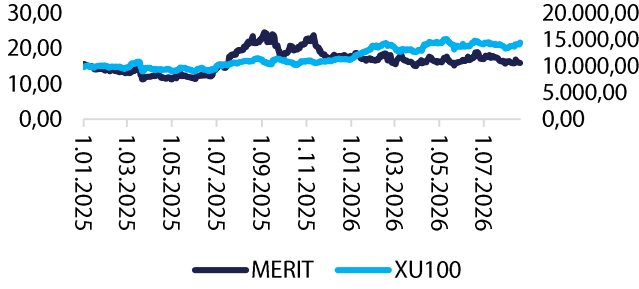


Son Fiyat	15,93
Piyasa Değeri (mln TL)	5.362
Piyasa Değeri (mln \$)	112
F/K	7,68
FD/FAVÖK	28,63
PD/DD	0,26
Hisse Sayısı (mln lot)	337
FDPO (%)	26,88
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	73



ORTAKLIK YAPISI %

NTHOL	71,01
Diğer	28,99

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	65,30	64,20
FAVÖK	-	2,20	15,38
Net Kar	-	99,99	62,49

MERIT	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,56	-9,02	-32,16
Getiri (\$)	-0,60	-10,66	-42,11
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,90	-12,44	-64,06

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	94,26	97,14
Brüt Kar Marjı (Ç%)	96,24	96,76
FAVÖK Marjı (Y%)	35,59	55,46
FAVÖK Marjı (Ç%)	-4,13	23,96
Net Kar Marjı (Y%)	159,85	206,92
Net Kar Marjı (Ç%)	59,80	97,32
Net Borç (mln TL)	-168,65	-4,05
İşletme Sermayesi (mln TL)	54,51	147,35
Cari Oran	13,34	6,00
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	267,54	-173,91
Net Finansman Gideri/Satışlar	-2,57	-0,26
Brüt Kar Büyüme (Y%)	18,41	11,54
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	77,13	11,54
FAVÖK Büyüme (Y%)	4,15	119,70
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	120,15
Net Kar Büyüme (Y%)	9,35	82,47
Net Kar Büyüme (Ç%)	20,95	-49,76

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Merit Turizm – MERIT – Olumlu

Teşvik etkileri!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle finansalları **olumlu** bulurken 2026 2.çeyrek temasında **MERIT/NTHOL pairi temel anlamda MERIT lehine** çalışabilir.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Marjlarda %50 barajı aşıldı.
- ▲ Teşvik olumlu etki etmeye devam edecek.
- ▲ Net nakit pozisyonu **sürüyor**.
- ▲ SNA sezonsal **baskılandı**.

Sektörde detaylara dikkat! Turizm ve otelcilik sektörü, makroekonomik dalgalanmalar, yüksek enflasyonun tetiklediği personel, enerji ve genel yönetim giderleri gibi maliyet baskıları ile döviz kuru hareketlerinden doğrudan etkilenirken; 2026 yılının ikinci çeyreğinde sezon açılış ivmesiyle birlikte operasyonel hareketlilik yakalamış, ancak artan maliyetler karşısında karlılık marjlarını koruma zorunluluğuyla karşı karşıya kalmıştır. Sektör genelinde bu dönemsel maliyet yüklerini ve enflasyonist baskıları kısmen hafifletmek amacıyla, 1 Mayıs 2026 itibarıyla yıl sonuna kadar konaklama vergisi oranının %2'den %1'e düşürülmesi gibi sektörel vergi indirimleri ve bölgesel yatırım teşvik unsurları devreye sokulmuş; bu mekanizmalar işletmelerin finansal yükünü optimize etme ve bilanço rasyolarını dengeleme noktasında kritik bir rol oynamıştır.

Sakin sezonda dahi iştah sürüyor. 2026 2.çeyrekte görece yeni sezon girişine rağmen teşvik etkileriyle birlikte büyüme kompozisyonu sürdü. Gelirler 2026 2.çeyrekte **%8,26 artışla 64,2 milyon TL** olurken operasyonel karlılık tarafında teşviğin getirdiği etkilerle FAVÖK, 2026 2.çeyrekte **%120,03 artışla 15,4 milyon TL** seviyesine yükseldi. Böylelikle FAVÖK marjı **%50 barajını aşarak 1987 baz puanı artışla %55,46** oldu. 3.çeyrekte daha güçlü çerçeve 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 ve 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

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