

Finansal Değerlendirme Raporu

Pegasus <PGSUS>

Koşullar Zorlayıcı Olmaya Devam Ediyor

PGSUS için 296,00 TL hedef fiyatımızı koruyor ve endeks üstü getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Pegasus, 2025 yılının dördüncü çeyreğinde %43 artışla 39,7 milyar TL ciro, %6 artışla 6,8 milyar TL FAVÖK, geçen yılın aynı çeyreğinin altında 423 milyon TL net kar açıkladı.

Birim Karlılıkta Bozulmalar Olsa da Kapasite Büyümesi Sürüyor

Şirket, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, 4Ç25 itibariyle %19, 2025 itibariyle %15 misafir büyümesi sağladı. Doluluk oranları ise, 4Ç25 itibariyle 1,8 puan artışla %88,5, 2025 itibariyle yatay kalarak %87,7 oldu. RASK; 4Ç25 itibariyle %10 azalış gösterirken, 2025'te %7'lik daralma ile 4,36 EURc olarak gerçekleşti. Misafir başına yan gelirler birim bilet gelirlerine kıyasla daha iyi bir görünümle ~%4 artış gösterdi ve €29,5 seviyesinde oldu.

Akaryakıt Maliyetlerindeki Düşüş CASK Büyümesini Dizginledi

Şirketin raporlama para birimi olan euro bazında, ana gider kalemlerinden olan personel CASK 4Ç24'e kıyasla %13 düşüş, akaryakıt CASK 4Ç24'e kıyasla %1 artış gösterdi. Bakım CASK 4Ç24'e kıyasla %12 düşüş gösterirken, amortisman CASK ise %10'luk artış gösterdi. CASK, 4Ç24'e kıyasla personel ve bakım CASK'taki düşüşlerin etkisiyle %2'lik iyileşme gösterirken, akaryakıt hariç CASK 4Ç24'in %3 altında gerçekleşti. 12 aylık döneme bakıldığında ise, CASK paralel bir görünüm sunsa da akaryakıt hariç CASK'ta %5 artış yaşandı. Şirketin cirosu kapasite artışıyla yükselirken, birim karlılıkta yaşanan bozulma, hem çeyreklik hem de 12 aylık dönemde bir miktar marj geri çekilmesine neden oldu. FAVÖK marjı; 4Ç25 ve 2025 dönemlerinde sırasıyla 5,3 ve 3,8 puanlık daralma göstererek %18,1 ve %24,6 seviyesinde gerçekleşti.

Büyüme Etkisiyle Net Borç Artış Gösterdi

Net borç geçen seneye göre %7, geçen çeyreğe göre %3 artış gösterirken Net Borç/FAVÖK oranı 3,5x'e yükseldi. Aynı oran geçen çeyrek 3,3x iken, 2024 sonu itibariyle 3,1x'ti. Hala sağlıklı seviyelerde olan oran, sektörel iş yapış biçiminin kiralama kaynaklı etkisini taşımaktadır.

Filo Büyümesi Sürüyor

Airbus'ın takvim güncellemesiyle tamamı A321neo'lardan oluşan 8 uçağın filoya katılması beklenirken, bu rakam 7 olarak revize edildi. Öte yandan, yıl içinde 2 A320neo'nun filodan ayrılması öngörülüyor. Böylelikle filodaki uçak sayısının yıl sonu itibariyle 127 uçaktan 132 uçağa yükselecek.

Şirket Konjonktür Sebebiyle 2026 Beklentilerini Paylaşmadı

Şirket, Ortadoğu'da süren yüksek tansiyon sebebiyle öngörülebilirliğin azalması nedeniyle beklenti paylaşmaktan kaçındı. Şirketin Tahran'da 1 uçağının kaldığı açıklanırken sürecin yakından takip edildiği, bölgedeki uçuşların Umman ve kısmi olarak Suudi Arabistan harici aksamalara sahip olduğu açıklandı. Sorun yaşanan bölgelerdeki uçuşların toplam uluslararası AKK'nin ~%15'ine isabet ettiği aktarıldı.

Endeks Üstü Getiri

Fiyat: 180,70 TL

Hedef Fiyat: 296,00 TL

Hedef Getiri: %63,8

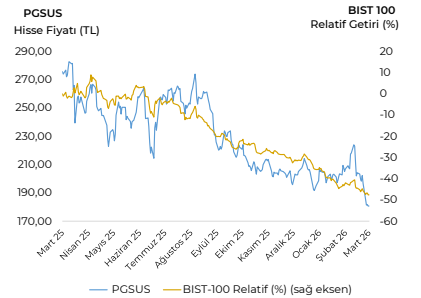
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	PGSUS
Hedef Fiyat (TL)	296,00
Hedef Getiri	63,8%
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	180,70
5Y En Yüksek	287,25
5Y En Düşük	178,20
Hisse Adedi (mn)	500,00
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	46,28
Piyasa Değeri (TL mn)	90.350
Piyasa Değeri (USD mn)	2.058
Finansal Borç (TL mn)	233.185
Finansal Borç (USD mn)	5.440
3A OİH (USD mn)	118,83
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,12%

F / K	
Güncel	6,57
6 Aylık Ortalama	7,07
1 Yıllık Ortalama	7,90

PD/DD	
Güncel	0,77
6 Aylık Ortalama	1,16
1 Yıllık Ortalama	1,79

PGSUS (mn TL)	2022	2023	2024	2025
Hasılat	42.732	70.532	111.823	154.128
FAVÖK	14.099	21.626	31.765	37.096
Net Kar	7.100	20.908	13.285	13.750
Özkaynaklar	18.045	54.669	74.919	116.854



INFO Araştırma

Egehan Turgut / Kıdemli Uzman
egehanturgut@infoyatirim.com.tr

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari 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.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com