

**Pegasus Hava Taşımacılığı**

**PGSUS**  
12 Mayıs 2026

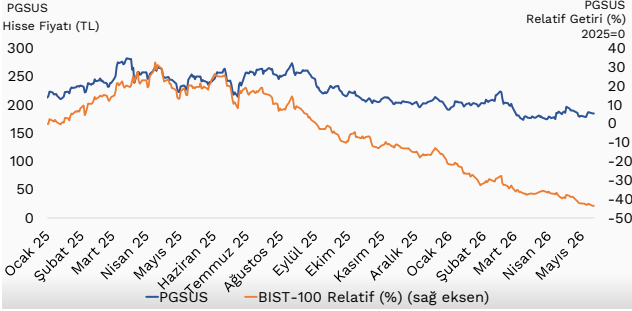
**Pegasus Hava Taşımacılığı**, 1Ç26'te 32,76 milyar TL net satış, 176 milyon TL FAVÖK ve -776 milyar TL net zarar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %17,5, FAVÖK'te %-97,4 ve 424 milyon TL net kardan 776 milyar TL net zarara geçti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %38,9 artış, FAVÖK'te %86,5 azalış ve net zararda %194,5 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %17 artış, -673 milyon TL FAVÖK beklentisine karşın 176 milyon TL FAVÖK ve net zararda %9,8 azalış gerçekleşti.

Yılın ilk çeyreğinde şirketin toplam yolcu büyümesi %9'a ulaşarak toplamda 9,8 milyon yolcu taşıdı. **Yolcu büyümesine en büyük katkı %15 ile 3,8 milyona ulaşan iç hatlardan gelirler dış hat yolcu büyümesi Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimlerin etkisiyle %5'lik sınırlı artışla 6 milyona ulaştı.** Şirketin toplam AKK'si %9 artışla 17,5 milyara ulaşırken dış hat AKK %7 artışla 14,3 milyara ulaşırken toplam AKK içerisindeki payı 1,4 puan azalışla %81,3'e geriledi. Aynı dönemde yolcu doluluk oranı 0,2 puan artışla %86,3'e ulaşırken dış hat doluluk oranı 0,2 puan azalışla %84 olarak gerçekleşti.

Şirketin gelirlerini incelediğimizde toplam gelirler %3 artışla 642 milyon Euro olarak gerçekleşirken iç hat gelirleri %10 artışla 93 milyon Euro'ya ulaşırken toplam gelirden %39,9'unu oluşturan **dış hat gelirleri artan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle %4 azalarak 256 milyon** ve yan gelirler %10 artışla 287 milyon Euro oldu. Aynı dönemde AKK başı geliri ifade eden RASK %5 azalışla 3,86 Euro sent olurken yolcu başı yan gelir %1 artışla 29,2 Euro olarak gerçekleşti. Şirketin giderlerini incelediğimizde toplam giderler %11 artışla 750 milyon Euro oldu. **Artan jeopolitik gerilimlerin nedeniyle yakıt fiyatlarında artış görülürken spot fiyatların finansallara gecikmeli yansımaları nedeniyle yakıt maliyetleri kontrol altında kalarak** toplam yakıt giderleri %8 artışla 211 milyon Euro olarak gerçekleşti. Aynı dönemde personel giderleri %11 artışla 163 milyon olurken bakım giderleri %38 artışla 39 milyon Euro olarak gerçekleşti. Bakım giderlerindeki artışın **bakım faaliyetlerinin zamanlamasındaki geçici bir farklılık nedeniyle** gerçekleştiği belirtilirken yılın geri kalanında normalleşmesi beklenmektedir. AKK başı gideri ifade eden CASK %2 artışla 4,28 Euro sent olurken yakıt hariç CASK %3 artışla 3,08 Euro sent olarak gerçekleşti.

Şirketin filosunu incelediğimizde 5,3 yaş ortalamasıyla **Türkiye'nin en genç filolarından birine sahiptir.** Filoda 9 adet 189 koltuk kapasiteli Boeing 737-800, 6 adet 180 koltuk kapasiteli Airbus A320neo, 46 adet 186 koltuk kapasiteli Airbus A320neo ve 68 adet 239 koltuk kapasiteli Airbus A321neo'ya sahiptir. Yıl içerisinde 7 adet A321neo uçağın filoya dahil olması beklenirken 2 adet A320neo'nun filodan çıkması ve yılı 132 uçakla tamamlaması beklenmektedir.

**Artan jeopolitik gerilimler marjların ciddi seviyede daralmasına neden oldu.** Brüt kar marjı 6 puan azalışla %-9,6, FAVÖK marjı 5 puan azalışla %0,5 ve net kar marjı 12,5 puan azalışla %-23,7 olarak gerçekleşti. Şirketin net borcu %5 artışla 169,53 milyar TL olarak gerçekleşirken Net Borç/FAVÖK rasyosu 4,7ix olarak gerçekleşti. Şirket 7,29 FD/FAVÖK ve 0,80 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların son 3 yıllık ortalaması sırasıyla 7,61 ve 1,81 seviyelerindedir. Artan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle dış hat yolcu büyümesinin ve dış hat gelirlerinin sınırlı kalması, marjlardaki ciddi daralma ve artan yakıt fiyatlarının 2.çeyrek itibarıyla daha belirgin olmasını beklenmektedir. Şirketin beklentinin altında zarar açıklaması ve yılbaşından bu yana hissenin negatif performansıyla açıklanan sonuçların hisseye etkisini **NÖTR** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
PGSUS Getiri (%)	4	-2	-11	-10	-27
BIST-100 Getiri (%)	4	8	10	42	55
PGSUS Relatif Getiri (%)	-1	-9	-19	-36	-53

Kaynak: Equity RT

**Şirket Kartı**

Fiyat TL (11.05.2026)	185
52-hafta fiyat aralığı (TL)	167 - 275
Piyasa Değeri (TL mn)	92.500
Piyasa Değeri (USD mn)	2.042
Halka Açıklık Oranı (%)	43,0
Net Borç (TL mn)	169.535
Net Borç (USD mn)	3.743
Firma Değeri (TL mn)	262.035
Firma Değeri (USD mn)	5.785
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	188

**Finansal Değerler**

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Net Satışlar (TL mn)	154.128	23.588	39.722	32.761
Brüt Kar (TL mn)	26.196	- 846	3.578	- 3.129
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	11.708	- 3.906	835	- 4.725
FAVÖK (TL mn)	37.096	1.304	6.850	176
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	140	- 57	- 2.138	- 4.043
Net Kar/Zarar (TL mn)	13.750	- 2.635	424	- 7.758
Toplam Finansal Borç (TL mn)	233.185	176.334	233.185	238.866
Net Finansal Borçlar (TL mn)	161.358	125.563	161.358	169.535
Yatırım Harcamaları	- 2.299	463	401	- 444

**Değerleme**

	2025	2025/1Q	2025/4Q	Güncel
F/K	7,0	9,1	7,0	10,7
PD/DD	0,8	1,6	0,8	0,8
PD/Satışlar	0,6	1,1	0,6	0,6
FD/FAVÖK	6,9	8,0	6,9	7,3

**Karlılık**

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Brüt Marj (%)	17,0	- 3,6	9,0	- 9,6
Esas Faaliyet Marjı (%)	11,7	- 10,2	2,7	- 16,8
FAVÖK Marjı (%)	24,1	5,5	17,2	0,5
Net Kar Marjı (%)	8,9	- 11,2	1,1	- 23,7
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	3,9	5,3	3,9	2,3
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	14,3	20,5	14,3	8,2

**Finansal Risk Göstergeleri**

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,5	1,3	1,5	2,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	- 4,3	- 4,0	- 4,3	- 4,5
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	2,5	2,9	2,5	2,6
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	4,3	3,9	4,3	4,7
Özsermaye	116.854	80.410	116.854	115.748

**Yasal Uyarı**

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uyumlu olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermesi amaçlanmakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.