

Pegasus (PGSUS TI)

Bilanço değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Pegasus, 1Ç26'da 642 milyon EUR gelir (Konsensüs: 629 milyon EUR / Deniz Yatırım: 640 milyon EUR), 3 milyon EUR FAVÖK (Konsensüs: -16 milyon EUR / Deniz Yatırım: -13 milyon EUR) ve 153 milyon EUR net zarar (Konsensüs: 169 milyon EUR net zarar / Deniz Yatırım: 183 milyon EUR net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Yıllık bazda büyüme gösteren AKK ve yolcu sayısına ek olarak beklentilerden kısmen daha az açıklanan net zarar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Operasyonel karlılıkta yaşanan daralma ve artan net borç.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- ➔ Piyasa beklentisinin hafif üzerinde kalmakla beraber Şirket, Mart ayında yaşanan jeopolitik gerginliklerin gölgesinde zayıf finansal sonuçlar açıkladı. Azalan talep ve birim gelirlerin yanı sıra, ikinci çeyrek finansallarıyla birlikte artan jet yakıtı maliyetlerinin etkisinin de hissedileceği bir döneme girilmesi nedeniyle, hisse üzerindeki baskının bir süre daha devam etmesini beklemekteyiz.

- Toplam AKK ve toplam misafir sayısı bu dönemde %9 artarken, satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %3 artarak 642 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış hat tarifeli yolcu gelirleri %4 azalış gösterirken, yan gelirler ve iç hat tarifeli yolcu gelirleri %10 artış göstermiştir. Toplam birim gelir bu dönemde %5 gerilemiştir.

- Şirket'in temel ticari stratejisi 'doluluk oranında yükseliş' ve 'yan gelirlerde büyüme vasıtasıyla satış gelirlerinin azami oranda büyütülmesi' yönündedir. 1Ç26 döneminde misafir başına yan gelirler 29.2 euro ve yan gelirlerin toplam gelir içindeki payı %45 seviyesindedir. (2025: %37, 2024: %34, 2023: %30 ve 2022: %26).

- 1Ç26 döneminde brüt zarar 62 milyon euro, esas faaliyet zararı ise 93 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde FAVÖK 3 milyon euro seviyesinde gerilerken, FAVÖK marjı 6,4 puan azalışla yaklaşık %0,5 seviyesindedir.

- Toplam maliyetler, 1Ç26'da yıllık bazda %11 yükseliş göstermiştir. AKK başına birim gider (CASK) 1Ç26'da %2 artışla 4,28 euro cent seviyesinde gerçekleşirken, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine göre %3 artışla 3,08 euro cent seviyesindedir.

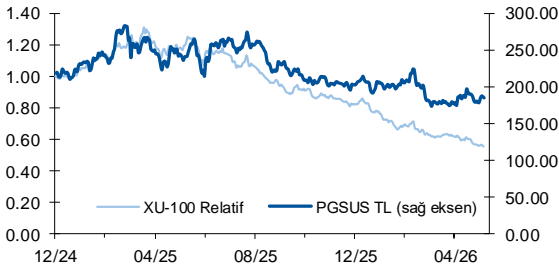
- Şirket, 1Ç26 döneminde 153 milyon euro net zarar açıkladı.

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	185.00
Hedef Fiyat (TL)	305.50
Getiri Potansiyeli (%)	65.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	167.30 274.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	3,911
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	92,500
Hedeflenen Piyasa Değeri	152,750
Net Borç	169,535
Firma Değeri	262,035

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-11%	-24%	-3%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	-20%	-53%	-28%

Hisse Performansı	
-------------------	--



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 11 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mIn EUR)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	642	640	629
FAVÖK	3	-13	-16
FAVÖK marjı	0.5%	-2.0%	-2.5%
Net kar	-153	-183	-169
Net kar marjı	-23.8%	-28.6%	-26.9%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

- **4Ç25 dönemi sonunda milyon 2.942 euro olan net borç pozisyonu, 1Ç26 dönemi sonunda 3.028 milyon euro seviyesinde takip edildi.** 4Ç25 dönemi sonunda 680 milyon euro olan nakit pozisyonu ise 1Ç26 dönemi sonunda 632 milyon euro seviyesine geriledi.
- **Genel değerlendirme:** Akaryakıt maliyetlerindeki artışın finansallara gecikmeli yansması, bu dönemde kârlılık üzerinde temel olarak baskı oluşturmamıştır. Ancak, Nisan ayı sonu itibarıyla yüksek seyreden petrol ve jet yakıtı fiyatları nedeniyle, yılın ikinci çeyreğinin kârlılık açısından daha zorlu geçmesini bekliyoruz. **Şirket, bugün, 1Ç26 finansallarına yönelik telekonferans gerçekleştirecek. Hedef fiyatımıza yönelik revizyon hakkımızı tutmakla beraber önerimizde değişikliğe gidiyoruz.** Mevcut durumda, **Pegasus için 12-aylık hedef fiyatımız 305,50 TL olarak korurken, önerimiz ise AL yönünden Gözden Geçiriliyor olarak revize ediyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %28 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,7x F/K ve 7,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT ve SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.

