

Trafik Performansı

Orta Doğu'daki hava sahası kapanmaları ve değişen rezervasyon eğilimleri Pegasus'un ikinci çeyrek operasyonları üzerinde belirleyici oldu. Şirketin Orta Doğu ağı, 2025 yılında toplam AKK'nin %12'sini ve dış hat AKK'nin %15'ini oluşturuyordu. Bölgedeki uçuşlar şubat sonunda üç destinasyon dışında durduruldu. Operasyonlar mayıs ayının ilk haftasından itibaren kademeli olarak yeniden başladı. Toplam AKK 2Ç26'da yıllık bazda %3 gerilerken dış hat AKK %9 azaldı. Toplam yolcu sayısı %1 düşüşle 10,5 milyon, dış hat yolcu sayısı %11 düşüşle 6,1 milyon olarak gerçekleşti. Toplam doluluk oranı 3,4 puan azalarak %83,0'a, dış hat doluluk oranı 2,7 puan azalarak %81,5'e indi. Dış hatlarda kullanılamayan kapasitenin bir bölümü iç hatlara yönlendirildi. İç hat AKK yıllık bazda %29, iç hat yolcu sayısı %16 arttı. Ortalama filo büyüklüğünün %8 artmasına karşın toplam AKK'nin %3 gerilemesi, uçuş kesintilerinin filo kullanımını ve sabit maliyetlerin kapasiteye dağılımını olumsuz etkiledi. Ortalama uçuş mesafesi de iç hatların ağırlığının artmasıyla %6 azaldı.

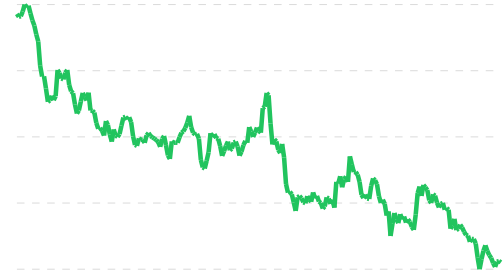
Nisan, rezervasyon eğilimlerinin en zayıf olduğu ay olarak kaydedildi. Ateşkesin ardından seyahat talebi mayıs ve haziranda kademeli şekilde toparlandı. Şirket, Suudi Arabistan, Irak ve Lübnan hatlarında talebin güçlü seyrettiğini belirtti. Halep uçuşları da 9 Haziran 2026 tarihinde başladı. Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı, 1Ç26'daki yıllık %4 artışın ardından 2Ç26'da %6 geriledi. Yönetim, Avrupa gelirlerindeki düşüşte Türkiye'ye yönelik talebin zayıflamasının yanı sıra Avrupa ile Orta Doğu arasındaki aktarmalı trafiğin kesintiye uğramasının da etkili olduğunu aktardı.

Finansal Performans

Satış gelirleri 2Ç26'da yıllık bazda %1 gerileyerek 865 milyon euro oldu. Dış hat yolcu sayısındaki %11'lik düşüşe rağmen gelirlerdeki daralma fiyatlama aksiyonları, iç hat büyümesi ve kapasitenin daha yüksek nakit katkısı sağlayan rotalara yönlendirilmesiyle sınırlı kaldı. Toplam birim gelir, dört çeyreklik düşüşün ardından yıllık bazda %2 artarak 4,49 euro sente yükseldi. Dış hat birim bilet geliri 1Ç26'daki %10'luk düşüşün ardından 2Ç26'da %2 arttı. İç hat tarifeli gelirleri %26 yükselirken iç hat birim geliri euro bazında %9, TL bazında %31 arttı. Yan gelirler %2 düşüşle 311 milyon euro olarak gerçekleşti. Yolcu başına yan gelir 29,5 euro ile geçen yılın aynı dönemindeki 29,7 euro seviyesine yakın seyretti. Yan gelirlerin toplam gelir içindeki payı %37 oldu.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	PGSUS
Hisse Fiyatı	151,60
Fili Dolaşım Oranı	46,28
Hisse Başına Kar	-2,60
Ödenmiş Sermaye	500.000.000
Piyasa Değeri	75.800.000.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-2.0	%-8.3	%-14.4	%-30.5	%-20.9	%-41.0

Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	8,85
PD/DD	0,67
Net Borç/FAVÖK	6,28

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	0,84	1,07
Kaldıraç Oranı	74,42	72,23
Özkaynak Karlılığı	-1,24	19,50
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	2,00	21,17
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	9,16	27,76
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	-10,49	13,36

Toplam giderler %24 artarak 899 milyon euroya çıktı. Jet yakıtı fiyatındaki yıllık artış yaklaşık %90 olurken şirketin yakıt gideri hedge pozisyonu ve yeni nesil uçakların filo içindeki yüksek payı sayesinde %58 artışla 340 milyon euro seviyesinde gerçekleşti. Yakıt CASK'ı %63, toplam CASK %28 ve yakıt hariç CASK %13 arttı. FAVÖK 254 milyon eurodan 80 milyon euroya gerilerken FAVÖK marjı %29,0'dan %9,2'ye indi. FAVÖK'teki yıllık düşüşün 125 milyon euroluk bölümü yakıt giderlerindeki artıştan kaynaklandı. Hasılatın %1 gerilemesine karşılık satışların maliyeti %24 yükseldi. Bu gelişmeyle brüt kâr 195 milyon eurodan 18 milyon euroya, esas faaliyet sonucu ise 64 milyon euro kârdan 34 milyon euro zarara döndü. Pegasus, 2Ç26'da 92 milyon euro net zarar kaydetti. Geçen yılın aynı döneminde 122 milyon euro net kâr açıklanmıştı. Operasyonel kârlılıktaki bozulmanın yanında net kur farkı pozisyonunun 45 milyon euro gelirden 10 milyon euro gidere dönmesi de dönem sonucunu etkiledi.

Nakit ve Borçluluk

Finansal yatırımlar dahil nakit ve nakit benzerleri Haziran 2026 sonunda 1.546 milyon euro olarak gerçekleşti. Banka kredileri ve tahviller düşüldüğünde hesaplanan artı nakit pozisyonu 548 milyon euro oldu. Uçak kiralama yükümlülüklerinin dahil edildiği net borç ise 2025 sonundaki 2.942 milyon eurodan 3.156 milyon euroya yükseldi. Toplam finansal borçların %22'si bir yıldan kısa, %47'si bir ila beş yıl ve %31'i beş yıldan uzun vadeye sahipti. İlk altı ayda işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit 405 milyon eurodan 208 milyon euroya geriledi. Faaliyetlerden elde edilen nakit akışı 54 milyon euro olurken işletme sermayesindeki değişimler 154 milyon euro pozitif katkı sağladı. Aynı dönemde kira sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemeleri 220 milyon euro, ödenen faiz ve komisyonlar 130 milyon euro olarak gerçekleşti.

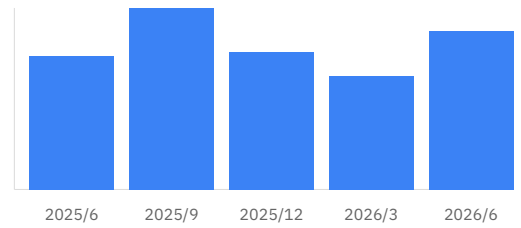
Yakıt ve Filo

Pegasus, 2026 yılı için öngörülen jet yakıtı kullanımının %67'sini hedge etmiş durumda. Korunma işlemlerindeki Brent fiyat aralığı varil başına 64-71 dolar seviyesinde bulunuyor. Şirketin 2027 yılı için hedge oranı %30, Brent fiyat aralığı ise 61-69 dolar olarak açıklandı. Yönetimin ikinci yarı için paylaştığı senaryoda Brent petrolünün varil başına 85 dolar, jet yakıtının ton başına 1.150 dolar seviyesinde kalacağı varsayıldı. Bu varsayımlar altında ikinci yarı yakıt giderinin yıllık bazda %40, tam yıl yakıt giderinin ise %47 artması öngörülüyor. Yakıt hariç CASK ilk yarıda %8 arttı. İkinci yarıda ara dönem ücret artışı yapılmaması, kapasitenin yeniden büyümeye başlaması ve sabit maliyet emiliminin iyileşmesiyle yakıt hariç birim maliyet artışının orta tek haneli seviyelere

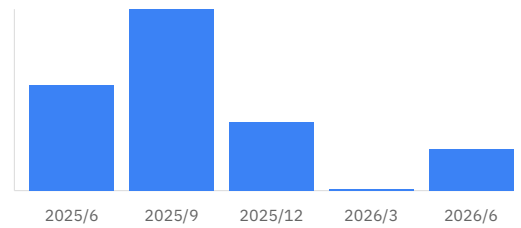
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	78.5 mr	62.0 mr	%27
Brüt Kar	-2.2 mr	7.3 mr	%-130
Faal. Karı	-6.5 mr	-1.3 mr	%395
FAVÖK	4.4 mr	12.0 mr	%-64
Net Kar	-12.6 mr	2.5 mr	%-603

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	91.4 mr	92.7 mr	%-1
Duran Var.	349.1 mr	328.4 mr	%6
Fin. Borçlar	255.0 mr	238.9 mr	%7
Net Borç	185.1 mr	169.5 mr	%9
Özkaynaklar	112.7 mr	115.7 mr	%-3

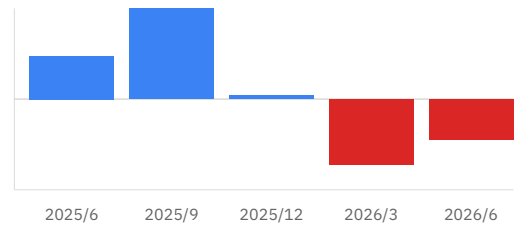
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



gerilemesi bekleniyor.

Pegasus'un filosu Haziran 2026 sonunda 131 uçaktan oluştu. Yeni nesil uçakların toplam filo içindeki payı %88, ortalama filo yaşı 5,5 yıl seviyesinde bulunuyor. Şirket, 2026 sonunda 132 uçaklık filoya ulaşmayı planlıyor. Yıl içinde yedi A321neo'nun filoya katılması ve iki A320neo'nun filodan çıkması öngörülüyor. Airbus'ın üretim ve teslimat takvimindeki değişiklik nedeniyle dört uçak teslimatı 2027'den 2028'e kaydırıldı. Yönetim, değişikliğin jeopolitik gelişmeler veya filo stratejisinde alınan yeni bir karardan kaynaklanmadığını açıkladı.

Smartwings

Smartwings satın alımına ilişkin düzenleyici onay süreci devam ediyor. Yönetim, işlemin Eylül 2026'da tamamlanmasını bekliyor. Pegasus, şirketin tamamı için 154 milyon euro tutarında satın alma bedeli üzerinde anlaşmıştı. Smartwings'in yıllık gelirinin yaklaşık 1 milyar euro, FAVÖK marjının %20'nin üzerinde olduğu belirtildi. Gelirlerin yaklaşık üçte ikisi charter, üçte biri tarifeli uçuşlardan oluşuyor. Pegasus, uzun vadede tarifeli uçuşların payını kademeli olarak artırmayı ve Smartwings'in mevcut durumda sınırlı olan yan gelirlerini geliştirmeyi planlıyor. Dönüşüm sürecinin satın alımın tamamlanmasının hemen ardından hızlandırılmayacağı ifade edildi. Mevcut iş modelinin kârlı olması nedeniyle tarifeli uçuşlara geçişin aşamalı şekilde yürütülmesi öngörülüyor. Smartwings'in yaklaşık 1 milyar euro net borcu bulunuyor. Bu borç, işlemin tamamlanmasının ardından Pegasus'un mali tablolarına konsolide edilecek. Yönetim, satın alım finansmanına ilişkin görüşmelerin son aşamada olduğunu ve birleşme sonrasında oluşacak kaldıraç seviyesinin şirketin mevcut likidite yapısı içinde yönetilebilir kalmasını beklediğini belirtti.

3Ç Beklentileri

Pegasus, 3Ç26'da AKK'nin yaklaşık %5, satış gelirlerinin %8-10 büyümesini ve FAVÖK marjının yaklaşık %30 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. Yönetim, temmuz performansının çatışmalar öncesinde hazırlanan bütçeyle büyük ölçüde uyumlu olduğunu belirtti.

Beklenti konusu	3Ç26 beklentisi
AKK büyümesi	Yaklaşık %5
Satış geliri büyümesi	%8-10
FAVÖK marjı	Yaklaşık %30

Orta Doğu'da uçuşların yeniden başlaması, daha yüksek dış hat kapasitesi ve uçuş ağındaki verimliliğin iyileşmesi üçüncü çeyrek beklentilerinin temelini oluşturuyor. Temmuzda dış hat AKK yıllık bazda %8, dış hat yolcu sayısı %9 arttı. Orta Doğu'da işletilen kapasite ise birebir karşılaştırmada geçen yılın aynı ayının %18 üzerine çıktı.

Yönetim, rezervasyonların uçuş tarihlerine daha yakın yapıldığını ve ağustos sonrasına ilişkin görünülüğün sınırlı kaldığını ifade etti. Bu nedenle 4Ç26 ve yıl sonuna yönelik bir beklenti paylaşılmadı. Bununla birlikte mevcut görünümün bir önceki sonuç toplantısına kıyasla daha olumlu olduğu belirtildi.