

Finansal Değerlendirme ve Hedef Fiyat Revizyonu

Pegasus <PGSUS>

Zayıf Çeyrekte Güçlü Operasyonel Veriler

PGSUS için hedef fiyatımızı 392,0 TL'de sabit tutuyor ve endeks üstü getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Pegasus, 2025 yılının ilk çeyreğinde %36 artışla 23,6 milyar TL ciro, %10 artışla 1,3 milyar TL FAVÖK, geçen senenin aynı çeyreğinde elde edilen 3,5 milyar TL'lik net zarara kıyasla 2,6 milyar TL net zarar ile tamamladı.

Pozitif Operasyonel Veriler Büyümenin Sürdüğüne İşaret Ediyor

Şirket 2025 yılının ilk çeyreğini 9 milyon misafir sayısı ile tamamlarken, geçen senenin aynı dönemine göre değişim %12 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde, arz edilen koltuk/km verisi ise %14 artış gösterdi. Yolcu doluluk oranı ise 1,1 puanlık darakna göstererek %86,1 olarak gerçekleşti. Misafir başına yan gelirler de büyüme ivmesini koruyarak %18 artış gösterdi ve €29,1 seviyesine ulaştı.

Giderler de Ciro Büyümesine Eşlik Ediyor

Şirketin raporlama para birimi olan euro bazında, ana gider kalemlerinden olan personel giderleri 1Ç24'e kıyasla %51 artış gösterirken, akaryakıt giderleri petrol fiyatlarındaki düşüşle 1Ç24'e kıyasla %2 azalış gösterdi. Bakım giderleri 1Ç24'e kıyasla %17, amortisman giderleri ise %18'lik artış gösterdi. CASK tarafından değerlendirildiğinde TL'nin döviz sepetine kıyasla enflasyonun altında değer kaybetmesiyle personel giderlerindeki değişim hala karlılık tarafında baskı unsuru olmaya devam etmektedir. CASK, 1Ç24'e kıyasla %6 artarken, akaryakıt hariç CASK'taki artış daha yüksek gerçekleşti(%16). Akaryakıt hariç CASK'taki yükseliş genel olarak personel ücret artışları kaynaklandı. Şirketin cirosu artış gösterirken, gider kalemlerinde yaşanan daha güçlü artış, marjlarda bir miktar geri çekilmeye neden oldu. FAVÖK marjı ise 0,6 puan daralma ile %6,8 seviyesinde gerçekleşti.

2025 Beklentileri Korundu

Paskalya'nın Nisan ayına denk gelmesi, Ramazan ayının oruç döneminin Mart ayına isabet etmesi ve Şubat ayında yaşanan hava muhalefeti ile zaten zayıf geçmesi beklenen çeyreğin bir miktar daha negatif etkilenmesi, buna rağmen güçlü verilerle dönemin tamamlanması şirketin yıl sonu beklentilerini korumasına yol açtı. Şirket, 2025 yılında, 2024 yılına kıyasla arz edilen koltuk/km verisinde %12-14'lük bir artış beklerken, piyasa genelindeki dengeli talep-kapasite arzı görünümünün 2025 yılında da devam edeceği beklentisi ile orta tek haneli RASK artışı beklemekte. Enflasyonist baskıların azalması ile yakıt hariç CASK tarafında yüksek tek haneli artış öngörülmürken, düşen akaryakıt fiyatlarının yakıt harici kalemlerin etkisini hafifletmesiyle CASK'ta orta tek haneli artış bekleniyor. 2025 yılında FAVÖK marjının 2024'e göre yatay seyir/bir miktar artış göstermesinin ve globalde en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları arasında olunmaya devam edilmesinin beklendiği aktarıldı.

Endeks Üstü Getiri

Fiyat :244,90 TL

Hedef Fiyat: 392,00 TL

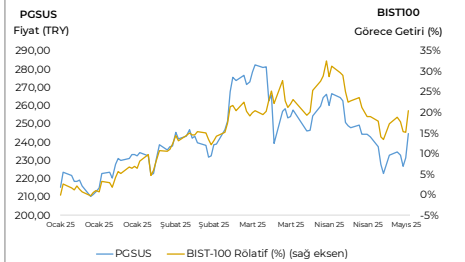
Hedef Getiri: %60,0

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	PGSUS
Hisse Fiyatı (TL)	244,90
STY En Yüksek	287,25
STY En Düşük	195,50
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	43%
Piyasa Değeri (TL mn)	122.450
Piyasa Değeri (USD mn)	3.175
Finansal Borç (TL mn)	176.334
Finansal Borç (USD mn)	4.669
3A OİH (USD mn)	59
3A OİH/HA Piyasa Değ.	4,3%

F / K	
Güncel	8,65
6 Aylık Ortalama	7,78
1 Yıllık Ortalama	6,72

PD/DD	
Güncel	1,52
6 Aylık Ortalama	1,59
1 Yıllık Ortalama	1,83



INFO Araştırma

+90 (212) 700-2636

arastirma@infoyatirim.com.tr

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.