

Pegasus Hava Taşımacılığı

09/05/2025

2025 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 45%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerden daha iyi 1Ç25 finansalları. Net zarar tahminlerinden daha iyi (İş Yatırım: 85 milyon avro; Piyasa: 72 milyon avro), Pegasus Havayolları 1Ç25'te 1Ç24'teki 104 milyon avroluk net zarardan daha düşük 62 milyon avro net zarar bildirdi. 1Ç24'teki 22,2 milyon avroluk net kur farkı zararına kıyasla 1Ç25'te 16,6 milyon avroluk net kur farkı geliri yıllık bazda net zarardaki düşüşün ana nedeni olarak öne çıkıyor. Beklentilerin hafif üzerinde olan Havayolu, 1Ç24'teki 519 milyon avroya kıyasla 1Ç25'te 622 milyon avro net satış geliri elde etti. Tahminleri (İş Yatırım ve Piyasa: 32 milyon avro) aşan FAVÖK, 1Ç24'teki 39 milyon avroya kıyasla 1Ç25'te 42 milyon avro olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü yolcu trafiği ve yolcu başına daha yüksek yan gelirler sayesinde güçlü ciro büyümesi. Dış hat yolcu trafiği, %16 kapasite büyümesi ve %86,1 yolcu doluluk oranı yıllık bazda 1,1 yüzde puan düşüşünün etkisiyle 1Ç25'te %18 artarak 5,67 milyona yükseldi. İç hat yolcu trafiği, kapasitedeki %4 artış ve yolcu trafiğindeki %89,6'lık 0,6 yüzde puan düşüşle 1Ç24'e kıyasla %4 artarak 1Ç25'te 3,3 milyona yükseldi. Pegasus Havayolları, 1Ç25'te toplam kapasitenin %82,3'ünü 1Ç24'teki %80,6'nın üzerinde olarak dış hata ayırdı. Pegasus Havayolları'nın toplam gelirleri, yolcu trafiğindeki büyüme ve yolcu başına düşen yan gelirdeki artış sayesinde 1Ç25'te yıllık bazda %20 artarak 622 milyon avroya yükseldi. İç hat yolcu birim geliri 1Ç25'te yıllık bazda %37 artarak 975 TL'ye arttı. Öte yandan, dış hat yolcu birim geliri, 1Ç19'da pandemi öncesi 45 avro seviyesine yaklaşarak, rekabetteki artış nedeniyle yıllık bazda %8 düşerek 1Ç25'te 47,2 avroya geriledi. Yolcu başına yan gelir, yıllık bazda %18 artarak 1Ç24'te 29,1 avroya yükseldi. RASK, 1Ç25'te yıllık bazda %5 artarak 3,86 avroya yükseldi.

Düşük jet yakıtı giderleri, yakıt dışı giderlerindeki artışı kısmen telafi etti. Toplam giderlerde aslan payını %29'da tutan jet yakıtı giderleri, 1Ç25'te yıllık bazda %2 (avro cinsinden) düştü. Toplam giderler içinde %22 ile 2. en büyük gider olan personel giderleri, ücret enflasyonu ve personel sayısındaki %10 artış nedeniyle yıllık bazda %22 arttı (€ cinsinden). 1Ç25'te yakıt hariç CASK, ücret enflasyonundan kaynaklanan daha yüksek personel giderleri ve TL'deki reel değerlenme nedeniyle yıllık bazda %16 artarak 1Ç24'te 2,98 €'ya yükseldi. Toplam CASK, jet yakıtı fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 1Ç25'te 1Ç24'e kıyasla %6 artarak 4,20 €'ya yükseldi. 1Ç25'te FAVÖK, yıllık bazda %10 artarak 42 milyon € olarak gerçekleşti ve 1Ç24'teki %7,4'e kıyasla 1Ç25'te %6,8'lik marj kaydetti.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	231.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	335.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	335.00
Piyasa Değeri (mn)	115,750
Halka Açık PD (mn)	53,592
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1983.4
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	46
Yabancı Oranı (%)	33

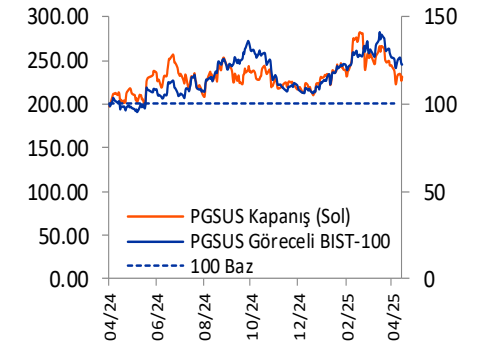
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-11.0	8.7	9.5
ABD \$	-12.4	-0.5	-8.5
BIST-100 Relatif	-9.7	15.2	21.0

Çarpanlar

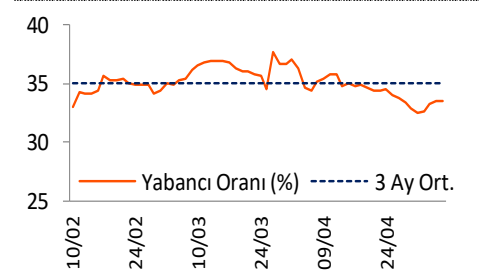
	2024	2025	2026
F/K	8.7	8.0	5.0
PD/DD	1.5	1.0	0.8
FD/FAVÖK	7.6	5.4	3.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 198.40 282.75

Yabancı Oranı (%)



Esra Şirineli

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

2025 şirket beklentilerinde değişiklik yok. Pegasus Havayolları 2025 için %12-%14 kapasite (ASK) büyümesini hedefi koruyor. 9 adet A321neo eklenerek filo büyüklüğünün 2025 sonunda 127 uçağa ulaşması planlanıyor. Havayolu, 2025'de, RASK (uçulan km başına birim gelir) için, 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, 1Ç25 finansal performansını gözden geçirmek için bugün saat 15.30'da bir web yayını düzenleyecek. Daha sonra tahminlerimizi yeniden gözden geçirebiliriz. Pegasus Havayolları'nın 1Ç25 FAVÖK ve Net Kar rakamlarının beklenenden iyi gerçekleşmesine piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

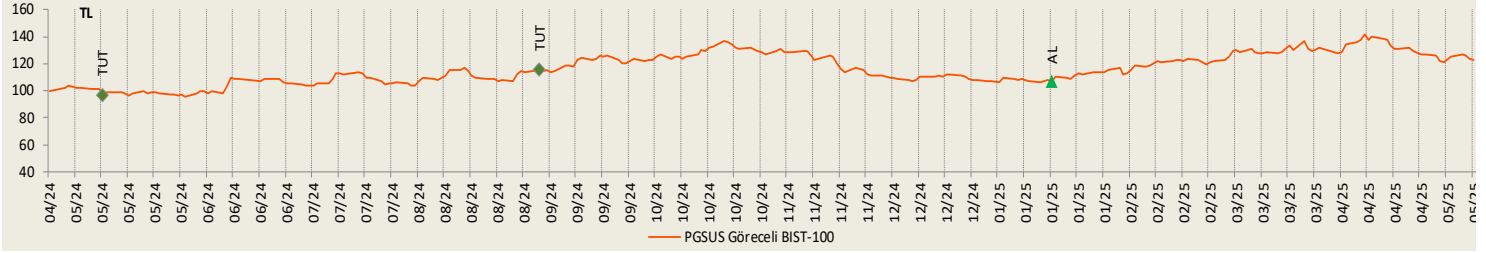
Özet Finansallar

€ milyon	1Ç25	1Ç24	Değ.	İş Yatırım	Piyasa
Toplam Yolcu (milyon)	9.02	8.06	12%		
Toplam Kapasite (milyar)	16.12	14.18	14%		
Yolcu Doluluk Oranı	86.1%	87.2%	-1.1ppt		
Net Satış Gelirleri	622	519	20%	600	607
Giderler	676	563	20%		
Faaliyet Karı	-55	-45	23%		
FAVÖK	42	39	10%	32	32
FAVÖK Marjı	6.8%	7.4%	-0.6ppt		
VÖK	-68	-107	-36%		
Vergi	6	4	69%		
Net Kar	-62	-103	-40%	-85	-72
RASK (€)	3.86	3.66	5%		
CASK (€)	4.20	3.97	6%		
Yakıt dışı CASK (€)	2.98	2.56	16%		
Yolcu başına yan gelir (€)	29.06	24.54	18%		

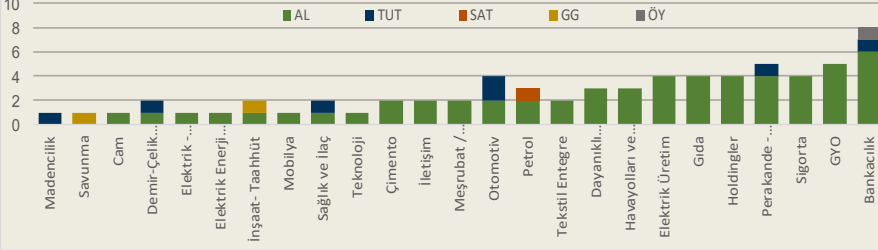
FAVÖK: Faaliyet Karı + Amortisman + kısa dönem kiralama giderlerinin %55'i

Pegasus Hava Taşımacılığı

Göreceli Getiri / Öneriler



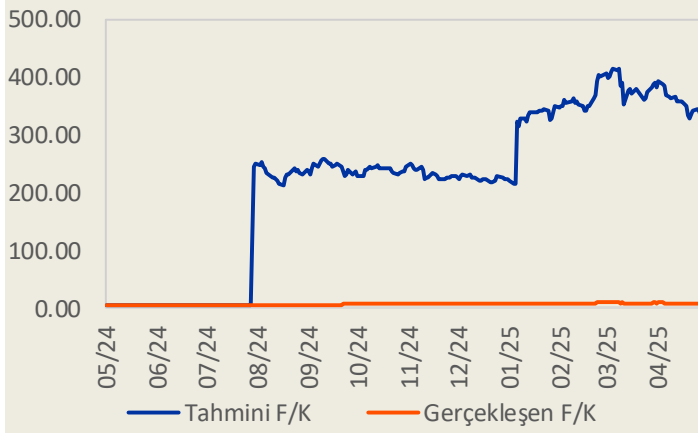
Şirket Sayısı



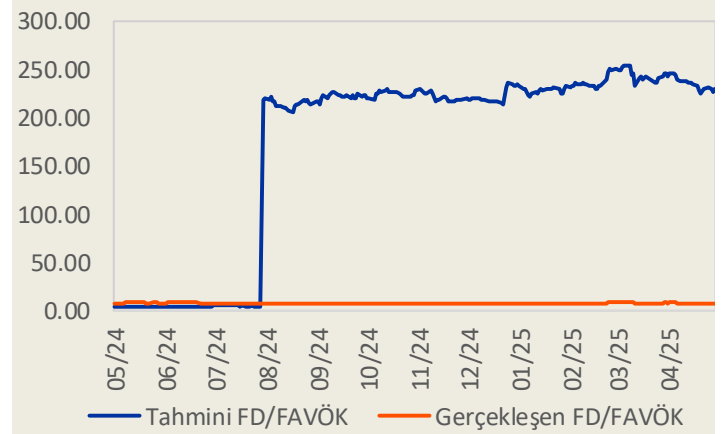
Takip Listesi Dağılımı



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.