.17	25.73
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	427,880.38	-766,528.33	-155.82	298,159.40	43.51
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	11,320,281.00	496,187.66	2181.45	9,046,139.77	25.14

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü