

Pegasus (PGSUS TI)

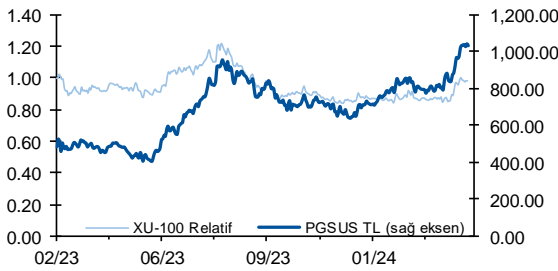
Yüksek sezon öncesi cesaret veren finansal sonuçlar

Değerlendirme: Olumlu

Pegasus, 4Ç23'te 519 milyon EUR gelir (Konsensus: 501 milyon EUR/Deniz Yatırım: 454 milyon EUR), 39 milyon EUR FAVÖK (Konsensus: 36 milyon EUR/Deniz Yatırım: 32 milyon EUR) ve 103 milyon EUR net zarar (Konsensus: 94 milyon EUR net zarar/Deniz Yatırım: 96 milyon EUR net zarar) açıkladı. Pegasus, satış ve FAVÖK tarafında beklentilerin hafif üzerinde finansal sonuçlar getirdi. Mevsimsellik doğrultusunda, net zarar, beklentilerle paralel gerçekleşti. Bunun yanı sıra Şirket, 2024 yıl sonu beklentilerini korumaya devam ederken, borcunda azalış ve net nakdinde artış gerçekleşti. Açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Toplam AKK, 1Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %29 artış göstermiştir. Genişleyen uçuş ağı ve 1Ç23'e göre pilot üretim kapasitesinin daha elverişli olmasının sağladığı planlama kolaylığı AKK büyümesine destek olmuştur. Hatırlatmak gerekirse, Şirket'in 2024 yıl sonuna dair beklentisi toplam AKK'de %10-12 aralığında artış yönünde.
- Pegasus'un, 2023 yılında toplam misafir sayısı geçen yıla göre %28, dış hat misafir ise %32 artmıştır.
- 1Ç24'te satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %17 artarak 519 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde iç tarifeli yolcu gelirleri %20, dış hat tarifeli yolcu gelirleri %10 ve yan gelirler ise %27 artmıştır.
- Şirket'in temel ticari stratejisi "doluluk oranında yükseliş" ve "yan gelirlerde büyüme" vasıtasıyla "satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi" yönündedir. 1Ç24'te doluluk oranı %87,2 seviyesinde gerçekleşmiş, 2,8 puanlık artış olmuştur. 1Ç24'teki %85,3 dış hat doluluk oranı, en yüksek birinci çeyrek verisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Yüksek sezon için ilk sinyallerin de cesaret verici olduğu ifade edilmiştir.
- Şirket, 4Ç23 finansallarından sonra FAVÖK marjı beklentisini "2024'te global ölçekte en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları arasında olmaya devam edeceği" yönünde açıklarken, 1Ç24 finansallarının ardından bu ifadeye ek olarak, 2024 yılında FAVÖK marjının %28-%30 aralığında gerçekleşmesini beklediklerini açıkladılar. 1Ç24 döneminde 39 milyon euro olarak açıklanan FAVÖK rakamı, %7,4 FAVÖK marjına işaret etmektedir.
- Toplam maliyetler 1Ç24'te yıllık bazda %26 yükseliş göstermiştir. Şirket, 2024 yılında gider kalemlerinde artış yönlü baskının devam edeceğini ve yıl toplamında yakıt-hariç CASK parametresinde orta-yüksek tek haneli artış beklentilerini koruduklarını açıkladı. AKK başına birim gider (CASK) 1Ç24'te %3 gerileyerek 3,97 euro cent seviyesinde, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine göre %2 gerileyerek 2,56 euro cent seviyesinde gerçekleşmiştir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS			
Mevcut Fiyat (TL)	1033.00			
Hedef Fiyat (TL)	1118.00			
Getiri Potansiyeli (%)	8%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	403.00	1078.00		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,452			
Sermaye (mln TL)	102			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	105,676			
Hedeflenen Piyasa Değeri	114,371			
Net Borç	90,251			
Firma Değeri	195,927			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	22%	31%	140%	59%
BIST100 Rölatif Getiri	14%	13%	6%	16%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 08 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

- 2022 yıl sonunda 2.046 milyon euro olan net borç ise, 2023 sonunda 2.418 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. 1Ç24 dönemi sonunda ise net borç 2.377 milyon euro seviyesinde oluştu. 2023 yıl sonundaki 512 milyon euro olan pozitif (+) nakit pozisyonu Mart sonunda 531 milyon euro düzeyine yükselmiştir.
- 2024 yılına ait satır aralarında değindiğimiz beklentilerin tamamına bakacak olursak:
 - 2024 yılında toplam AKK'de %10-%12 artış planlanmaktadır.
 - 2024 toplamında, doluluk oranında artış ve misafir başına yan gelirden orta-yüksek tek haneli büyüme öngörülmektedir.
 - RASK'ın 2023'e göre yatay seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.
 - 2024'te gider kalemlerinde artış yönlü baskının devam edeceği tahmin edilmektedir.
 - Yıl toplamında yakıt-hariç CASK parametresinde orta-yüksek tek haneli artış beklentisi korunmaktadır.
 - 2024 yılında FAVÖK marjının %28-%30 aralığında gerçekleşmesini beklenmekle beraber, 2024'te global ölçekte en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları arasında olmaya devam edileceği öngörülmektedir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda **Pegasus için 12-aylık hedef fiyatımız 1.118,00 TL, önerimizi ise AL yönünde.** Şirket, bugün, telekonferans gerçekleştirecek. PGSUS'u 27 Aralık 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı hatırlatmak isteriz. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %16 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 5,9x F/K ve 9,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.