

13 Ağustos 2026 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	220,00	FD/FAVÖK :	8,9
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	151,90	F/K :	

Gelir Tablosu - Özet						Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*		
Net Satışlar	45.708	32.761	40%	38.425	19%	44.787	44.794		
FAVÖK	4.186	176	2279%	10.667	-61%	3.334	3.287		
Net Dönem Karı	-4.793	-7.758	-38%	5.132	a.d.	-4.781	-4.880		
FAVÖK Marjı	9,2%	0,5%	8,6 yp	27,8%	-18,6 yp	7,4%	7,3%		
Net Kar Marjı	-10,5%	-23,7%	13,2 yp	13,4%	-23,8 yp	-10,7%	-10,9%		

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Net zarar, beklentimizin hafif üstünde gerçekleşti-** Pegasus, 2Ç26 döneminde beklentimizin (€90,6 mn net zarar) hafif üstünde, €92 mn net zarar (4,79 mlr TL net zarar) açıkladı (2Ç25: €122 mn net kar). Ertelenmiş vergi giderindeki iyileşmeye karşın yakıt giderlerindeki %58'lik artış (2Ç26 yakıt gideri: €340 mn) ve 2Ç25'deki €45 mn net kur farkı gelirine karşılık 2Ç26'da kaydedilen €10 mn net kur farkı gideri bu çeyrekte net karı baskılayan faktörler oldu.
- Yüksek jeopolitik tansiyon yolcu trafiğini baskıladı-** Bu çeyrekte şirketin dış hat yolcu sayısı %11 azalırken, toplam yolcu sayısı da yıllık %1 düşüş ile 10,5 mn oldu. Şirketin 2Ç26'da yolcu doluluk oranı %83 seviyesine gerilerken (2Ç25: %86,4), toplam AKK (Arz Edilen Koltuk Kilometre) aynı dönemde yıllık %3 azalış (dış hat AKK: -%9 y/y) gösterdi. 2Ç26'da Avro bazında toplam gelirler piyasa beklentilerinin (€847,6 mn) üstünde, yıllık %1 azalışla €865 mn (45,7 mlr TL) seviyesinde gerçekleşti. Şirket, yüksek jeopolitik tansiyonun yolcu trafiği ile rezervasyon eğilimleri üzerindeki olumsuz baskısı nedeniyle Orta Doğu hatları için planlanmış kapasitenin büyük bir bölümü iç pazara yönlendirdi. Bu stratejiyle iç hat AKK'da %29, iç hat yolcu sayısında ise %16 yıllık büyüme yakalanırken; artan yakıt maliyetlerine karşı alınan fiyat aksiyonlarının birim gelirlere olumlu yansımaları sayesinde toplam gelir gerilemesi toplam AKK azalışının altında kaldı. Yan gelirler ise bu dönemde %2 azalış göstererek €311 mn seviyesine geriledi. Maliyetler yılın ikinci çeyreğinde, özellikle yakıt giderlerinde görülen artışın etkisiyle, yıllık %24 artışla €899 mn seviyesinde gerçekleşti. Şirketin RASK'ı (AKK başına birim gelir) bu dönemde yıllık %2 artışla 4,49 €cent seviyesinde gerçekleşti. Toplam CASK (AKK başına birim gider) ise aynı dönemde özellikle yakıt giderlerindeki artışla 4,67 €cent (2Ç25: 3,65 €cent) seviyesine yükselirken, yakıt hariç CASK'ta tüm maliyet bölümlerinde görülen artışın etkisiyle %13'lük bir yükseliş görüldü (2,90 €cent).
- Beklentilerin üstünde FAVÖK rakamı-** Şirketin 2Ç26'da FAVÖK'ü, beklentilerin (piyasa: €62,2 mn, VKY: €63,2 mn) üzerinde €80 mn (y/y: -%69) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 19,8 puan azalışla %9,2 seviyesine geriledi. Şirketin net borcu ise 2Ç26 döneminde €3,16 mlr (1Ç26: €3,04 mlr) seviyesine yükseldi.
- Değerlendirme:** Şirket'in ikinci çeyrek operasyonel performansı beklentileri aşarken, net zarar tahminimizin hafif üstünde gerçekleşti. Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %9,4, yılbaşından bu yana ise %36,8 negatif ayrıştı. Şirketin 2Ç26 finansal sonuçları sonrasında PGSUS için hisse başı hedef fiyatımızı 220,00 TL (önceki: 283,00 TL) seviyesine güncellerken, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

Analist: Mevlüt Can KARABAYIR
Mail: mevlut.karabayir@vakifyatirim.com.tr

2Ç26 Finansal Sonuçları | Pegasus



13 Ağustos 2026 Perşembe

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	2Ç26	1Ç26	Çeyrek %	2Ç25	Yıllık %	6A26	6A25	Yıllık %
Net Satışlar	45.708	32.761	40%	38.425	19%	78.469	62.013	27%
SMM	-44.794	-35.890	25%	-30.293	48%	-80.684	-54.726	47%
Brüt Kar	914	-3.129	a.d.	8.133	-89%	-2.215	7.287	a.d.
Operasyonel Gider	-2.734	-2.372	15%	-1.884	45%	-5.106	-3.434	49%
FVÖK	-1.820	-5.501	-67%	6.249	a.d.	-7.321	3.853	a.d.
FAVÖK	4.186	176	2279%	10.667	-61%	4.362	11.972	-64%
Diğer Gelir/Gider (Net)	27	776	-97%	-3.659	a.d.	803	-5.169	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	389	337	16%	801	-51%	726	1.865	-61%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-3.653	-4.043	-10%	3.637	a.d.	-7.697	3.581	a.d.
VÖK	-5.018	-8.403	-40%	7.068	a.d.	-13.420	4.193	a.d.
Net Dönem Karı	-4.793	-7.758	-38%	5.132	a.d.	-12.552	2.498	a.d.
Brüt Kar Marjı	2,0%	-9,6%	11,5 yp	21%	-19,2 yp	-3%	12%	-14,6 yp
FAVÖK Marjı	9,2%	0,5%	8,6 yp	28%	-18,6 yp	6%	19%	-13,7 yp
Net Kar Marjı	-10,5%	-23,7%	13,2 yp	13%	-23,8 yp	-16%	4%	-20 yp

Bilanço (mn TL)	6A26	3A26		6A25	
Dönen Varlıklar	91.421	92.669	-1%	72.887	25%
Hazır Değerler	60.233	56.607	6%	39.529	52%
Menkul Kıymetler	9.717	12.725	-24%	15.173	-36%
KV Ticari Alacaklar	6.394	4.110	56%	4.867	31%
Stoklar	2.536	2.451	3%	1.942	31%
Diğer Dönen Varlıklar	12.541	16.776	-25%	11.375	10%
Duran Varlıklar	349.052	328.448	6%	276.867	26%
Aktif Toplamı	440.474	421.116	5%	349.754	26%
KV Borçlar	108.239	95.675	13%	68.424	58%

KV Ticari Borçlar	16.384	14.293	15%	14.127	16%
Diğer KV Borçlar	91.855	81.383	13%	54.297	69%
UV Borçlar	219.574	209.693	5%	184.208	19%
UV Finansal Borçlar	199.006	190.218	5%	166.085	20%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	20.569	19.475	6%	18.122	14%
Öz Sermaye	112.660	115.748	-3%	97.122	16%
Pasif Toplamı	440.474	421.116	5%	349.754	26%

Net Borç	129.056	120.886	6,8%	111.383	15,9%
-----------------	---------	---------	------	---------	-------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.