

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	231.50
Hedef Fiyat (TL)	362.50
Getiri Potansiyeli (%)	56.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	195.50 287.25
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,248
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

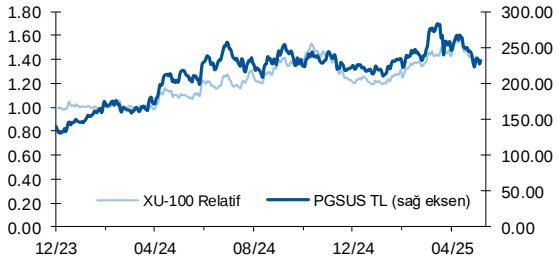
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	115,750
Hedeflenen Piyasa Değeri	181,250
Net Borç	125,563
Firma Değeri	241,313

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	4%	10%	9%
BIST100 Rölatif Getiri	-10%	9%	21%	15%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 08 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

Pegasus (PGSUS TI)

Bilanço değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Pegasus, 1Ç25'te 622 milyon EUR gelir (Konsensus: 603 milyon EUR/Deniz Yatırım: 600 milyon EUR), 42 milyon EUR FAVÖK (Konsensus: 30 milyon EUR/Deniz Yatırım: 37 milyon EUR) ve 62 milyon EUR net zarar (Konsensus: 78 milyon EUR net zarar/Deniz Yatırım: 72 milyon EUR net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Beklentilerin üzerinde açıklanan ve yıllık bazda büyüme gösteren satış geliri, FAVÖK ve artış gösteren misafir başına yan gelirler.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

x --

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Pegasus, satış geliri ve FAVÖK'te hem yıllık bazda büyüme sergilerken hem de beklentilerden daha iyi finansal sonuçlar açıkladı. Duyurulan başarılı rakamlara ek olarak, korunan güçlü 2025 yılı beklentilerinin hisse performansı üzerinde olumlu fiyatlamaya tepkisine neden olmasını bekleriz.

- Toplam AKK, 1Ç25 döneminde %14 artış göstermiştir. **Hatırlatmak gerekirse, Şirket'in 2025 yıl sonuna dair beklentisi toplam AKK'de %12-14 aralığında artış yönündeydi.**

- Pegasus'un, 1Ç25 döneminde toplam misafir sayısı geçen yıla göre %12 artmıştır. 1Ç25'te satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %20 artarak 622 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde iç tarifeli yolcu gelirleri %25, dış hat tarifeli yolcu gelirleri %9 ve yan gelirler ise %33 artmıştır.

- 1Ç25 döneminde misafir başına yan gelirler 29.1 euro seviyesine ulaşmıştır. Yan gelirlerin toplam gelir içindeki payı %42'ye yükselmiştir (2024: %34, 2023: %30 ve 2022: %26).

- Şirket'in temel ticari stratejisi "doluluk oranında yükseliş" ve "yan gelirlerde büyüme" vasıtasıyla "satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi" yönündedir. 1Ç25'te doluluk oranı %86,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

- 1Ç25 döneminde 42 milyon euro olarak açıklanan FAVÖK rakamı, piyasa ve bizim beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı bu çeyrekte 0,6 puan azalışla %6,8 seviyesindedir.

- Toplam maliyetler, 1Ç25'te yıllık bazda %20 yükseliş göstermiştir. Bu dönemde en çok artış gösteren maliyet kalemi personel gideri olmuştur.

- AKK başına birim gider (CASK) 1Ç25'te %6 artarak 4,20 euro cent seviyesinde, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine göre %16 artarak 2,98 euro cent seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket, 1Ç25 döneminde 62 milyon euro net zarar açıkladı. **Açıklanan net zarar rakamı piyasa ve bizim beklentimizden daha iyi gerçekleşti.**
- 2024 yıl sonunda 2.749 milyon euro olan net borç pozisyonu 1Ç25 dönemi sonunda 2.769 milyon euro seviyesinde takip edildi.
- **Pegasus, 2025 yılına yönelik beklentilerini korumaya devam etti.** Buna göre:
 - 2025 yılında toplam AKK'de %12-%14 artış planlanmaktadır.
 - Piyasa genelindeki "dengeli" talep-kapasite arzı beklentisi 2025 yılı için **yolcu birim gelirleri açısından yatay seyir sinyali** vermektedir. Bu paralelde, 2025'de toplam RASK için **"orta tek haneli artış"** öngörülmüştür. RASK öngörüsü **"doluluk oranında yatay/bir miktar artış"** ve **"misafir başına yan gelirden yüksek tek haneli büyüme"** beklentilerine dayanmaktadır.
 - 2025 yılında **"yakıt-hariç CASK"** için enflasyonist baskılardaki azalma paralelinde 2024 gerçekleşmesine göre daha düşük seviyede **"yüksek tek haneli artış"** öngörülmektedir. Bununla birlikte, **"yakıt fiyatlarında ılımlı seyir"** beklentilere dayanarak, **"toplam CASK"** için **"orta tek haneli artış"** beklenmektedir.
 - 2025 yılında **FAVÖK marjının** 2024'e göre **"yatay seyir/bir miktar artış"** göstermesi beklenmektedir. Bu sonuçla Şirket, global ölçekte **"en yüksek FAVÖK marjına sahip"** havayolları arasında olmaya devam edecektir.

Genel değerlendirme: Pegasus için 12-aylık hedef fiyatımız 362,50 TL, önerimiz ise AL yönünde. Şirket, bugün, telekonferans gerçekleştirecek. PGSUS'u 27 Aralık 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı hatırlatmak isteriz. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %15 üzerinde performans göstermiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.