

## Finansal Değerlendirme ve Hedef Fiyat Revizyonu

### Pegasus <PGSUS>

#### Verimlilikten Taviz Vermeksizin Büyüme

**PGSUS için hedef fiyatımızı 380,6'dan 392,0 TL'ye yükseltiyor ve endeks üstü getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

Pegasus, 2024 yılını yıllık bazda %59 artışla 111,8 milyar TL ciro, %47 artışla 31,7 milyar TL FAVÖK, geçen sene elde edilen tek seferlik ertelenmiş vergi geliri etkisi nedeniyle %36 azalışla 13,2 milyar TL net kar ile tamamladı.

#### Büyüme İvmesi Sürüyor

Şirket 2024 yılını 37,5 milyon misafir sayısı ile tamamlarken, yıllık değişim %17 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde, arz edilen koltuk/km verisi ise %15 artış gösterdi. Yolcu doluluk oranı ise 2,9 puanlık iyileşme gösterirerek %87,7 olarak gerçekleşti. Misafir başına yan gelirler de büyüme ivmesini koruyarak %11 artış gösterdi ve €28,3 seviyesine ulaştı.

#### Giderler de Ciro Büyümesine Eşlik Ediyor

Şirketin ana gider kalemlerinden olan personel giderleri 4Ç23'e kıyasla %109 artış gösterirken, 2023'e göre yıllık artış %67 oldu. Akaryakıt gideri ise 4Ç23'e kıyasla %11 düşüş gösterirken, 2023'e göre yıllık bazda %5 arttı. Bakım giderleri 4Ç23 ve 2023'e kıyasla sırasıyla %22 ve %52 olarak gerçekleşti. CASK tarafından değerlendirildiğinde personel giderlerindeki değişim hala yüksek görünmektedir. CASK, yıllık bazda %4 artarken, akaryakıt hariç CASK'taki artış daha yüksek gerçekleşti(%13). Akaryakıt hariç CASK'taki yükseliş personel ücret artışları ve yüksek bakım giderlerinden kaynaklandı. Şirketin cirosu artış gösterirken, gider kalemlerinde yaşanan daha güçlü artış, marjlarda bir miktar geri çekilmeye neden oldu. Yine de FAVÖK marjı yıllık bazda 3 puan daralma ile %28,4 gibi sektörde öncü bir seviyede gerçekleşti.

#### 2025 Beklentileri Duyuruldu

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 öngörülürken, CASK'ta orta tek haneli artış bekleniyor. 2025 yılında FAVÖK marjının 2024'e göre yatay seyir/bir miktar artış göstermesinin beklendiği aktarıldı.

#### Şirket Temettü Dağıtmayacak

Hızlı büyüme ivmesine sahip olan şirket, büyüme sürecinde oluşan/oluşacak nakit ihtiyacına karşılık likiditesini korumak adına kar dağıtım kararı alınmadığını açıkladı.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı 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.

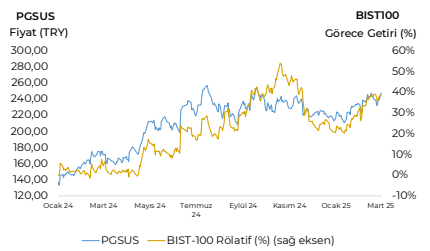
#### Endeks Üstü Getiri

Fiyat :268,00 TL  
Hedef Fiyat: 392,00 TL  
Hedef Getiri: %46,3

#### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	PGSUS
Hisse Fiyatı (TL)	268,00
SIY En Yüksek	268,00
SIY En Düşük	158,05
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	43%
Piyasa Değeri (TL mn)	134.000
Piyasa Değeri (USD mn)	3.685
Finansal Borç (TL mn)	166.308
Finansal Borç (USD mn)	4.722
3A OİH (USD mn)	57
3A OİH/HA Piyasa Değ.	3,6%

F / K	
Güncel	10,09
6 Aylık Ortalama	6,42
1 Yıllık Ortalama	5,93
PD/DD	
Güncel	1,79
6 Aylık Ortalama	1,91
1 Yıllık Ortalama	1,50



INFO Araştırma  
+90 (212) 700-2636  
arastirma@infoyatirim.com.tr