

## Toplantı Notu

# Gürsel Turizm <GRSEL>

## Ulaştırma

**Gürsel Turizm (GRSEL)** finansal sonuçlarının ardından gerçekleştirdiği analist toplantısında operasyonel performans ve büyüme planlarına ilişkin değerlendirmelerde bulunuldu.

GRSEL'in faaliyet alanı, ismindeki turizm ifadesinin düşündürdüğü klasik tur operatörlüğünden ziyade daha öngörülebilir nakit akışı yaratan öğrenci ve personel taşımacılığı segmentinde yoğunlaşıyor. Şirketin iş modeli, kamu kurumları (yurt içinde kamu kurumu yok, yurt dışında kamu kurumu var), özel okullar ve kurumsal firmalarla yapılan uzun vadeli sözleşmelere dayandığı için mevsimsellikten görece arındırılmış, düzenli gelir üretme kapasitesine sahip. Gürsel Turizm, isimlendirmesinin aksine turizm döngüsüne yüksek derecede bağlı bir oyuncu olmaktan ziyade hizmet taşımacılığı odağında konumlanan bir ulaşım şirketi.

**GRSEL**, 2026 yılının birinci çeyreğinde yıllık bazda %0,5 artışla 3,18 milyar TL ciro, %7,8 artışla 1,13 milyar TL FAVÖK ve %10,8 artışla 847 milyon TL net kar açıklamıştı. Enflasyon muhasebesi kapsamında duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda oluşan geçici farklar ertelenmiş vergi yükümlülüğünü artırıcı yönde etki yaratırken söz konusu durum nakit çıkışı gerektirmemekle birlikte gelir tablosunda vergi gideri olarak muhasebeleştirildiği için dönem net karı üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturdu.

**Serbest nakit akışı** tarafında 1Ç26 döneminde güçlü FAVÖK üretimine rağmen dönemsel işletme sermayesi ihtiyacındaki artış nedeniyle negatif gerçekleşmiştir. Bu görünümde, başta öğrenci taşımacılığı olmak üzere bazı iş kollarındaki hizmet ve tahsilat takviminden kaynaklanan olağan avans döngüsü etkili olmuştur. Söz konusu dönemsel etkinin yıl içindeki operasyonel döngüyle birlikte normalleşmesi ve güçlü operasyonel karlılığın nakit üretimine daha belirgin şekilde yansımaları beklenmektedir.

**Yatırım harcamaları** 1Ç26 döneminde 295 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş, yatırım harcamalarının satışlara oranı ise %9,3 olmuştur. Araç, plaka ve operasyonel altyapı yatırımları; filo yenilemesini, kapasite artışını ve Anadolu'daki ayak izini desteklerken kurulmakta olan bakım merkezleri hizmet sürekliliği ve maliyet verimliliğine katkı sağlamayı hedeflemektedir.

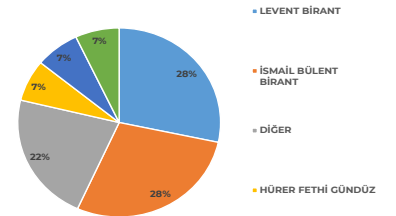
Yurt dışı operasyonlarda şirket **Ürdün**'de toplu taşıma alanında faaliyetlerini sürdürürken, şirket burada yeni bir ihaleye katılmıştı. İhalenin önümüzdeki aylarda sonuçlanması beklenirken tutarın yaklaşık 1 milyar dolar büyüklüğünde olması öngörülmüyor. On yıllık sözleşme süresinde yıllık bazda yaklaşık 100 milyon dolar gelir öngörülmüyor. **Anadolu** tarafında ise Özellikle Samsun ve Eskişehir'de kurulan bakım istasyonlarıyla HUB yapılanması güçlendiriliyor. **ABD**'de ise büyümeyi hedefleyen şirket, Adastec yatırımıyla otonom toplu taşıma teknolojilerine odaklanıyor. Luna Bus ortaklığı kapsamında Michigan'da otobüs üretimine başlanıyor. İlk sekiz aracın Eylül 2026'da sahaya indirilmesi hedeflenirken sürecin ardından ilave sekiz araçla üretimin devam etmesi planlanıyor.

Şirket, 2026 yılı beklentilerini koruyarak satış gelirlerinin 15,0-17,0 milyar TL, FAVÖK'ün ise 5,0-6,0 milyar TL aralığında gerçekleşmesini öngörmektedir. **Bu beklentiler doğrultusunda hisse 6,5x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görürken cari çarpan seviyesi 7,2x FD/FAVÖK'tür.**

### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GRSEL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	310,25
5Y En Yüksek	401,10
5Y En Düşük	229,34
Hisse Adedi (mn)	102
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	31.646
Piyasa Değeri (USD mn)	698
Finansal Borç (TL mn)	512
Finansal Borç (USD mn)	12
3A OİH (USD mn)	4,24
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,09%
F / K	
Güncel	10,65
6 Aylık Ortalama	12,22
1 Yıllık Ortalama	12,84
PD/DD	
Güncel	2,55
6 Aylık Ortalama	3,72
1 Yıllık Ortalama	4,17

### Ortaklık Yapısı



### Performans

GRSEL (mn TL)	2025	2025/03	2026/03
Net Satışlar	12.715	3.170	3.184
FAVÖK	4.122	1.047	1.129
Net Kar	3.179	764	847
Özkaynaklar	11.544	9.512	12.392

GRSEL Hisse Fiyatı (TL)	BIST 100 Relatif Getiri (%)
420,00	15
370,00	10
320,00	5
270,00	0
220,00	-5
170,00	-10
120,00	-15
70,00	-20
20,00	-25
	-30
	-35
	-40

— GRSEL — BIST-100 Relatif (%) (sağ eksen)

Info Yatırım Araştırma

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

## Toplantı Notu

# Gürsel Turizm <GRSEL>

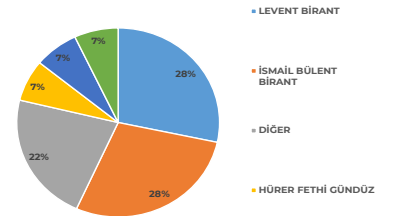
## Ulaştırma

Çekince: 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 İfo 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 İfo 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.

### Şirket Bilgileri

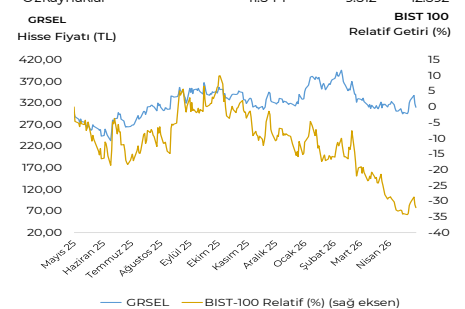
Hisse Kodu	GRSEL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	310,25
STY En Yüksek	401,10
STY En Düşük	229,34
Hisse Adedi (mn)	102
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	31.646
Piyasa Değeri (USD mn)	698
Finansal Borç (TL mn)	512
Finansal Borç (USD mn)	12
3A OİH (USD mn)	4,24
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,09%
F / K	
Güncel	10,65
6 Aylık Ortalama	12,22
1 Yıllık Ortalama	12,84
PD/DD	
Güncel	2,55
6 Aylık Ortalama	3,72
1 Yıllık Ortalama	4,17

### Ortaklık Yapısı



### Performans

GRSEL (mn TL)	2025	2025/03	2026/03
Net Satışlar	12.715	3.170	3.184
FAVÖK	4.122	1.047	1.129
Net Kar	3.179	764	847
Özkaynaklar	11.544	9.512	12.392



### İfo Yatırım Araştırma

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