07.09.2026

Ata Turizm (ATATR) Analist Toplantı Notu

Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.'nin ("**Ata Turizm**" veya "(**Ş)irket**") 3 Eylül 2026 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından elde ettiğimiz notları paylaşıyoruz. Şirket, mevcut iş yapısını, halka arz sonrasında değişen bilanço yapısını ve geleceğe yönelik beklentilerini bu toplantıda ayrıntılı biçimde paylaşmıştır.

Dönemin Çerçevesi

Yönetim, aşağıda ayrıntılarına yer verilen unsurların bir araya gelmesiyle şirket açısından olabilecek en zor dönemin geride kaldığını ifade etmiştir. Sonuçların bu çerçevede okunması faydalı olacaktır.

Pandemi öncesinde grup yıllık 380 bin turist ağırlamakta olup 2020 yılı beklentisi 500 bin turist seviyesindeydi ve dönemin avansları bağlanmıştı. Ardından iki yıl boyunca uçuşlar gerçekleştirilememiş, Japon misafirlere yönelik seyahat izinleri ancak 2023 yılının eylül ayından sonra çıkmıştır. Bu sürece deprem ve kur tarafındaki baskı eklenmiştir. Pandeminin yarattığı baz etkisi birçok sektör için geride kalmış olsa da turizmde hareket alanının tamamen ortadan kalkması nedeniyle etkinin ayrıca ele alınması gerekmektedir.

Kur tarafında grubun gelirleri ağırlıklı olarak döviz, giderleri ise TL bazlıdır. Son yıllarda TL'nin beklenenden güçlü seyretmesi geçmiş dönem gelirlerini baskılamış olup, kurun dengelenmesi halinde gelir tarafındaki potansiyelin görünür hale gelmesi mümkün görünmektedir.

2026 İkinci Çeyrek ve İlk Yarı Finansal Performansı

Aşağıdaki karşılaştırmalar 2026 yılının ikinci çeyreği ve ilk yarısı ile 2025 yılının aynı dönemleri arasında yapılmıştır. Tutarlar Haziran 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

Hasılat, çeyrek bazında yüzde 28 azalışla 689 milyon TL, altı aylık bazda yüzde 26 azalışla 1.031 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kâr çeyrek bazında yüzde 43 azalışla 271 milyon TL, altı aylık bazda yüzde 52 azalışla 294 milyon TL seviyesindedir. Brüt kâr marjı çeyrekte yüzde 50,3'ten yüzde 39,3'e, altı ayda yüzde 43,8'den yüzde 28,5'e gerilemiştir. FAVÖK altı aylık bazda yüzde 77 azalışla 108 milyon TL'ye inmiş, FAVÖK marjı yüzde 34,2'den yüzde 10,5'e düşmüştür; ikinci çeyrekte FAVÖK 124 milyon TL, marj ise yüzde 18 seviyesindedir.

Konsolide net kâr altı aylık bazda yüzde 218 artışla 693 milyon TL, çeyrek bazında yüzde 217 artışla 691 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Kârlılık kompozisyonunda yatırım faaliyetleri belirleyici olmuştur; dönem kârının ana kaynağı, gayrimenkul devri sonrasında kaydedilen 1,32 milyar TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirlerdir. Halka arzla güçlenen sermaye yapısı ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler net kârı desteklerken, aktif büyüklük ve özkaynaklarda güçlü artış sağlanmıştır.

Toplam varlıklar altı ayda 4,7 milyar TL'den 10,2 milyar TL'ye, ana ortaklığa ait özkaynaklar 3,1 milyar TL'den 7,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Büyümenin kaynağı halka arz geliriyle finanse edilen taşınmaz alımları ile bu taşınmazların değerlemesidir, halka arz geliri doğrudan bilançoya aktarılmıştır. Özkaynakların toplam varlıklara oranı yüzde 75,2, duran varlık payı yüzde 87,3, toplam yükümlülüklerin özkaynaklara oranı 0,33 seviyesindedir.

Dönemin operasyonel sonuçları üzerinde bölgede yaşanan İran-İsrail savaşına bağlı talep daralması, yüksek enflasyona bağlı maliyet artışları ve rapor döneminde devam eden renovasyon programına bağlı geçici kapasite kısıtları etkili olmuştur. Gelirlerin ağırlıklı olarak döviz bazlı olmasına karşın döviz kurunun görece yatay seyretmesi, artan maliyetlerin gelir artışıyla dengelenmesini sınırlandırmıştır. Yatırım harcamaları tarafında yönetim, yatırım harcamalarının net satışlara oranının mutat olarak yüzde 4 düzeyinde ayrıldığını, bakım ve yenileme yatırımlarının yaklaşık altı yılda bir yapıldığını ve 2026 yılının bu yıllardan biri olması nedeniyle konsolide oranın yüzde 12 seviyesine ulaştığını belirtmiştir.

Dorak Holding Ekosistemi ve Entegrasyon

Toplantının en önemli kazanımlarından biri, finansal tablolar üzerinden bakıldığında birbirinden bağımsız değerlendirilmeye müsait görünen Dorak Holding ve Tan Turizm yapılanmalarının Ata Turizm'in organik üst parçaları olduğunun yönetim tarafından vurgulanmasıdır. Şirketin tek başına incelenmesi eksik bir sonuç üretebilir, değerlendirmenin ekosistemin bütünü üzerinden yapılması gerekmektedir. Holding bünyesinde yer alan Tan Turizm %65 oranında paya sahiptir, halka açıklık oranı %35'tir.

Ekosistemin ölçeği yatırımcı sunumunda şu şekilde verilmektedir: 55 yıllık deneyim, 65 şirket, 2.500'ün üzerinde çalışan, 23 ülkede satış ve temsilcilik ofisi, 2025 yılı için 250 milyon dolar yıllık ciro ve 250 binin üzerinde turist. Portföyde 13 lüks ve butik otel, 30 restoran ve kafe, 20'nin üzerinde mağaza, 350 uzman rehber ile 105 araçlı bir filo yer almaktadır.

Bu bütünün en somut unsuru acente ağıdır. Yönetim, acentelerin müşteri edinimine belirgin katkı sağladığını vurgulamıştır. Acente katkısının yıllık bazda değil yıllar içinde kümülatif olarak okunması gerekmektedir. Yurt dışında faaliyet gösteren Türk ve yabancı acentelerle uzun yıllar içinde kurulan ilişkiler bir ağ etkisi yaratmakta ve bu ağın getireceği yabancı müşteri akışı bakımından Dorak Holding'e yakın bir alternatif bulunmamaktadır. Turizm, insan ilişkileri ve geçmiş tecrübe üzerine kurulu bir iş olduğundan, acente ilişkisinin dönemsel finansal sonuçlar üzerinden bir maliyet kalemi gibi okunması doğru bir yaklaşım olmayacaktır. Grup bünyesinde toplam 23 acente bulunmaktadır.

İkinci unsur Hilton iş birliğidir. Yönetimin aktardığına göre Dorak Holding, Türkiye genelinde Hilton zincirine en çok misafir yönlendiren yapıdır. Yalnızca Ata Turizm'in finansal tabloları üzerinden görülemeyecek bu ilişki, grubun konaklama tarafındaki konumunu ve müşteri akışının sürekliliğini destekleyen güçlü bir bağ oluşturmaktadır ve şirkete bakış açısını değiştirebilecek niteliktedir.

Üçüncü unsur Uzak Doğu operasyonlarındaki konumdur. Yönetim, Türkiye'ye Uzak Doğu'dan gelen her üç turistten birinin, Japonya'dan gelen turistlerin ise %70'inin grup tarafından getirildiğini belirtmiştir. Yönetim ayrıca kendisini stratejik bir döviz sağlayıcı olarak konumlandırmaktadır. Yatırımcı sunumuna göre Dorak Turizm Ekosistemi son on yıllık dönemde Türkiye'ye 2 milyonun üzerinde nitelikli turist getirmiş ve reel anlamda 2 milyar doların üzerinde net döviz girdisi sağlamıştır. Bu konumlanmanın yalnızca halka açık olunan döneme değil, geçmişten bugüne uzanan performansa bakılarak değerlendirilmesi uygun olacaktır. Turizmde açılma yaşandığı noktada bundan en çok yararlanacak yapılardan birinin grup olması muhtemel görünmektedir.

Bölge tarafında yönetim, Nevşehir'in geçen yıl 5 milyon turist ağırladığını ve bölge için 10 milyon hedefi bulunduğunu, bu hedefin aynı zamanda bir devlet politikası niteliği taşıdığını belirtmiştir. Grup, bölgedeki yüksek hâkimiyeti nedeniyle hem devlet politikalarından hem de bölgeye yönelik ilgi

artışından doğrudan pay alabilecek konumdadır; akış arttıkça grubun alacağı payın da artması beklenebilir.

Müşteri Segmenti Stratejisi

Finansal tablolardan tek başına görülemeyecek en belirleyici husus, grubun ana müşteri segmentinin Japon ziyaretçiler olmasıdır. Tayvan ve Tayland başta olmak üzere diğer Uzak Doğu pazarlarından gelen misafirler de yoğunluktadır. Bu tercihin operasyona üç yönlü etkisi bulunmaktadır.

Birincisi kalite standardıdır. Japon misafir profilinin hata toleransı düşüktür ve her aşamada kusursuzluk beklenmektedir. Şirket; genel hizmet kalitesini, operasyonlarındaki sürekliliği ve dakikliği, hata toleransını ve genel disiplinini bu beklentiye göre belirlemektedir. Zaman zaman maliyet artışına yol açabilse de asgari kalite çıpasının bu düzeyde belirlenmesi, uzun vadede yüksek kalitenin sürekli olarak sağlanmasına olanak tanımaktadır.

İkincisi maliyet ve gelir tarafındaki çift yönlü etkidir. Söz konusu standarda ulaşmak operasyonel mükemmellik ve personel tarafında maliyetleri yükseltmektedir. Buna karşılık standardın karşılığı doğrudan alınmaktadır: Dorak Grubu bünyesinde yürütülen halıcılık işinde tek bir alışverişte 500 bin dolar ile 1 milyon dolar aralığında harcama yapılabilmektedir. Türkiye'de ortalama turist 750-800 dolar harcama yaparken grubun odaklandığı kültür turisti ortalama 1.300 dolar civarında harcama yapmaktadır ve bu ciddi bir farktır. Yüksek standardı deneyimleyen misafirin diğer segmentlerde de tekrar tekrar gelme eğilimi güçlenmektedir.

Üçüncüsü duyarlılıktır. Japon ziyaretçi profili oldukça temkinli olduğundan, kaynağı Türkiye olmasa dahi bölgeye yakın bir savaş gibi olumsuz haberlerde seyahat kararı ertelenebilmektedir. 2026 ilk yarısında belirleyici gelişme bölgedeki İran-İsrail savaşı olmuştur. Bu durum grubun nakit akışını dönemsel olarak etkileyebilmekte ve 2026 ilk yarısındaki daralmanın bir bölümünü açıklamaktadır.

Segment tercihini destekleyen bir diğer unsur dil kabiliyetidir. Yöneticiler ve tüm segmentlerdeki kilit personel birden fazla dil bilmekte, Japonca yetkinliği ayrıca öne çıkmaktadır; ziyaret sırasındaki gözlemimiz de bu yöndedir. Bu kabiliyet, Türkiye çapında ağ etkisini artıran bir rekabet avantajı sağlamaktadır; grubun ileride başka bir bölgede genişlemesi halinde o bölgeye gelecek Uzak Doğu misafirlerinin önemli bölümünü karşılayabilecek konumda olması beklenebilir. Yatırımcı sunumunda yer verilen Japonya Başkonsolosluğu ödülü ile Sacred House'un Tripadvisor Travellers' Choice ödülü de bu konumlanmayı desteklemektedir.

Operasyonel Görünüm

2026 ilk yarısının doğru okunabilmesi için renovasyon takviminin merkeze alınması gerekmektedir. Otelcilik kâğıt üzerinde kritik görünmese de aslında zincirin tamamının merkezini teşkil etmektedir. Acente aşamasındaki seyahat ve tur planlamasının ardından zincir otelle başlamakta; misafir gideceği restoranlardan, mağazalardan, açık hava faaliyetlerinden ve balon uçuşundan sonra otele dönmektedir. Bu faaliyetlere yönelik istek de büyük ölçüde otelde alınan hizmet ve orada hissedilenler tarafından belirlenmektedir. Dolayısıyla demirbaş otellerden birisinin dört ay renovasyonda kalması kayda değer bir gelir kaybı anlamına gelmektedir ve 2026 ilk yarısının bu şekilde okunması gerekmektedir. Toplam oda kapasitesinin yüzde 28'ini oluşturan DoubleTree by Hilton Avanos 4 Ocak-4 Haziran 2026 tarihleri arasında kapalı kalmış, renovasyonun ardından yeniden faaliyete geçmiştir. Evranos Restoran ise yılın ilk çeyreğinde kapalı kalmış ve nisan ayında açılmıştır. Renovasyonların yeni

tamamlanmış olması nedeniyle ilerleyen dönemde çok daha ivmelenen bir gelir yapısı görülebilir; tam kapasiteye dönüşün ikinci yarıda ciro ve kârlılığı desteklemesi beklenmektedir.

Renovasyon ve talep tarafındaki tüm olumsuzluklara rağmen doluluk performansı korunmuştur. İlk yarıda bölgede ortalama otel doluluk oranı yaklaşık yüzde 32 seviyesinde gerçekleşirken şirket otellerinde bu oran yaklaşık yüzde 61'e ulaşmış ve bölge ortalamasının belirgin biçimde üzerinde seyretmiştir. Kültür ve Turizm Bakanlığı verileri üzerinden yaptığımız kontrolde Nevşehir il ortalaması aynı dönem için yüzde 31,4 olarak hesaplanmakta olup bölge rakamını doğrulamaktadır. Renovasyonu tamamlanan tesisin yenilenen altyapısı ortalama oda fiyatını da yukarı taşımıştır. Restoran tarafında Evranos'un ilk çeyrekte kapalı olmasına rağmen ilk yarı doluluk oranı yüzde 82 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tesisin yeniden faaliyete geçmesiyle ikinci yarıda hacim ve kapasite kullanımının normalleşmesi beklenmektedir.

Balonculukta uçuş yapılan gün sayısı, tamamen hava koşullarına bağlı olması ve Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü tarafından günlük olarak belirlenmesi nedeniyle 111 günden 90 güne gerilemiş, taşınan yolcu sayısı 62.644'ten 38.426'ya inmiştir. Buna karşılık yolcu başına gelir yüzde 14 artmış, faaliyet marjı yüzde 10'dan yüzde 12'ye yükselmiştir. Bu sonuçta dinamik fiyatlama uygulaması belirleyici olmuştur. Uygulamanın işleyebilmesi hizmetteki fiyat esnekliğinin oldukça yüksek olduğunu göstermekte ve geliri belirli bir düzeyde tutan önemli bir unsur oluşturmaktadır. Uçuş koşullarındaki normalleşmenin mevcut fiyatlama disipliniyle birlikte hacim artışı potansiyeli sunması beklenmektedir. Balonların ekonomik ömrü yaklaşık 1.000 uçuş saati, bir başka ifadeyle dört yıl civarındadır ve balon ekipmanları yakın dönemde yenilenmiştir. Grup bünyesinde Dorak tarafında beş, Ata Turizm tarafında iki balon markası bulunmaktadır.

Mağazacılık kolu Freya Russo, Santo Pelle ve Venessa Seramik markalarıyla yürütülmektedir. Segment ilk yarıda reel bazda yüzde 43 hasılat ve yüzde 20 faaliyet kârı büyümesi kaydetmiş, yüzde 70 brüt kâr ve yüzde 40 faaliyet marjıyla portföyün en yüksek kârlılığa sahip iş kolu olmuştur. Müşteri başına gelir yüzde 14 artmıştır. Çapraz satış modelinin büyümeyi ve yüksek marjlı yapıyı desteklemeyi sürdürmesi beklenmektedir.

Sezonsallık tarafında en güçlü dönemler nisan, mayıs, haziran ile eylül, ekim, kasım aylarıdır; ilk yarı sonuçlarının yılın tamamına doğrusal olarak yansıtılmaması gerekmektedir.

İşletme Sermayesi ve Nakit Döngüsü

Grubun işletme sermayesi yapısı iş modelinin en güçlü yanlarından biridir. Gelirler döviz bazlıdır ve anında tahsil edilmektedir. Buna bağlı olarak alacak tahsil süresi oldukça kısa kalmaktadır. Tedarikçilere ise ortalama 60 gün vadeyle ödeme yapılmaktadır. Yönetim, nakit döngüsünün yaklaşık 20 gün seviyesinde olduğunu ifade etmiştir. Bu yapı, dönemsel talep şoklarında nakit yaratımını destekleyen belirgin bir avantaj oluşturmaktadır.

İlk yarıda konsolide nakit ve nakit benzerleri 1.269 milyon TL'den 526 milyon TL'ye gerilemiştir. Azalış esas olarak halka arz nakdinin gayrimenkule dönüşmesinden kaynaklanmaktadır.

Gayrimenkul Stratejisi ve Fon Kullanımı

Gayrimenkul alımlarına ilişkin temel tez, grubun uzun süredir kendisinin işlettiği ve iyi bildiği işletmelerin devralınmış olmasıdır. Yeni bir maceraya atılma söz konusu değildir, hâlihazırda uzun süredir çalışılan ve iyi bilinen işletmeler bilançoya eklenmiştir. Halka arzdan elde edilen kaynak

gayrimenkul alımında kullanılmış, ortaklar tarafından da şirket içine kaynak aktarılmıştır. Yatırımcı sunumuna göre 13 taşınmaz için toplam 2,9 milyar TL ödenmiştir. İlgili taşınmazların 30.06.2026 itibarıyla toplam ekspertiz değeri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirilmiş lisanslı gayrimenkul değerleme şirketlerince 5,3 milyar TL olarak belirlenmiştir. Yıllık yaklaşık 100 milyon TL kira tasarrufu sağlanmış olup tasarrufun FAVÖK'e yaklaşık yüzde 17 oranında katkı vermesi beklenmektedir.

Devir işlemleri nisan ayında tamamlandığından kira giderlerindeki azalışın finansal tablolarda görünür hale gelmesi ikinci yarıdan itibaren beklenmektedir. *Bu kalemin izlenmesi, halka arz tezinin somutlaşması bakımından belirleyici olacaktır.*

Teminat yapısına ilişkin olarak yönetim; sözleşme borçlarının yerine getirilmekte olduğunu ve rehinlerin kalkacağını, Tan Turizm ve Dorak tarafında gayrimenkuller için beş ila altı kat teminat bulunduğunu, Ata Turizm bünyesindeki şirketlerde teminat yapısının çok daha güçlü olduğunu ve haciz ya da varlıkların el değiştirmesi gibi bir durumun söz konusu olmadığını ifade etmiştir. Grup içi bakiye transferleri konusunda ise transferlerin iç içe geçmiş bir yapıda seyrettiği, uygulanan oranların kabul gören seviyelerde olduğu ve transferlerin temel sebebinin sıkı entegrasyon olduğu belirtilmiştir.

Maliyet Yönetimi, Verimlilik ve Dijitalleşme

Şirketin en büyük gider kalemi personel maliyetidir ve verimlilik çalışmalarının odağında bu alan yer almaktadır. Temel sabit gider kalemleri personel, işletme ve enerji olarak sıralanmakta ve enerji tarafında bölgesel çözümlerle giderlerin asgariye indirilmesi hedeflenmektedir.

En önemli projelerden biri dinamik istihdam yönetimidir. Pandemi döneminde yaklaşık 1.800 olan personel sayısı, on ikiyi aşkın yeni tesise rağmen eylül ayı itibarıyla 1.300 seviyesine indirilmiştir; genel müdürlük kadrosu ise 300 kişiden 120 kişiye gerilemiştir. Söz konusu sayılar ekosistemin bütününe ilişkindir ve konsolidasyon kapsamındaki şirketlere ait raporlanan personel verileriyle aynı tanıma dayanmayabilir. Optimizasyonun bir bölümü dış kaynak kullanımıyla sağlanmaktadır. Personel giderlerinin toplam içindeki payı yüzde 10-15 bandından yüzde 30-35 seviyesine ulaşmış olup temel hedef bu payı aşağı çekmektir. Buna karşılık kadro yapısı korunmakta; işinde yetkin, çok dilli ve uzun süredir bu işleri yapan nitelikli personel tercih edilmektedir.

Şirket ayrıca entegrasyon zincirini dijital ortama taşıyarak yapay zekâ destekli bir süper uygulama ve platform haline getirme yönünde projelere sahiptir. Entegrasyon gücünün tamamen dijitale taşınması, orta vadede acente kanalına bağımlılığı azaltabilecek bir unsurdur. Bununla birlikte yönetimin yaklaşımı acente ilişkilerinin sürdürülmesi yönündedir. Dijitalleşmenin acente kanalının yerini alması değil onu tamamlaması beklenmektedir. Sürdürülebilirlik tarafında ise iki yıllık yasal yükümlülük kapsamındaki çalışmalara başlandığı, sürdürülebilir turizm sertifikasyonu ve yerel istihdama katkı konularının gündemde olduğu ifade edilmiştir.

Yönetim yapısına ilişkin olarak yöneticilerin operasyonu doğrudan sahada izlediği, şeffaf ve iletişime açık bir yaklaşım benimsediği ve kazanılan kaynağın kendilerine aktarılmayıp bilançoda tutulduğu belirtilmiştir. Ziyaret sırasındaki gözlemimiz de bu yöndedir. Elli yıllık geçmişinde şirketin karşılıksız çekinin bulunmaması, organizasyonun en güçlü özelliklerinden biri olarak öne çıkarılmıştır.

Yerinde İnceleme Gözlemleri

Toplantı kapsamında şirketin Kapadokya'daki otel, restoran, balon ve mağaza tesisleri yerinde gezilmiş, yönetimle görüşülmüştür. Renovasyonu tamamlanan tesislerin fiziki görünümü olumludur. Otelin zincirin merkezindeki halka olduğu sahada da teyit edilmiştir: misafirin restoran, mağaza ve balon adımlarına yönlendirilmesi otelden başlamakta ve segmentler fiilen birbirini beslemektedir. Bu entegrasyonun kapsamı finansal tablolardan tam olarak okunamamaktadır. Otelciliğin iş modelindeki ağırlığı bölüm payının ima ettiğinden büyüktür ve renovasyonların tamamlanmış olması bu nedenle önem taşımaktadır.

Şirketin mağazacılık kolu seramik ve deri ürünlerinden oluşmaktadır; halı ve takı işi Ata Turizm bünyesinde değil Dorak Grubu içinde yürütülmektedir. Her iki grupta da ürünler işinde usta kişilerce elle üretilmekte; yüksek katma değerli, lüks segmentte fiyatlanan ürünler olarak satılmaktadır. Sacred konseptli oteller özgün bir ürün olarak öne çıkmaktadır. Bütün segmentlerdeki kilit personel birden fazla dil bilmekte, Japonca yetkinliği ayrıca dikkat çekmektedir.

Yönetim kadrosu deneyimli ve kurumsal geçmişe sahiptir; operasyonu sahada izlemekte, şirketin durumunun farkında olup sorulara doğrudan yanıt vermekte ve toparlanma beklentisini gerekçeleriyle açıklamaktadır. Kazanılan kaynağın şirkette tutulduğuna ilişkin yönetim beyanı ziyaret izlenimimizle uyumludur. Halka açık olan Ata Turizm ile ekosistemin halka açık olmayan bölümü arasındaki geçişkenlik yüksektir. Şirketin tek başına değil, Dorak Holding ekosistemiyle birlikte değerlendirilmesi halinde tablo değişmektedir. Bu gözlemler işletmenin niteliğine ilişkindir, finansal projeksiyon dayanağı olarak kullanılmamıştır.

Değerlendirme

Toplantı, ilk yarıda hasılatın reel yüzde 26, FAVÖK'ün yüzde 77 gerilediği bir dönemin ardından yapılmıştır. Aşağıdaki değerlendirme bu tablo dikkate alınarak okunmalıdır.

Toplantının en belirgin çıktısı, entegrasyon tezinin saha gözlemiyle de doğrulanmasıdır; segmentler birbirine bağlıdır, ortaklık yapısındaki şirketler organik bir bütün oluşturmaktadır ve müşteri akışının kaynağı grubun kendi acente ve pazarlama ağıdır. Bu yapı, yalnızca Ata Turizm'in finansal tabloları üzerinden görülemeyecek bir rekabet gücü üretmekte; Hilton ilişkisi, Uzak Doğu pazarındaki konum, kültür turistinin yüksek ortalama harcaması ve dil kabiliyeti bu gücün başlıca bileşenleri olarak öne çıkmaktadır. Kısa vadeli sonuçların renovasyon takvimi, bölgedeki İran-İsrail savaşı, bakım ve yenileme yatırımlarının bu yıla denk gelmesi ve TL bazlı maliyet enflasyonunun kur artışını aşması nedeniyle baskılandığı değerlendirilmektedir. Renovasyonların tamamlanması, sezonun en güçlü aylarının yılın ikinci yarısında yer alması, mülkiyete geçişle birlikte beklenen kira tasarrufu ve mağazacılıktaki yüksek marjlı yapının korunması, ikinci yarı ve sonrası için destekleyici unsurlar olarak sıralanabilir. İzleyen dönemde takip edilecek göstergeler; renovasyonu tamamlanan tesislerin üçüncü çeyrek doluluk ve ortalama oda fiyatı performansı, kira giderlerinde beklenen azalışın tablolara yansıması, balonculukta uçuş gün sayısının ve doluluğun normalleşmesi, mağazacılıktaki büyümenin sürekliliği ve dijital platform projesinin ilerleyişi olarak sıralanabilir. Bu göstergelerin birlikte iyileşmesi halinde entegrasyon tezinin finansal karşılığının önümüzdeki dönemde daha görünür hale gelmesi mümkün olabilir.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır