

Pegasus

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 424,3 TL
Hedef Fiyat: 840,0 TL

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

1Ç23 Gerç. ve Tahminler				Hisse Performansı		Marjlar	
EUR mn	Gerç.	RT Tahm.	Ak				
Net Satışlar	442	435	436	1A			
FAVÖK	67	57	57	3A			
Marj	15.1%	13.2%	13.1%	SBB			
Net Kar	-22	-22	-22				
Marj	-5.0%	-5.0%	-5.0%				

Beklentilere paralel sonuçlar...

Pegasus Hava Yolları (Pegasus) 1Ç23'de, beklentilere paralel 22 milyon EUR net zarar açıkladı.

1Ç23'de net satışlar, beklentimizden %2 daha yüksek, yıllık %64 arttı. 1Ç23'de yurt içi yolcu gelirleri yıllık 15 milyon EUR artarken, uluslararası ve charter yolcu gelirleri yıllık 94 milyon EUR yükseldi. 1Ç23'de yan gelirler yıllık 63 milyon EUR yükseldi. **1Ç23'de net satışlara en yüksek katkısı yapan uluslararası yolcu gelirleri kalemi olmuştur.** Pegasus'un net satışları 1Ç23'de 1Ç19'a göre %52 arttı.

Birim gelirler yıllık %26 artarak 4.0 EUR oldu. Birim gelirler 1Ç19'a göre %32 arttı. Toplam yolcu sayısı yıllık %26 artarak, 1Ç19'un %91'i olan 6,3 milyona yükseldi. 1Ç23'de yolcu başına yan gelirler yıllık %30 artarak 24,9 EUR'ya yükseldi. **Birim yan gelirlerdeki başarının Pegasus'un uluslararası yolcu segmentine ağırlık verme stratejisi olduğunu düşünüyoruz.**

Birim giderler 1Ç23'de yıllık %15 artarak 4.1 EUR oldu. 1Ç23'de birim giderler 1Ç19'a göre %26 arttı. Birim yakıt giderleri 1Ç23'de 1Ç19'a göre %35 arttı. Yakıt dışı birim giderler 1Ç23'de 1Ç19'a göre %22 arttı. Birim personel giderleri 1Ç23'de 1Ç19'a göre %12 arttı.

1Ç23'de FAVÖK, beklentimizden %17 yukarıda yıllık %105 yükseldi. 1Ç23'de Pegasus FAVÖK marjı beklentimizden 194 baz puan daha yukarıda, %15 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK tarafındaki sapma ağırlıklı olarak beklentimizden 7 milyon Euro daha yüksek gelen amortisman giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Pegasus pandemi sebebiyle öngörü paylaşmayı bırakmıştı. 1Ç23'de de resmi bir öngörü paylaşılmadı. Finansal sonuç sunumuna göre yönetim, 2023 AKK'sının yıllık %20 artmasını bekliyor. Şirket 2023'de uluslararası doluluk oranlarının yıllık %1-2 artacağını düşünüyor. 2023'de şirket yolcu başına yan gelirlerinde yıllık yüksek tek haneli büyüme bekliyor. 2023 yılsonunda yönetim 103 adet uçağa sahip olmayı hedefliyor.

1Ç23'de net borç çeyreklik %7 artarak 2,196 milyon EUR oldu. 1Ç23'de filoya net 3 adet giriş olmuştur. 4Ç22'de 2.4x olan net borç/FAVÖK, 1Ç23'de 2.5x seviyesine yükseldi. 1Ç23'de şirketin net nakit rezervi 4Ç22'de 372 milyon EUR seviyesinden 324 milyon EUR seviyesine geriledi. 1Ç23'de şirket 48 milyon EUR nakit yakmıştır.

Yorum ve Öneri: 1Ç23'de Pegasus, beklentilere paralel sonuçlar açıkladı. Pegasus için 12 aylık hedef fiyatımızı 840,0 TL seviyesinde koruyoruz. Pegasus için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. **1Ç23 sonuçlarının şirket hisse performansına "Nötr" yansıtacağını düşünüyoruz.**

Özet Gelir Tablosu								
EUR mn	1Ç23	1Ç22	y/y	4Ç22	q/q	2022	2021	y/y
Net Satışlar	442	270	64.0%	675	-34.5%	2,449	1,025	139.1%
Brüt Kar	19	-11	n.m.	201	-90.5%	688	48	1338.5%
Brüt Kar Marjı	4.3%	-4.2%	851 bps	29.7%	165 bps	28.1%	4.7%	2,341 bps
Amortisman	73	62		59		257	269	0.0%
FAVÖK	67	33	104.8%	230	-71.0%	835	254	228.4%
FAVÖK Marjı	15.1%	12.1%	301 bps	34.1%	0 bps	34.1%	24.8%	928 bps
Net Kar	-22	-60	-63.2%	254	n.m.	431	-150	n.m.
Net Kar Marjı	-5.0%	-22.4%	1,735 bps	37.6%	1,998 bps	17.6%	-14.7%	3,225 bps

Bilanço	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23
Net Borç (EUR mn)	1,723	1,845	1,924	2,045	2,196
YP Pozisyonu (TL mn)	-17,473	-17,448	-18,269	-17,663	-19,767

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020