

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Gürsel Turizm <GRSEL>

## Turizm ve Servis Taşımacılığı

**Gürsel Turizm (GRSEL)**, 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %1,1 artışla 3,20 milyar TL satış geliri, %0,5 azalışla 1,07 milyar TL FAVÖK ve %25,6 artışla 817 milyon TL ana ortaklık net karı açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 3,35 milyar TL ciro

**Operasyonel tarafta** satış büyümesi sınırlı kalmasına rağmen karlılık görünümü güçlü seyrini korudu. Brüt kar yıllık bazda %9,6 artışla 1,05 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı %30,4'ten %33,0'e çıktı. FAVÖK marjı ise ikinci çeyrekte akaryakıt kaynaklı maliyet baskısının etkisiyle yıllık bazda 0,5 puan gerileyerek %33,4 seviyesinde gerçekleşti. Şirket, fiyat uyarlama mekanizmaları, artan kapasite kullanımı ve disiplinli maliyet yönetiminin operasyonel karlılığın korunmasında destekleyici olduğunu belirtiyor.

**Satışların kırılımında** yurt içi operasyonlar büyümeyi desteklerken, yurt dışı operasyonlarda zayıflık devam etti. İkinci çeyrekte yurt içi satış gelirleri yıllık yaklaşık %7 artışla 2,92 milyar TL'ye yükselirken, yurt dışı gelirler %36'ya yakın gerileyerek 272 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. İlk yarıda ise yurt içi gelirler 5,94 milyar TL'ye yükselirken, yurt dışı gelirler 660 milyon TL'ye geriledi. Şirket, Ürdün'de devam eden jeopolitik belirsizlikler ve Kurban Bayramı döneminin hareketlilik üzerindeki etkisinin yurt dışı performansını sınırladığını belirtti. Yeni eğitim dönemi fiyat güncellemeleri ve yeni operasyonların tam dönem katkısıyla satış büyümesinin yılın ikinci yarısında hızlanması bekleniyor.

Operasyonel ölçekte büyüme sürerken ilk yarı sonunda toplam filo 8.466 araca, kapasite kullanım oranı ise %88,7'ye ulaştı. Filonun %17'si özmal araçlardan oluşuyor. Gelirlerin % 69,9'unu oluşturan personel taşımacılığında 5.885 araçlık filo ve %90,1 kapasite kullanım oranı bulunurken, öğrenci taşımacılığında 1.769 araç ve %84,2 kapasite kullanım oranı bulunuyor. Yüksek kapasite kullanımı, mevcut yatırım tabanının gelir üretimine dönüşümünü destekleyen temel unsurlardan biri olmaya devam ediyor.

**Net kar tarafında** operasyonel karlılığın korunmasına ek olarak operasyonel olmayan kalemlerin de olumlu katkısı görüldü. 2025 yıl sonundan itibaren taşıtların amortisman hesaplamasında kalıntı değer dikkate alınmaya başlanması amortisman giderlerini azaltırken, ikinci el araç satışlarından elde edilen kazançlar ve menkul kıymet değer artışları yatırım faaliyetlerinden gelirleri destekledi. İkinci çeyrekte yatırım faaliyetlerinden gelirler 13 milyon TL'den 81 milyon TL'ye yükselirken, finansman giderleri 47 milyon TL'den 29 milyon TL'ye geriledi. Böylelikle net kar marjı %20,6'dan %25,6'ya yükseldi.

**Nakit akışı tarafında** ikinci çeyrekte belirgin iyileşme görüldü. Serbest nakit akışı geçen yılın aynı dönemindeki 585 milyon TL negatif seviyeden 18 milyon TL negatif seviyeye iyileşti. İlk yarıda ise serbest nakit akışı 144 milyon TL negatif gerçekleşti. Şirket, okul taşımacılığında yeni dönem peşin tahsilatlarının akaryakıt fiyatlarındaki oynaklık nedeniyle Haziran'dan Temmuz'a kaymasının işletme sermayesi üzerinde geçici baskı yarattığını bu etkinin üçüncü çeyrekte normalleşmesini beklediğini belirtiyor.

**Yatırım harcamaları** tarafında sermaye kullanımının daha kontrollü hale geldiği görülüyor. İlk yarıda net yatırım harcamaları yıllık bazda %50,6 azalışla 645 milyon TL'ye gerilerken, son 12 aylık satışlara oranı %9,8'den %4,7'ye düştü. Buna karşın şirket 1,54 milyar TL net nakit pozisyonunu korurken net nakit yıllık bazda %29,6 arttı.

### Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu             | GRSEL         |
|------------------------|---------------|
| Şirket Pazarı          | Yıldız Pazarı |
| Hisse Fiyatı (TL)      | 343,00        |
| 5Y En Yüksek           | 400,17        |
| 5Y En Düşük            | 285,44        |
| Hisse Adedi (mn)       | 102           |
| HAO                    | 22%           |
| Piyasa Değeri (TL mn)  | 34.986        |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 732           |
| Finansal Borç (TL mn)  | 394           |
| Finansal Borç (USD mn) | 8             |
| 3A OİH (USD mn)        | 3,34          |
| 3A OİH/HA Piyasa Değ.  | 2,08%         |

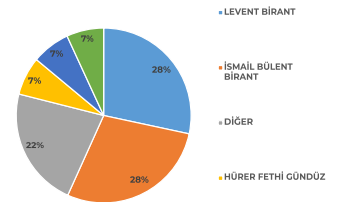
#### F / K

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Güncel            | 11,13 |
| 6 Aylık Ortalama  | 11,06 |
| 1 Yıllık Ortalama | 12,15 |

#### PD/DD

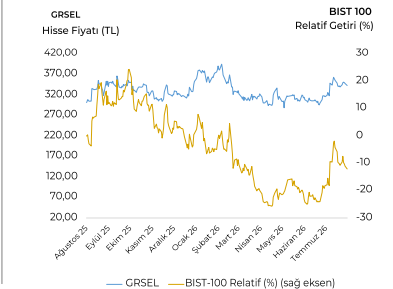
|                   |      |
|-------------------|------|
| Güncel            | 2,51 |
| 6 Aylık Ortalama  | 3,16 |
| 1 Yıllık Ortalama | 4,01 |

### Ortaklık Yapısı



### Performans

| GRSEL (mn TL) | 2025   | 2025/06 | 2026/06 |
|---------------|--------|---------|---------|
| Net Satışlar  | 11.555 | 3.161   | 3.195   |
| FAVÖK         | 3.746  | 1.121   | 1.075   |
| Net Kar       | 3.402  | 1.468   | 1.723   |
| Özkaynaklar   | 12.354 | 10.458  | 13.923  |



### Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Gürsel Turizm <GRSEL>

## Turizm ve Servis Taşımacılığı

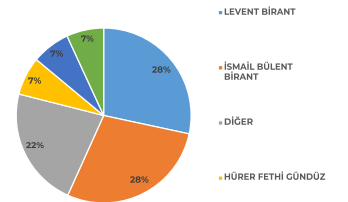
**Şirket 2026 yılı beklentilerini korudu.** Yönetim, yıl sonu enflasyon varsayımını %30 alırken, 2026 yılında 15-17 milyar TL satış geliri, 5-6 milyar TL FAVÖK ve satışların %8-12'si seviyesinde yatırım harcaması öngörüyor. İlk yarıda 6,60 milyar TL ciro ve 2,28 milyar TL FAVÖK gerçekleşmesi sonrasında şirket, yeni eğitim dönemi fiyat güncellemeleri ve yeni operasyonların katkısıyla ikinci yarıda büyümenin hızlanmasını bekliyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, brüt kar marjındaki iyileşmeyi ve güçlü net nakit pozisyonunun korunmasını olumlu buluyoruz. Yurt dışı gelirlerdeki zayıflık ve işletme sermayesindeki artış kısa vadede izlenmesi gereken unsurlar olarak öne çıkarken, ikinci çeyrekte serbest nakit akışındaki belirgin toparlanma ve yatırım harcamalarındaki düşüş bu riskleri kısmen dengeliyor. Bu doğrultuda 2Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini **sınırlı pozitif** olarak değerlendiriyoruz.

### Şirket Bilgileri

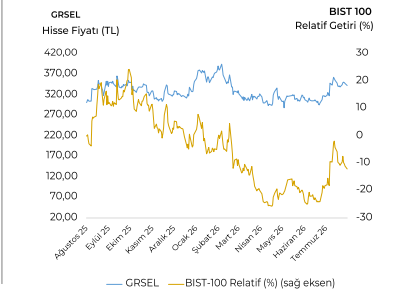
| Hisse Kodu             | GRSEL         |
|------------------------|---------------|
| Şirket Pazarı          | Yıldız Pazarı |
| Hisse Fiyatı (TL)      | 343,00        |
| 5Y En Yüksek           | 400,17        |
| 5Y En Düşük            | 285,44        |
| Hisse Adedi (mn)       | 102           |
| HAO                    | 22%           |
| Piyasa Değeri (TL mn)  | 34.986        |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 732           |
| Finansal Borç (TL mn)  | 394           |
| Finansal Borç (USD mn) | 8             |
| 3A OİH (USD mn)        | 3,34          |
| 3A OİH/HA Piyasa Değ.  | 2,08%         |
| F / K                  |               |
| Güncel                 | 11,13         |
| 6 Aylık Ortalama       | 11,06         |
| 1 Yıllık Ortalama      | 12,15         |
| PD/DD                  |               |
| Güncel                 | 2,51          |
| 6 Aylık Ortalama       | 3,16          |
| 1 Yıllık Ortalama      | 4,01          |

### Ortaklık Yapısı



### Performans

| GRSEL (mn TL) | 2025   | 2025/06 | 2026/06 |
|---------------|--------|---------|---------|
| Net Satışlar  | 11.555 | 3.161   | 3.195   |
| FAVÖK         | 3.746  | 1.121   | 1.075   |
| Net Kar       | 3.402  | 1.468   | 1.723   |
| Özkaynaklar   | 12.354 | 10.458  | 13.923  |



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## GELİR TABLOSU

|                                                                       | 2026/2Q        | 2025/2Q        | Değişim (%)        | 2026/6M        | 2025/6M        | Değişim (%)        |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|
| <b>Satış Gelirleri (net)</b>                                          | <b>3.195</b>   | <b>3.161</b>   | <b>1%</b>          | <b>6.603</b>   | <b>6.553</b>   | <b>1%</b>          |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -2.142         | -2.200         | -3%                | -4.304         | -4.581         | -6%                |
| Hizmet Gelirleri (net)                                                | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)                  | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)                      | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| <b>BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>                                 | <b>1.053</b>   | <b>961</b>     | <b>10%</b>         | <b>2.298</b>   | <b>1.972</b>   | <b>17%</b>         |
| Faaliyet Giderleri (-)                                                | -113           | -92            | 23%                | -256           | -208           | 23%                |
| <b>NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>                                  | <b>940</b>     | <b>869</b>     | <b>8%</b>          | <b>2.042</b>   | <b>1.764</b>   | <b>16%</b>         |
| Diğer Gelir ve Giderler (Net)                                         | 70             | 97             | -27%               | 102            | 129            | -21%               |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| Finansman Giderleri (-)                                               | -72            | -56            | 28%                | -141           | -59            | 139%               |
| Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı                                       | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 81             | 13             | 507%               | 189            | 61             | 208%               |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>1.020</b>   | <b>923</b>     | <b>11%</b>         | <b>2.192</b>   | <b>1.895</b>   | <b>16%</b>         |
| Vergiler                                                              | -185           | -223           | -17%               | -407           | -324           | 25%                |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>835</b>     | <b>700</b>     | <b>19%</b>         | <b>1.785</b>   | <b>1.571</b>   | <b>14%</b>         |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0              | 0              | a.d.               | 0              | 0              | a.d.               |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>835</b>     | <b>700</b>     | <b>19%</b>         | <b>1.785</b>   | <b>1.571</b>   | <b>14%</b>         |
| Azınlık Payları                                                       | 18             | 49             | -63%               | 62             | 103            | -40%               |
| <b>NET DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                        | <b>817</b>     | <b>650</b>     | <b>26%</b>         | <b>1.723</b>   | <b>1.468</b>   | <b>17%</b>         |
| <b>RASYO</b>                                                          | <b>2026/2Q</b> | <b>2025/2Q</b> | <b>Değişim (%)</b> | <b>2026/6M</b> | <b>2026/6M</b> | <b>Değişim (%)</b> |
| Net Satışlar - Yıllık                                                 | 13.656,88      | 13.339,13      | 2%                 | 13.656,88      | 13.339,13      | 2%                 |
| FVAÖK - Yıllık                                                        | 4.460,10       | 4.671,75       | -5%                | 4.460,10       | 4.671,75       | -5%                |
| FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık                          | 4.597,25       | 4.787,12       | -4%                | 4.597,25       | 4.787,12       | -4%                |
| Net Dönem Karı - Yıllık                                               | 3.657,20       | 2.722,21       | 34%                | 3.657,20       | 2.722,21       | 34%                |
| Brüt Kar Marjı                                                        | 32,96          | 30,40          | 8%                 | 34,81          | 30,09          | 16%                |
| FVAÖK                                                                 | 1.067,72       | 1.106,14       | -3%                | 2.275,72       | 2.226,70       | 2%                 |
| FVAÖK Marjı                                                           | 33,42          | 35,00          | -5%                | 34,47          | 33,98          | 1%                 |
| FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)                                   | 1.138,22       | 1.202,89       | -5%                | 2.377,47       | 2.355,46       | 1%                 |
| FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı                             | 35,62          | 38,06          | -6%                | 36,01          | 35,95          | 0%                 |
| İşletme Sermayesi                                                     | 2.354,69       | 1.681,26       | 40%                | 2.354,69       | 1.681,26       | 40%                |
| Aktif Karlılık - Yıllık                                               | 21,68          | 22,29          | -3%                | 21,68          | 22,29          | -3%                |
| Öz Sermaye Karlılık - Yıllık                                          | 29,96          | 33,42          | -10%               | 29,96          | 33,42          | -10%               |
| Yatırım Karlılığı - Yıllık                                            | 26,60          | 28,72          | -7%                | 26,60          | 28,72          | -7%                |
| Alacak Tahsilat Süresi                                                | 96,40          | 75,22          | 28%                | 96,40          | 75,22          | 28%                |
| Stok İşleme Süresi - Yıllık                                           | 0,40           | 0,40           | 1%                 | 0,40           | 0,40           | 1%                 |
| Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık                                     | 43,68          | 32,46          | 35%                | 43,68          | 32,46          | 35%                |
| Nakit Döndürme Süresi                                                 | 68,37          | 52,65          | 30%                | 68,37          | 52,65          | 30%                |
| Net Nakit                                                             | 1.508,58       | 875,17         | 72%                | 1.508,58       | 875,17         | 72%                |
| Sabit Sermaye Yatırımları                                             | -349,75        | #DEĞER!        |                    | -644,84        | #DEĞER!        |                    |
| Toplam Borç/Toplam Sermaye                                            | 0,23           | 0,36           | -34%               | 0,23           | 0,36           | -34%               |
| Faiz Ödeme Gücü - Yıllık                                              | 5,67           | 4,15           | 37%                | 5,67           | 4,15           | 37%                |

**BİLANÇO**

|                                           | 2026/2Q       | 2025/2Q       | Değişim (%) | 2026/6M       | 2026/6M       | Değişim (%) |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Cari/Dönen Varlıklar</b>               | <b>5.646</b>  | <b>4.090</b>  | <b>38%</b>  | <b>5.646</b>  | <b>4.090</b>  | <b>38%</b>  |
| Hazır Değerler                            | 1.707         | 1.312         | 30%         | 1.707         | 1.312         | 30%         |
| Menkul Kıymetler (net)                    | 196           | 148           | 32%         | 196           | 148           | 32%         |
| Kısa Vadeli Ticari Alacaklar              | 3.386         | 2.378         | 42%         | 3.386         | 2.378         | 42%         |
| Diğer Kısa Vadeli Alacaklar               | 8             | 4             | 88%         | 8             | 4             | 88%         |
| Stoklar                                   | 9             | 9             | -6%         | 9             | 9             | -6%         |
| Diğer Dönen Varlıklar                     | 342           | 239           | 43%         | 342           | 239           | 43%         |
| <b>Cari Olmayan/Duran Varlıklar</b>       | <b>11.824</b> | <b>6.767</b>  | <b>75%</b>  | <b>11.824</b> | <b>6.767</b>  | <b>75%</b>  |
| Uzun Vadeli Ticari Alacaklar              | 0             | 0             | a.d.        | 0             | 0             | a.d.        |
| Diğer Uzun Vadeli Alacaklar               | 0             | 0             | 0%          | 0             | 0             | 0%          |
| Finansal Duran Varlıklar                  | 186           | 0             | a.d.        | 186           | 0             | a.d.        |
| Maddi Duran Varlıklar                     | 8.097         | 4.778         | 69%         | 8.097         | 4.778         | 69%         |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar             | 2.073         | 1.179         | 76%         | 2.073         | 1.179         | 76%         |
| Diğer Duran Varlıklar                     | 1.468         | 810           | 81%         | 1.468         | 810           | 81%         |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                   | <b>17.470</b> | <b>10.857</b> | <b>61%</b>  | <b>17.470</b> | <b>10.857</b> | <b>61%</b>  |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>          | <b>1.837</b>  | <b>1.992</b>  | <b>-8%</b>  | <b>1.837</b>  | <b>1.992</b>  | <b>-8%</b>  |
| Kısa Vadeli Finansal Borçlar              | 331           | 535           | -38%        | 331           | 535           | -38%        |
| Kısa Vadeli Ticari Borçlar                | 1.039         | 706           | 47%         | 1.039         | 706           | 47%         |
| Diğer Kısa Vadeli Borçlar                 | 373           | 711           | -48%        | 373           | 711           | -48%        |
| Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları    | 94            | 40            | 134%        | 94            | 40            | 134%        |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>          | <b>1.476</b>  | <b>862</b>    | <b>71%</b>  | <b>1.476</b>  | <b>862</b>    | <b>71%</b>  |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlar              | 63            | 49            | 29%         | 63            | 49            | 29%         |
| Uzun Vadeli Ticari Borçlar                | 0             | 0             | a.d.        | 0             | 0             | a.d.        |
| Diğer Uzun Vadeli Borçlar                 | 1.293         | 735           | 76%         | 1.293         | 735           | 76%         |
| Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları    | 119           | 79            | 52%         | 119           | 79            | 52%         |
| <b>Özsermaye</b>                          | <b>14.158</b> | <b>8.002</b>  | <b>77%</b>  | <b>14.158</b> | <b>8.002</b>  | <b>77%</b>  |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>      | <b>13.923</b> | <b>7.916</b>  | <b>76%</b>  | <b>13.923</b> | <b>7.916</b>  | <b>76%</b>  |
| Sermaye                                   | 102           | 102           | 0%          | 102           | 102           | 0%          |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi   | 0             | 0             | a.d.        | 0             | 0             | a.d.        |
| Emisyon Primi                             | 503           | 381           | 32%         | 503           | 381           | 32%         |
| Yeniden Değerleme Fonu                    | 0             | 0             | a.d.        | 0             | 0             | a.d.        |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları               | 10.559        | 5.612         | 88%         | 10.559        | 5.612         | 88%         |
| Dönem Net Kar/Zararı                      | 1.723         | 1.111         | 55%         | 1.723         | 1.111         | 55%         |
| Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri       | 1.037         | 710           | 46%         | 1.037         | 710           | 46%         |
| Azınlık Payları                           | 234           | 86            | 172%        | 234           | 86            | 172%        |
| <b>TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b> | <b>17.470</b> | <b>10.857</b> | <b>61%</b>  | <b>17.470</b> | <b>10.857</b> | <b>61%</b>  |

### ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

### Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: [www.infoyatirim.com](http://www.infoyatirim.com)