

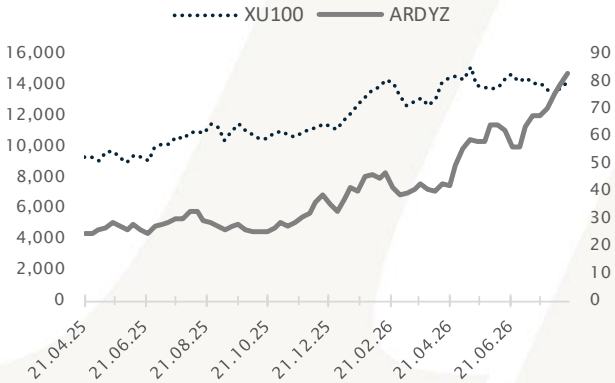
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ARDYZ:TI	ARDYZ
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	ARD Bilişim Teknolojileri	
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım	
Rapor Tarihi	17.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	83.30	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	26,845
Firma Değeri - Milyon TL	28,363
Hacim - Milyon TL	264
Halka Açıklık - %	39.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,059	1,621	4,651
Brüt Kâr - Milyon TL	728	880	2,255
FAVÖK - Milyon TL	625	773	2,116
Net Kâr - Milyon TL	48	166	869

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	527	718	2,336
Brüt Kâr - Milyon TL	415	328	1,282
FAVÖK - Milyon TL	317	263	1,228
Net Kâr - Milyon TL	84	24	525

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.48	7.60	15.54
FD/FAVÖK (x)	4.23	3.93	6.31

ARD Grup Bilişim Teknolojileri A.Ş.

ARD Grup Bilişim 2Ç26'da 2.335 mn TL net satış, 1.211 mn TL FAVÖK ve 524 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro %225,7, FAVÖK %388,3 artarken net kâr 23 mn TL'den 524 mn TL'ye yükseldi. Çeyreklik bazda ciro %0,9 arttı. FAVÖK marjı 1.727 baz puan genişleyerek %51,9'a çıktı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Mutlak rakamlarda güçlü bir çeyrek gerçekleşti. Brüt kâr 328 mn TL'den 1.281 mn TL'ye, faaliyet kârı 78 mn TL'den 1.048 mn TL'ye yükselirken brüt marj %45,7'den %54,9'a çıktı.
- Nakit yaratımı belirgin iyileşti. İlk yarı işletme faaliyetlerinden nakit akışı 442 mn TL negatiften 845 mn TL pozitive döndü. Nakit 372 mn TL'ye yükselirken net borç 1.517 mn TL'ye geriledi ve Net Borç/FAVÖK 0,4x seviyesine indi.
- Bilanço büyüdü. Özkaynaklar 4.650 mn TL'den 6.904 mn TL'ye, toplam varlıklar 11.418 mn TL'ye yükselirken ilk yarı yatırım harcamaları 719 mn TL'ye çıktı.
- Sözleşme akışı çeşitlendi. Şili ve Endonezya Deniz Kuvvetleri, savunma sanayi, Havelsan ve siber güvenlik tarafında yeni siparişler alınırken Oracle, Kazakistan Astana Hub ve Pakistan CMC ile iş birlikleri açıklandı. Çeyrek sonrasında 3,45 mn EUR tutarında toplu taşıma projesi de eklendi.

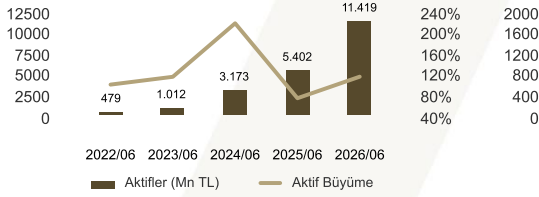
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Büyümenin önemli bölümü organik değil. İntron Bilişim birleşmesi nedeniyle karşılaştırma tabanı yeni yapıyı içermiyor. Çeyrekte faturalanan iki büyük sözleşmenin de birleşme öncesi İntron tarafından imzalanmış olması ve çeyreklik cironun yalnızca %0,9 artması büyümenin niteliğini sınırlıyor.
- Gelir yapısı donanım tedarikine kayıyor. İlk yarıda satılan ticari mal maliyeti 103 mn TL'den 2.247 mn TL'ye çıkarken satılan hizmet maliyeti %76 geriledi. Stokların 23 mn TL'den 692 mn TL'ye yükselmesi de bu değişimi destekliyor.
- Raporlanan FAVÖK marjı nakit kârlılığı olduğundan güçlü gösterebilir. Genel yönetim giderlerinin %88,5'inin amortisman ve itfa paylarından oluşması, aktifleştirilen geliştirme giderlerinin FAVÖK'e geri eklenmesi nedeniyle marj kalitesini sınırlıyor.
- Kur farkı ve reeskont kaynaklı diğer faaliyet gelirleri tekrar etmeyen nitelikte. Ayrıca yurt dışı satışların finansallarda yalnızca 65 bin TL görünmesi, açıklanan uluslararası siparişlerle uyumsuzluk yaratıyor. Şirket backlog ve 2026 hedefi paylaşıyor.

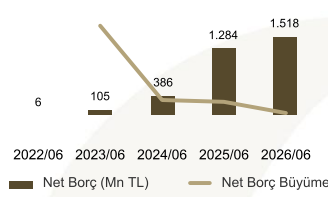
Genel Görüşümüz: ARD Grup'un 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Güçlü ciro ve kâr artışı, pozitive dönen nakit akışı, düşük kaldıraç ve çeşitlenen sözleşme akışı olumlu. Buna karşılık büyümenin önemli kısmının İntron'dan devralınan sözleşmelerden gelmesi, gelir bileşiminin donanım ticaretine kayması ve aktifleştirme politikasının FAVÖK marjını olduğundan güçlü gösterebilmesi kâr kalitesi açısından temkinli yaklaşımı gerektiriyor. Devralınan portföy tükendiğinde mevcut ölçeğin yeni ihale kazanımlarıyla korunup korunamayacağı ana takip noktası olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	3.857	2.898	2.000	5.075	154%	44%
Nakit ve Benzerleri	215	90	89	372	319%	3%
Ticari Alacaklar	3.393	1.682	1.500	3.467	131%	30%
Stoklar	131	420	18	692	3.756%	6%
Duran Varlıklar	6.170	5.789	3.402	6.343	86%	56%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	41	37	14	20	35%	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.058	5.686	3.341	6.254	87%	55%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	10.027	8.687	5.402	11.419	111%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.710	2.491	1.760	4.032	129%	35%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.770	1.065	1.124	1.570	40%	14%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	134	373	210	315	50%	3%
Ticari Borçlar	1.042	569	87	1.214	1.299%	11%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	308	272	121	483	298%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5	7	38	5	-88%	0%
Toplam Yükümlülükler	4.018	2.763	1.882	4.514	140%	40%
Toplam Özkaynaklar	5.946	5.879	3.460	6.867	98%	60%
Ödenmiş Sermaye	322	322	170	322	90%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	3.845	4.189	2.321	4.483	93%	39%
Net Dönem Karı veya Zararı	512	307	148	843	470%	7%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	10.027	8.687	5.402	11.419	111%	100%

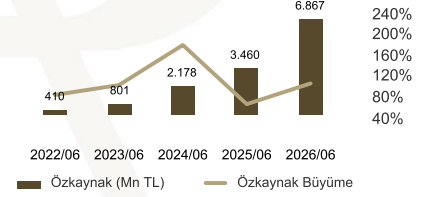
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

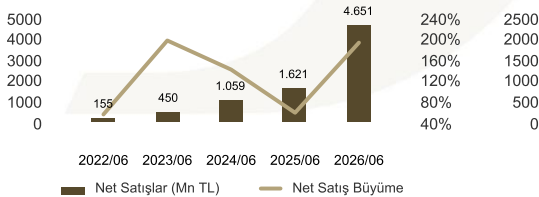


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

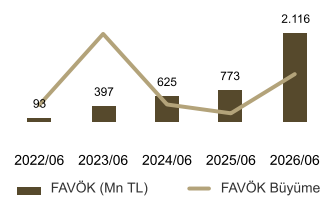


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	4.225	2.164	1.621	4.651	187%	100%
Satışların Maliyeti	2.136	1.255	741	2.397	224%	52%
Brüt Kar (Zarar)	2.088	909	880	2.255	156%	48%
Faaliyet Giderleri	867	303	539	665	24%	14%
Genel Yönetim Giderleri	796	271	471	595	26%	13%
Pazarlama Giderleri	1	0	1	0	-89%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	70	32	67	70	5%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.221	606	341	1.589	366%	34%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	81	155	71	179	153%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	28	131	18	45	148%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.274	630	394	1.723	338%	37%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	1.963	845	773	2.116	174%	45%
Finansman Gelirleri	21	1	18	2	-90%	0%
Finansman Giderleri	765	244	393	572	45%	12%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	611	292	45	1.019	2.166%	22%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	542	322	166	869	423%	19%

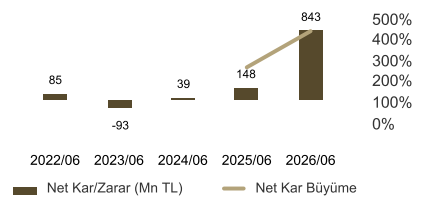
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

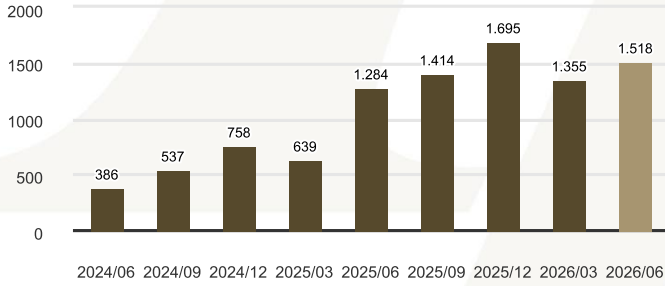


Net Kar/Zarar ve Net Kar/Zarar Büyüme

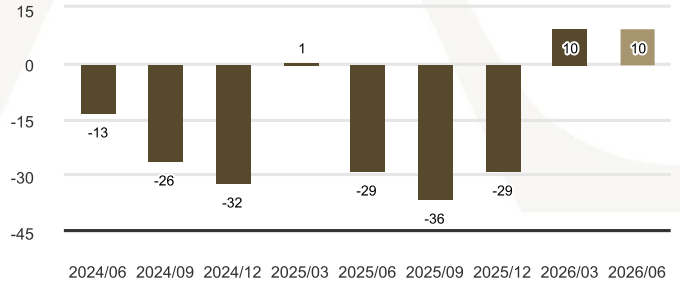


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	5,8	3,6	5,0	9,2
Cari Oran	1,0	1,2	1,1	1,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	8,3	17,7	4,4	30,5
Alacak Devir Süresi (Gün)	169,5	136,0	140,6	128,7
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	94,4	42,9	15,6	62,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	83,4	110,8	129,3	96,6
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	38,5	33,4	37,0	44,4
Duran Varlıklar / Aktifler	61,5	66,6	63,0	55,6
Toplam Borç / Aktifler	40,1	31,8	34,8	39,5
Toplam Borç / Özsermaye	67,6	47,0	54,4	65,7
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-28,7	9,8	-29,0	9,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-1,5	0,4	-1,9	0,3
Net Borç (Milyon TL)	1.694,6	1.354,6	1.284,2	1.517,7
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,9	0,6	0,9	0,5
İhracat Oranı (%)	0,1	0,0	0,2	0,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	7,1	4,8	3,9	10,3
Aktif Karlılığı (Yıllık)	7,1	10,8	14,2	14,8
Özsermaye Karlılığı	11,2	7,1	5,9	16,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	11,2	16,0	21,5	24,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	28,9	28,0	21,0	34,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	28,9	28,0	23,4	34,0
FAVÖK Marjı	46,5	39,1	47,7	45,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	46,5	41,8	45,7	45,6
Net Kar Marjı	12,8	14,9	10,3	18,7
Net Kar Marjı (Yıllık)	12,8	13,2	18,5	17,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
ARDYZ	26.845,43	21,42	3,91	21,57	8,58	3,91	34%	46%	17%	17%	10%	3.306	1.228	1.245	525
ODINE	360.230,00	0,00	162,07	12.695,61	6.023,18	156,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MANAS	11.149,97	1,72	19,32	-	-	26,98	-42%	-16%	-138%	-48%	-18%	-72	-62	-612	-215
MIATK	16.272,36	0,00	2,88	-	15,35	7,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LOGO	12.967,50	46,67	2,92	20,83	5,89	1,99	20%	34%	10%	14%	7%	2.022	744	622	370
DOFRB	21.343,50	15,09	9,18	70,36	58,69	18,01	22%	31%	25%	5%	3%	367	72	303	65
PATEK	13.383,95	0,00	3,38	31,80	-	4,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATATP	26.601,56	109,70	4,15	13,51	6,67	4,71	66%	71%	35%	28%	16%	3.932	1.801	1.970	890
NETCD	17.631,90	26,00	4,95	21,00	14,58	11,07	56%	76%	55%	12%	23%	1.165	313	840	193
INDES	7.800,00	0,00	1,02	10,86	2,21	0,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bilişim ve Yazılım Ort.			1,48	17,41	10,03	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,32	19,29	13,27	1,16	6,0%	10,4%	5,6%	11,0%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.