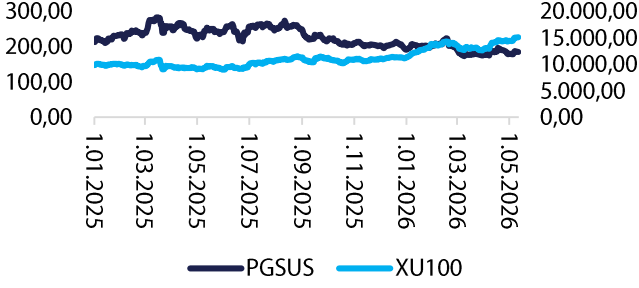


Son Fiyat	179,90
Piyasa Değeri (mİn TL)	89.950
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.986
F/K	10,43
FD/FAVÖK	7,21
PD/DD	0,78
Hisse Sayısı (mİn İlot)	500
FDPO (%)	46,29
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	2.564



ORTAKLIK YAPISI	%
Esas Holding	52,81
Diğeri	47,19

PGSUS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,76	-4,51	-29,24
Getiri (\$)	-2,98	-6,17	-39,74
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,42	-9,53	-80,88

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	-3,59	-9,55
Brüt Kar Marjı (Ç%)	17,00	14,64
FAVÖK Marjı (Y%)	27,02	22,03
FAVÖK Marjı (Ç%)	17,24	0,54
Net Kar Marjı (Y%)	11,99	5,28
Net Kar Marjı (Ç%)	1,07	-23,68
Net Borç (mİn TL)	125.562,81	169.534,66
İşletme Sermayesi (mİn TL)	-1.617,73	-304,01
Cari Oran	1,06	0,97
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	14.799,85	34.106,38
Net Finansman Gideri/Satışlar	0,24	12,34
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-23,27	0,00
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme (Y%)	47,60	12,80
FAVÖK Büyüme (Ç%)	5,87	-86,51
Net Kar Büyüme (Y%)	-21,40	-39,04
Net Kar Büyüme (Ç%)	-78,45	0,00

Kaynak: Finnet

Pegasus – PGSUS - Olumsuz

Zorlu çerçevenin devamı

Pegasus Airlines yönetimi, 2026'nın ilk çeyreğinin oldukça zorlu geçtiğini söyledi. Ocak ayında hem Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısında hem de şirketin uluslararası yolcu trafiğinde güçlü büyüme vardı. Pegasus'un uluslararası yolcu sayısı ocakta geçen yıla göre %12 arttı ve yılın başlangıcı oldukça olumlu görünüyordu. Ancak şubat sonunda Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimlerin savaşa dönüşmesi tabloyu değiştirdi. Hava sahalarının kapanması, talep kaymaları ve özellikle sert yükselen yakıt fiyatları operasyonları olumsuz etkiledi. Türkiye'nin toplam hava yolcu trafiği yine de dirençli kaldı; ilk çeyrekte uluslararası yolcu sayısı %6, toplam yolcu sayısı ise %8 arttı. Bu büyümeyi özellikle Türk yolcuların güçlü talebi ve transfer yolcuları destekledi.

Pegasus, savaş nedeniyle Orta Doğu uçuşlarının büyük bölümünü şubat sonunda durdurdu. Sadece Suudi Arabistan'daki Cidde-Medine ve Umman uçuşları devam etti. Bölge, şirketin uluslararası kapasitesinin yaklaşık %15'ini oluşturduğu için bu gelişme operasyonları ciddi şekilde etkiledi. Buna rağmen şirket ilk çeyrekte uluslararası yolcu da %5, toplam yolcu da ise %9 büyüme elde etti. İç hat yolcu büyümesi %15 seviyesinde gerçekleşti.

Şirketin en çok zorlandığı konulardan biri rezervasyon sürelerinin kısalması oldu. Belirsizlik ortamında yolcular biletlerini son haftalarda almaya başladı. Bu durum doluluk ve fiyatlama tarafında baskı yaratarak gelirleri zayıflattı. Aynı dönemde petrol fiyatlarının varil başına 100 doların üzerine çıkması ve jet yakıtındaki sert artış maliyet baskısını artırdı. Yakıt maliyetlerinin etkisi ilk çeyreğin sadece son iki haftasında hissedildiği için şirket ilk çeyrekte yakıt maliyetinde yıllık bazda yalnızca %1'lik düşüş açıklayabildi. Ancak ikinci çeyrekte etkinin daha belirgin olacağı belirtildi.

Yönetim, rakiplerine göre avantajlı olduklarını çünkü güçlü bir hedge stratejileri bulunduğunu vurguladı. 2026 yakıt tüketiminin %62,5'i varil başına 70 doların altında fiyatlardan hedge edilmiş durumda. Şirketin hesaplamasına göre Brent petrolün yıl sonuna kadar ortalama 95 dolar seviyesinde kalması halinde toplam yakıt maliyetleri yıllık bazda yaklaşık %36 artacak.

Nisan ayının operasyonel olarak zayıf geçtiği, ancak mayıs ayında toparlanma sinyalleri görüldüğü ifade edildi. Özellikle nisan başındaki ateşkes sonrası rezervasyonlarda son üç haftada iyileşmenin başladığı belirtildi. Bunun üzerine Pegasus; Irak, Ürdün, Lübnan, Katar ve BAE gibi bazı Orta Doğu destinasyonlarına uçuşları kademeli olarak yeniden başlattı. Özellikle Erbil ve Amman hatlarında talebin güçlü olduğu, bazı rotalarda günlük sefer sayısının artırıldığı açıklandı.

Şirket, olası kötü senaryolar için kapsamlı önlem planları uyguladığını söyledi. Kapasite azaltımı, maliyet kontrolü, işe alım dondurma, zorunlu olmayan yatırımları erteleme ve bakım planlarını yeniden düzenleme gibi adımlar atıldı. İkinci çeyrekte kapasitenin geçen yıla göre %3-5 daha düşük olması bekleniyor. Yönetim, kısa vadeli karlılığı korurken talep toparlandığında hızlı büyümeye hazır kalmak istediklerini vurguladı.

Pegasus ayrıca Smartwings satın alma planında herhangi bir değişiklik olmadığını açıkladı. Yönetim, Avrupa içi uçuş talebinin Orta Doğu krizinden daha az etkilendiğini ve bu satın almanın şirketin gelir yapısını çeşitlendireceğini düşünüyor. Satın almanın üçüncü çeyrekte tamamlanması hedefleniyor.

Son olarak şirket, Airbus teslimat planlarında erteleme düşünmediklerini ve filoyu uzun vadeli stratejiye göre yönetmeye devam edeceklerini söyledi. Ayrıca Sabiha Gökçen International Airport'un yeni midfield terminali için ihale sürecinin bu yıl içinde başlamasının beklendiği belirtildi.

Toplantıyı gerginliğin devamı kaynaklı olumsuz buluyoruz.

YASAL UYARI—Burada 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. PUSULA 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. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul