Hisse Senedi / Büyük Şirket / Havayolları ve Hizm.

# Pegasus Hava Taşımacılığı

10/11/2026

## 2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

**AL**

**Yükselme Potansiyeli 30%**

**3Ç26 finansallarında pozitif sürpriz**. Pegasus, 3Ç26'da 205 mn € net kar açıkladı. Rakam beklentileri %30'dan fazla aşarken, geçen yılın aynı dönemine göre %10 düştü. Böylece 9A25'te 286 mn € net kara karşın 9A26 net zararı 40 mn €'ya ulaştı. Kur zararlarından kaynaklanan yüksek finansman giderleri ve artan faiz giderleri 3Ç26'da net kardaki yıllık daralmanın başlıca nedenleri olurken, tüm olumsuzluklara rağmen faaliyet karı yıllık bazda %3 arttı. FAVÖK, beklentilerin %11 üzerinde, yıllık %2 artışla 404 mn € seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 5,1 puan düşüşle %30,7'ye geriledi. Şirketin 9A26 gelirleri yıllık %8 artarken, jet yakıtı giderlerindeki sert artış nedeniyle FAVÖK yıllık %30 geriledi.

**Yolcu talebindeki toparlanma yolcu birim gelirlerini destekledi.** Pegasus'un toplam yolcu trafiği, kapasitedeki %6'lık artışla 3Ç26'da yıllık %7 büyürken, doluluk oranı 1,0 puan düşüşle %88,2 seviyesine geriledi. Orta Doğu'daki jeopolitik dalgalanmalara rağmen yolcu talebi 3Ç26'da 2Ç26'ya kıyasla iyileşti. Bölgedeki trafik 3Ç26'da kademeli olarak normalleşirken, Şirket Orta Doğu kapasitesini yıllık %8 artırdı. Pegasus'un, Şubat sonunda uçuşların büyük ölçüde durdurulmasının ardından Mayıs'ın ilk haftasında Orta Doğu operasyonlarına kademeli olarak yeniden başladığını belirtmek isteriz. Talepteki toparlanma fiyatlama gücünü destekleyerek RASK'ta %12 artış sağladı. 3Ç26'da iç hat yolcu birim geliri 3Ç25'e göre TL bazında %21, dış hat yolcu birim geliri ise € bazında %14 arttı. Yolcu başına yan gelir ise yıllık %11 artışla tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 23,90 €'ya ulaştı.

**Yüksek yakıt koruma oranı yakıt giderlerindeki artışı sınırladı.** Jet yakıtı fiyatları yıllık yaklaşık %85 artarken, %67'lik yüksek yakıt koruma oranı sayesinde yakıt CASK'ındaki artış 3Ç26'da yıllık %51 ile sınırlı kaldı. Personel CASK'ı, ağırlıklı olarak TL'deki €'ya karşı reel değerlenme nedeniyle 3Ç26'da %11 arttı. Sıkı maliyet yönetimi sayesinde yakıt hariç CASK artışı 3Ç26'da %2 ile sınırlı kaldı. Toplam CASK artışı 3Ç26'da %17 olarak gerçekleşirken, 2Ç26'daki %28'lik yıllık artışın ardından ivme kaybetti. Pegasus, 2026 yılı beklenen yakıt tüketiminin %67'sini (Brent fiyatı 65-71 $), 2027 yılı beklenen yakıt tüketiminin ise %35'ini (Brent fiyatı 62-71 $) koruma altına aldı.

**Net borç pozisyonu yatay seyretti**. Pegasus'un net borcu, 2025 sonuna kıyasla yatay bir seyirle 9A26 sonunda 2,94 mlr € seviyesinde gerçekleşirken, 1Y26 sonundaki 3,16 mlr € seviyesinin altına geriledi.

**Yorum:** Pegasus'un beklentilerin üzerinde gelen 3Ç26 finansal sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Ancak hissenin dün BIST-100'e kıyasla %1,4, son bir haftada ise %12,2 daha iyi performans göstermiş olması nedeniyle, olası kar satışlarının olumlu piyasa tepkisini sınırlayabileceğini düşünüyoruz. Şirket 11 Kasım'da saat 17:00'de webcast düzenleyecek. Ardından tahminlerimizi gözden geçireceğiz.

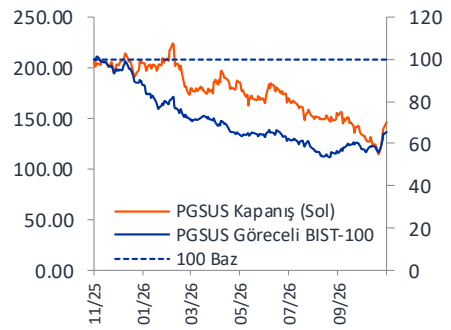
| Fiyat Bilgileri | TL |
|---|---|
| Kapanış | 146.50 |
| 12 Aylık Hedef Fiyat* | 190.00 |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 190.00 |
| Piyasa Değeri (mn) | 73,250 |
| Halka Açık PD (mn) | 33,878 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay) | 2813.7 |
| Hisse sayısı (Adet mn) | 500 |
| Takas Saklama Oranı (%) | 46 |
| Yabancı Oranı (%) | 13 |

*Güncelleme tarihi: 12/08/2026

| Çarpanlar | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| F/K | a.d | 3.1 | 1.7 |
| PD/DD | 0.6 | 0.4 | 0.3 |
| FD/FAVÖK | 8.0 | 3.7 | 2.5 |

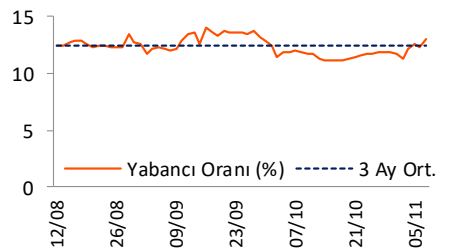
| Fiyat Perf. (%) | 1 Ay | Yılıçi | 12 Ay |
|---|---|---|---|
| TL | 9.0 | -23.6 | -30.7 |
| ABD $ | 6.9 | -34.6 | -41.9 |
| BIST-100 Relatif | 14.2 | -26.5 | -35.4 |

**Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat**




| 3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) | 115.00 | 156.60 |
|---|---|---|

| Yabancı Oranı (%) | Cari (%) | 13.01 |
|---|---|---|




**Esra Şirinel**
esirinel@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 72

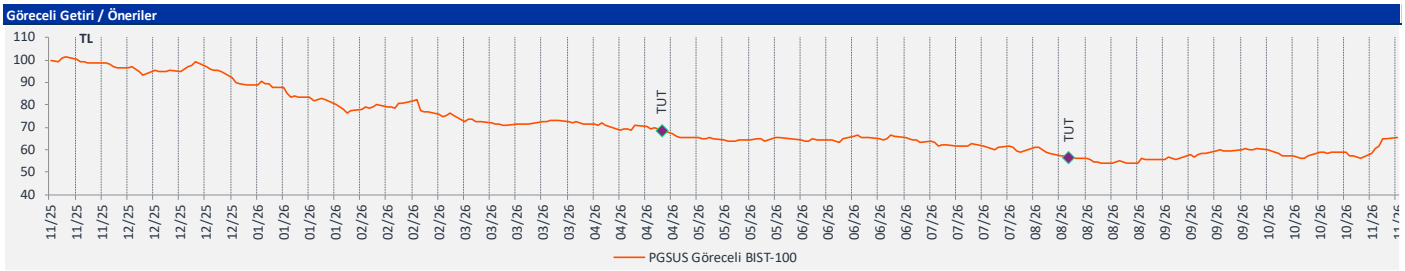
*Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız*

**Tablo 1: Özet Finansallar**

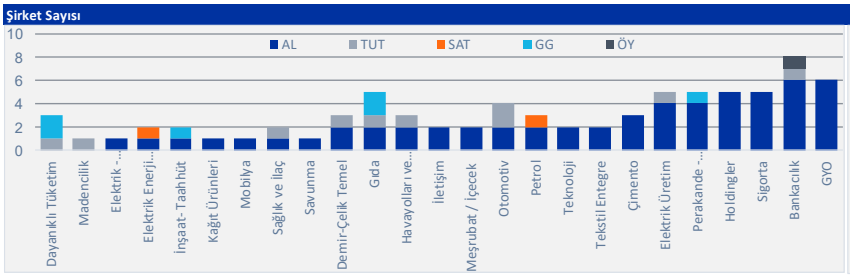
| € milyon | 3Ç26 | 3Ç25 | Değ. | İş Yatırım | Piyasa | 9A25 | 9A24 | Değ. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Toplam Yolcu (milyon) | 13.10 | 12.23 | 7% | | | 33.40 | 31.94 | 5% |
| Toplam Kapasite (milyar) | 23.60 | 22.17 | 6% | | | 60.40 | 58.14 | 4% |
| Yolcu Doluluk Oranı | 88.2% | 89.2% | -1.0ppt | | | 86.0% | 87.4% | -1.4ppt |
| | | | | | | | | |
| Net Satış Gelirleri | 1,314 | 1,103 | 19% | 1,240 | 1,238 | 2,821 | 2,601 | 8% |
| Giderler | 1,028 | 824 | 25% | | | 2,677 | 2,226 | 20% |
| Faaliyet Karı | 286 | 279 | 3% | | | 144 | 375 | -62% |
| FAVÖK | 404 | 395 | 2% | 365 | 364 | 486 | 692 | -30% |
| FAVÖK Marjı | 30.7% | 35.8% | -5.1ppt | | | 17.2% | 26.6% | -9.4ppt |
| VÖK | 218 | 243 | -10% | | | -44 | 344 | -113% |
| Vergi | -13 | -16 | -20% | | | 3 | -58 | -105% |
| Net Kar | 205 | 227 | -10% | 160 | 157 | -40 | 286 | -114% |
| | | | | | | | | |
| RASK (€) | 5.57 | 4.97 | 12% | | | 4.67 | 4.47 | 4% |
| CASK (€) | 4.35 | 3.72 | 17% | | | 4.43 | 3.83 | 16% |
| Yakıt dışı CASK (€) | 2.63 | 2.58 | 2% | | | 2.85 | 2.69 | 6% |
| Yolcu başına yan gelir (€) | 32.90 | 29.70 | 11% | | | 30.70 | 29.52 | 4% |

# Pegasus Hava Taşımacılığı

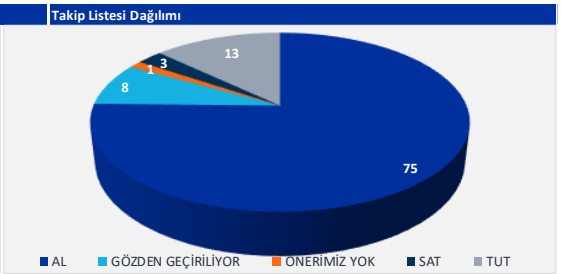
**Göreceli Getiri / Öneriler**




**Şirket Sayısı**




**Takip Listesi Dağılımı**




Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.