

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	244.00
Hedef Fiyat (TL)	340.00
Getiri Potansiyeli (%)	39%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	130.53 - 260.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,581
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

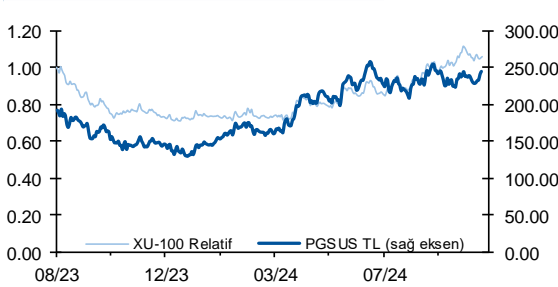
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	122,000
Hedeflenen Piyasa Değeri	170,000
Net Borç	101,953
Firma Değeri	223,953

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	5%	65%	84%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	12%	38%	48%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 11 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

## Pegasus (PGSUS TI)

### Yüksek sezonda cesaret veren finansal sonuçlar

#### Değerlendirme: Olumlu

Pegasus, 3Ç24'te 1.091 milyon EUR gelir (Konsensus: 1.066 milyon EUR/Deniz Yatırım: 1.052 milyon EUR), 443 milyon EUR FAVÖK (Konsensus: 425 milyon EUR/Deniz Yatırım: 421 milyon EUR) ve 301 milyon EUR net kar (Konsensus: 281 milyon EUR net kar/Deniz Yatırım: 263 milyon EUR net kar) açıkladı.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Beklentilerin üzerinde açıklanan ve yıllık bazda büyüme gösteren satış geliri, FAVÖK ve net karın yanı sıra rekor seviyeye ulaşan misafir başına yan geliri, azalan borç ve artan nakit pozisyonu.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

x --

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Pegasus, satış geliri, FAVÖK ve net kar tarafında hem yıllık bazda büyüme sergilerken hem de beklentilerden daha iyi finansal sonuçlar açıkladı. Şirket, 2024 yıl sonu beklentilerinde AKK büyümesini ve FAVÖK marjı beklentisini korurken, gelir ve maliyet tarafında artışa işaret etti. Son olarak, borçta azalış ve nakdinde gerçekleşen artışın da etkisiyle açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Toplam AKK, 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %9, 9A24 döneminde ise %15 artış göstermiştir. **Hatırlatmak gerekirse, Şirket'in 2024 yıl sonuna dair beklentisi toplam AKK'de %10-12 aralığında artış yönündeydi.**

- Pegasus'un, 3Ç24 döneminde toplam misafir sayısı geçen yıla göre %9 artmıştır. 3Ç24'te satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %13 artarak 1.091 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde iç tarifeli yolcu gelirleri %38, dış hat tarifeli yolcu gelirleri %3 ve yan gelirler ise %27 artmıştır.

- 3Ç24 döneminde misafir başına yan gelirler geçen yılın aynı dönemine göre %16 artışla, yeni bir rekor seviye olan, 30.2 euro seviyesine ulaşmıştır.

- Şirket'in temel ticari stratejisi "doluluk oranında yükseliş" ve "yan gelirlerde büyüme" vasıtasıyla "satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi" yönündedir. 3Ç24'te doluluk oranı %89,1 seviyesinde gerçekleşmiş, 1,4 puanlık artış olmuştur.

- 2024 yılı toplamı RASK (arz edilen koltuk kilometre başına birim gelir) beklentisi yatay seviyeden hafif artış şeklinde yukarı revize edilmiştir. RASK öngörüsündeki değişikliğin **doluluk oranında artış ve misafir başına yan gelirden yüksek tek haneli büyüme** beklentilerine dayandığı açıklanmıştır.

- 3Ç24 döneminde 443 milyon euro olarak açıklanan FAVÖK rakamı, piyasa beklentisinin %4, bizim beklentimizin ise %5 üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise bu çeyrekte %40,6 seviyesindedir. 9A24 dönemine baktığımızda, FAVÖK marjının %30 seviyesinde olduğunu görmekteyiz. **Pegasus'un 2024 yılında FAVÖK marjı beklentisi %28-%30 aralığı yönündeydi.**
- Toplam maliyetler, 3Ç24'te yıllık bazda %17 yükseliş göstermiştir. Bu dönemde en çok artış gösteren maliyet kalemi personel gideri olmuştur. **Şirket, yakıt-hariç CASK parametresinde orta-yüksek tek haneli artış beklentisini düşük çift haneli artış olarak yukarı yönlü revize etti.** AKK başına birim gider (CASK) 3Ç24'te %8 artarak 3,87 euro cent seviyesinde, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine göre %22 artarak 2,59 euro cent seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket, 3Ç24 döneminde yıllık bazda %19 artışla 301 milyon euro net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı piyasa beklentisinin %7, bizim beklentimizin ise %14 üzerinde takip edilirken, net kar tarafındaki yükselişte, beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık rakamı etkili olmuştur.
- 2022 yıl sonunda 2.046 milyon euro olan net borç ise 2023 sonunda 2.418 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. 9A24 dönemi sonunda net borç 2.436 milyon euro seviyesinde takip edildi (6A24: 2.483 milyon euro). 2023 yıl sonundaki 512 milyon euro olan pozitif (+) nakit pozisyonu Eylül sonunda 786 milyon euro düzeyine yükselmiştir (Haziran 2024: 579 milyon euro).
- 2024 yılına ait satır aralarında değindiğimiz korunmaya devam eden ve değişen beklentilerin tamamına bakacak olursak:
  - 2024 yılında toplam AKK'de %12-%14 büyüme öngörüsü korunmuştur.
  - 2024 yılı toplamı RASK (arz edilen koltuk kilometre başına birim gelir) beklentisi yatay seviyeden hafif artış şeklinde yukarı revize edilmiştir. RASK öngörüsündeki değişikliğin doluluk oranında artış ve misafir başına yan gelirden yüksek tek haneli büyüme beklentilerine dayandığı açıklanmıştır.
  - Yıl sonunda yakıt-hariç CASK parametresinde orta-yüksek tek haneli artış beklentisi, düşük çift haneli artış olarak yukarı yönlü olarak revize edilmiştir.
  - 2024 yılında FAVÖK marjının %28-%30 aralığında gerçekleşmesi beklenmekle beraber, 2024'te global ölçekte en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları arasında olmaya devam edileceği öngörüsü korunmaktadır.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Pegasus için 12-aylık hedef fiyatımız **340,00 TL, önerimizi 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 %48 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 5,3x F/K ve 7,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## 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. Raporunda 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 şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.