

HTTBT 2026 2.çeyrekte 526,5m TL Hasılat, 224,4m TL FAVÖK, 113,9m TL Net Kar ile beklentilerimize paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %32,9 artış gösterirken yurt içi satışlar %27,9 yurt dışı satışlar %37,8 artış gösterirken 2026/6A olarak baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlar %37,8 yurt içi satışlar %34,2 yurt dışı satışların ise %36,3 artış gösterdiğini görmekteyiz. 2Q26'ya dolar bazlı baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,1 konsolide satış hacmi izlerken SaaS %15,4 Yazılım Geliştirme ve Bakım %2,5 IaaS ve Projelerin %21,1 artış gösterdiğini görmekteyiz. 6A26 olarak baktığımızda ise SaaS %21,9 Yazılım Geliştirme ve Bakım %4,7, IaaS ve Projelerin %1,1 artış gösterdiğini takip etmekteyiz. 2Q26 itibariyle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toplam satışlar içerisinde SaaS payı 143bp artış ile %71,1 IaaS ve Projeler 61bp artış ile %9,1 olurken Yazılım Geliştirme ve Bakım 204bp daralma ile %19,7 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Büyümenin sebeplerine baktığımızda ise hacim artışı ve mevcut partner aktivitesiyle desteklenen yapının olumlu etkilediğini görmekteyiz.

Önemli Gelişmeler

2Q26'da operasyonel metrikler ve öne çıkan gelişmelere baktığımızda ise ;

- Partner sayısının yatay seyrettiğini mevcut partnerlerdeki hacim büyümesinin devam ettiğini (2 yeni partner , 2 askıda)
- Yolcu hacminin %12 artış gösterdiğini (6A26)
- 15 kurulum projesinin tamamlandığını, dönem sonu itibariyle 15 aktif proje bulunduğunu (6A26)
- 2026/6A itibariyle Yatırım/Ciro oranının %45 olduğunu
- Dönem içerisinde yeni bir partner havayolunun Hitit Oxygen'le canlı ortama geçişi tamamlanırken Hitit Oxygen'in günlük işlem hacmi 10mlr'ı geçtiğini
- HPO bulut ortamına geçişin tamamlandığını ve mevcut banka ile ödeme sistemi entegrasyonları yeni altyapıya taşındığını görmekteyiz.

Karlılık

Kar marjlarında baktığımızda geçtiğimiz çeyreğe kıyasla sınırlı da olsa toparlanma izlese de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla baktığımızda jeopolitik gelişmelerin etkisiyle marjlarda daralma görmekteyiz. 2026/6A sonuçlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla FAVÖK marjı 4pt daralma ile %40 olarak gerçekleşirken Net Kar marjında ise 4.5pt daralma ile %19,3 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borç \$ bazlı 1.3m \$'dan 3.8m\$ seviyesine çıksa da 4.2m \$ ile net nakit pozisyonunun devam ettiğini ve sağlıklı finansal yapının sürdürüğünü görmekteyiz. HTTBT 2Q26 itibariyle -0,25x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak beklentilere paralel açıklanan sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. İkinci çeyreğin savaş ortamının gölgesinde geçtiğini , mevcut müşteri gelirlerinin dengeli coğrafi dağılım sayesinde dirençli seyrettiğini izlese de yeni müşteri kazanımı tarafında baskının sürdüğünü görmekteyiz. Özellikle orta-büyük ölçekli havayolu ihalelerinin daha kapsamlı olması ve IATA kaynaklı sistem dönüşümü nedeniyle ihale süreçlerinin uzadığını ve savaş nedeniyle havayolları tarafından yatırımların ötelendiğini görmekteyiz. HTTBT nezdinde \$ bazlı sürdürülebilir gelir yapısının şirketi defansif konumunda tutmaya devam ettiğini izlese de haber akışı duyarlılığının havacılık sektörüne yansımalarını HTTBT nezdinde büyüme açısından kısa vadeli sınırlı negatif değerlendirmekteyiz. Özetle sürdürülebilir gelir yapısıyla sektöre kıyasla ayrışmasını sürdürse de jeopolitik etmenlerin yılın ilk yarısında sektörü baskıladığını takip ederken haber akışlarını ve sektörel gelişmeleri yakından takip etmeye devam edeceğiz. Şirket beklentilerindeki revizyona paralel HTTBT nezdinde 64.40 TL olan Hedef Fiyatımızı 62.30 TL'ye revize ederken AL tavsiyemizi korumaktayız. HTTBT 2Q26'da 14,1x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. HTTBT 2026 yılında güncel koşullar dahilinde beklentilerde aşağı yönlü revizyonlara giderken yeni beklentileri aşağıdaki gibidir ;

- %15-20 \$ bazlı satış büyümesi (önceki %25-30)
- %40-45 FAVÖK Marjı (önceki %43-48)
- %20-25 Net Kar Marjı (önceki %25-30)
- %90-95 Tekrarlayan Gelir(değişmedi)

HEDEF FİYAT

62,30

Potansiyel +%64,9

TAVSİYE AL

Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	37,78
Piyasa Değeri (milyon TL)	232,5
Piyasa Değeri (milyon USD)	2,055
F/K	27,04
FD/FAVOK	13,89
PD/DD	3,22
Hisse Sayısı (milyon lot)	300,00
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	18,975

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	2,25	-5,21	-40,76
Nominal (TL)	-1,31	-13,94	-15,63
Nominal (USD)	-2,92	-19,11	-32,83

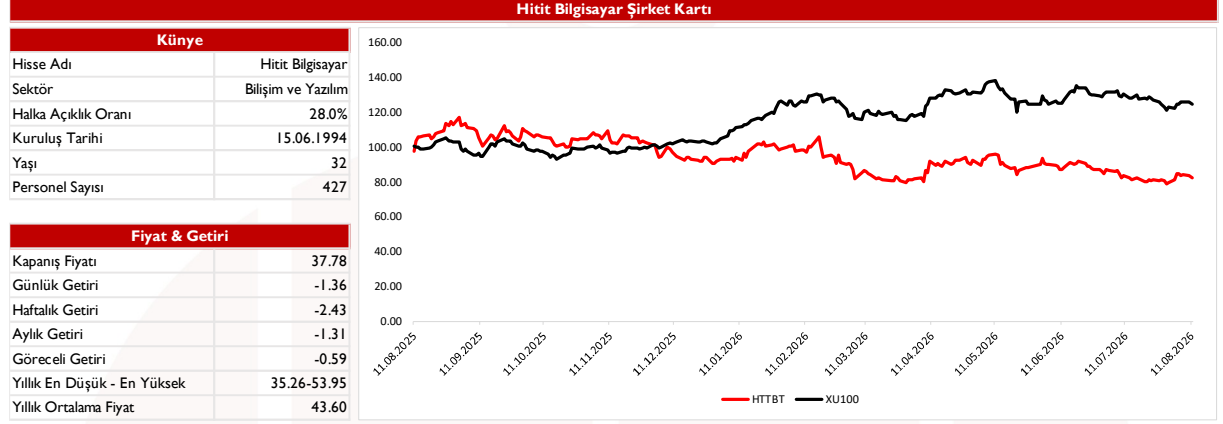
Pay Sahibi

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

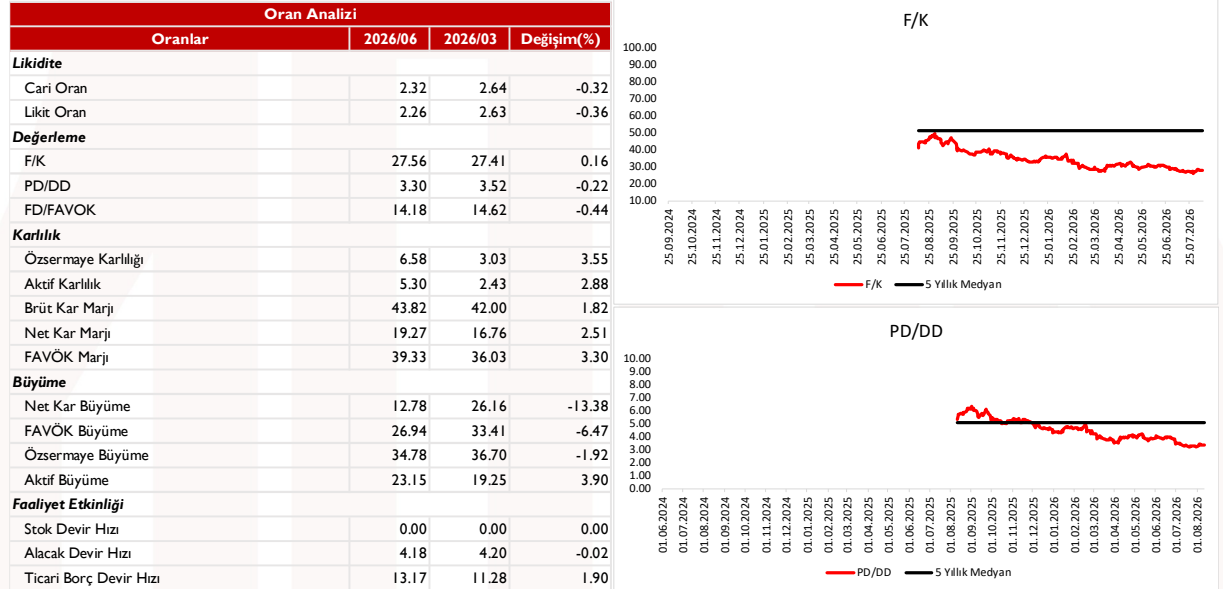


Erdem YILDIZ

eyildiz@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		İtemler	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1,068	935	14.21		Net Satışlar	1,021	495	1,653	-38.20
Nakit ve Benzerleri	352	254	38.40		Yurt İçi Satışlar	387	196	645	-39.96
Stoklar	0	0 a.d			Yurt Dışı Satışlar	637	295	1,053	-39.48
Ticari Alacaklar	510	468	9.09		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	3,030	2,782	8.90		Satışların Maliyeti	574	287	842	-31.85
Maddi Duran Varlıklar	132	139	-5.09		İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,743	2,489	10.20		İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	4,098	3,718	10.23		Brüt Kar	448	208	811	-44.80
Kısa Vadeli Yükümlülükler	460	354	29.80		Faaliyet Giderleri	270	137	456	-40.72
Uzun Vadeli Yükümlülükler	205	203	0.97		Esas Faaliyet Karı	177	71	355	-50.05
Toplam Borç	665	558	19.29		Amortisman	225	107	345	-34.98
Net Borç	-199	-241	17.63		FAVÖK	402	178	0	a.d
Sermaye	300	300			Vergi Öncesi Kar	201	84	400	-49.67
Özkaynaklar	3,433	3,160	8.63		Ana Ortaklık Net Kar	197	83	389	-49.38



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 vermeksizin 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