

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	211.50
Hedef Fiyat (TL)	362.50
Getiri Potansiyeli (%)	71.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	200.90 287.25
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	4,563
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

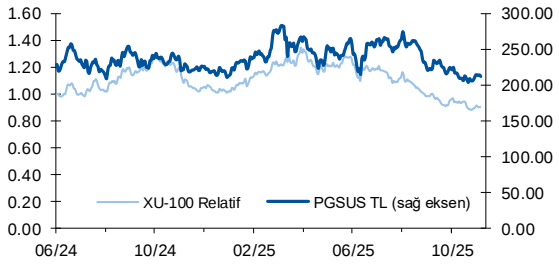
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	105,750
Hedeflenen Piyasa Değeri	181,250
Net Borç	150,861
Firma Değeri	256,611

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	-19%	-9%	-1%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-19%	-26%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 07 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln EUR)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	1,103	1,125	1,114
FAVÖK	395	382	386
FAVÖK marjı	35.8%	34.0%	34.6%
Net kar	227	197	198
Net kar marjı	20.6%	17.5%	17.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	52,392	53,522	53,110
FAVÖK	18,275	18,198	18,316
FAVÖK marjı	34.9%	34.0%	34.5%
Net kar	10,829	9,366	9,454
Net kar marjı	20.7%	17.5%	17.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Pegasus (PGSUS TI)

Bilanço değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Pegasus, 3Ç25'te 1.103 milyon EUR gelir (Konsensüs: 1.114 milyon EUR / Deniz Yatırım: 1.125 milyon EUR), 395 milyon EUR FAVÖK (Konsensüs: 386 milyon EUR / Deniz Yatırım: 382 milyon EUR) ve 227 milyon EUR net kar (Konsensüs: 198 milyon EUR net kar / Deniz Yatırım: 197 milyon EUR net kar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Yıllık bazda büyüme gösteren AKK ve yolcu sayısı, artan nakit pozisyonu ve beklentilerin hafif üzerinde açıklanan net kar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Operasyonel karlılıkta yaşanan daralma.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç25 döneminde operasyonel göstergeler beklentilerle uyumlu gerçekleşirken, net kâr piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde açıklandı. Ancak, kârlılık tarafındaki daralma dikkate alındığında, açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde belirgin bir etki yaratmasını beklemiyoruz. Bu nedenle rakamlara yönelik genel beklentimizi nötr olarak belirliyoruz.

- Toplam AKK, 3Ç25 döneminde %17, 9A25 döneminde ise %16 artış göstermiştir. Pegasus'un, 3Ç25 döneminde toplam misafir sayısı geçen yıla göre %16 artmıştır. 3Ç25'te satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %1 artarak 1.103 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde iç tarifeli yolcu gelirleri %5 ve yan gelirler %14 artış gösterirken, dış hat tarifeli yolcu %6 azalmıştır.

- Şirket'in temel ticari stratejisi 'doluluk oranında yükseliş' ve 'yan gelirlerde büyüme vasıtasıyla satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi' yönündedir. 3Ç25 döneminde misafir başına yan gelirler 29.7 euro ve yan gelirlerin toplam gelir içindeki payı %33 seviyesindedir. (2024: %34, 2023: %30 ve 2022: %26).

- 3Ç25'te doluluk oranı %89,2, 9A25 döneminde ise %87,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

- 3Ç25 döneminde FAVÖK %11 azalış göstererek 395 milyon euro seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı bu çeyrekte 4,7 puan azalışla yaklaşık %36 seviyesindedir.

- Toplam maliyetler, 3Ç25'te yıllık bazda %12 yükseliş göstermiştir. AKK başına birim gider (CASK) 3Ç25'te %4 azalışla 3,72 euro cent seviyesinde gerçekleşirken, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine paralel 2,58 euro cent seviyesindedir.

- Şirket, 3Ç25 döneminde %25 artışla 227 milyon euro net kar açıkladı.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Bu dönemde Hitit Bilgisayar'ın gelir tablosuna 0,9 milyon euro katkısı olmuştur.
- 2024 yıl sonunda 2.749 milyon euro olan net borç pozisyonu, 3Ç25 dönemi sonunda 2.855 milyon euro seviyesinde takip edildi.
- 2Ç25 dönemi sonunda 693 milyon euro olan nakit pozisyonu ise 3Ç25 dönemi sonunda 759 milyon euro seviyesine yükseldi.
- Pegasus, 2025 yılına ilişkin beklentilerini, daha önce kullanılan 'orta tek haneli azalış' gibi ifadelerden arındırarak daha net bir çerçevede güncelledi. Buna göre:
 - 2025 yılında toplam AKK'de %14-16 aralığında artış beklenirken, pazar genelindeki büyümenin iki katından fazla performans göstereceği öngörülmektedir.
 - RASK için %6-8 azalış beklenmektedir (önceki 'orta tek haneli' azalış).
 - 2025 yılında CASK için %1-3 azalış ('düşük tek haneli' azalış), yakıt hariç CASK için %3-5 artış ('düşük tek haneli' artış) öngörülmektedir. 2025 yılında birim yakıt maliyetinin %10'un üzerinde azalması beklenmekte olup, bu düşüşün yakıt dışı maliyetlerdeki artıştan kaynaklanacak baskının büyük kısmını dengelemesi öngörülmektedir.
 - 2025 yılında FAVÖK marjının yaklaşık %26 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir (önceki %26-%27 FAVÖK marjı).
- **Genel değerlendirme:** Şirket, bugün, telekonferans gerçekleştirecek. Mevcut durumda revizyon hakkımızı saklı tutmakta olup, Pegasus için 12-aylık hedef fiyatımız 362,50 TL, önerimiz ise AL yönünde koruyoruz.

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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmedi bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmektedirler.