PEGASUS PGSUS

3Ç26: Operasyonel Performansın Desteğiyle Beklentileri Aşan Finansal Sonuçlar

İlk değerlendirme: Pegasus'un 3Ç26 net karı yıllık bazda %10 azalarak 205 mn Euro seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 227 mn Euro). Bununla birlikte, net kar 135 mn Euro seviyesindeki tahminimizin ve 160 mn Euro seviyesindeki piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerindeki sonuçta, artan finansman giderlerini fazlasıyla telafi eden güçlü operasyonel performans belirleyici oldu. 3Ç26 dönemi FAVÖK'ü, birim gelirlerin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinin katkısıyla 404 mn Euro seviyesine ulaşarak hem 363 mn Euro seviyesindeki tahminimizi hem de piyasa konsensüsünü %11 aştı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen operasyonel performansın etkisiyle sonuçlara piyasa tepkisinin ilk aşamada sınırlı pozitif olmasını bekliyoruz.

3Ç26 SONUÇLARI VE BEKLENTİLER

mn EUR	3Ç26	3Ç25	Yıllık	Tahmin	Kons.	Fark
Satış gelirleri	1,314	1,103	+19.1%	1,231	1,240	+6.0%
FAVÖK	404	395	+2.3%	363	363	+11.3%
FAVÖK marjı (%)	30.7	35.8	-510bp	29.5	29.3	+140bp
Net Kar	205	227	-9.7%	135	160	+28.1%

Kaynak: Şirket verileri, RT piyasa beklentileri, Vakıf Yatırım Araştırma tahminleri.

ÖNE ÇIKANLAR

• Birim Gelirlerdeki Artış Ciroyu Destekledi

Pegasus'un 3Ç26 gelirleri, 1,31 mlr EUR seviyesinde açıklanarak 1,23 mlr EUR seviyesindeki tahminimizin ve 1,24 mlr EUR seviyesindeki piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti. Birim gelir (RASK), yıllık bazda %12 artışla 5,57 EURc seviyesine yükselerek 5,21 EURc seviyesindeki beklentimizi aştı. Gelir kırılımına bakıldığında, yurt içi uçuşlarda yolcu başına gelir yıllık bazda %21 artarak 3Ç26'da 2.022 TL seviyesine ulaştı. Uluslararası uçuşlarda yolcu başına gelir ise yıllık bazda %14 artışla 84 EUR olarak gerçekleşti. Yolcu başına yan gelirler de yıllık bazda %11 artarak 32,9 EUR seviyesine yükseldi. 3Ç26 döneminde doluluk oranı yıllık bazda 100 bp gerileyerek %88,2 seviyesinde gerçekleşirken, yolcu sayısı yıllık bazda %7 artışla 13,1 mn oldu.

• Yakıt Giderlerindeki Artış Birim Maliyetleri Yükseltti

Birim maliyetler (CASK) üçüncü çeyrekte, yıllık bazda %17 artışla 4,35 EURc seviyesine yükselerek 4,19 EURc seviyesindeki beklentimizin üzerinde açıklandı. Jet yakıtı giderleri yıllık bazda %51 artışla 1,72 EURc seviyesine ulaşarak 1,71 EURc seviyesindeki beklentimizle büyük ölçüde paralel gerçekleşti. Yakıt hariç birim maliyetler ise yıllık bazda %2 artarak 3Ç26'da 2,63 EURc seviyesine yükseldi ve 2,48 EURc seviyesindeki beklentimizi aştı. Bilanço tarafında, net borç 3Ç26 sonu itibarıyla çeyreklik bazda 204 mn EUR azalarak 3,3 mlr EUR seviyesine geriledi.

• Beklentileri Aşan Net Kar Performansı

3Ç26 döneminde Pegasus'un net karı, yıllık bazda gerilemesine rağmen 135 mn EUR seviyesindeki beklentimizi ve 160 mn EUR seviyesindeki piyasa beklentisini aşarak 205 mn EUR seviyesinde açıklandı. Yıllık bazda artış kaydeden finansman giderlerine rağmen net karın beklentileri aşmasında, operasyonel performansın tahminlerden daha iyi olması etkili oldu.

İLK DEĞERLENDİRME

▲ SINIRLI POZİTİF

Beklentilerin üzerinde operasyonel ve net karlılık performansı

TAVSİYE

ENDEKS ÜZERİ GETİRİ

HEDEF FİYAT	POTANSİYEL
220,0 TL	+%50,2

Tavsiye ve HF **değişmedi.**

Fiyat (9 Kasım): 146,50 TL

TEMEL VERİLER

Sektör **Havacılık**	Bloomberg / Reuters **PGSUS TI / PGSUS.IS**
Piyasa değeri **1,5 mlr ABD$**	Firma değeri **5,2 mlr ABD$**
Halka açıklık **%45**	Ort. işlem hacmi (3A) **26 mn ABD$**

ANALİSTLER

H. Erdem KAYLI
Genel Müdür Yardımcısı
erdem.kayli@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 48 25

Dilara ÇAYAN
Analist
dilara.cayan@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 47 94

Analist beyanı, tavsiye tanımları ve önemli açıklamalar için raporun sonundaki Açıklamalar bölümüne bakınız. Vakıf Yatırım, araştırma raporlarında yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmayı hedefleyebilir.

Açıklamalar

Tavsiye tanımları

Analistlerimiz hisseler için "Endeks Üzeri Getiri", "Endekse Paralel Getiri" veya "Endeks Altı Getiri" önerisi vermektedir. Her öneri, hissenin önümüzdeki 12 ay için beklenen toplam getirisinin, analistin ya da ekibin araştırma kapsamındaki tüm hisselerin ortalama beklenen toplam getirisine göre konumunu yansıtır.

Tavsiye	Tanım
ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha yüksek getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasına paralel getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKS ALTI GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha düşük getiri sağlaması beklenir.

Yasal Uyarı

İşbu Rapor, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanmış bir yatırım araştırma raporudur. Rapor'da yer alan tüm içerikler Vakıf Yatırım'ın fikri mülkiyetidir. Rapor'un tamamı veya bir kısmı, Vakıf Yatırım'ın önceden yazılı onayı alınmaksızın kopyalanamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz, değiştirilemez veya herhangi bir surette üçüncü kişilerin erişimine sunulamaz. Rapor'da yer alan veya Rapor'un hazırlanmasına esas teşkil eden bilgiler (hep birlikte "Bilgiler") ile Rapor'da ifade edilen görüş, tahmin, öngörü ve projeksiyonlar; herhangi bir sermaye piyasası aracının, finansal aracın veya diğer yatırım ürünlerinin alımına, satımına ya da bunlar üzerinde herhangi bir işlem yapılmasına yönelik teklif, teklife davet, yönlendirme veya tavsiye niteliği taşımaz.

Rapor'da yer verilen yatırımlar her yatırımcı için uygun olmayabilir. İşbu Rapor, herhangi bir yatırımcının kendine özgü yatırım amaçları, mali durumu veya risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, yatırım kararlarını kendi kişisel koşullarını gözeterek vermeli ve gerekli hallerde bağımsız mali, hukuki ve/veya vergisel danışmanlık almalıdır. Sermaye piyasası araçlarına ve diğer finansal araçlara yapılan yatırımlar çeşitli riskler içerir ve yatırılan sermayenin bir kısmının veya tamamının kaybedilmesine yol açabilir. Yatırımın, yatırımcının kendi para biriminden farklı bir para birimi cinsinden olması halinde, döviz kurlarındaki dalgalanmalar yatırımın değeri veya getirisi üzerinde olumlu ya da olumsuz etki doğurabilir.

Bilgiler, Vakıf Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Bununla birlikte, Bilgiler bağımsız olarak doğrulanmamış olabilir. Vakıf Yatırım, bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliği hususunda açık ya da zımni hiçbir beyan, taahhüt veya garantide bulunmamaktadır. Rapor'da yer alan tüm görüş, tahmin, öngörü, projeksiyon, hedef fiyat ve değerlemeler, Rapor tarihi itibarıyla yazar(lar)ın değerlendirmelerini yansıtmaktadır. Bunlar belirli varsayımlara dayanmakta olup önceden bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir ve hiçbir şekilde gelecekteki performansa ilişkin bir güvence olarak yorumlanamaz. Gerçekleşecek sonuçlar, Rapor'da açıkça ifade edilen veya zımnen öngörülen sonuçlardan önemli ölçüde farklılık gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların göstergesi değildir.

Vakıf Yatırım ve/veya grup şirketleri, zaman zaman Rapor'da adı geçen ihraççılara yatırım bankacılığı, aracılık, kurumsal finansman, danışmanlık veya diğer hizmetleri sunabilir. Bunun yanı sıra söz konusu ihraççılarla finansal veya ticari ilişki içinde bulunabilir ya da bu ihraççıların sermaye piyasası araçlarında pozisyon taşıyabilir.

Yürürlükteki sermaye piyasası mevzuatı uyarınca açıklanması zorunlu olan her türlü finansal çıkar, ilişki veya çıkar çatışması, mevzuata uygun şekilde açıklanacaktır. Kanunen izin verilen azami ölçüde, Vakıf Yatırım ile yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri, çalışanları ve temsilcileri; Rapor'un veya Bilgilerin kullanılmasından ya da bunlara dayanılmasından kaynaklanan veya bununla bağlantılı olarak doğan doğrudan veya dolaylı hiçbir zarar, kayıp, maliyet veya masraftan sorumlu tutulamaz. İşbu Rapor'un hiçbir hükmü, hukuken kaldırılması veya sınırlandırılması mümkün olmayan herhangi bir sorumluluğu kaldırdığı veya sınırlandırdığı şeklinde yorumlanamaz.

Rapor'un Vakıf Yatırım dışındaki herhangi bir kişi tarafından iletilmesi veya başka bir şekilde üçüncü kişilerin erişimine sunulması halinde, Vakıf Yatırım söz konusu kişi tarafından Rapor üzerinde yapılan değişiklik veya eklemelerden sorumlu değildir. İşbu Rapor, dağıtımının veya kullanımının yürürlükteki mevzuata aykırılık teşkil edeceği ya da Vakıf Yatırım için herhangi bir kayıt veya lisans yükümlülüğü doğuracağı herhangi bir ülkede, herhangi bir gerçek veya tüzel kişiye dağıtılmak ya da bu kişilerce kullanılmak amacıyla hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, tabi oldukları kısıtlamalar hakkında bilgi edinmekten ve bunlara uymaktan bizzat sorumludur.

Yatırım Danışmanlığı Uyarısı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup genel niteliktedir. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi veya bu bilgilere dayanarak tek başına işlem yapılması, beklentilerinize veya beklenen sonuçlara uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararları, tüm riskler dikkate alınarak ve nihai sorumluluk yatırımcıya ait olacak şekilde, yatırımcının kendi bağımsız değerlendirmelerine dayanarak verilmelidir.