

Hitit Bilgisayar Toplantı Notları – HTTBT

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Yavuz Atmaca yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

İstanbul merkezli, yurtiçi ve yurtdışı havacılık ile seyahat sektörüne yazılım çözümleri üreten bir teknoloji firması olan Hitit Bilgisayar, havayolu rezervasyon sistem sağlayıcısıdır. Hitit Bilgisayar, düşük maliyetli havayolları ve geleneksel havayollarına yazılımlar üretmektedir.

Şirket'in müşterileri, havayolları, seyahat şirketleri ve havalimanlarıdır. Şirket'in toplam çalışan sayısı 480 iken, ortaklık yapısı (ilk üç) sırasıyla %36,2 Pegasus, %22,8 Fatma Nur Gökman ve %27,6'sı halka açık kısımdır.

Hitit Bilgisayar, dünyanın üçüncü en büyük havayolu rezervasyon sistemi sağlayıcısıdır. İlk iki şirket pazarı domine ederken, Hitit Bilgisayar'ın yaklaşık %2,5 pazar payı bulunmaktadır. Şirket'in, pazar payı olarak dördüncü sırada bulunan şirketle arasındaki pazar payı farkı yüksektir.

Şirket'in yazılım çözümleri, 6 kıtada ve 48 ülkede faaliyet gösteren toplam 68 havayolu ve seyahat sektörü firmasına hizmet vermektedir. Şirket'in 160'tan fazla ülkede 900'den fazla havalimanında dijital ayak izi vardır. Şirket, 2025 yılında üç yeni partnerle anlaşırken, 7 partnerle de ilişkisini askıya almıştır. Bunun sebebi faaliyete geçemeyen havayolu şirketleridir. Çin pazarında devlet tarafından yönetilen kapalı bir sistem tarafından hizmet verildiği için ve Rusya pazarındaki ambargolar sebebiyle bu bölgelerle iş ilişkileri kurulmamaktadır.

Ciro kırımına bakıldığında 2025 yıl sonu itibarıyla gelirlerin %68'lik kısmını SaaS (Servis Olarak Yazılım) oluşturmaktadır. Bununla birlikte SaaS gelirlerinin temeli olan yolcu sayıları bir önceki yılın aynı dönemine göre %26 artış göstermiştir. Bu artışta yeni kazanılanların yanı sıra mevcut partnerlerin iş hacimlerindeki artış etkili olmuştur. Diğer taraftan Yazılım Geliştirme ve Bakım hizmetleri %23, IaaS (Hizmet Olarak Altyapı; projeler, kurulum süreçleri vs) ve projeler %9 pay almıştır. Bazı havayolu şirketleri IT hizmetlerini dış kaynak olarak almak istemektedir. Şirket bu alanda da hizmet sunmaktadır.

	2024		2025	
Ciro Kırılımı (mn USD)	USD	%	USD	%
SaaS	22,0	64%	28,7	68%
Yazılım Geliştirme ve Bakım	8,4	25%	9,7	23%
IaaS ve Projeler	3,8	11%	3,6	9%
Toplam	34,2	100%	41,9	100%

Kaynak: Hitit Bilgisayar

Şirket'in amiral gemisi olan yazılım çözümü Yolcu Hizmetleri Sistemleri'nde (PSS), havayollarının ana faaliyetlerini yerine getirebilmesi için ihtiyaç duydukları yazılım (Rezervasyon ve biletleme, Mobil uygulama, kalkış kontrol sistemi, bagaj eşleştirme vs) çözümleri yer almaktadır. Bununla birlikte, yazılım çözümleri; operasyonel, seyahat, muhasebe çözümleri, hava kargo ve sanal mağazacılık gibi çözüm grubundan oluşmaktadır. PSS gelirleri SaaS içerisinde %85'lik bir paya sahiptir.

Tekrarlayan gelir üreten PSS, şirket için önemli olup ayrıca şirketin çekirdek gelirlerini oluşturmaktadır. Buna ek olarak, PSS ile birlikte partnerlere sisteme erişim hakkı sağlanmakta ve kiralama mantığıyla hizmetler sunulmaktadır. Kullanım hacimleri ne kadar yüksek ise gelir de o oranda artmaktadır. Burada uçağa binen yolcu adeti (PAX) önemli iken, mesafe önem taşımamaktadır. Ek olarak, anlaşmada minimum garanti sayısı verilirken, yolcu sayısında üst sınır bulunmamaktadır.

Şirket'in bir diğer iş alanı da Acenta Dağıtım Sistemi (ADS)'dir. Küresel rakiplerin GDS olarak kullandığı çözüm, acentelerle bir köprü görevi görmektedir. Rakiplerin kullandığı yazılımın esnek olmayışı, bazı modüllerin eklenememesi diğer yandan ADS'nin daha kabiliyetli bir yazılıma (örneğin daha kompleks ücretleri göstermesi) sahip olması Şirketi bu yönde öne çıkarmaktadır. Hitit Bilgisayar, rekabetçi ve modern olan bu çözümden partnerlerinden olumlu geri bildirim alındığını belirtmiştir. Ek olarak, 50'den fazla ülkede temsilci bulunması da ADS'nin iş modeli açısından Şirket'e avantaj sağlamaktadır.

Ayrıca AR-GE yatırımlarına büyük bir ağırlık veren Şirket, son olarak Haziran 2025'te Hitit Oxygen'i kullanıma almıştır. Oxygen, havayollarının geleneksel "bilet + bagaj + koltuk" hizmetlerinin ötesinde zengin içerikli ürünleri sunmayı hedefleyen bir projedir. Teklif ve Sipariş altyapısına dayanan sistem, havayollarına çok kanallı dağıtım, kişiselleştirilmiş teklif ve dinamik fiyatlandırma imkanı sunmaktadır. Halihazırda ilk kullanıma Pegasus ile birlikte geçen platformun yıl sonuna kadar yıllık 12mn'den fazla yolcu işlemesi beklenmektedir. Şirket, ürünün önümüzdeki dönemde daha fazla havayoluna ve satış kanalına yaygınlaştırılmasını hedeflemektedir. 2030 yılına kadar PSS ve Oxygen'in birlikte çalışması beklenmektedir. Şirket ayrıca yapay zeka destekli bir ödeme hizmetleri platformu projesinin geliştirilmesi üzerinde çalışmaktadır.

Yapay Zeka alanındaki gelişmelerin yazılım sektöründe önemli değişikliklere yol açması beklenmektedir. Bununla birlikte havacılık sektörü Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği (IATA) tarafından çok sıkı denetime ve regülasyonlar altında ilerleyen bir sektör olduğu için ve sektörde yapay zekanın Şirket iş modeline şu aşamada önemli bir engel olması beklenmemektedir. Ayrıca havacılık sektörü kendi özgün yapısı içerisinde yazılımcıların sektör tecrübesi gerektirdiği için personel sayısında bugün için bir değişiklik gündemde bulunmamaktadır. Büyük Dil Modelleri (LLM) ise zaten aracı olarak çalıştığı için Hitit Bilgisayar'ın geliştirmiş olduğu yazılım diliyle iletişime geçmektedir.

Jeopolitik gerilimlerin küresel hava taşımacılığı ağı üzerindeki etkisi yakından takip edilmektedir. Şirket'in bölgede faaliyet gösteren herhangi bir havayolu şirketiyle doğrudan bir anlaşması bulunmamaktadır. Bununla birlikte mevcut savaş ortamı, Körfez ülkelerinin tek bir hub (transfer merkezi) olarak öne çıktığı yapının değişmesine ve İstanbul gibi alternatif merkezlerin transfer ağına daha fazla yer almasına yol açabilir. Şirket'in Pegasus ve AJet ile mevcut anlaşmaları dikkate alındığında, bu gelişmelerden dolayı olarak fayda sağlama potansiyeli bulunduğu değerlendirilmektedir.

Şirket'in cirosu 2025 yılında 41,9mn USD ile yıllık %22 büyümeye kaydetmiştir. Brüt kar marjı 1 puan yükselerek %49 olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK ise 17,9mn USD olarak gerçekleşirken, FAVÖK marjı %43 olmuştur (2024: %40 FAVÖK Marjı). Net kar ise 9,9mn USD olarak gerçekleşmiştir. Satışların yaklaşık %77'si yabancı para cinsinden gelirler (%63 USD veya %14 EUR) oluşmaktadır. Yurtdışı gelirlerin oranı %60'tır. Öte yandan, maliyetlerin %54'ü personel giderlerinden oluşmaktadır (2024: %51) ve %62'lik kısmı TL (2024: %76 TL maliyet) üzerindendir.

2025 yılında Ar-Ge ve teknoloji yatırımları toplam 20,6mn USD seviyesine ulaşmış olup, yatırım/ciro oranı %49 olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılında yatırım/ciro oranı %58 seviyesinde gerçekleşmişti. Büyüme sürecinde olan bir teknoloji Şirket'i olan Hitit Bilgisayar, önümüzdeki dönemde bu oranı %40'lı seviyelerin altına düşürmeyi hedeflemektedir.

Fonksiyonel para birimi USD olan Şirket'in, 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla net nakit pozisyonu 6,8mn USD seviyesindedir. 2024 sonunda 7,3mn USD net nakit pozisyonu bulunmaktaydı.

Şirket geleceğe yönelik beklentilerini de paylaşmıştır. Buna göre 2026 sonu itibarıyla USD bazında ciroda %25 ile %30 aralığında büyüme; FAVÖK'te %43 ile %48 aralığında marj; net karda %25 ile %30 aralığında marj ve tekrarlayan gelir oranının %90 ile %95 aralığında olması beklenmektedir. Tekrarlayan gelirler SaaS ve Yazılım Geliştirme ve Bakım segmentinden gelirlerden oluşmaktadır. Havacılık sektöründe büyüme ivmesi devam ederken, Ücretli Yolcu Kilometresi (RPK) artışı Arz Edilen Koltuk Kilometresi (ASK) artışının üzerinde gerçekleşmektedir. Doluluk oranlarında gözlenen artış ise sabit + yolcu başına gelir modeliyle çalışan şirket için ciroyu destekleyici bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri