

PGSUS 2Ç2026 Bilanço Bilgi Notu

Pegasus 2Ç26'da 45,7 milyar TL satış geliri (konsensüs: 44,6 milyar), 4,2 milyar TL FAVÖK (konsensüs: 3,3 milyar) ve 4,79 milyar TL net zarar (konsensüs: 5,02 milyar zarar) açıkladı. FAVÖK, 12 kurumun tahmin aralığının (2,9–4,0 milyar TL) tamamen üzerinde geldi. 1Y26 net zararı 12,55 milyar TL (1Y25: 2,50 milyar TL net kar).

Öne çıkan başlıklar

- **Gelir Avro bazında geriledi.** TL'deki %19'luk büyüme kur kaynaklı; fonksiyonel para birimi Avro bazında 2Ç geliri 864,8 mn EUR ile %1,3 daraldı. Yurt dışı tarifeli uçuş geliri %8,8 düşerken yurt içi %26,2 arttı. 28 Şubat'ta başlayan Orta Doğu hava sahası kısıtlamalarının kapasiteyi iç hatta kaydırıldığını ve birim geliri baskıladığını gösteriyor. Yan gelirlerdeki %2'lik gerileme de dikkat çekici.
- **Maliyet şoku dışsal ve yakıt kaynaklı.** Avro bazında toplam gider %24 arttı; yakıt gideri %58,2 yükselerek toplam giderdeki payını %29,6'dan %37,9'a taşıdı. Yakıt hariç maliyet artışı %9,6 ile kontrollü.
- **Marj daralması sert.** FAVÖK marjı %27,8'den %9,2'ye geriledi (-18,6 puan).
- **Beklenti üstü FAVÖK'ün ana kaynağı hedge.** 1Y26'da riskten korunma fonundan yakıt giderlerine 2,57 milyar TL gelir sınıflandı. Türev pozisyonu yıl sonundaki 1,71 milyar TL yükümlülüğünden 1,78 milyar TL varlığa döndü. 1 yıldan kısa vadede hedge oranı %51, ancak 1 yıl ötesinde yalnızca %13,5.
- **Net zararın ana sürükleyicisi finansman.** 2Ç'de 3,65 milyar TL net finansman gideri (2Ç25: 3,64 milyar TL net gelir) yazıldı; yıllık bazdaki kar kaybının en büyük tek kalemi.
- **Bilanço:** Net borç ~3,26 milyar EUR (YS25: 3,06 milyar), nakit + finansal yatırımlar 1,55 milyar EUR ile yatay. İşletme nakit akışı 1Y'de 404,8 mn EUR'dan 207,5 mn EUR'ya indi; kira ve faiz ödemeleri sonrası serbest nakit akışı negatif. Özkaynak %8,4 azaldı; PD/DD 0,67.
- **Olumlu sinyal:** Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler (ön bilet satışları) 454,6 mn EUR'ya yükseldi (YS25: 334,3 mn EUR). Mevsimsellik etkisiyle birlikte 3Ç'ye güçlü ön satışla girildiğini işaret ediyor.

İzlenecek başlıklar: Orta Doğu hatlarının normalleşme hızı, 2027 için düşük yakıt hedge oranı, 22,6 milyar TL'lik yatırım teşviki kaynaklı ertelenmiş vergi varlığının geri kazanılabilirliği ve 2028'de yoğunlaşan filo teslimat programının finansman ihtiyacı.

Değerlendirme: Sonuçlar beklentiye kıyasla pozitif sürpriz taşıyor; ilk tepkinin ılımlı olumlu olması makul. Ancak defter değerinin altındaki çarpanın yeniden değerlendirilmesi, Avro bazlı gelirin büyümeye dönmesine bağlı.

RİSK UYARISI:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.