

## HTTBT

HTTBT 2026 1.çeyrekte 494 m TL Hasılat, 178,2 m TL FAVÖK, 82,9 m TL Net Kar ile **beklentilerimizin altında gerçekleştiğini görmekteyiz.**

### Verimlilik odaklı toparlanma

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar \$ bazlı %19 artış gösterdiğini izlerken TL bazlı büyümenin %43 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda ise dolar bazlı SaaS %29,3, Yazılım Geliştirme ve Bakım gelirleri %6,6 artış gösterirken, IaaS ve Projeler ise %19,7 daralma göstermiştir. SaaS gelirlerinin toplam satışlar içerisindeki payının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 5pt artış ile %70 seviyesine çıktığını izlemekteyiz. Büyümenin devaminin sebeplerine baktığımızda hacim artışı ve mevcut partnerler olarak değerlendirmekteyiz.

### Operasyonel performans

1Q26'da operasyonel metrikler ve öne çıkan gelişmelere baktığımızda;

- 7 kurulum projesinin tamamlandığını, 1 yeni sözleşme imzalandığını ve dönem sonu itibarıyla 15 aktif projenin bulunduğunu
- Partner sayısının yatay seyrettiğini
- Yatırım/Ciro oranının %46 olarak gerçekleştiğini
- 1Q26'da faturalanan yolcu sayısında %17 artış meydana geldiğini
- 6 ülkede 7 etkinlik/konferans gerçekleştiğini izlemekteyiz.

### Karlılık

1Q26'da kar marjlarında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla daralma izlese de güçlü ve sürdürülebilir seyrin devam ettiğini görmekteyiz. Brüt Kar Marjında daralmaya ve operasyonel ölçeklenmeye bağlı maliyet artışının da etkisiyle FAVOK marjında dönemsel bir dengelenme ile %37 seviyesinde gerçekleştiğini izlerken 1Q25'de operasyonel kur farkı zararları sınıflandırması öncesi raporlanan FAVOK Marjına göre ise 3pt artış pozitif değerlendirmekteyiz. Net Kar ise 2.29pt daralma ile %16.76 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

### Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %76 daraldığını izlerken net nakit pozisyonunun devam ettiğini ve sağlıklı finansal yapısının sürdürüğünü görmekteyiz. HTTBT 1Q26 itibarıyla -0,32x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

Açıklanan finansal sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Jeopolitik etkilerden kaynaklanan sektörel gelişmelere duyarlılığın etkisiyle geçen çeyreği geçiş bilançosu olarak değerlendirebilirsek de haber akışlarını sektör ile olan korelasyonunun yüksekliğinin de etkisiyle yakından takip etmekteyiz. Güncel gelişmeler dışında şirket için A'dan Z'ye entegre çözüm, niş Pazar, defansif iş modeli, yolcu sayısında artış, etkin maliyet yönetimi ve sürdürülebilir ve tekrarlayan gelir yapısıyla beğenmeye devam ederken HTTBT için 63,40 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız. 1Q26 itibarıyla HTTBT 17,2x FD/FAVOK çarpanıyla işlem görürken 2026 beklentileri aşağıdaki gibidir.

- %25-30 \$ bazlı Satış Büyümesi
- %43-48 FAVOK Marjı
- %25-30 Net Kar Marjı
- %90-95 Tekrarlayan Gelir Oranı

## 11 Mayıs 2026

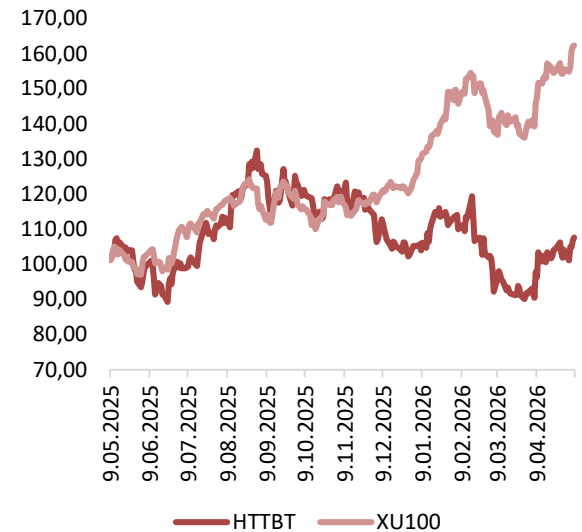
Son Fiyat	43,60
Piyasa Değeri (mİn TL)	13,080
Piyasa Değeri (mİn \$)	288,2
Hedef Fiyat	63,40
Tavsiye	AL
F/K	32,21
FD/FAVÖK	17,24
PD/DD	4,14
Hisse Sayısı (mİn lot)	300,00
FDPO (%)	27,60
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	47,05

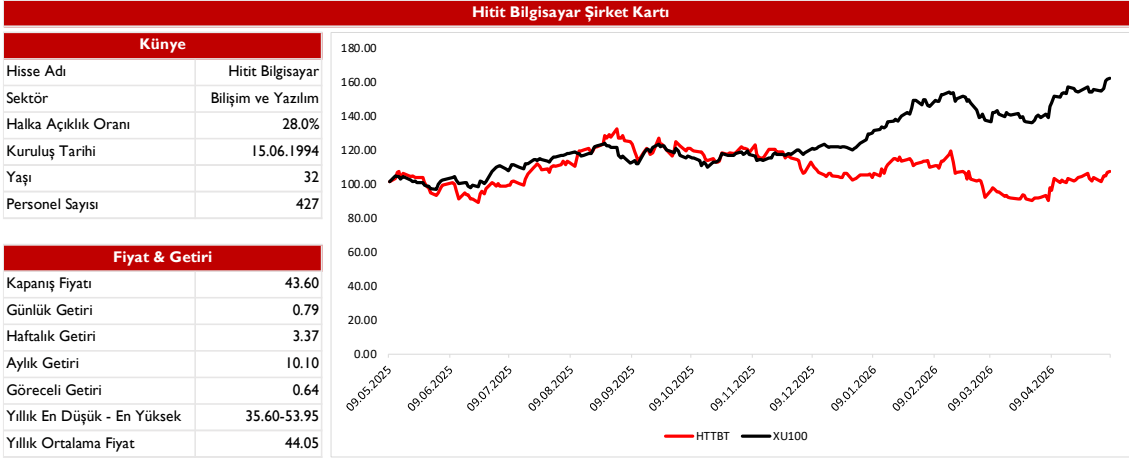
### FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-4.83	-11.00	-49.15
Nominal (TL)	10.10	-2.15	7.65
Nominal (USD)	8.58	-6.04	-9.56

### ORTAKLIK YAPISI

	%
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	36,20
Fatma Nur Gökman	22,81
Dilek Ovacık	4,71
Hakan Ünlü	4,34
Özkan Dülger	4,34
Diğer	27,60





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	935	1,116	-16.16	Net Satışlar	495	1,653	-70.06
Nakit ve Benzerleri	254	509	-49.98	Yurt İçi Satışlar	196	645	-69.55
Stoklar	0	0 a.d		Yurt Dışı Satışlar	295	1,053	-71.99
Ticari Alacaklar	468	413	13.15	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	2,782	2,574	8.08	Satışların Maliyeti	287	842	-65.91
Maddi Duran Varlıklar	139	151	-8.05	İskontolar	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,489	2,266	9.86	İndirimler	0.00	0.00	a.d
Aktifler	3,718	3,690	0.75	Brüt Kar	208	811	-74.37
Kısa Vadeli Yükümlülükler	354	513	-30.95	Faaliyet Giderleri	137	456	-69.99
Uzun Vadeli Yükümlülükler	203	209	-2.54	Esas Faaliyet Karı	71	355	-80.00
Toplam Borç	558	722	-22.74	Amortisman	107	345	-68.92
Net Borç	-241	-311	22.56	FAVÖK	178	700	-74.53
Sermaye	300	300	0.00	Vergi Öncesi Kar	84	400	-79.00
Özkaynaklar	3,160	2,968	6.47	Ana Ortaklık Net Ka	83	389	-78.67

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	2.64	2.17	0.47
Likit Oran	2.63	2.16	0.47
<b>Değerleme</b>			
F/K	32.21	32.37	-0.16
PD/DD	4.14	4.24	-0.10
FD/FAVOK	17.24	17.54	-0.30
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	3.03	15.36	-12.33
Aktif Karlılık	2.43	12.33	-9.91
Brüt Kar Marjı	42.00	49.05	-7.06
Net Kar Marjı	16.76	23.53	-6.77
FAVÖK Marjı	36.03	42.35	-6.33
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	26.16	40.45	-14.29
FAVÖK Büyüme	33.41	55.33	-21.91
Özsermaye Büyüme	36.70	41.68	-4.98
Aktif Büyüme	19.25	41.05	-21.80
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	0.00	0.00	0.00
Alacak Devir Hızı	4.20	4.08	0.12
Ticari Borç Devir Hızı	11.28	8.11	3.16



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### ARAŞTIRMA BİRİMİ

#### İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı

📍 No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul







Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No:6 D:12 Kat:4 Şişli

[www.marbas.com.tr](http://www.marbas.com.tr)

+90 (212) 286 30 00