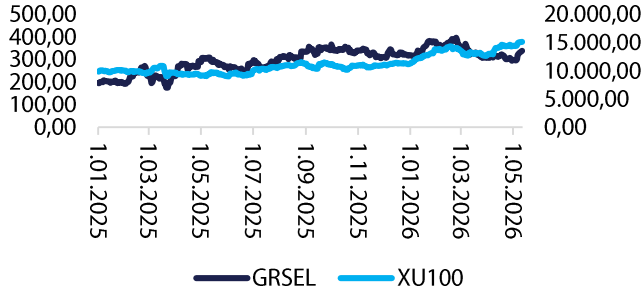


Son Fiyat	337,75
Piyasa Değeri (mln TL)	34.451
Piyasa Değeri (mln \$)	762
F/K	11,59
FD/FAVÖK	8,59
PD/DD	2,78
Hisse Sayısı (mln lot)	102
FDPO (%)	29,06
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	244



ORTAKLIK YAPISI	%
Levent Birant	28,37
İsmail Bülent Birant	28,37
Türker Karahasan	7,09
Hürer Fethi Gündüz	7,09
Diğer	29,08

GRSEL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,50	6,36	9,59
Getiri (\$)	2,42	4,76	-6,50
Getiri (XU100-Rölatif)	2,03	-1,17	-51,57

	2025/12	2026/03
Çeyreklik Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	29,80	36,55
Brüt Kar Marjı (Ç%)	32,63	34,48
FAVÖK Marjı (Y%)	32,60	33,08
FAVÖK Marjı (Ç%)	30,59	35,45
Net Kar Marjı (Y%)	19,82	25,69
Net Kar Marjı (Ç%)	27,90	26,60
Net Borç (mln TL)	-1.278,47	-1.580,37
İşletme Sermayesi (mln TL)	753,31	1.425,96
Cari Oran	1,90	2,22
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.910,91	310,35
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-1,18	-0,80
Brüt Kar Büyüme (Y%)	73,12	23,19
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	10,93	23,19
FAVÖK Büyüme (Y%)	88,50	-0,12
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-7,44	7,80
Net Kar Büyüme (Y%)	14,64	27,60
Net Kar Büyüme (Ç%)	63,13	10,85

## Gür-Sel Turizm - GRSEL - Olumlu

### Fiyat karmaşasına rağmen dirençli sonuçlar

Gür-Sel Turizm, 2026 1.çeyrekte 3,2 milyar TL hasılat (2025/03:3,17 milyar TL), 1,13 milyar TL FAVÖK (2025/03: 1,05 milyar TL), 847 milyon TL net kar (2025/03:764 milyon TL) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:4,3 milyar TL hasılat, 1,31 milyar TL FAVÖK, 1,05 milyar TL net kar)

Filo büyümesi açıkça sürüyor. Şirket, ilk çeyrekte filoyu %6,7 artışla 8.361 adede yükseltirken kapasite kullanım oranı 200 baz puan artışla %86,2'ye yükseldi. Filo artışı yansımada bir miktar zayıf izleniş takip edilmesinin ana sebepleri dönemin kısa iş günü sayısı ile Ramazan ayında Ürdün operasyonlarına özgü talep yavaşlaması etkiledi. Yenilenen filo yapısı, yıl genelinde satışlara güçlü katkı vermesini bekliyoruz.

Artan maliyetlere rağmen dirençli çerçeve var. Şirket, maliyet yönetim becerisi ve yenilenen filo yönetimi ile birlikte FAVÖK'ünü %7,8 artışla 1,13 milyar TL'ye yükseltirken FAVÖK marjı 250 baz puan artışla %35,5'a yükseltti. Fiyatlama disiplini, kapasite yönetimi, tedarikçi maliyetlerinin etkin kontrolü, yenilenen filo yapısı ve teknolojinin operasyonel süreçlerde daha verimli marj performansını devam ettirmesini bekleriz.

SNA tarafında geçici daralma takip edildi. Dönem içinde süregelen güçlü FAVÖK performansına rağmen öğrenci taşımacılığında dönemsel kaynaklı artan işletme sermayesi ihtiyacı kaynaklı geçen sene 1,9 milyar TL pozitif SNA 310 milyon TL pozitif SNA'ya geriledi. Yıl içerisinde tekrardan normalleşmesini bekleriz.

Şirket güncel çerçeveye rağmen beklentilerini korudu. 2026 yılında:

- 15-17 milyar TL hasılat,
- 5-6 milyar TL FAVÖK,
- %8-12 yatırım harcamaları/satışlar beklentisini sürdürüyor.

GRSEL nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede iyileşen kompozisyonun yansımalarının devamını bekliyoruz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul