

Pegasus Hava Taşımacılığı

10/11/2025

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 42%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde 3Ç25 net kar rakamı. Pegasus Havayolları 3Ç25'de hem bizim 181 milyon avroluk tahminimizin hem de piyasanın 190 milyon avroluk piyasa tahminin üzerinde, zayıf operasyonel marjlar nedeniyle yıllık bazda %25 düşüşle 227 milyon avro net kar bildirdi. Tahminimizin altında kaydedilen vergi gideri 3Ç25 net kar tahminimizdeki sapmanın sebebinin oluşturuyor. Havayolu, beklentilerle uyumlu olarak 3Ç25'de geçen yılın aynı dönemine benzer 1,10 milyar avro gelir elde etti. Yine beklentilerle uyumlu 3Ç25 FAVÖK rakamı yıllık bazda %11 düşüşle 395 milyon avro olarak bildirildi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

RASK'daki düşüş ciro büyümesini sınırladı. Yıllık bazda %16 yolcu trafiği artışına ve %17 kapasite artışına rağmen, Pegasus Havayolları'nın 3Ç25 ciro rakamı talebi arttırmak adına devam eden kampanyaların yolcu birim gelirlerini daha da düşürmesiyle zayıflayan RASK'ın etkisiyle 3yıllık bazda yatay seyretti. Yolcu doluluk oranı 3Ç25'de yıllık bazda sadece 0,1 yüzde puan artarak %89,2'ye hafif bir iyileşme gösterdi. RASK, 3Ç25'de yıllık bazda %14 düşüşle 4,97 €/c'ye geriledi. 3Ç25'de, iç hat yolcu birim gelirleri TL bazında %18 artarken, dış hat yolcu birim gelirleri yıllık bazda € bazında %20 düştü. Yolcu başına yan gelirler 3Ç25'de bir önceki yılın aynı dönemine benzer 29,7€ seviyelerinde gerçekleşti.

Yakıt hariç CASK'taki artış eğilimi hız kaybetti. Toplam işletme giderleri 3Ç25'de yıllık bazda %12 arttı. Yakıt hariç giderler ise 3Ç25'de 2,58 €/c seviyesinde sabit kaldı. Düşen jet yakıtı fiyatları (yakıt CASK'ı %12 düştü) sayesinde, toplam CASK 3Ç25'de yıllık %4 düşüşle 3,72 €/c'ye geriledi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 3Ç25'de yıllık 4,8 yüzde puan düşüşle %35,8'e geriledi. Havayolları, 2025 ve 2026 için yakıt tüketiminin sırasıyla %63'ünü (68-77 \$ Brent) ve %57'sini (65-71 \$ Brent) hedge etti. Net borç pozisyonu, 2024 sonu itibarıyla 2,75 milyar € iken, 2025'in dokuzuncu çeyreği itibarıyla 2,86 milyar €'ya hafifçe yükseldi.

Görünüm ve Beklentiler

Pegasus Havayolları, 2025 yılı için %14-%16 olan kapasite büyüme hedefini korudu. Havayolunun filosunun 2025 yılı sonunda 127 uçak olması planlanıyor. Havayolu 2025 yılında %6-%8 RASK düşüşü (önceki: orta tek haneli düşüş) öngörüyor. Şirket 2025 yılı için önceki "düşük tek haneli artış" yolcu başına yan gelir hedefini değiştirmede. Havayolu, 2025 yılı için yakıt dışı CASK artışında %3-%5 artış (önceki: düşük tek haneli artış) ve CASK öngörüsünde %1-%3 düşüş (önceki: düşük tek haneli düşüş) öngörmektedir. Havayolu, 2025 yılında yakıt-CASK'ta %10'un üzerinde düşüş beklemektedir. Havayolu, 2025 yılı için yaklaşık %26 FAVÖK marjı (önceki: %26-%27) hedeflemektedir.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	211.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	300.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	300.00
Piyasa Değeri (mn)	105,750
Halka Açık PD (mn)	48,962
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2875.0
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	46
Yabancı Oranı (%)	18

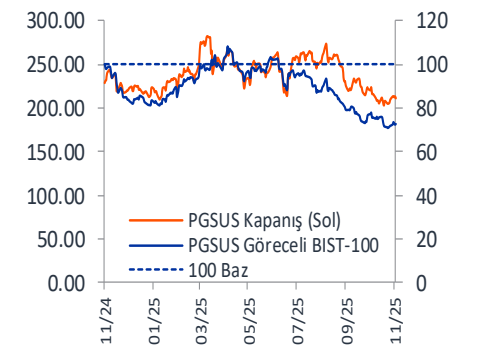
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-5.6	-0.7	-9.1
ABD \$	-6.6	-16.7	-26.1
BIST-100 Relatif	-6.6	-10.7	-25.5

Çarpanlar

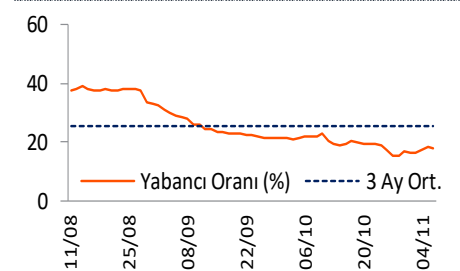
	2024	2025	2026
F/K	6.8	7.6	7.4
PD/DD	1.2	0.9	0.7
FD/FAVÖK	7.7	21.0	17.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 203.20 282.75

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 17.96



Esra Şirineli

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Pegasus Hava Taşımacılığı

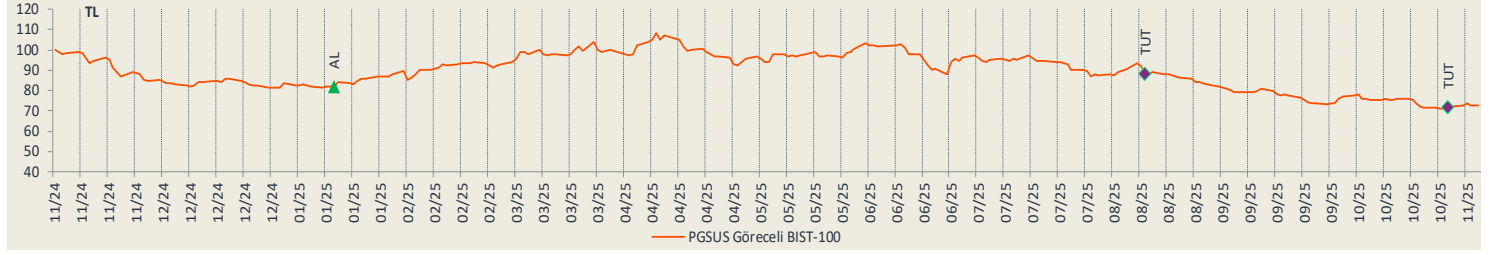
Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Esas Holding A.Ş.	62.9 Havayolu taşımacılığı
Diğer	31.2
Small Cap World Fund Inc	5.9

Özet Finansallar

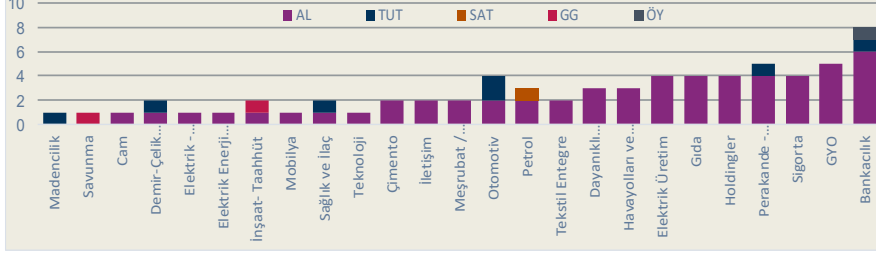
€ milyon	3Ç25	3Ç24	Değ.	İş Yatırım	Piyasa	9A25	9A24	Değ.
Toplam Yolcu (milyon)	12.23	10.55	16%			31.94	27.97	14%
Toplam Kapasite (milyar)	22.17	18.95	17%			58.14	50.04	16%
Yolcu Doluluk Oranı	89.2%	89.1%	0.1ppt			87.4%	88.0%	-0.6ppt
Net Satış Gelirleri	1,103	1,091	1%	1,117	1,116	2,601	2,373	10%
Giderler	824	734	12%			2,226	1,912	16%
Faaliyet Karı	279	357	-22%			375	461	-19%
FAVÖK	395	443	-11%	385	381	692	711	-3%
FAVÖK Marjı	35.8%	40.6%	-4.8ppt			26.6%	30.0%	-3.4ppt
VÖK	243	336	-28%			344	322	7%
Vergi	-16	-35	-53%			-58	-12	375%
Net Kar	227	301	-25%	181	190	286	310	-8%
RASK (€)	4.97	5.76	-14%			4.47	4.74	-6%
CASK (€)	3.72	3.87	-4%			3.83	3.82	0%
Yakıt dışı CASK (€)	2.58	2.59	0%			2.69	2.48	8%
Yolcu başına yan gelir (€)	29.70	30.15	-1%			29.52	27.60	7%

Pegasus Hava Taşımacılığı

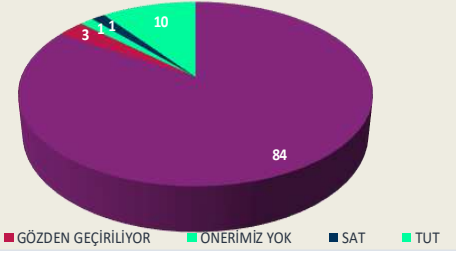
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.