

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	PGSUS
Sektör	:	Ulaştırma
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺125,875,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺234,825,816.33
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	251.75
Hedef Fiyat(TL)	:	390.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	54.92

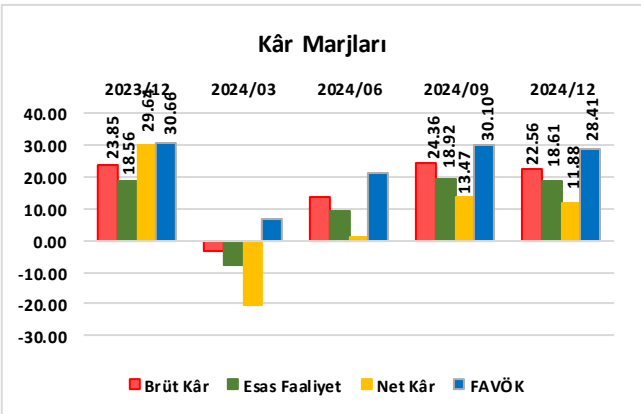
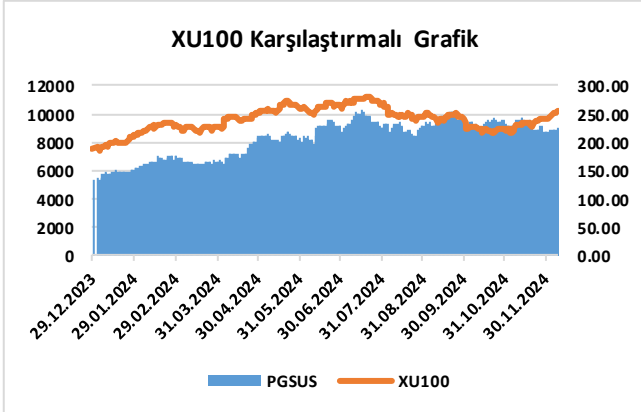
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺69,511,513.15
Duran Varlıklar	:	₺213,808,263.69
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺54,463,615.72
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺153,937,068.32
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺74,919,092.80
Hasılat	:	₺111,822,522.28
Satışların Maliyeti	:	₺86,596,697.07
Brüt Kar (Zarar)	:	₺25,225,825.21
FAVÖK	:	₺31,765,412.40
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺13,285,437.68

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.39
F/K	:	9.47
PD/DD	:	1.68
Öz Sermaye Kârlılığı	:	20.50

Kâr Marjları



Pegasus Hava Taşımacılığı (PGSUS)

Hasılattaki Güçlü Artış; Faaliyet Kârları İçin Destekleyici Olmuştur!

➤ Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 41,29 Milyar TL(yüzde 58,54) civarında artış göstererek, **111,82 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 32,88 Milyar TL civarında(yüzde 61,22) artmış ve **86,60 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, tutar bazında Hasılat tarafındaki artıştan daha düşük olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı senelik bazda 8,41 Milyar TL(yüzde 49,99) tutarında artmış(+) ve cari dönemde **25,22 Milyar TL** olmuştur. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; Maliyetlerdeki yüzdelik artışın Hasılat'taki artıştan daha yüksek olmasının etkisiyle, geçen seneki yüzde 23,85 seviyesinden yüzde 22,56 düzeyine gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri", "Bilgi İşlem Giderleri" ve "Komisyon Giderleri" alt kalemlerinin öncülüğünde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 83,02 oranında(2,49 Milyar TL) hızlı artmış(-) ve cari dönemde **5,48 Milyar TL** tutarında yer almıştır. "Ticari Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkları'nın büyük oranda etkili olduğu **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri/Giderleri** kalemine ise; 2023/12 döneminde ortaya çıkan 735,3 Milyon TL'lik gidere karşın, cari dönemde **1,06 Milyar TL gelir** yazılmıştır. Bu gelişmeler üzerine, şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; geçen yıla göre 7,72 Milyar TL(yüzde 58,99) tutarında artmış ve **20,81 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 10,14 Milyar TL(yüzde 46,89) düzeyinde artmış(+) ve **31,76 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı; yüzde 18,56'dan yüzde 18,61'e sınırlı iyileşirken, FAVÖK Marjı ise; yüzde 30,66'dan yüzde 28,41'e gerilemiştir.

Finansman Giderleri'ndeki Artış; Net Kârı Baskılamıştır!

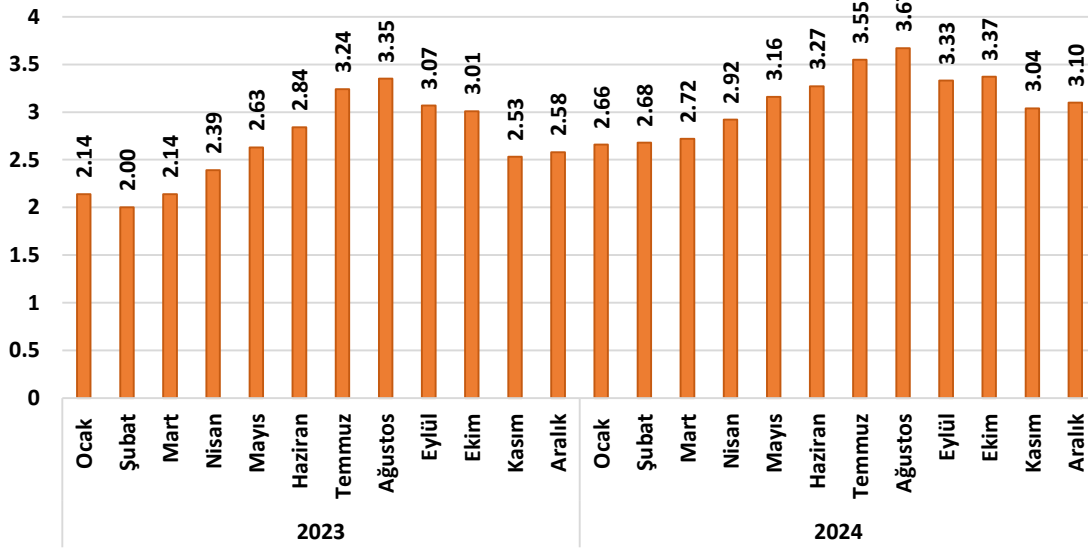
➤ Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; "Eurobond Faiz Gelirleri", "Kur Korumalı Mevduat Faiz Gelirleri" ve "Uçak Satışından Kaynaklanan Gelirler" alt başlıklarının büyük orandaki etkisi ile senelik bazda 385,8 Milyon TL artmış ve **1,73 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Şirket, **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından** da(Hitit Bilgisayar ve PUEM) cari dönemde **93,1 Milyon TL** tutarında gelir kaydetmiştir. Buna karşın, **Net Finansman Giderleri** ise; "Kiralama Faiz Giderleri(şirketin filosundaki uçakların büyük bölümü finansal kiralamaya tabidir)"ndeki 2,20 Milyar TL'lik artış ve cari dönemde ortaya çıkan 3,21 Milyar TL'lik "Net Kur Farkı Giderleri'nin etkisiyle **10,71 Milyar TL**(geçen yıl 4,33 Milyar TL) olmuştur. Cari dönem finansallarına yazılan **1,36 Milyar TL**(geçen yıl 10,79 Milyar TL) **Ertelenmiş Vergi Gelirleri/Giderleri** sonrasında ise; şirketin **Dönem Net Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 36,46 oranında azalışla **13,28 Milyar TL** olmuştur. Net Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 29,64 seviyesinden yüzde 11,88'e hızla gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin operasyonel gelişmelerine baktığımızda;

- 2024 yılında, şirketin misafir sayısı yüzde 17 oranında(iç hat yüzde 17, dış hat yüzde 17) artarken; toplam AKK(kilometre başına arz edilen koltuk) da yüzde 15 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, doluluk oranı ise; 2023 yılındaki yüzde 84,8 düzeyinden yüzde 87,7'ye yükselmiştir.
- 2024 Aralık ayında, Boeing ile toplamda 200 adetlik(100 uçak için kesin sipariş+100 uçak için satın alma opsiyonu) 737-10 uçağını kapsayan yeni bir sipariş anlaşması imzalayan şirketin; kesin sipariş verdiği 100 adet uçağın 2028 yılından itibaren filoya katılması beklenmektedir. Şirket, mevcutta; 6 adeti kendi sahipliğinde, 90 adeti finansal kiralama ve 22 adeti de operasyonel kiralamaya tabi olacak şekilde 118 uçaklık filoya sahiptir. 2025 yıl sonunda filo büyüklüğünün, yıl içerisinde teslim edilmesi beklenen 9 adet Airbus A321neo tipi uçaklarla birlikte 127 olması planlanmaktadır.

PGSUS Misafir Sayısı(Milyon Kişi)



➤ Şirketin 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;

- Toplam AKK(kilometre başına arz edilen koltuk)'de yüzde 12-14 bandında büyüme öngörülmektedir.
- Şirketin toplam RASK'a(AKK başına birim gelir) ilişkin öngörüsü; "orta tek haneli artış" olurken, bu öngörü piyasa genelinde dengeli talep-kapasite arzı görünümünün bu yıl da devam edeceğine dair ortaya çıkan izlenimle "doluluk oranında yatay/bir miktar artış" ve "misafir başına yan gelirden yüksek tek haneli büyüme" beklentilerine dayanmaktadır.
- Yıl toplamı için "yakıt-hariç CASK(AKK başına birim gider)" öngörüsü; enflasyonist baskılardaki azalma beklentileriyle "yüksek tek haneli artış" düzeyinde yer bulmuştur. Bununla birlikte, yakıt fiyatlarında ılımlı seyir beklentilerine dayanarak şirketin toplam CASK öngörüsü ise; "orta tek haneli artış" şeklindedir.
- Şirketin FAVÖK marjı beklentisi; 2024 yılına göre "yatay seyir/bir miktar artış" görüleceğine işaret etmekte olup, bu sonuçla; global ölçekte 'en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları' arasında olmaya devam edilmesi de öngörülmektedir.

✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 350,00 TL düzeyinden 390,00 TL'ye yükseltiyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	69,511,513.15	71,370,436.97	-2.60	48,001,577.33	44.81
Nakit ve Nakit Benzerleri	46,258,554.42	47,040,611.01	-1.66	16,078,358.93	187.71
Ticari Alacaklar	2,699,417.38	3,073,029.12	-12.16	1,668,899.60	61.75
Stoklar	1,525,572.96	1,409,555.10	8.23	1,075,273.76	41.88
Peşin Ödenmiş Giderler	7,418,285.76	11,267,085.73	-34.16	10,201,603.78	-27.28
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	85,510.91	60,505.65	41.33	19,552.84	337.33
Diğer Dönen Varlıklar	174,123.10	6,842.02	2444.91	226,042.67	-22.97
DURAN VARLIKLAR	213,808,263.69	204,865,686.54	4.37	153,953,502.23	38.88
Maddi Duran Varlıklar	17,304,831.91	16,445,880.31	5.22	10,377,700.53	66.75
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	883,542.52	825,795.82	6.99	643,504.11	37.30
Ertelenmiş Vergi Varlığı	15,684,924.30	14,372,044.98	9.13	12,649,665.33	23.99
TOPLAM VARLIKLAR	283,319,776.84	276,236,123.51	2.56	201,955,079.56	40.29
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	54,463,615.72	55,847,936.59	-2.48	37,183,794.68	46.47
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6,321,566.67	5,084,515.23	24.33	5,353,784.77	18.08
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	22,929,261.24	21,904,861.66	4.68	13,270,790.87	72.78
Ticari Borçlar	7,942,864.59	9,765,646.97	-18.67	6,526,115.72	21.71
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	540,280.98	1,061,869.47	-49.12	398,269.51	35.66
Diğer Borçlar	460,006.05	480,931.24	-4.35	260,455.14	76.62
Türev Araçlar	170,696.23	297,090.56	-42.54	109,079.83	56.49
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,358,630.48	3,088,591.26	-23.63	2,064,952.46	14.22
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	153,937,068.32	145,001,065.83	6.16	110,102,098.66	39.81
Uzun Vadeli Borçlanmalar	137,056,673.72	130,439,916.95	5.07	100,893,663.45	35.84
Uzun Vadeli Karşılıklar	9,409,501.35	6,456,934.08	45.73	5,637,374.22	66.91
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	208,400,684.05	200,849,002.41	3.76	147,285,893.34	41.49
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	74,919,092.80	75,387,121.10	-0.62	54,669,186.22	37.04
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	74,919,092.80	75,387,121.10	-0.62	54,669,186.22	37.04
Ödenmiş Sermaye	500,000.00	500,000.00	0.00	102,299.71	388.76
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	34,407,008.03	37,013,068.37	-7.04	27,498,820.67	25.12
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	342,766.16	169,890.80	101.76	286,484.63	19.65
Yeniden Değerleme Artışı	- 89,882.25	- 58,085.88	54.74	- 57,670.46	55.85
Kar Yedekleri	- 138,062.44	- 378,863.25	-63.56	- 129,997.94	6.20
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	20,459.94	20,459.94	0.00	20,459.94	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	26,305,434.25	26,305,434.25	0.00	5,397,932.46	387.32
Net Dönem Karı veya Zararı	13,285,437.68	11,320,281.00	17.36	20,907,501.80	-36.46
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	283,319,776.84	276,236,123.51	2.56	201,955,079.56	40.29

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	111,822,522.28	84,046,387.73	33.05	70,531,531.60	58.54
SATIŞLARIN MALİYETİ	86,596,697.07	63,576,264.05	36.21	53,713,132.64	61.22
BRÜT KAR (ZARAR)	25,225,825.21	20,470,123.68	23.23	16,818,398.96	49.99
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	3,315,359.97	2,213,830.41	49.76	1,715,182.26	93.29
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	2,167,241.25	1,697,711.88	27.66	1,280,527.24	69.25
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,374,533.38	14,131.78	9626.54	18,938.42	7157.91
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	310,536.40	667,061.37	-53.45	754,278.88	-58.83
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	20,807,220.98	15,905,651.80	30.82	13,087,349.01	58.99
FAVÖK	31,765,412.40	25,295,252.11	25.58	21,625,867.10	46.89
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,782,644.24	1,440,867.75	23.72	1,410,583.17	26.38
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	53,666.83	238,182.32	-77.47	67,433.20	-20.41
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	93,148.49	63,505.15	46.68	19,845.98	369.36
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	22,629,346.88	17,171,842.39	31.78	14,450,344.97	56.60
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,128,573.72	1,626,368.42	30.88	1,676,170.23	26.99
FİNANSMAN GİDERLERİ	12,835,462.66	7,050,049.42	82.06	6,011,831.26	113.50
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	11,922,457.93	11,748,161.39	1.48	10,114,683.93	17.87
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GİDERİ/GELİRİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-1,362,979.75	427,880.38	-418.54	-10,792,817.86	-87.37
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	13,285,437.68	11,320,281.00	17.36	20,907,501.80	-36.46

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü