

Pegasus Hava Taşımacılığı

Şirketin 2Ç24 finansal sonuçlarını, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla Pegasus'un analist toplantısına katıldık. Pegasus, güçlü yolcu büyümesi ve artan filosuyla büyümeye devam ediyor.

Toplantının Ana Başlıkları

Havacılık sezonuna beklenti üzeri başlangıç... Pegasus, 2Ç24 finansal sonuçlarını piyasa beklentisinin %66 üzerinde 4 milyar TL net kar ile açıkladı (Piyasa beklentisi: 2,4 milyar TL). Şirket, bir önceki çeyrek finansal sonuçlarını 3,5 milyar TL zarar ile açıklarken, 2Ç24 döneminde açıklanan net kar bir önceki yılın aynı dönemine göre %108 arttı. Bu dönemde, ciro beklentilere paralel olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %76 artışla 26,6 milyar TL'ye ulaştı.

Yolcu trafiğinde büyüme devam ediyor... Pegasus, 2Ç24 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre taşınan yolcu sayısında %19 büyüme ile toplamda 9,36 milyon yolcuya hizmet verdi. Bu dönemde, özellikle yurt içinde hizmet verilen yolcu sayısı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %27 büyüme ile 3,52 milyon yolcuya ulaşarak dikkat çekti. Aynı dönemde, dış hat yolcu taşımacılığında ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %15 büyüme ile hizmet verilen yolcu sayısı 5,84 milyon yolcuya yükseldi.

Artan AKK ve Doluluk Oranı... 2Ç24 döneminde toplam AKK %11 arttı. Bu dönemde dış hat AKK ise %9 büyüdü. AKK büyümesinin filo büyümesi ve filoya yeni katılacak olan uçakların koltuk kapasitesi bakımından daha fazla kapasiteye sahip olmasının AKK büyümesini destekleyeceğini öngörüyoruz. 2Ç24 döneminde, yolcu doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre 6,2 puan artarak %87,5 düzeyine ulaştı.

Filoya yeni katılan uçaklar karlılığı destekliyor... Pegasus, 2Ç24 dönemi itibarıyla 42 A320neo ve 108 A321neo siparişinin teslim planına göre devam ettiğini açıklarken, A320neoların hepsi teslim alındı. A321neo siparişinde ise 45 adet teslim alınırken 2029 yılına kadar kademeli olarak teslim alımın devam edeceğini duyurdu. A320neo ve A321neo'ların mevcut filodaki uçaklara göre hem daha az yakıt tüketimi hem de ayarlanabilir koltukları sayesinde değiştirilebilir kapasite imkanlarıyla birim maliyetlerde düşüş sağlaması bekleniyor.

2024 beklentileri... Pegasus, 2024 yılı sonuna ilişkin AKK büyümesi beklentisini %10-%12 aralığından %12-%14 aralığına yukarı yönlü revize etti. 2024 yılının geri kalan dönemi için yüksek doluluk oranı ve kişi başı yan gelirlerde "orta – yüksek" tek haneli artış ile RASK'ın desteklenerek yıllık bazda sabit kalmasının beklendiği aktarıldı. Ayrıca, CASK'ın yakıt hariç 2024'te 2023 seviyesinin üzerinde 'orta-yüksek tek haneli' bir artış göstermesi ve %28-%30 aralığında FAVÖK marjı beklentisi paylaşıldı. Şirket katılmış olduğumuz toplantıda, 2024 beklentilerine paralel ilerlediklerini iletti.

PGSUS

Hisse bilgileri

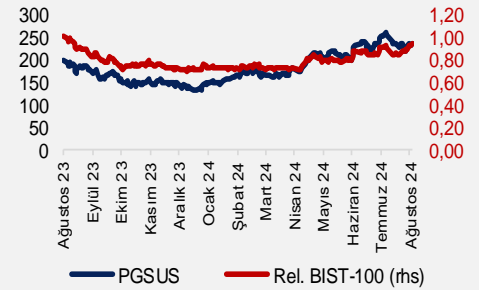
Hisse Kodu	PGSUS T1
Hisse fiyatı (13 Ağustos 2024)	235,50
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	130,7 / 257
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	117750,0 - 3515,7
Hisse adedi (milyon)	500
Halka Açıklık Oranı	%43

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	54,0	59,7	65,9

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-6%	17%	77%
USD	-8%	12%	56%
BIST-100'e göre performans	4%	19%	33%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	10.664	42.732	70.532
FAVÖK	2.271	14.099	21.626
Net kâr	-1.972	7.100	20.908
Net Borç	29.124	48.180	84.905

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	a.d.	16,6x	10,3x
F/DD	1,6x	2,7x	3,2x
FD/FAVOK	64,4x	15,8x	7,6x
FD/Net satışlar	4,8x	3,4x	2,5x
Temettü verimi	%0,0	%0,0	%0,0



Serhan Yenigün
+90 212 355 2622
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak
+90 212 355 2637
ata.ucak@tacirler.com.tr

Özet Tablolar

(TLmn)	2023/1Ç	2023/2Ç	2023/3Ç	2023/4Ç	2024/1Ç	2024/2Ç	y/y	q/q
Net Satışlar	8.793	15.109	28.073	18.557	17.391	26.573	76%	53%
FAVÖK	1.204	4.748	12.056	3.618	1.182	8.077	70%	583%
Net Kar	-598	1.925	7.719	11.861	-3.501	3.997	108%	-

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	4.187	3.766	7.542	12.820	34.613
Ticari alacaklar	447	197	337	1.175	1.669
Stoklar	75	91	141	502	1.075
Diğer dönen varlıklar	1.379	1.464	4.666	6.221	10.644
Dönen varlıklar	6.089	5.519	12.687	20.717	48.002
Finansal yatırımlar	208	150	2.340	4.643	2.277
Maddi duran varlıklar	1.676	1.433	1.855	3.515	10.378
Maddi olmayan duran varlıklar	80	111	184	287	644
Diğer duran varlıklar	13.007	21.857	35.897	66.641	140.656
Duran varlıklar	14.970	23.551	40.276	75.086	153.954
Toplam varlıklar	21.059	29.071	52.963	95.803	201.955
Kısa vadeli borçlanmalar	2.295	3.897	7.768	9.887	18.625
Ticari borçlar	723	911	1.890	3.931	6.526
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	1.748	1.698	3.021	6.943	12.033
Kısa vadeli yükümlülükler	4.765	6.506	12.679	20.760	37.184
Uzun vadeli borçlanmalar	8.461	15.115	28.898	51.113	100.894
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2.491	2.063	4.516	5.885	9.208
Uzun vadeli yükümlülükler	10.952	17.179	33.414	56.999	110.102
Özkaynaklar	5.342	5.386	6.870	18.045	54.669
Ana ortaklığa ait	5.342	5.386	6.870	18.045	54.669
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	0	0
Toplam kaynaklar	21.059	29.071	52.963	95.803	201.955
Net borç	6.568	15.246	29.124	48.180	84.905
Net işletme sermayesi	-569	-856	233	-2.975	-5.171
Net işletme sermayesi (operasyonel)	-200	-622	-1.412	-2.254	-3.782
Yatırılan sermaye	1.187	688	2.272	826	5.851

Oranlar

Karlılık					
Özsermaye kârlılığı	%29,4	-%36,6	-%32,2	%57,0	%57,5
Net kâr	%12,1	-%40,9	-%18,5	%16,6	%29,6
Aktif devri	0,6x	0,2x	0,3x	0,6x	0,5x
Kaldıraç	3,8x	4,7x	6,7x	6,0x	4,1x
Aktif kârlılığı	%7,7	-%7,8	-%4,8	%9,5	%14,0
Yatırılan sermaye kârlılığı	%36,8	-%145,3	-%29,5	%497,5	%331,2
Kaldıraç					
Net borç/toplam varlıklar	%51	%65	%69	%64	%59
Net borç/özsermaye	1,23	2,83	4,24	2,67	1,55
Net borç/FAVÖK	1,81	31,68	12,83	3,42	3,93

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	11.025	4.804	10.664	42.732	70.532
Brüt kâr	2.699	-1.259	118	11.577	16.818
Faaliyet giderleri	615	443	663	1.943	2.996
Esas faaliyet kârı	2.085	-1.702	-545	9.634	13.823
FAVÖK	3.632	481	2.271	14.099	21.626
Net diğer gelir	-51	145	-36	491	608
Net finansman geliri	-656	-483	-1.486	-3.525	-4.336
Vergi öncesi kâr	1.394	-2.025	-2.057	6.619	10.115
Vergi gideri	60	-60	-84	-481	-10.793
Net kâr - Ana ortaklık	1.333	-1.965	-1.972	7.100	20.908

Nakit akış tablosu

	2019	2020	2021	2022	2023
FAVÖK	3.632	481	2.271	14.099	21.626
Vergi gideri	89	-50	-22	-700	-14.749
Yatırımlar	144	-164	-36	-461	-266
İşletme sermayesi değişimi	-143	-287	1.089	-3.209	-2.195
Serbest nakit akışı	3.542	983	1.240	18.470	38.836

Büyüme ve marjlar

	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8
FAVÖK	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7
Net kâr	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2
Brüt marj	%24,5	-%26,2	%1,1	%27,1	%23,8
Esas faaliyet kâr marjı	%18,9	-%35,4	-%5,1	%22,5	%19,6
FAVÖK marjı	%32,9	%10,0	%21,3	%33,0	%30,7
Net marj	%12,1	-%40,9	-%18,5	%16,6	%29,6
Serbest nakit akışı marjı	%12,1	-%40,9	-%18,5	%16,6	%29,6

Hisse başına (TL)

	2019	2020	2021	2022	2023
Net kâr	2,67	-3,93	-3,94	14,20	41,82
Özsermaye	10,68	10,77	13,74	36,09	109,34
Temettü	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Değerleme

	2019	2020	2021	2022	2023
F/K	7,6x	a.d.	a.d.	16,6x	10,3x
F/DD	1,2x	1,1x	1,6x	2,7x	3,2x
FD/FAVOK	5,5x	6,7x	64,4x	15,8x	7,6x
FD/Net satışlar	1,1x	1,7x	4,8x	3,4x	2,5x
Temettü verimi	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0
Serbest nakit akışı verimi	%73,3	%17,7	%15,4	%87,2	%60,0

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL

0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konaklı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

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, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım 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 Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

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