

Gür-Sel Turizm (GRSEL TI)

2Ç26 toplantı notları

Gür-Sel Turizm'in 2Ç26 sonuçlarına ilişkin gerçekleştirdiği toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- 2Ç26'da özet finansallar.** Gür-Sel Turizm, 2Ç26'da yıllık bazda %1 artışla 3.195 milyon TL satış geliri kaydetti. FAVÖK 2Ç26'da yıllık %3 azalışla 1.068 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 1,6 puan azalışla %33,4 oldu. Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %26 artışla 817 milyon TL net kar açıkladı (1Ç26: 906 milyon TL net kar, 2Ç25: 650 milyon TL net kar).
- Kapasite kullanım oranı %89 seviyesine ulaştı.** Aktif olarak kullanılan araç sayısındaki artışın etkisiyle 6A25 döneminde %84 olan kapasite kullanım oranı yaklaşık 5 puan artarak %89 seviyesine çıkarken, bu dönemde toplam filo büyüklüğü %8,1 artarak 8.446 araca ulaştı. Son dönemde yapılan yatırımların sonuçlarının görülmesiyle birlikte 6A26 döneminde %17 özmal araç oranına ulaşıldı.
- Gelir dağılımı.** Son verilere göre personel taşımacılığı ana iş kolu olarak cirodaki %70'e yakın payıyla öne çıkmaya devam ederken, %18 ile öğrenci taşımacılığı ve %8,5 ile toplu taşıma iş kolları takip ediyor. Sürücülü araç kiralama iş kolu ise %3,5 seviyesinde pay almaktadır.
- Mevsimsel etkiler.** Yılın ilk yarısında tahsilatların Temmuz ayına kayması sebebiyle nakit yaratımında baskı görülürken, yılın ikinci yarısında net işletme sermayesi tarafında iyileşme görülmesiyle birlikte nakit yaratımında artış beklenmektedir. Ek olarak, yatırım harcamalarının satışlara oranının geçen seneye kıyasla daha düşük düzeyde hedeflenmesi ile birlikte nakit akışı desteklenecektir.
- Sürdürülebilirlik endeksi tekrardan hedefleniyor.** Şirket, geçtiğimiz dönemlerde bu endeksten çıkarılmıştı. Yönetim, önümüzdeki gözden geçirme döneminde tekrardan endekse dahil olmak için gerekli aksiyonları aldığını belirtti.
- Soru & Cevap:**
 - Ürdün ihale süreci hakkında.** Şirket, 2026 yılının sonuna doğru ihale sürecinin sonuçlanmasını beklemekle birlikte, jeopolitik gelişmelere bağlı olarak buradaki takvimin 2027 yılının ilk aylarında da sonuçlanabileceği belirtildi. Ayrıca, 2027 yılına sarksa bile finansal tablolarda etkisinin 2027 yılı içerisinde görülebileceği aktarıldı.
 - UKOME servis ücreti gelişmeleri hakkında.** Özel eğitim kurumlarının farklı standartları ve daha yüksek hizmet kalitesi beklentisi olduğu için bu taraftaki gelişmelere kıyasla ikili görüşmelerin daha belirleyici olduğu paylaşıldı.

Hisse Verileri

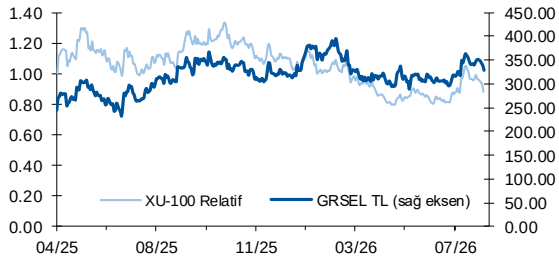
Bloomberg Hisse Kodu	GRSEL
Mevcut Fiyat (TL)	328.50
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	285.44 400.17
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	159
Sermaye (mln TL)	102
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	33,507
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	-1,509
Firma Değeri	31,998

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	4%	8%	9%	3%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	5%	-18%	-20%

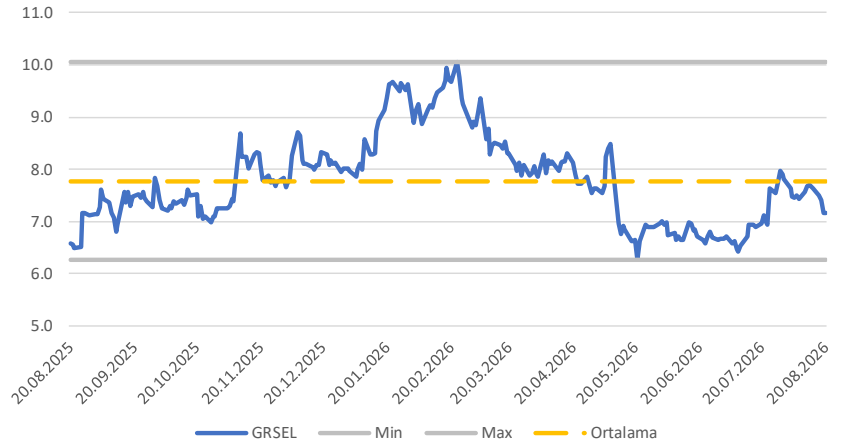
Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

- **Adastec hakkında.** Adastec'in ABD'de National Park kapsamında 300 araçlık bir sözleşmeye sahip olduğu ve 2026'nın son çeyreğine doğru ilk araçların üretim bandından inmesinin beklendiğini belirtildi. Ayrıca, yurt içinde başta havalimanları olmak üzere otonom sürüş uygulamaları için gelişmelerin takip edildiği aktarıldı. Orta veya uzun vadede Adastec'in ABD'de halka arz edilmesi hedeflenmektedir.
- **Yıl sonu beklentileri korundu.** "Şirket, 2026 yılına ilişkin 15.0–17.0 milyar TL satış, 5.0–6.0 milyar TL FAVÖK ve %8–%12 net yatırım harcaması/satış beklentilerini korumaktadır. Yılın ikinci yarısında fiyat güncellemeleri, yeni eğitim dönemi ve son dönemde devreye alınan operasyonların tam dönem katkısıyla satış büyümesinin hızlanması beklenmektedir."
- **Genel Değerlendirme:** Şirket'in yukarıda paylaştığı bilgiye göre orta nokta olarak 5,5 milyar TL FAVÖK'ü baz aldığımızda FD/FAVÖK çarpanı **5,8x** seviyesini işaret etmektedir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 9,2x F/K ve **7,2x** FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. **GRSEL, Araştırma kapsamımızda yer almamakta olup herhangi bir değerlendirme çalışmamız bulunmamaktadır.**

GRSEL | Son 1 yıllık FD/FAVÖK (x)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	3,195	3,407	3,161	-6%	1%	6,603	6,553	1%
Brüt kar (mio TL)	1,053	1,245	961	-15%	10%	2,298	1,972	17%
Brüt kar marjı	33.0%	36.5%	30.4%	-3.6 puan	2.6 puan	34.8%	30.1%	4.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	113	143	92	-21%	23%	256	208	23%
Faaliyet giderleri/satışlar	3.5%	4.2%	2.9%	-0.7 puan	0.6 puan	3.9%	3.2%	0.7 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	940	1,102	869	-15%	8%	2,042	1,764	16%
Esas faaliyet kar marjı	29.4%	32.3%	27.5%	-2.9 puan	1.9 puan	30.9%	26.9%	4 puan
FAVÖK (mio TL)	1,068	1,208	1,106	-12%	-3%	2,276	2,227	2%
FAVÖK marjı	33.4%	35.5%	35.0%	-2 puan	-1.6 puan	34.5%	34.0%	0.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	151	139	110	9%	38%	291	190	53%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	18	27	9	-35%	88%	45	49	-9%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-89	-97	-66	a.d.	a.d.	-186	-109	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,020	1,172	923	-13%	11%	2,192	1,895	16%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-185	-222	-223	a.d.	a.d.	-407	-324	a.d.
Net kar (mio TL)	817	906	650.2	-10%	26%	1,723	1,468	17%
Net kar marjı	25.6%	26.6%	20.6%	-1 puan	5 puan	26.1%	22.4%	3.7 puan
Net borç* (mio TL)	-1,509	-1,691	-1,156	a.d.	a.d.	-1,509	-1,156	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	26.3%	26.3%	26.0%	-0.1 puan	0.2 puan	26.3%	26.0%	0.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	20.9%	19.8%	19.0%	1.2 puan	2 puan	20.9%	19.0%	2 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	5,646	6,037	5,403	-6%	4%	5,646	5,403	4%
Duran varlıklar (mio TL)	11,824	11,636	8,940	2%	32%	11,824	8,940	32%
Özkaynaklar (mio TL)	14,158	13,477	10,572	5%	34%	14,158	10,572	34%
Stoklar (mio TL)	9	8	12	10%	-29%	9	12	-29%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	339	223	402	52%	-16%	562	1,220	-54%
Serbest nakit akım (mio TL)	10	-93	-479	a.d.	a.d.	-83	0	a.d.

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
GRSEL	17 Ağustos	-1.3%	-3.4%	-3.3%	-0.3%	-4.2%	12.1%

Bilanço

Şirket	GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	17.08.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	5,646	6,483	5,223
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,707	2,420	1,841
Finansal Yatırımlar	196	82	134
Ticari Alacaklar	3,386	3,583	3,035
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	8	8	2
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	9	9	9
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	342	382	201
(Ara Toplam)	5,646	6,483	5,223
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	11,824	11,399	7,036
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	186	186	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,454.96	1,454.96	833.91
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	40	43	3
Maddi Duran Varlıklar	8,057	7,813	5,166
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,073	1,891	1,025
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	13	12	8
TOPLAM VARLIKLAR	17,470	17,883	12,259
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,837	3,966	3,090
Finansal Borçlar	331	480	556
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	1,039	1,202	881
Diğer Borçlar	78	124	82
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	156	1,977	1,297
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	124
Borç Karşılıkları	94	75	73
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	139	108	78
(Ara Toplam)	1,837	3,966	3,090
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,476	1,390	1,085
Finansal Borçlar	63	135	103
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	25	13	19
Uzun vadeli karşılıklar	119	104	67
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,268	1,139	895
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	14,158	12,526	8,084
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13,923	12,354	7,953
Ödenmiş Sermaye	102	102	102
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	503.00	503.00	427.14
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	88	88	75
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	10,559	7,308	4,136
Dönem Net Kar/Zararı	1,723	3,402	2,160
Yabancı Para Çevrim Farkları	-30	-29	-2
Diğer Özsermaye Kalemleri	980	980	1,055
Azınlık Payları	234	172	131
TOPLAM KAYNAKLAR	17,470	17,883	12,259

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katkısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	17.08.2026	17.08.2026	17.08.2026	17.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	3,161	3,195	6,553	6,603
Satışların Maliyeti (-)	-2,200	-2,142	-4,581	-4,304
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	961	1,053	1,972	2,298
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	961	1,053	1,972	2,298
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1	-3	-6	-8
Genel Yönetim Giderleri (-)	-91	-110	-202	-248
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	119	107	332	307
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-22	-36	-203	-205
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	966	1,011	1,893	2,144
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	13	81	61	189
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13	81	61	189
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	979	1,092	1,955	2,333
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	56	47	161	115
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-47	-29	-112	-256
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-66	-89	-109	-186
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	923	1,020	1,895	2,192
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-223	-185	-324	-407
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-126	-148	-313	-278
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-97	-37	-12	-129
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	700	835	1,571	1,785
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	700	835	1,571	1,785
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	650	817	1,468	1,723
Azınlık Payları	49	18	103	62
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.37	8.01	14.39	16.89
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.37	8.01	14.39	16.89
Hisse Başına Kazanç	6.37	8.01	14.39	16.89
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	6.37	8.01	14.39	16.89

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.