

Gür-Sel Turizm Taşımacılık ve Servis Ticareti A.Ş., 2026 yılı birinci çeyrek finansal sonuçlarının ardından bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıda ilk çeyrekte FAVÖK marjının yıllık beklenti bandının üst sınırına ulaşması, net kâr köprüsünde amortisman tahmin güncellemesinin etkisi ve yurt dışı büyüme stratejisi kapsamındaki Ürdün ihale süreci ile Amerika operasyonu ele alındı.

Karlılık ve Operasyonel Verimlilik

Gürsel Turizm, 2026 yılı ilk çeyreğinde satış gelirlerinin sınırlı artışına karşın karlılık kalemlerinde güçlü bir tablo ortaya koydu. Satış gelirleri yıllık bazda %0,5 artışla 3.184 milyon TL'ye ulaşırken FAVÖK %7,8 artışla 1.129 milyon TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı ise 1Ç25'teki %33,0 seviyesinden %35,5'e genişledi.

Yönetim, %35,5'lik bu marjın 2026 yılı için paylaşılan beklenti aralığının üst bandına karşılık geldiğini vurguladı. Gelir büyümesini sınırlayan iki dönemsel etken öne çıktı. Bunlar Ürdün operasyonlarında Ramazan döneminde mobilite ve gündüz sefer talebinin azalması ile 2025 yılı birinci çeyreğinde 77 olan iş günü sayısının 2026'da 73'e gerilemesi. Yönetim, bu etkinin ikinci çeyrekte ortadan kalkacağını ve satış büyümesinin ilerleyen dönemlerde belirginleşeceğini ifade etti.

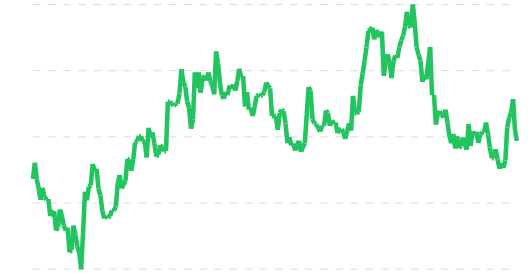
Karlılık performansının arkasında maliyet tarafında yürütülen disiplin, 2024 ve 2025 yıllarında yenilenen filo yapısı sayesinde elde edilen akaryakıt tasarrufu ile teknolojinin operasyonel süreçlere daha etkin entegrasyonu yer aldı. 1Ç26 sonu itibarıyla 8.361 araçlık filoda kapasite kullanım oranı %86 seviyesinde gerçekleşti.

Finansal Görünüm

Net kâr 1Ç26'da yıllık bazda %10,8 artışla 847 milyon TL'ye ulaştı. Net kâr marjı %24,1'den %26,6'ya yükseldi. Net kâr köprüsünde öne çıkan kalem, duran varlıklara ilişkin amortisman tahmin güncellemesinin 112 milyon TL pozitif katkısı oldu. Şirket, araçlara kalıntı değer uygulamasına geçerek amortisman modelini güncelledi. Bu etkinin 2026 yılının kalan çeyreklerinde de süreceği belirtildi. Köprü analizinde finansman giderlerindeki 12 milyon TL iyileşme ve yatırım faaliyeti gelirlerindeki 56 milyon TL artış net kârı desteklerken parasal kayıp 91 milyon TL, vergi gideri ise 207 milyon TL düzeyinde gerçekleşerek baskı oluşturdu.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GRSEL
Hisse Fiyatı	312,25
Fiili Dolaşım Oranı	29,06
Hisse Başına Kar	31,98
Ödenmiş Sermaye	102.000.000
Piyasa Değeri	31.849.500.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%4.1	%-1.7	%-15.5	%-4.6	%-2.2	%6.3

Piyasa Çarpanları

F/K	9,76
FD/FAVÖK	7,20
PD/DD	2,57
PEG	0,26
Net Borç/FAVÖK	-0,38

Oranlar	2026/3	2025/3
Cari Oran	2,22	1,90
Kaldıraç Oranı	23,74	30,30
Özkaynak Karlılığı	29,78	28,28
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	36,55	29,80
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	35,45	33,04
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	26,60	24,10

Yönetim, güçlü net nakit pozisyonunun bilançoda parasal kayıp yaratmaya devam ettiğini paylaştı. Net nakit pozisyonu, ertelenmiş vergi etkisiyle birlikte toplamda yaklaşık 200 milyon TL'ye ulaşan bu iki kalemin olmadığı senaryoda net kârın FAVÖK'e yakın seyredebileceğini vurguladı. 2026 yılı için FAVÖK ile net dönem kârı arasındaki farkın tarihsel ortalamalara kıyasla belirgin biçimde daralacağı ifade edildi.

Serbest nakit akışı 1Ç26'da -118 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu görünümün kaynağının faaliyet performansı değil, dönemsel işletme sermayesi değişimi olduğu belirtildi. Öğrenci taşımacılığı iş kolunda yeni kayıtların Temmuz-Ağustos döneminde gerçekleşmesi ve taksitli tahsilat yapısından kaynaklanan avans döngüsü birinci çeyrekte net işletme sermayesini artırmaktadır. Söz konusu etkinin yıl içindeki operasyonel döngüyle normalleşmesi bekleniyor.

Net işletme sermayesinin son 12 aylık satışlara oranı %13,3 seviyesinde gerçekleşti. Net nakit pozisyonu ise dönemsel işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırım harcamalarına rağmen 1.609 milyon TL düzeyinde korundu.

Yatırımlar ve Anadolu Büyümesi

1Ç26'da yatırım harcamaları 295 milyon TL olarak gerçekleşti. Yatırım harcamalarının satışlara oranı %9,3 ile 2026 yılı için belirlenen %8-12 beklenti bandının içinde yer aldı. 2025 yılında hızlanan yatırım programının ardından 2026'da daha kontrollü bir çerçeveye benimsendi. Harcamaların %71'i araç alımından, %29'u plaka alımından oluştu.

Anadolu büyümesi stratejisi kapsamında bölgesel bakım merkezleri yatırımları devam ediyor. Sancaktepe bakım istasyonu faaliyete geçmiş olup Eskişehir istasyonunun yakın zamanda, Samsun istasyonunun ise yaz sonuna kadar açılması planlanıyor. Yönetim, kendi bünyesinde gerçekleştirilen bakım operasyonlarının maliyet verimliliğine doğrudan katkı sağladığını vurguladı. Anadolu bölgelerinde araç ve plaka yatırımları Eskişehir, Samsun, Mersin ve Bursa odağında devam etmektedir.

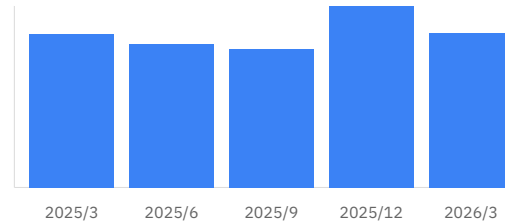
Yurt Dışı Büyüme

Gürsel Turizm'in yaklaşık yedi yıldır faaliyet gösterdiği Ürdün'de yeni bir toplu taşıma ihalesi süreci devam ediyor. Yönetim, ihalenin Ağustos-Eylül 2026'da sonuçlanmasını beklediğini belirtti. Toplam sözleşme büyüklüğü 1 milyar dolar olarak açıklandı. On yıllık sözleşme süresinde yıllık bazda yaklaşık 100 milyon dolar gelir öngörülüyor. Mevcut operasyonda 350 araç

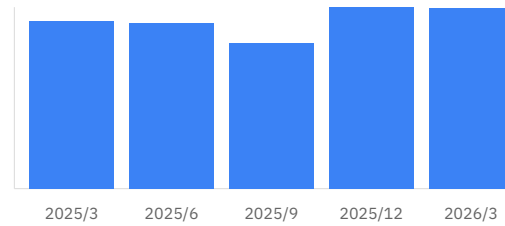
Özet Gelir Tablosu	2026/3	2025/3	%
Satışlar	3.2 mr	3.2 mr	%0
Brüt Kar	1.2 mr	944.7 mn	%23
Faal. Karı	1.1 mr	866.4 mn	%22
FAVÖK	1.1 mr	1.0 mr	%8
Net Kar	846.9 mn	764.0 mn	%11

Özet Bilanço	2026/3	2025/12	%
Dönen Var.	5.6 mr	6.1 mr	%-7
Duran Var.	10.9 mr	10.7 mr	%2
Fin. Borçlar	511.9 mn	574.1 mn	%-11
Net Borç	-1.6 mr	-1.8 mr	%-10
Özkaynaklar	12.4 mr	11.5 mr	%7

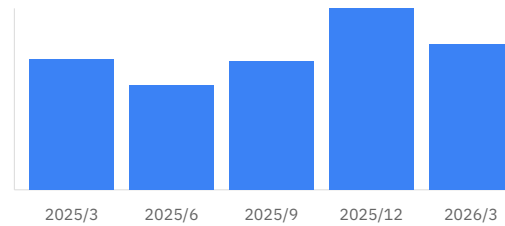
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



görev yapan şirketin, yeni ihale ve ek iş hatlarıyla birlikte bu sayıyı 2027-2028 döneminde 800'e çıkarması planlanıyor. Yönetim, ihale sürecindeki güçlü konumunu mevcut operasyonel referansına dayandırdı ve ihalenin iki bin yirmi altı beklentilerine henüz dahil edilmediğini vurguladı.

Gürsel Turizm'in imtiyazlı ortağı Adastec ve Gülyüz firmasıyla birlikte kurulan Luna Bus ortaklığı kapsamında Michigan'da otobüs üretimine başlanıyor. İlk sekiz aracın Eylül 2026'da sahaya inmesi hedefleniyor, ardından ilave sekiz araçla üretim sürecinin devam etmesi planlanıyor. Bu araçlar elektrikli ve otonom teknoloji altyapısıyla donatılacak.

Orta Asya'da bir Türk üreticiyle ortaklaşa yürütülen fabrika kurulum süreci devam ediyor. 2026 yıl sonu itibarıyla üretime geçilmesi planlanmaktadır. Yönetim, Ürdün ve Amerika operasyonlarının getireceği ek gelirlerin 2026 yılı beklentileri tablosunun dışında tutulduğunu açıkça vurguladı.

2026 Beklentileri

Beklenti Konusu	2026 Beklentisi	2025 Gerçekleşme
Satış Geliri	15,0-17,0 milyar TL	11,55 milyar TL
FAVÖK	5,0-6,0 milyar TL	3,75 milyar TL
Yatırım Harcaması / Satışlar	%8-12	%17,2