



**GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS TİCARET A.Ő.**

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN  
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

**22 Ağustos 2023**

GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS TİCARET A.Ş.  
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP'ta yayımlaması zorunludur.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128. 1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Şirketin 3 – 4 Mart 2022 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 25.02.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 28.12.2021 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemine göre %50 ve Piyasa Çarpanları Analizine göre %50 ağırlık verilerek elde edilmiş şirket değerlerine göre tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA Değeri	847	%50,0	9,7
Ana Pazar Endeksi	944	%10,0	10,9
Ulaştırma Endeksi	777	%10,0	8,9
Yurtdışı Benzerler	806	%10,0	9,3
Yurtiçi Benzerler	1.213	%20,0	13,9
<b>Hedef Değer</b>	919		<b>10,56</b>
<b>Halka Arz İskontosu</b>			<b>%21,9</b>
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	<b>718</b>		<b>8,25</b>

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirketin 18.08.2023 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2023 tarihli finansalları ile İno Yatırım'ın 25.02.2022 tarihinde yayımladığı 28.12.2021 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Şirketin 2023 yılı beklentilerine göre 30.06.2023 tarihli gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS TİCARET A.Ş.  
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

(Milyon TL)	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2023 / 30.06.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	607,7	1.382,7	127,5%	974,2	141,9%
Satışların Maliyeti	524,5	1.079,8	105,9%	846,5	127,6%
Brüt Kar	83,2	302,9	264,0%	127,7	237,2%
Brüt Kar Marjı	13,7%	21,9%		13,1%	
Faaliyet Giderleri	14,5	51,4	255,3%	25,1	204,7%
Esas Faaliyet Karı	68,7	251,5	265,9%	102,6	245,2%
Esas Faaliyet Kar Marjı	11,3%	18,2%		10,5%	
FAVÖK	82,5	303,1	267,5%	147,5	205,4%
FAVÖK Marjı	13,6%	21,9%		15,1%	

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 607,7 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %127,5 artışla 1.382,7 milyon TL'ye yükselerek 2023 yılı için öngörülen 974,2 milyon TL'lik hasılatın da %41,9 üzerinde olarak ilk altı ayda gerçekleşmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 524,5 milyon TL olan satışların maliyeti 2023 yılının aynı döneminde %105,9 artışla 1.079,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

2022 yılının ilk yarısında 83,2 milyon TL olan brüt kar, 2023 yılının aynı döneminde %264 artışla 302,9 milyon TL'ye yükselmiş olup, 2023 yılı için öngörülen yıl sonu 127,7 milyon TL'lik brüt kar %137,2 üzerine çıkarak ilk altı ayda gerçekleştirilmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 14,5 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %255,3 artışla 51,4 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen yıllık 25,1 milyon TL'lik kısmın %104,7 üzerine ulaşmıştır. Enflasyonist etkiler ve personel giderlerindeki artış faaliyet giderlerindeki artışın temel etkileri arasında yer almaktadır.

Şirketin esas faaliyet karı 2022 yılının ilk yarısında 68,7 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %265,9 artışla 251,5 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için tahmin edilen 102,6 milyon TL'lik faaliyet karının %145,2 üzerine çıkarak ilk altı ayda gerçekleştirilmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 82,5 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %267,5 artışla 303,1 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için hedeflenen 147,5 milyon TL'lik FAVÖK'ün %105,4 üzerine çıkarak ilk altı ayda gerçekleştirilmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk yarısında 38,9 milyon TL olan net karı, 2023 yılının aynı döneminde %441,8 artışla 210,66 milyon TL'ye yükselmiştir.

GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS TİCARET A.Ş.  
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

---

Sonuç olarak, 2023 yılının ilk altı aylık döneminde gerek hasılat gerekse de kar marjlarının beklentilerin üzerinde olmasına bağlı olarak faaliyet sonuçları beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olup, yıl boyunca aynı durumun artarak devam edeceği beklenmektedir.

Saygılarımızla

DENETİM KOMİTESİ

BAŞKAN  
BURHAN GEZGİN

ÜYE  
FAHRİ KAYHAN SÖYLER