

Pegasus Hava Taşımacılığı

05/03/2025

2024 4.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 33%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde 4Ç24 FAVÖK ve net kar rakamları. Pegasus Hava Yolları 4Ç24'te beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 25 milyon avro zarar, Piyasa: 0 milyon avro) 4Ç23'teki 432 milyon avro ertelenmiş vergi geliriyle desteklenen 469 milyon avro net kara kıyasla yıllık bazda %89 düşüşle 51 milyon avro net kar bildirdi. Açıklanan 4Ç24 net kar rakamı 2024 net kar rakamını yıllık bazda %54 düşüşle 361 milyon avroya getirdi. 4Ç24 net kar tahminindeki sapma, kaydedilen 51 milyon avro ertelenmiş gelirden ve beklenenden daha iyi gerçekleşen faaliyet performansından kaynaklandı. Tahminlerle uyumlu olarak, Havayolu 4Ç24'te yıllık bazda %24 artışla 753 milyon avro net satış geliri elde etti ve 2024 ciro rakamını yıllık bazda %17 artışla 3,1 milyar avroya taşıdı. Tahminlerin üzerinde, 4Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %34 artışla 176 milyon avro olarak açıklandı. 2024 FY FAVÖK rakamı yıllık bazda %6 artışla 888 milyon avroya ulaştı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Ciro büyümesi devam ediyor. Şirketin doluluk oranını iyileştirerek ve yan gelirleri artırarak gelir üretimini maksimize etmeye odaklanan stratejisi doğrultusunda Pegasus Havayolları, 4Ç24'te %15 kapasite (ASK) büyümesi ve %8 RASK (uçulan km başına birim gelir) artışıyla € bazında %24 gelir büyümesi elde etti. 4Ç24'te yolcu uçuşu gelirleri ve yan gelirler yıllık bazda sırasıyla %15 ve %42 artış kaydetti. Yolcu trafiği, 4Ç24'te 4Ç23'e kıyasla doluluk oranındaki %15 kapasite büyümesi ve 1,5 yüzde puan iyileşme sayesinde yıllık bazda %17 büyüdü. 4Ç24'te iç hat yolcu getirisi yıllık bazda %31 artışla 973 TL'ye yükselirken, dış hat yolcu getirisi yıllık bazda %6 düşüşle 62,4 avroya geriledi. Yolcu başına yan gelir 4Ç24'te yıllık bazda %22 artarak 29,6 €'ya yükseldi. Toplam RASK 4Ç24'te yıllık bazda %8 artarak 4,49 €'ya yükseldi. 2024'te toplam ASK %15, RASK %2 artarak 4,68 €'ya yükseldi ve yolcu başına yan gelir yıllık bazda %11 artışla 28,3 €'ya yükseldi.

Yakıt hariç CASK 4Ç24'te %20 artarak 2,77 €'ya yükseldi ki bunun başlıca nedeni TL'nin € karşısında reel değer kazanmasıyla da desteklenen personel giderlerindeki artışı. Toplam CASK 4Ç24'te jet yakıtı fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle sadece %3 artarak 3,97 €'ya yükseldi. Havayolu, 4Ç24'te yıllık bazda 1,9 yüzde puan artışla %23,4'lük FAVÖK marjı elde etti (2024: %28,4, yıllık bazda 3,0 yüzde puan düşüş). Pegasus Havayolları, 2025 ve 2026 yıllarındaki yakıt tüketiminin %49'unu ve %26'sını sırasıyla 69-81 ABD doları ve 69-75 ABD doları tutarındaki Brent eşdeğer fiyatından koruma altına aldı. Pegasus Havayolları'nın net borç pozisyonu 2023'teki 2,42 milyar avrodan 2024 sonu itibarıyla 2,75 milyar avroya yükseldi. Net Borç/FAVÖK, 2023'teki 2,9x'ten 2024'te 3,1x'e yükseldi.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	251.75
12 Aylık Hedef Fiyat*	335.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	335.00
Piyasa Değeri (mn)	125,875
Halka Açık PD (mn)	58,268
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1996.6
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	46
Yabancı Oranı (%)	35

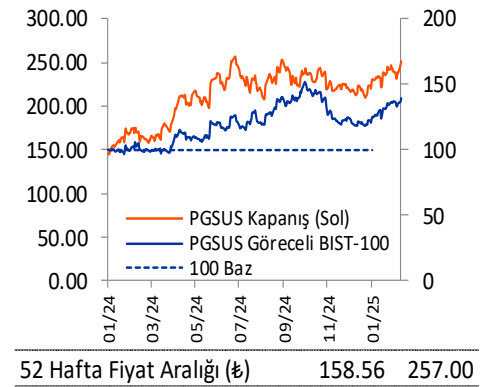
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıliçi	12 Ay
TL	7.4	18.2	47.2
ABD \$	5.5	14.5	27.0
BIST-100 Relatif	8.5	17.4	32.5

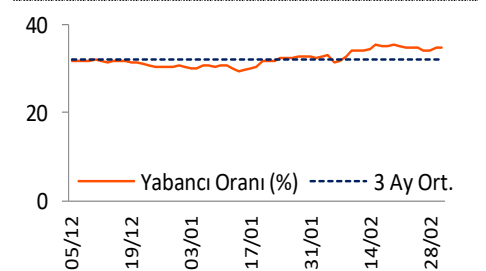
Çarpanlar

	2023	2024	2025
F/K	6.0	9.5	9.1
PD/DD	2.3	1.7	1.2
FD/FAVÖK	10.9	7.4	5.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 34.92



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Pegasus Hava Taşımacılığı

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Esas Holding A.Ş.	62.9 Havayolu taşımacılığı
Diğer	31.2
Small Cap World Fund Inc	5.9

Görünüm ve Beklentiler

Pegasus Havayolları 2025 için %12-%14 (İş Yatırım: %10) kapasite (ASK) büyümesini hedefliyor. 9 adet A321neo eklenerek filo büyüklüğünün 2025 sonunda 127 uçağa ulaşması planlanıyor. Pegasus Havayolları'nın Aralık 2024'te 200 Boeing 737-10 uçağı siparişi verdiğini (100 uçak kesin sipariş + 100 uçak opsiyonel sipariş) hatırlatırız. Filonun ortalama koltuk sayısı 2021 sonundaki 191'den 2029 sonunda 228'e ulaşacak. Havayolu, 2025'te yolcu birim gelirlerinin 2024'e benzer, RASK'ın (uçulan km başına birim gelir) ise sabit/biraz daha yüksek yolcu doluluk oranı ve yolcu başına yan gelirden "yüksek tek haneli artış" beklentisi sayesinde "orta tek haneli artış" bekliyor. Havayolu, 2025'te yakıt dışı CASK'ının "yüksek tek haneli artış" ve toplam CASK'ının yakıt fiyatlarındaki olumlu görünüme dayanarak "orta tek haneli yıllık artış" göstermesini öngörüyor. Genel olarak, Şirket, 2025'te FAVÖK marjının 2024'e benzer ve/ya biraz üzerinde olacağını öngörüyor.

Şirket, 2024 mali yılı performansını gözden geçirmek için bugün saat 17:00'de bir web yayını düzenleyecek. Daha sonra tahminlerimizi yeniden gözden geçirebiliriz. Pegasus Havayolları'nın 4Ç24 FAVÖK ve Net Kar rakamlarının beklenenden iyi gelmesine piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

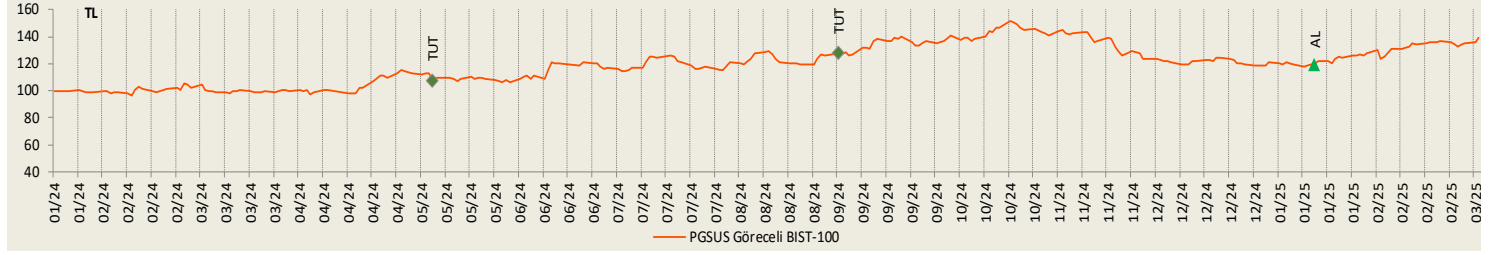
Özet Finansallar

€ milyon	4Ç24	4Ç23	Değ.	İş Yatırım	Piyasa	2024	2023	Değ.
Toplam Yolcu (milyon)	9.50	8.10	17%			37.50	31.92	17%
Toplam Kapasite (milyar)	16.80	14.60	15%			66.80	58.20	15%
Yolcu Doluluk Oranı	86.7%	85.2%	1.5ppt			87.7%	84.8%	2.9ppt
Net Satış Gelirleri	753	609	24%	742	737	3,126	2,670	17%
Giderler	666	564	18%			2,578	2,150	20%
Faaliyet Karı	87	45	93%			548	520	5%
FAVÖK	176	131	34%	148	164	888	838	6%
FAVÖK Marjı	23.4%	21.5%	1.9ppt			28.4%	31.4%	-3.0ppt
VÖK	1	37	-97%			323	370	-13%
Vergi	51	432	-88%			38	420	-91%
Net Kar	51	469	-89%	-25	0	361	790	-54%
RASK (€)	4.49	4.17	8%			4.68	4.59	2%
CASK (€)	3.97	3.86	3%			3.86	3.694	4%
Yakıt dışı CASK (€)	2.77	2.30	20%			2.55	2.26	13%
Yolcu başına yan gelir (€)	29.60	24.30	22%			28.30	25.40	11%

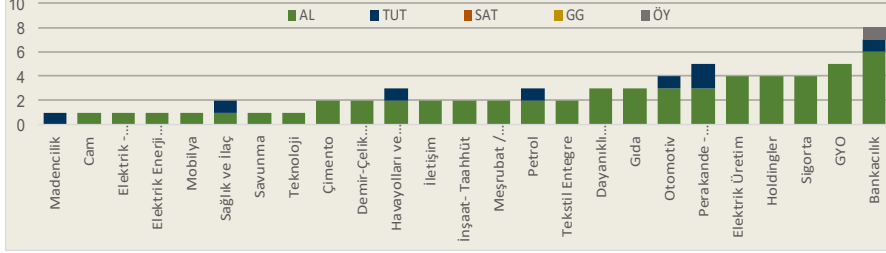
FAVÖK: Faaliyet Karı + Amortisman + kısa dönem kiralama giderlerinin %55'i

Pegasus Hava Taşımacılığı

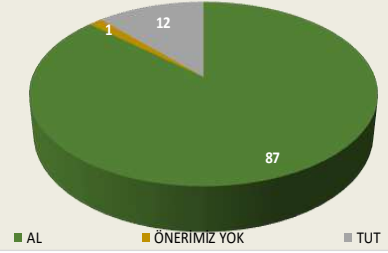
Göreceli Getiri / Öneriler



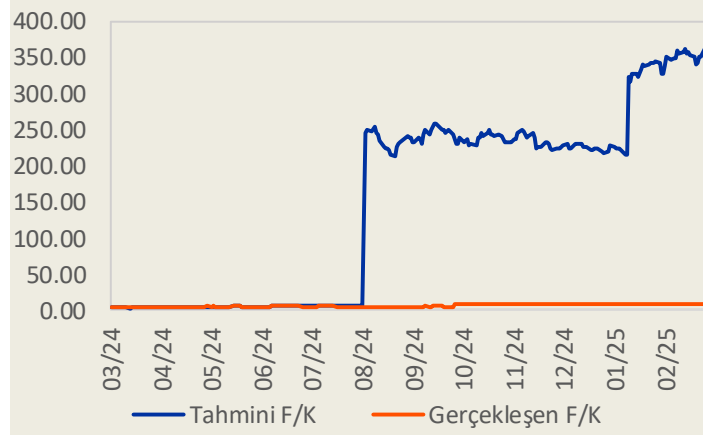
Şirket Sayısı



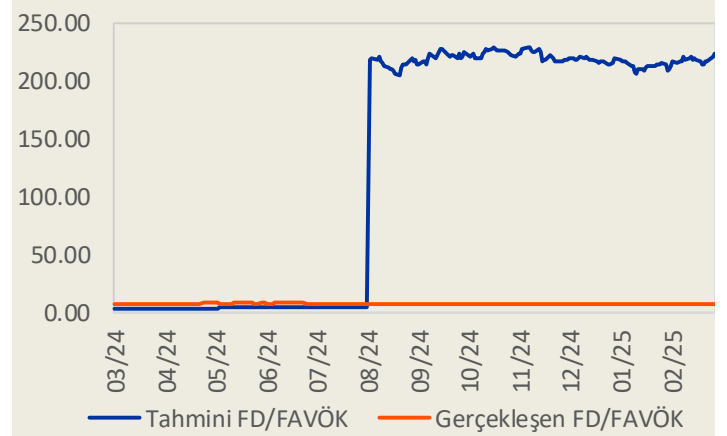
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.