

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	283,00	FD/FAVÖK :	7,2		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	179,90	F/K :	10,4		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	1Ç26	4Ç25	Çeyrekse %	1Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	32.761	39.722	-18%	23.588	39%	32.555	32.226
FAVÖK	176	6.850	-97%	1.304	-87%	-926	-673
Net Dönem Karı	-7.758	424	a.d.	-2.635	194%	-8.621	-8.599
FAVÖK Marjı	0,5%	17,2%	-16,7 yp	5,5%	-5 yp	-2,8%	-2,1%
Net Kar Marjı	-23,7%	1,1%	-24,7 yp	-11,2%	-12,5 yp	-26,5%	-26,7%

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 altında gerçekleşti-** Pegasus, 1Ç26 döneminde beklentimizin (€169 mn net zarar) hafif altında, €153 mn net zarar (7,76 mlr TL net zarar) açıkladı (1Ç25: €62 mn net zarar). Finansman giderlerindeki artış (kur farkı gideri etkisi) ve satış gelirindeki yıllık %3'lük artışa karşın yıllık %11 artış gösteren maliyetler bu çeyrekte net karı baskılayan faktörler oldu.
- Zorlu pazar koşulları fiyatlama gücü ve gelir artışını sınırladı-** Bu çeyrekte şirketin dış hat yolcu sayısı %5 artarken, toplam yolcu sayısı da yıllık %9 yükseliş ile 9,8 mn oldu. Şirketin 1Ç26'da yolcu doluluk oranı %86,3 seviyesine ulaşırken (1Ç25: %86,1), toplam AKK (Arz Edilen Koltuk Kilometre) aynı dönemde yıllık %9 yükseliş kaydetti. Avro bazında toplam gelirler 1Ç26'da yıllık %3 artışla €642 mn (32,8 mlr TL) seviyesine yükseldi. Zorlu pazar koşulları ve kısalan rezervasyon pencerelerinin fiyatlama gücü üzerindeki baskısı nedeniyle, gelir artış hızı AKK ve maliyet artışının gerisinde kaldı. Öte yandan, yan gelirler yıllık bazda %10 artarak €287 mn düzeyine ulaştı. Maliyetler ise yılın birinci çeyreğinde yıllık %11 artışla €750 mn seviyesinde gerçekleşti. Şirketin RASK'ı (AKK başına birim gelir) bu dönemde yıllık %5 azalışla 3,66 €cent seviyesinde gerçekleşti. Toplam CASK (AKK başına birim gider) ise aynı dönemde bakım ve amortisman giderlerindeki artışla (CASK bazında) 4,28 €cent (1Ç25: 4,20 €cent) seviyesine yükselirken, yakıt hariç CASK'ta %3'lük bir artış görüldü (3,08 €cent).
- Beklentilerin aksine pozitif FAVÖK rakamı-** Şirketin yılın birinci çeyreğinde FAVÖK'ü piyasa beklentilerinin (-€16 mn) aksine €3 mn (1Ç25: €42 mn) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,3 puan azalışla %0,5 seviyesine geriledi. Şirketin net borcu ise 1Ç26 döneminde €3,04 mlr (4Ç25: €2,94 mlr) seviyesine yükseldi.
- Değerlendirme:** Operasyonel performans piyasa beklentilere uyumlu olmakla birlikte şirketin bu çeyrekte net zararı piyasa beklentilerinin hafif altında gerçekleşti. Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %9,8, yılbaşından bu yana ise %27,2 negatif ayrıştı. Şirketin 1Ç26 finansal sonuçları sonrasında PGSUS için hisse başı hedef fiyatımızı 283,00 TL (önceki: 328,00 TL) seviyesine güncellerken, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

13 Mayıs 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	1Ç26	4Ç25	Çeyrekse %	1Ç25	Yıllık %	3A26	3A25	Yıllık %
Net Satışlar	32.761	39.722	-18%	23.588	39%	32.761	23.588	39%
SMM	-35.890	-36.144	-1%	-24.434	47%	-35.890	-24.434	47%
Brüt Kar	-3.129	3.578	a.d.	-846	270%	-3.129	-846	270%
Operasyonel Gider	-2.372	-2.494	-5%	-1.550	53%	-2.372	-1.550	53%
FVÖK	-5.501	1.085	a.d.	-2.396	130%	-5.501	-2.396	130%
FAVÖK	176	6.850	-97%	1.304	-87%	176	1.304	-87%
Diğer Gelir/Gider (Net)	776	-250	a.d.	-1.510	a.d.	776	-1.510	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	337	281	20%	1.064	-68%	337	1.064	-68%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-4.043	-2.138	89%	-57	7021%	-4.043	-57	7021%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	0	0		0		0	0	
VÖK	-8.403	-987	752%	-2.876	192%	-8.403	-2.876	192%
Net Dönem Karı	-7.758	424	a.d.	-2.635	194%	-7.758	-2.635	194%
Brüt Kar Marjı	-9,6%	9,0%	-18,6 yp	-4%	-6 yp	-10%	-4%	-6 yp
FAVÖK Marjı	0,5%	17,2%	-16,7 yp	6%	-5 yp	1%	6%	-5 yp
Net Kar Marjı	-23,7%	1,1%	-24,7 yp	-11%	-12,5 yp	-24%	-11%	-12,5 yp

Bilanço (mn TL)	3A26	12A25		3A25	
Dönen Varlıklar	92.669	90.235	3%	66.737	39%
Hazır Değerler	56.607	54.846	3%	31.241	81%
Menkul Kıymetler	12.725	16.981	-25%	19.530	-35%
KV Ticari Alacaklar	4.110	3.677	12%	2.903	42%
Stoklar	2.451	2.314	6%	1.695	45%
Diğer Dönen Varlıklar	16.776	12.417	35%	11.368	48%
Duran Varlıklar	328.448	319.933	3%	243.130	35%
Aktif Toplamı	421.116	410.168	3%	309.867	36%
KV Borçlar	95.675	88.020	9%	62.705	53%
KV Finansal Borçlar	48.648	46.922	4%	28.484	71%
KV Ticari Borçlar	14.293	14.554	-2%	10.039	42%
Diğer KV Borçlar	32.734	26.544	23%	24.182	35%
UV Borçlar	209.693	205.295	2%	166.751	26%
UV Finansal Borçlar	190.218	186.262	2%	147.850	29%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	19.475	19.032	2%	18.901	3%
Öz Sermaye	115.748	116.854	-1%	80.410	44%
Pasif Toplamı	421.116	410.168	3%	309.867	36%

Net Borç	169.535	161.358	5,1%	125.563	35,0%
-----------------	---------	---------	------	---------	-------

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 şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.