

18 Ağustos 2021

Pegasus

SAT

Kapanış (TRL)	70,65	Hedef fiyat(TRL)	75,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	7.227 / 859	12 aylık getiri / görece getiri (%)	51 / 9		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(EUR mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	22	155	%602	147	%5
FAVÖK	-14	14	A.D.	2	A.D.
FAVÖK marjı	%-62,0	%8,9	A.D.	%1,4	750 bp
Net Kar	-120	-65	A.D.	-73	A.D.

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net zarar azaldı - Pegasus 2021'in ikinci çeyreğinde 65 milyon euro net zarar açıkladı. Konsensüs beklentisi 73 milyon euro zarar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 120 milyon euro zarar etmişti.

Satışlar toparlandı - Şirket geçen sene Nisan-Mayıs aylarında hiç uçmazken taşıdığı yolcu sayısı 0,4 milyondan 3,7 milyona yükseldi. Ancak bu toparlanmaya rağmen yolcu sayısı pandemi öncesi benzer dönemin (2Ç19) yarısı seviyesinde. 2Ç19 ile karşılaştırıldığında, yolcu sayısı yurt içi operasyonlarda %36, yurt dışı operasyonlarda %65 daha düşük seviyede. Yolcu başına uçuş gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yurt içinde %25, yurt dışında %47 geriledi. Yolcu başına yan gelirler geçen yıla göre %9 geriledi. Gelirlerin toplam kapasiteye oranı geçen yıla göre %42 daraldı.

Pozitif FAVÖK - Şirketin sabit giderleri özellikle artan trafikten dolayı yükselen personel giderleri ile %17 artışla 103 milyon euro seviyesine yükseldi. Değişken giderler ise yine görece güçlü trafik sayesinde 103 milyon euro seviyesine yükseldi. Giderlerin kapasiteye oranı pandemi öncesi 2Ç19 seviyesine göre %6 arttı. Petrol harici giderler olarak baktığımızda, bu oran %28 yükseldi. Bunların sonucunda FAVÖK 14 milyon euro zarardan 14 milyon euro kara yükseldi. FAVÖK marjı %8,9'a iyileşti.

Değerleme - Bütün belirsizliklere rağmen hisse son bir yılda %51 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %9 daha iyi bir performans gösterdi. Aşılama sebebiyle olumlu hava sürse de, havacılık sektörünün önündeki belirsizliklerin devam ettiğini düşünüyoruz. Şirketin 2021 yılını geçen yıl olduğu gibi zarar ile kapatacağını düşünüyoruz. 2021 tahminlerimize göre 21,6 FD/FAVÖK çarpanından işlem gören Pegasus için 75 TL hedef değeri ile SAT önerimizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727