

Pegasus, 2Ç19'de net karını piyasa beklentisinin oldukça üzerinde artırarak 324,4 milyon TL olarak açıkladı. Açıklanan bu rakam 2Ç18 döneminde 15,7 milyon TL seviyesindeydi. Operasyonel performansta yaşanan ciddi iyileşmenin bu sonucu meydana getirdiği söylenebilir. Ekonomideki küçülmenin yarattığı zayıf iç talep nedeniyle operasyonlarını yurtdışı ağırlıklı gerçekleştirmeye odaklı strateji benimseyen şirketin bu stratejiyi başarıyla uyguladığı gözleniyor. Güçlü seyreden turizm sezonunda yabancı ilgisinin yüksek olmasının bu stratejiyi başarılı kılmasındaki en önemli etken olarak belirtmek gerekiyor.

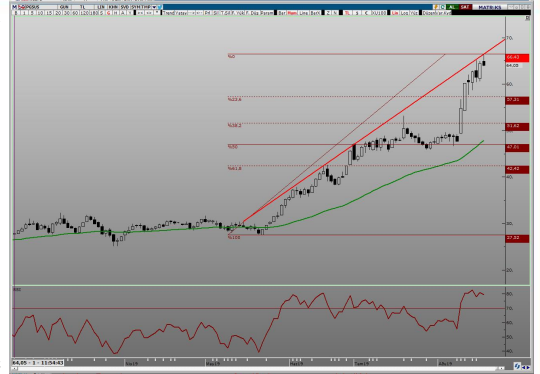
Şirket'in satış gelirleri ise 2Ç19'da yıllık bazda %55 artışla 2,630 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu çeyrekte iç hat yolcu sayısında %21 azalış gözlenirken, (4,7 milyondan 3,7 milyona gerileme) dış hatlarda yolcu sayısı iç hatların tersine %22 artış gösterdi. (2,8 milyondan 3,4 milyona-Charter hariç) Birim gelirler ise hem iç hatta hem dış hatta artış gösterdi. İç hatlarda birim gelir 20192Ç'de yıllık bazda %50 artışla 139,4 TL olurken, dış hatlarda ise %16 artışla €61,2 olarak gerçekleşti. Yan gelirler yıllık %26 artışla 107 milyon €'ya yükselerek ciro artışına destek oldu. Misafir başı gelirlerde de 20192Ç'de yıllık olarak %33 artış ile €14,9'ya ulaşıldı.

2.çeyrekte birim yakıt giderleri geçen yılın aynı dönemine göre fazla bir değişim göstermeyerek €1,30 cent olurken, yakıt hariç birim giderler yıllık bazda %3 düşüşle €2,24 cent oldu. Böylece toplam birim giderler yıllık bazda %2 düşüşle €3,54 cent'e gerileyerek operasyonel kârlılığı destekledi.

Dış hat birim gelirlerindeki artış ile birim giderlerde gözlenen (özellikle yakıt dışı birim gider) düşüşün etkisiyle şirketin FVAÖK'ü de piyasa beklentisinin üzerinde 796 milyon TL oldu. Bu rakam 2Ç18'de 181 milyon TL seviyesindeydi. Bu sonuçla birlikte şirketin FVAÖK'ü de geçen yılın ikinci çeyreğine göre 20 baz puan artışla %30,3 olarak gerçekleşti.

2.çeyrek sonuçlarına ilişkin telekonferansta yılın geri kalanında birim gelirlerde artış beklentisinin sürdüğü, 2019 yılına ilişkin FVAÖK tahminlerinin gerçekleşebileceği ve hatta üzerine de geçilebileceği belirtildi. Ayrıca 3Ç19 dönemi için de rezervasyonların olumlu olduğu ve Temmuz ve Ağustos ayları doluluk oranlarında artış beklendiği de ifade edildi.

Hisse için yaptığımız çalışmaya göre çarpanlar üzerinden sektör ortalamaları ve yurtdışı benzerleri ile karşılaştırıldığında bir getiri potansiyeli göstermediği gözleniyor. Son 1 yılda XU100'e göre %169 daha iyi performans gösteren hisse için bir hedef fiyat önerisi veremiyoruz. Teknik olarak oluşabilecek düzeltme hareketlerinde 57.30 ve 53.20 destek seviyeleri olası tepki yükselişleri için izlenebilir.

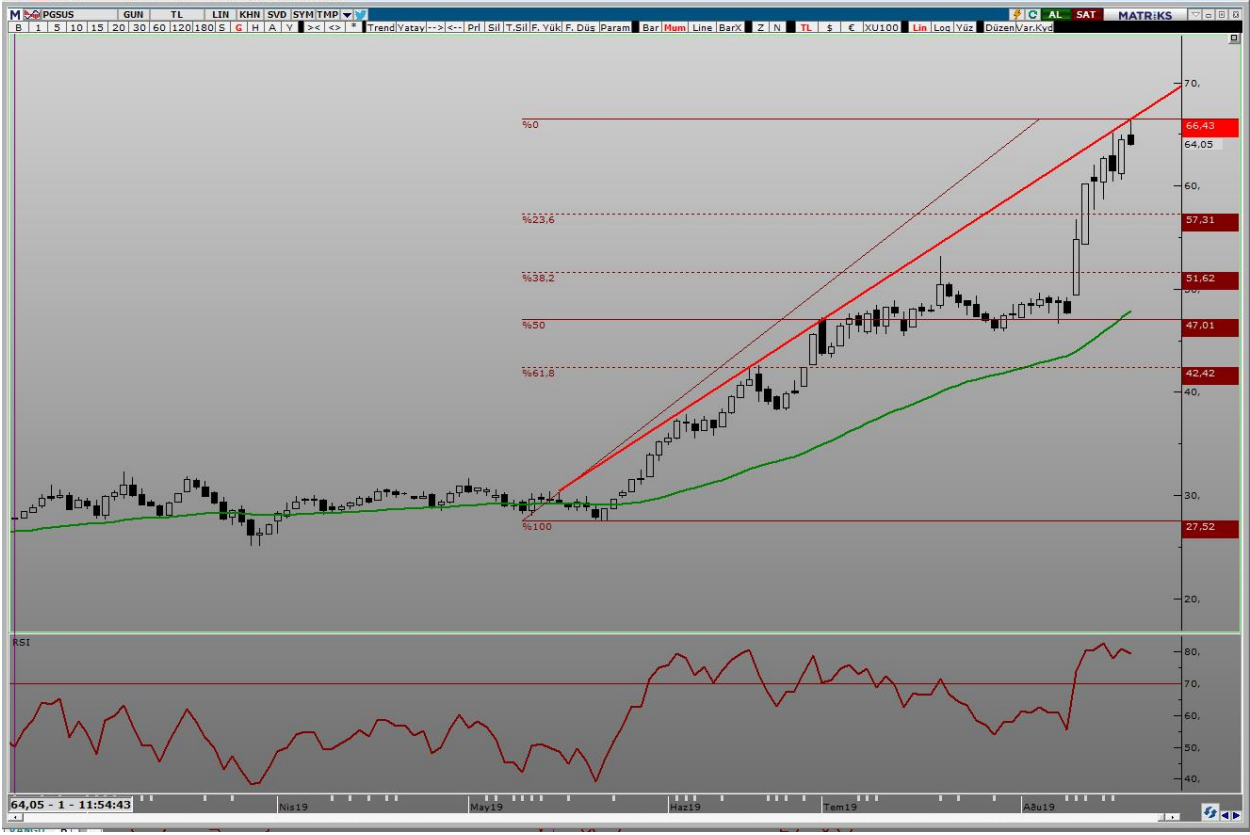


PGSUS	21.08.2019
Kapanış Fiyatı (Önceki Gün)	64,45
Günlük Değişim (%)	4,80
Haftalık Değişim (%)	17,61
Son 1 Yıl En Düşük	19,81
Son 1 Yıl En Yüksek	65,15
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	15,60
Beta (Son 1 Yıl)	0,98
Piyasa Değeri (mn. TL.)	6.593,22
Halka Açıklık Oranı	36,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	2.388,07
Sermaye (mn. TL)	102,30
Temettü Verimi (Son 5Y)	0,00

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
PGSUS	27,88	123,63	174,96
XU100	4,66	-6,80	5,92
Relatif Getiri (XU100)	23,22	130,43	169,04

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	5,36	99,64	0,00
FD/FVAÖK	6,13	17,30	11,34
F/DD	0,88	1,65	1,02
FD/Satışlar	0,39	0,63	0,37

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	PGSUS							Değişim (%)		
	2018/2Q	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2018/06	2019/06	2019/2Q-2018/2Q	2019/2Q-2019/1Q	2019/06-2018/06
Net Satışlar	1.698	3.351	2.053	1.766	2.630	2.892	4.396	55%	49%	52%
Satışların Maliyeti	-1.514	-2.220	-2.063	-1.735	-2.074	-2.751	-3.814	37%	20%	39%
Brüt Kar	184	1.132	-10	31	557	142	583	203%	1675%	312%
Faaliyet Giderleri	-116	-145	-80	-143	-148	-221	-285	27%	3%	29%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	84	-224	100	56	-4	99	51	-	-	-48%
Net Faaliyet Karı/Zararı	152	762	10	-56	405	19	349	167%	-	1693%
FVAÖK	181	1.150	77	244	796	129	1.040	340%	226%	706%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-99	43	-198	-186	-63	-127	-249	-	-66%	97%
Vergi Geliri (Gideri)	-41	-73	52	23	-22	-20	2	-	-	-
Net Kar/Zarar	16	742	-138	-214	324	-97	111	1966%	-	-
								Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	10,8	33,8	-0,5	1,8	21,2	4,9	13,3	10,3	19,4	8,36
FVAÖK Marjı	10,7	34,3	3,7	13,8	30,3	4,5	23,7	19,6	16,4	19,19
Net Kar Marjı	0,9	22,2	-6,7	-12,1	12,3	-3,4	2,5	11,4	24,4	5,88
Net İşletme Sermayesi	132	280	-236	-542	100	132	100	-32,1	642,3	-32,10
Net Nakit (Yıllık)	-3.007	-3.880	-3.781	-6.504	-6.717	-3.007	-6.717	-3709,8	-212,8	-3.709,84
Toplam Borç/Özsermaye	303	241	265	383	371	303	371	67,9	-12,0	67,95
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	131	759	203	-2.785	-2.345	131	-2.345	-2476,1	439,8	-2.476,15



PGSUS Rasyolar	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q	2018/3Q	2018/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	9.801	8.868	8.297	7.430	6.132
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	514	378	373	677	433
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	1.331	798	1.028	1.740	729
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	711	402	502	652	448
Brüt Kar Marjı	21,17	1,78	-0,49	33,77	10,82
FVAÖK (Mn. TL)	796	244	77	1.150	181
FVAÖK Marjı	30,26	13,83	3,75	34,30	10,66
Aktif Karlılık - Yıllık	4,81	3,12	4,67	5,73	5,14
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	21,26	13,43	16,21	18,98	20,35
Alacak Tahsilat Süresi	21,57	21,95	21,02	22,89	21,60
Stok İşleme Süresi - Yıllık	2,84	2,71	2,57	2,53	2,48
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	31,47	23,98	25,04	35,61	31,65
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	100	-542	-236	280	132
Net Nakit (Mn. TL)	5.284	5.149	3.122	3.109	2.489
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	213	2.723	-99	873	851
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	6.717	6.504	3.781	3.880	3.007
Toplam Borç/Toplam Sermaye	370,83	382,83	265,10	240,55	302,88
F/K	9,22	6,85	4,62	4,24	5,63
Sektör F/K	7,23	6,75	6,28	8,03	9,13
F/DD	1,65	0,79	0,62	0,61	0,92
Sektör F/DD	0,83	0,82	0,92	0,95	1,06
FD/FVAÖK	5,87	5,62	4,52	5,26	6,26
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-2.345	-2.785	203	759	131

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlav olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır