

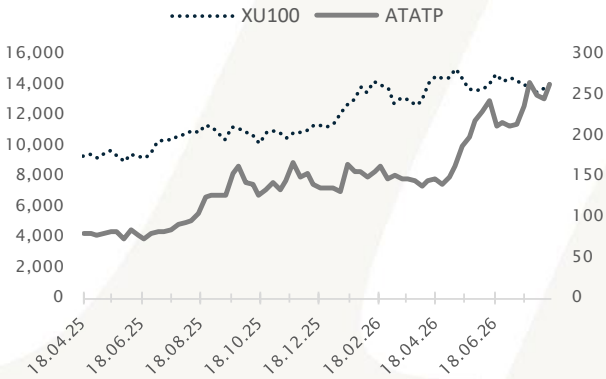
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ATATP:TI	ATATP
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	ATP Yazılım	
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım	
Rapor Tarihi	14.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	263.75	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	24,727
Firma Değeri - Milyon TL	24,335
Hacim - Milyon TL	300
Halka Açıklık - %	20.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,191	3,756	3,665
Brüt Kâr - Milyon TL	605	3,316	3,199
FAVÖK - Milyon TL	262	2,780	2,708
Net Kâr - Milyon TL	225	1,425	1,341

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	610	3,085	2,301
Brüt Kâr - Milyon TL	307	2,861	2,063
FAVÖK - Milyon TL	123	2,588	1,801
Net Kâr - Milyon TL	45	1,282	890

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	50.35	4.48	10.25
FD/FAVÖK (x)	23.88	2.35	5.04

ATP Yazılım Ve Teknoloji A.Ş.

ATP Yazılım ve Teknoloji 2Ç26'da 2.300,5 mn TL net satış, 1.797,0 mn TL FAVÖK ve 890,2 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Yıllık bazda ciro %25,4, FAVÖK %30,4 ve net kâr %30,6 geriledi. Çeyreklik bazda ise ciro %68,5, FAVÖK %97,2 ve net kâr %97,6 arttı. FAVÖK marjı 560 baz puan daralarak %78,1'e, faaliyet marjı %75,1'e geriledi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çekirdek yazılım faaliyetinin kârlılığı korundu. ATP Capital GSYO'nun portföy değerlendirme kazancı hariç tutulduğunda çekirdek FAVÖK 219,7 mn TL'den 221,0 mn TL'ye yükselirken çekirdek FAVÖK marjı %30,4'ten %30,5'e çıktı. Bu nedenle raporlanan marj daralmasının operasyonel bozulmadan kaynaklanmadığını değerlendiriyoruz.
- Bilanço güçlü. 462,1 mn TL nakde karşılık 70,6 mn TL finansal borç bulunurken şirket 391,5 mn TL net nakit pozisyonunda. Ar-Ge yatırımları ilk yarıda %12 artışla 437 mn TL'ye, maddi olmayan duran varlıklar %36,9 artışla 2.408 mn TL'ye ulaştı.
- Çeyrek sonrasında iki önemli gelişme yaşandı. Tradesoft Shanghai ile Burger King China arasındaki anlaşma kapsamında lisansın iki yıl uzatılması ve operasyonların devri karşılığında 12 mn USD ile 31 mn RMB tahsilat öngörülüyor. Ayrıca Ata Holding ortaklığında Voltivo Elektrikli Taşıt Teknolojileri kuruldu.
- Şirket 2026 için konsolide gelirden yaklaşık %20, FAVÖK'te yaklaşık %24 büyümeye hedefini koruyor. 10,6x F/K ve 5,2x FD/FAVÖK çarpanları sektör medyanlarının belirgin altında bulunuyor.

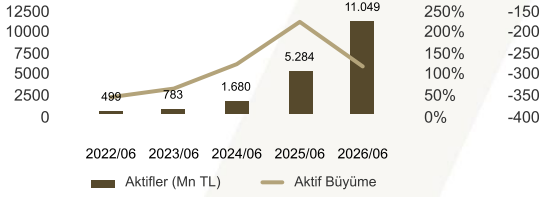
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Kâr kalitesi zayıf. Hasılatın 1.575,9 mn TL'lik bölümü ATP Capital GSYO'nun girişim sermayesi yatırımlarındaki gerçeğe uygun değer artışından oluşuyor. Bu tutarın büyük bölümü 6.999 mn TL değerlenen Ata Express Elektronik payından kaynaklanıyor.
- Çekirdek yazılım hasılatı reel olarak yatay kaldı. Hasılat 722,1 mn TL'den 724,6 mn TL'ye yalnızca %0,3 artarken ilk yarıda yurt dışı gelirler %7,3 geriledi. Satılan hizmet maliyetinin çekirdek hasılatı oranı da 173 baz puan yükseldi.
- Raporlanan kârın önemli bölümü kontrol gücü olmayan paylara gidiyor. İkinci çeyrekte azınlık paylarına düşen kâr 826,7 mn TL oldu. İlk yarı serbest nakit akışı yaklaşık 77 mn TL'ye gerilerken alacak tahsil süresi 108 gün seviyesinde kaldı.
- Sermayedar getirisi sınırlı. 2025 kârından dağıtılan 93,75 mn TL brüt temettü, SPK net dağıtılabilir kârının yalnızca %4,57'sine karşılık geliyor ve %0,4'ün altında temettü verimi sunuyor.

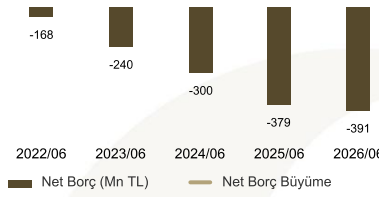
Genel Görüşümüz: ATP Yazılım'ın 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Manşet rakamlardaki daralma operasyonel bozulmadan ziyade girişim sermayesi portföyündeki değerlendirme kazancının azalmasından kaynaklanırken çekirdek yazılım FAVÖK marjının %30,5 seviyesinde korunması ve net nakit bilanço olumlu. Burger King China anlaşması ve Voltivo yatırımı orta vadeli görünümü destekliyor. Buna karşılık raporlanan kârın önemli ölçüde nakit yaratmayan portföy değerlemelerine ve azınlık paylarına bağlı olması, çekirdek hasılatın reel olarak büyümemesi ve yurt dışı gelirlerdeki gerileme kâr kalitesi açısından temkinli duruşumuzu korumamıza neden oluyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	1.547	1.483	1.266	1.437	14%	13%
Nakit ve Benzerleri	589	509	458	462	1%	4%
Ticari Alacaklar	873	843	718	862	20%	8%
Stoklar	25	28	32	29	-10%	0%
Duran Varlıklar	7.058	7.350	4.018	9.612	139%	87%
Finansal Yatırımlar	4.764	5.105	2.477	7.039	184%	64%
Maddi Duran Varlıklar	82	74	33	75	127%	1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.067	2.084	1.332	2.408	81%	22%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	8.605	8.833	5.284	11.049	109%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	696	684	584	675	16%	6%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	37	43	32	26	-17%	0%
Ticari Borçlar	418	361	409	340	-17%	3%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47	52	67	89	33%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	22	19	48	44	-7%	0%
Toplam Yükümlülükler	743	736	651	764	17%	7%
Toplam Özkaynaklar	5.191	5.257	3.171	6.417	102%	58%
Ödenmiş Sermaye	94	94	94	94	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	573	2.798	432	2.894	570%	26%
Net Dönem Karı veya Zararı	3.741	771	2.673	2.542	-5%	23%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	8.605	8.833	5.284	11.049	109%	100%

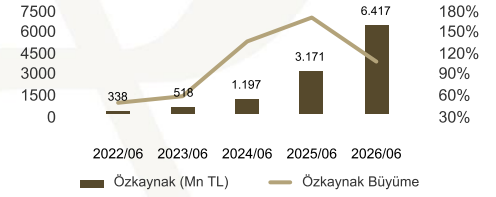
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

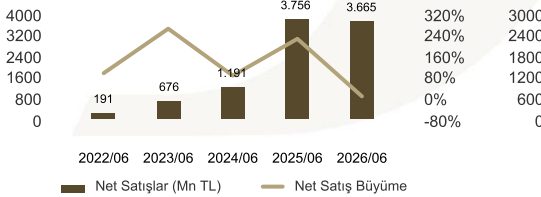


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

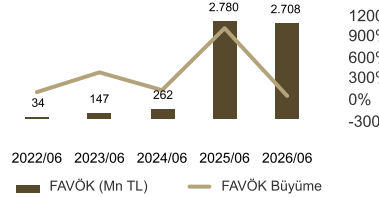


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	5.660	1.276	3.756	3.665	-2%	100%
Satışların Maliyeti	823	214	440	466	6%	13%
Brüt Kar (Zarar)	4.837	1.062	3.316	3.199	-4%	87%
Faaliyet Giderleri	1.096	274	684	639	-7%	17%
Genel Yönetim Giderleri	774	203	493	459	-7%	13%
Pazarlama Giderleri	32	6	19	14	-30%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	290	65	172	166	-3%	5%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.741	788	2.632	2.561	-3%	70%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	167	72	92	117	27%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	136	62	83	95	15%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.772	799	2.641	2.582	-2%	70%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	4.004	851	2.780	2.708	-3%	74%
Finansman Gelirleri	127	22	88	49	-45%	1%
Finansman Giderleri	53	15	27	35	29%	1%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	3.843	805	2.678	2.597	-3%	71%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.054	421	1.425	1.341	-6%	37%

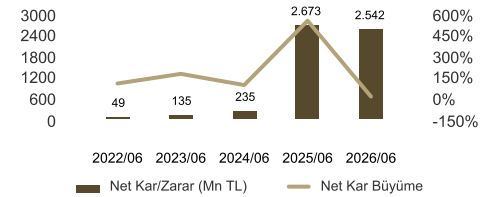
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

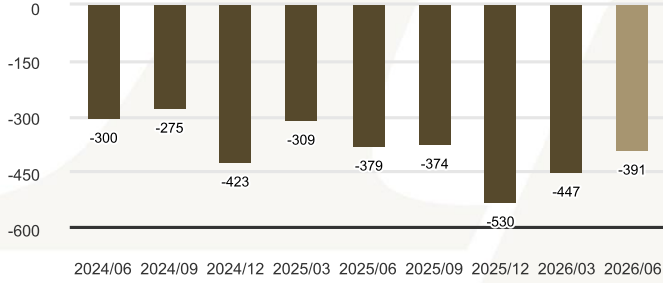


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

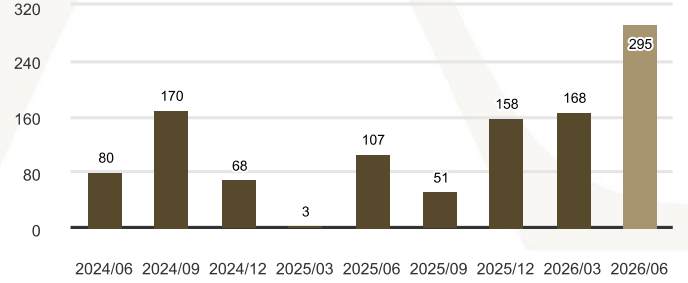


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	84,6	74,4	78,4	68,4
Cari Oran	2,2	2,2	2,2	2,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	16,2	15,4	13,7	14,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	48,8	45,9	47,7	54,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	173,0	157,1	132,4	160,9
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-108,0	-95,7	-71,0	-91,7
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	18,0	16,8	24,0	13,0
Duran Varlıklar / Aktifler	82,0	83,2	76,0	87,0
Toplam Borç / Aktifler	8,6	8,3	12,3	6,9
Toplam Borç / Özsermaye	14,3	14,0	20,5	11,9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	158,2	167,9	107,3	294,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	4,0	3,6	3,3	7,5
Net Borç (Milyon TL)	-529,7	-447,0	-378,5	-391,5
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
İhracat Oranı (%)	11,0	13,8	10,6	10,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	35,9	7,4	40,9	16,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	35,9	41,0	50,9	24,1
Özsermaye Karlılığı	56,3	11,8	65,2	28,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	56,3	65,7	81,1	41,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	66,1	61,8	70,1	69,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	66,1	70,0	57,5	65,9
FAVÖK Marjı	70,7	66,7	74,0	73,9
FAVÖK Marjı (Yıllık)	70,7	74,0	62,5	70,6
Net Kar Marjı	36,3	33,0	37,9	36,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	36,3	37,1	34,4	35,4

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)
ATATP	24.726,56	109,70	3,85	12,55	6,19	4,37	66%	71%	35%	28%	16%	3.932	1.801	1.970	890
ODINE	352.495,00	0,00	158,59	12.423,00	5.893,62	153,21	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARDYZ	26.732,64	0,00	4,55	36,60	12,12	5,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MANAS	10.719,59	0,00	14,49	-	817,69	23,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MIATK	15.442,44	0,00	2,73	-	14,62	6,67	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LOGO	12.768,00	46,67	2,88	20,51	5,79	1,96	20%	34%	10%	14%	7%	2.022	744	622	370
DOFRB	21.250,50	15,09	9,14	70,05	58,44	17,93	22%	31%	25%	5%	3%	367	72	303	65
PATEK	13.431,20	0,00	3,39	31,91	-	4,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NETCD	18.015,50	26,00	5,06	21,45	14,90	11,33	56%	76%	55%	12%	23%	1.165	313	840	193
INDES	7.792,50	0,00	1,02	10,85	2,21	0,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bilişim ve Yazılım Ort.			1,49	17,32	9,94	1,08	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,32	19,68	13,37	1,16	6,0%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

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.