

## Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş.

Şirketin 4Ç23 finansal sonuçları, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla HTTBT'nin fiziki toplantısına katıldık. HTTBT, Türkiye ve uluslararası pazarlarda havayolu rezervasyon çözümleri alanında öncü konuma sahip. Şirketin sunduğu ürünler, en küçük ölçekli şirketten en büyük ölçekli havayolu şirketlerine kadar hibrit çözümler üretmektedir. 2023 yıl sonu itibarı ile 49 ülke ve 73 iş ortaklığı ile 700'ün üzerinde havalimanında entegre Crane DCS çözümleri sunmaktadır.

### Toplantının Ana Başlıkları

**Artan müşteri portföyü dikkat çekiyor...** 2023 içinde 12 yeni partner kazanılırken, 3 partner ile anlık olarak çalışmalar dondurulmuş, böylece toplam partner sayısı 73'e ulaşmıştır. Hitit'in Crane DCS aracılığıyla hizmet verdiği havalimanı sayısı 700'ü aşmıştır. Ayrıca, Hitit sistemleri, 85 ülkede sınır ve gümrük sistemleri ile entegre edilmiş durumdadır. Şirket, 65'ten fazla farklı banka ve alternatif ödeme sistemleri ile entegrasyon sağlamıştır.

**IATA'nın OOMS çözümlerinde favorisi Hitit Bilgisayar...** Uluslararası Hava Transfer Birliği (IATA)'nin yeni havayolu çözümleri standardına göre geliştirilen Teklif ve Sipariş Yönetim Sistemi (OOMS) kanalı IATA tarafından uluslararası rezervasyon çözümleri arasında favori gösterilmektedir. Henüz tamamen uygulamaya geçmemiş olmasına karşın Ar-Ge harcamalarının bu kanala tahsis edilmesiyle beraber OOMS çözümlerinde sektörün bayrak taşıyıcı şirketi olmayı hedeflemektedir.

**Satışlarda dolar bazında %36 artış...** 2023 yılı satış gelirleri, bir önceki yıla göre %36 artışla 25,6 mn USD olarak gerçekleşmiştir. EBITDA marjı, 2022 yılına kıyasla %3 düşüşle %40 seviyesinde olmuştur. Yolcu hacimlerinde ise bir önceki yıla göre %42'lik bir artış görülmüştür.

**2024 beklentileri...** Şirket, büyüme stratejisi doğrultusunda ürün ve hizmet üretimi, satış ve pazarlama faaliyetlerinin yanı sıra hedeflerine ulaşmak için yatırımlarına devam etmektedir. Bu çerçevede, 2024 yıl sonu itibarıyla USD bazında; Ciroda %33 ile %38 arasında bir büyüme beklemekte bunun yanında EBITDA Marjı %43 ile %48 arasında, Net Kar Marjı %25 ile %30 arasında, Yatırım/Ciro oranının ise %30 ile %35 arasında olması beklenmektedir.

### HTTBT

#### Hisse bilgileri

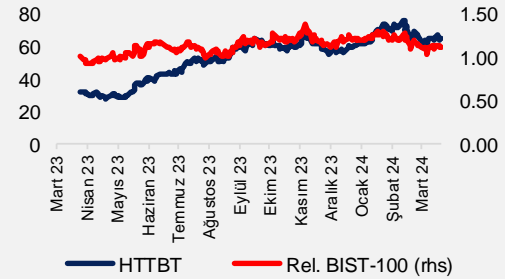
Hisse Kodu	HTTBT TI
Hisse fiyatı (4 Nisan 2024)	65.00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	28 / 75.4
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	8,288 - 260
Hisse adedi (milyon)	127.5
Halka Açıklık Oranı	%28

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	1.2	1.3	1.0

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	1%	11%	14%
USD	0%	4%	6%
BIST-100'e göre performans	-1%	-8%	-7%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	128	311	609
FAVÖK	49	131	231
Net kâr	23	59	132
Net Borç	-6	-278	-465

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	0.0x	79.5x	76.6x
F/DD	0.0x	3.1x	5.2x
FD/FAVOK	0.0x	21.7x	33.0x
FD/Net satışlar	0.0x	9.0x	13.4x
Temettü verimi	n.a.	n.a.	%0.0



**Oğuzhan Kaymak**  
+90 212 355 2604  
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

**Ali Berk Coşkuntuna**  
+90 212 355 2637  
berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

## Şirket Hakkında

Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş., 1994 yılında kurulmuş olup, merkezi İstanbul, Türkiye'de bulunmaktadır. Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.'nin bir iştiraki olarak, sivil havacılık, seyahat, lojistik ve turizm sektörleri başta olmak üzere geniş bir alanda bilişim sistemleri ve teknolojileri alanında hizmet vermektedir. Şirket, havayolu ve seyahat sektörleri için kapsamlı bir IT çözüm yelpazesi sunar. Bunlar arasında rezervasyon, bilet satış, internet ve mobil rezervasyon, check-in işlemleri, sadakat yönetimi ve müşteri hizmetleri gibi çeşitli çözümleri içeren Yolcu Hizmet Sistemi (PSS); mürettebat yönetimi ve program planlama gibi operasyon planlama çözümleri; gelir muhasebesi, maliyet muhasebesi ve iş performansı endeksi gibi muhasebe çözümleri yer alır. Ayrıca, havayollarının tur operatörleri ve online seyahat acenteleri (OTA) ile iş birliği yaparak dinlence ve iş seyahatleri paketleri oluşturup satmalarını sağlayan Crane TM isimli seyahat pazar yeri platformunu; Crane OTA ve Crane APP gibi seyahat çözümlerini ve kargo rezervasyonu, kargo hizmetleri ile yurt içi kargo hizmetlerini kapsayan kargo çözümlerini sunar. Hitit, aynı zamanda danışmanlık, barındırma altyapısı ve destek hizmetleri de vererek müşterilerinin bilişim sistemleri ve teknolojileri ile ilgili ihtiyaçlarını kapsamlı bir şekilde karşılamaktadır. Her türlü internet siteleri, mobil uygulamalar, akıllı ve taşınabilir cihazlar için programlar geliştirmekte ve işletmekte olan şirket, sektöre yönelik yenilikçi çözümleri ile öne çıkmaktadır.

## Finansal Analiz

**4Ç23 finansal sonuçları...** Şirket, 2022 yılında 4,8 mn USD olan faaliyet karı, 2023 yılında %22,92 artışla 5,9 mn USD'ye yükselmiştir. Vergi öncesi kar, 2022 yılında 4,4 mn USD iken, 2023 yılında %63,64 artarak 7,2 mn USD'ye çıkmıştır. Net kar ise 2022'de 3,7 mn USD'den, 2023 yılında %59,46 artışla 5,9 mn USD'ye ulaşmıştır. FAVÖK (Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar), 2022 yılında 8,1 mn USD iken, 2023'te %24,69 artışla 10,1 mn USD olarak kaydedilmiştir.

2023 yılı satış kırılımına göre, SaaS (Software as-a-Service) satışları toplam satışların %63'ünü oluşturarak 15,9 mn USD gelir elde edilmiştir. Yazılım Geliştirme ve Bakım hizmetleri %25'lik bir payla 6,4 mn USD gelir sağlarken, IaaS ve projeler ise %12 ile 3,4 mn USD gelir getirmiştir. SaaS kategorisinde gelirin %82'si Rezervasyon ve Yolcu Hizmetleri (PSS), %9'u Ajans Dağıtım Sistemi (ADS) tarafından sağlanmıştır. 2023 gelirlerinin para birimi dağılımı %64 ile USD, %21 ile TL ve %15 ile EUR olarak gerçekleşmiştir.

Coğrafi dağılım açısından bakıldığında, gelirlerin %27'si yurt içinden, %73'ü ise uluslararası pazarlardan elde edilmiştir. Maliyet kırılımına gelince, satış maliyetleri %65, satış ve pazarlama giderleri %19 ve genel yönetim giderleri %15'i oluşturmuştur. Diğer bir maliyet analizinde, en büyük gider kaleminin %54 ile personel giderleri olduğu görülmektedir. Giderlerin para birimi bazında incelenmesinde ise, giderlerin %67'sinin TL cinsinden olduğu belirlenmiştir; bu durum, şirketin döviz kazandığını ancak giderlerinin büyük bir kısmını TL olarak karşıladığını göstermektedir.

## Özet Tablolar

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023	Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023	
Nakit ve benzerleri	24	51	66	321	465	<b>Net satışlar</b>	<b>94</b>	<b>89</b>	<b>128</b>	<b>311</b>	<b>609</b>	
Ticari alacaklar	13	18	36	83	184	Brüt kâr	49	40	58	169	296	
Stoklar	0	0	0	0	0	Faaliyet giderleri	24	20	29	92	166	
Diğer dönen varlıklar	6	10	22	56	92	Esas faaliyet kârı	25	21	29	77	130	
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>43</b>	<b>79</b>	<b>124</b>	<b>460</b>	<b>742</b>	<b>FAVÖK</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>49</b>	<b>131</b>	<b>231</b>	
Finansal yatırımlar	0	0	0	61	0	Net diğer gelir	7	4	-1	31	92	
Maddi duran varlıklar	1	2	7	67	152	Net finansman geliri	0	-1	1	-36	-50	
Maddi olmayan duran varlıklar	54	89	227	390	760	Vergi öncesi kâr	32	24	29	73	172	
Diğer duran varlıklar	6	8	13	38	77	Vergi gideri	1	1	5	14	40	
<b>Duran varlıklar</b>	<b>61</b>	<b>99</b>	<b>247</b>	<b>557</b>	<b>988</b>	<b>Net kâr - Ana ortaklık</b>	<b>31</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>59</b>	<b>132</b>	
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>104</b>	<b>179</b>	<b>371</b>	<b>1,017</b>	<b>1,730</b>	<b>Nakit akışı tablosu</b>	<b>FAVÖK</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>49</b>	<b>131</b>	<b>231</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	0	29	46	43	0	Vergi gideri	1	1	6	15	30	
Ticari borçlar	6	7	14	26	71	Yatırımlar	28	32	48	168	255	
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	9	7	16	35	81	İşletme sermayesi değişim	3	11	13	51	46	
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>15</b>	<b>43</b>	<b>77</b>	<b>104</b>	<b>152</b>	<b>Serbest nakit akışı</b>	<b>-2</b>	<b>-12</b>	<b>-17</b>	<b>-102</b>	<b>-101</b>	
Uzun vadeli borçlanmalar	0	0	14	0	0	<b>Büyüme ve marjlar</b>	Net satışlar	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	6	8	15	46	81	FAVÖK	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7	
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>28</b>	<b>46</b>	<b>81</b>	Net kâr	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>83</b>	<b>127</b>	<b>266</b>	<b>868</b>	<b>1,497</b>	Brüt marj	%52.6	%45.1	%45.3	%54.3	%48.6	
Ana ortaklığa ait	83	127	266	868	1,497	Esas faaliyet kâr marjı	%27.2	%23.1	%22.5	%24.8	%21.4	
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	0	0	FAVÖK marjı	%31.8	%35.9	%38.4	%42.2	%37.9	
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>104</b>	<b>179</b>	<b>371</b>	<b>1,017</b>	<b>1,730</b>	Net marj	%33.3	%25.0	%18.2	%18.8	%21.7	
Net borç	-24	-22	-6	-278	-465	Serbest nakit akışı marjı	%33.3	%25.0	%18.2	%18.8	%21.7	
Net işletme sermayesi	4	15	28	78	124	<b>Hisse başına (TL)</b>	Net kâr	0.25	0.17	0.18	0.46	1.04
Net işletme sermayesi (operasyon)	7	11	22	57	113	Özsermaye	0.65	1.00	2.09	6.81	11.74	
Yatırılan sermaye	59	106	262	536	1,036	Temettü	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Oranlar</b>						<b>Değerleme</b>	F/K	0.0x	0.0x	0.0x	79.5x	76.6x
<b>Karlılık</b>						F/DD	0.0x	0.0x	0.0x	3.1x	5.2x	
Özsermaye kârlılığı	%46.4	%21.1	%11.9	%10.3	%11.2	FD/FAVOK	0.0x	0.0x	0.0x	21.7x	33.0x	
Net kâr	%33.3	%25.0	%18.2	%18.8	%21.7	FD/Net satışlar	0.0x	0.0x	0.0x	9.0x	13.4x	
Aktif devri	1.1x	0.6x	0.5x	0.4x	0.4x	Temettü verimi	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	%0.0	
Kaldıraç	1.3x	1.3x	1.4x	1.2x	1.2x	Serbest nakit akışı verimi	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-%1.8	
Aktif kârlılığı	%36.6	%15.7	%8.5	%8.4	%9.6							
Yatırılan sermaye kârlılığı	%43.8	%20.0	%12.6	%15.5	%13.2							
<b>Kaldıraç</b>												
Net borç/toplam varlıklar	%0	%16	%16	%4	%0							
Net borç/özsermaye	-0.29	-0.17	-0.02	-0.32	-0.31							
Net borç/FAVÖK	-0.80	-0.68	-0.12	-2.12	-2.02							

Kaynak: Tacirler Yatırım

\* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
<b>İzmir</b>	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir Karşıyaka Şube</b>	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.