

Finansal Sonuç Notları – PGSUS

PEGASUS A.Ş.

Şirketin dün açıkladığı 2024/1Ç bilançosu doğrultusunda, kısa vadede hisse senedi fiyatı üzerinde bir baskı beklesek de orta-uzun vadede geri çekilmelerin alım fırsatı olduğunu düşünüyoruz.

Şirketin Genel Faaliyeti

PGSUS, 52 ülkede 35 iç hat, 101 dış hat olmak üzere toplamda 136 destinasyonda uçuş hizmeti vermektedir. Şirketin filo büyüklüğü 31 Mart 2024 itibarıyla 105 uçak seviyesindedir. Şirket global düşük maliyetli havayolu şirketleri arasında en genç filolardan birine sahiptir.

2024/1Ç Finansal Sonuçlar

PGSUS, 1Ç24' finansallarında piyasa beklentisine hemen hemen paralel olarak 3,5 milyar TL (103 milyon Euro) zarar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin ilk çeyrekte 3,3 milyar TL zarar etmesi yönündeydi. Geçtiğimiz döneme göre TL bazlı cirosunu %98 (17,3 milyar TL ciro), Euro bazlı cirosunu ise %17 (519 milyon Euro ciro) artıran şirket ayrıca 1,2 milyar TL FAVÖK (39 milyon Euro) açıklayarak piyasa beklentisinin üzerinde FAVÖK açıklamış oldu (FAVÖK piyasa beklentisi: 1,07 milyar TL).

2024 ilk çeyrekte hasılat kırımına baktığımızda tarifeli uçuş ve hizmet gelirlerinin 17,1 milyar TL'ye yükseldiğini görüyoruz. Tarifeli uçuş gelirlerinin coğrafi dağılımında 5,4 milyar TL ile Avrupa bölgesi ilk sırada yer alıyor. 1Ç24'de geçen yıla göre toplam AKK %29, Dış Hat AKK %33 artış gösterdi (dış hatta 1Ç19'a göre %85 artış). Genişleyen uçuş ağı ve 1Ç23'e göre pilot üretim kapasitesinin daha elverişli olmasının sağladığı planlama kolaylığıyla birlikte ortalama uçak kullanımında %12 artış kaydedildi. Şirketin "satış gelirlerinin büyümesi" stratejisi 1Ç24'te başarılı oldu. Elde edilen %87,2'lik doluluk oranı, bu alanda başarılı bir iş modeli olduğunu kanıtıyor. Şirketin toplam yolcu sayısı 1Ç24'de %28 arttı. Dış hat yolcu sayısı ise 1Ç23'e göre %32 artış göstererek 1Ç19'un %68 üzerinde gerçekleşti. Dış hat konma başına yolcu 1Ç19'daki 149 ve 1Ç23'deki 170 yolcuya göre artış göstererek 1Ç24'de 178 yolcuya ulaştı.

2024 beklentilerine göre PGSUS, 2024'te FAVÖK marjını 2023'te kaydedilen %30,8'in altında %28 - %30 olarak tahmin ediyor. 2023'te 110 adetten oluşan filosunu 2024'te 16 adet A321 neo girişi ve toplam 8 adet uçak çıkışı ile 118 adet uçağa büyütmeyi planlıyor. Ayrıca daha yüksek doluluk oranı ve yolcu başına yan gelirlerde orta ila yüksek tek haneli artış nedeniyle 2024'te RASK'nın yıllık bazda sabit kalmasını bekliyor. Ücret enflasyonu nedeniyle 2024 yılında akaryakıt hariç CASK'da orta-yüksek tek haneli büyüme yönündeki öngörüsünü de korudu. 2024 yılında beklenen yakıt tüketiminin %49'unu 68\$ ile 81\$ Brent petrol eşdeğeri fiyat aralığında hedge etti.

Düşük operasyonel performans nedeniyle 1Ç24 finansallarının piyasa tarafından kısmen olumsuz yorumlanmasını bekliyoruz. Havacılık sektöründeki mevsimsellik etkisinden dolayı genelde ilk çeyrekler diğer çeyreklere kıyasla zayıf geçiyor. Fakat şirket 2024 beklentilerinde herhangi bir değişikliğe gitmeyerek AKK'de %10-%12 artış planlarını korudu. Son zamanlarda hissenin fazla primlenmesi ve piyasa beklentisinin üzerinde zarar açıklaması kısa vadede satış baskısı yaratabilir. Ancak bununla birlikte havacılık sektörünü halen beğenmeye devam ediyoruz. Şirket bugün saat 17:00'da yatırımcı sunumu gerçekleştirecek.

Sadrettin BAĞCI/Araştırma Grup Başkanı

sadrettin.bagci@phillipcapital.com.tr

Roni ÇİLBİYİK/Araştırma Uzman Yardımcısı

oni.cilbiyik@phillipcapital.com.tr

| PGSUS | | | |
|-----------------------------------|-------|--------|------------|
| Rasyolar (Son Kapanış 08.05.2024) | | | |
| F/K | | | 5,87 |
| PD/DD | | | 1,91 |
| FD/FAVÖK | | | 9,07 |
| Gelir Tablosu | 1Ç23 | 1Ç24 | % Değişim |
| Satışlar | 8.793 | 17.391 | 97,8% |
| Net Kâr | -598 | -3.501 | -485,3% |
| FAVÖK | 1.204 | 1.182 | -1,8% |
| Marjlar | 1Ç23 | 1Ç24 | Değişim pp |
| Net Kâr Marjı % | -6,80 | -20,13 | -13,3 |
| FAVÖK Marjı % | 13,7 | 6,8 | -6,9 |

Yasal Uyarı

“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 analizler genel niteliktedir. Bu 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.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”