

Analist Toplantı Notu: HTTBT

Hitit Bilgisayar Hizmetleri (HTTBT)

Hitit Bilgisayar, 2025 yılı finansal sonuçlarında güçlü gelir büyümesi ve marj genişlemesi kaydetmiştir. Şirket, **yatırım döneminden operasyonel verimlilik evresine geçiş yapmakta olup**, 2026 yılı beklentilerinde "tekrarlayan gelir oranını" ana metriklerden biri olarak öne çıkarmıştır. Küresel PSS (Yolcu Hizmetleri Sistemi) pazarında hacim bazında dünyanın 3., Avrupa'nın 2. ve Batı Afrika'nın 1. büyük oyuncusu konumunda olan şirketin; yeni nesil ürünleri (Hitit Oxygen) ve ödeme sistemleri (HPO) entegrasyonu, önümüzdeki dönemin ana büyüme katalizörleri olarak izlenecektir.

2025 Yılı Finansal ve Operasyonel Gerçekleşmeler

Büyüme ve Kârlılık: Şirketin 2025 yılı satış gelirleri dolar bazında %22 artışla 41,9 mn USD seviyesine ulaşmıştır. FAVÖK marjı ise 300 baz puanlık iyileşme ile %43 olarak gerçekleşmiştir.

Hacimsel Gelişim: Hizmet verilen yolcu sayısında yıllık %26 oranında artış kaydedilmiştir. Yıl içinde 3 yeni partner eklenmiş, 7 partnerin operasyonları askıya alınmış ve toplam aktif partner sayısı 68 olmuştur (6 kıta, 48 ülke). Şirketin Çin ve Rusya pazarlarında henüz penetrasyonu bulunmamaktadır.

Nakit ve Borçluluk: 6,8 mn USD net nakit pozisyonu bulunmaktadır. Yatırımların büyük bir kısmı dış finansmana ihtiyaç duyulmadan, güçlü özkaynak yapısı ile finanse edilmektedir.

Yatırım Harcamaları (CAPEX): 2024 yılında %57 seviyesinde olan CAPEX/Satışlar oranı, 2025 yılında %48 seviyesine gerilemiştir. Şirket, yoğun yatırım döngüsünden çıkarak operasyonel verimlilik odaklı bir döneme geçiş yapmaktadır. **Kısa-orta vadede CAPEX oranının pandemi öncesi seviyelere normalize olması öngörülmektedir.**

2026 Yılı Beklentileri ve Finansal Hedefler

Şirket yönetimi 2026 yılı için beklentilerini aşağıdaki gibi paylaşmıştır:

Ciro Büyümesi: %25 - %30

FAVÖK Marjı: %43 - %48 (Kur dinamiklerine bağlı olarak mevcut operasyonel yapı ile marjlarda 2-3 baz puanlık yukarı yönlü potansiyel barındırmaktadır.)

Net Kâr Marjı: %25 - %30

Tekrarlayan Gelir Hedefi: %90 - %95 (2026 beklentilerine yeni bir metrik olarak eklenmiştir.)

Uzun Vadeli Hedef: Yıllık 100 mn USD ciro hedefi geçerliliğini korumaktadır.

Gelir Kırılımı ve Maliyet Yapısı

Gelir Segmentleri: Satışların %64'ü SaaS, %25'i yazılım geliştirme ve bakım, %11'i ise IaaS ve projelerden oluşmaktadır. SaaS, yazılım geliştirme ve bakım kalemleri doğrudan "tekrarlayan gelirler" statüsünde olup, şirketin ana stratejisi bu ağırlığı korumak ve artırmaktır.

SaaS Alt Kırılımı: %85 PSS (Rezervasyon Sistemi), %4 ADS (Acente Dağıtım Sistemi), %11 Diğer.

Kur ve Risk Yönetimi (Doğal Hedge): Şirket maliyetlerinin yaklaşık %62'si TL cinsindendir. Buna karşılık, satış gelirlerinin %77'si yabancı para (ağırlıklı USD ve EUR) cinsinden tahsil edilmektedir. Bu asimetrik yapı, kur oynaklıklarına karşı doğal bir korunma (hedge) sağlamakta ve FAVÖK marjının sürdürülebilirliğini desteklemektedir.

Büyüme Katalizörleri ve Stratejik İnisiyatifler

Hitit Oxygen (Hava Yolu Perakendeciliği): Geleneksel PSS (Rezervasyon) sistemlerinden farklılaşarak hava yollarına perakende esnekliği sağlayan modeldir. Bu çözümün dünyada muadili bulunmamaktadır. PSS ve Oxygen sistemlerinin 2030 yılına kadar paralel çalışması ve hava yolu şirketlerinde iş dönüşümü yaratması beklenmektedir. Bu segmentte belirgin bir "upside" (yukarı yönlü) potansiyel bulunmaktadır.

Hitit Ödeme Hizmetleri Platformu (HPO): Hitit altyapısı üzerinden bugüne kadar yaklaşık 11,5 mlr USD büyüklüğünde ödeme ve tahsilat akışı geçmiştir. Şirket, bu hacim üzerinden komisyon bazlı yeni bir nakit akışı yaratmayı planlamaktadır. 2026 yılında bu segmentte hızlı büyüme hedeflenmektedir.

Hedef Pazarlar: Büyüme stratejisi ağırlıklı olarak Afrika, Asya-Pasifik ve Latin Amerika pazarlarına odaklanmaktadır.

Sektörel Dinamikler ve Rekabet Avantajları

Pazar Payı ve Rekabet: PSS pazarında dünyada 3. sırada yer almasına rağmen, ilk iki sıradaki oligopol yapılarla arasında ciddi bir pazar payı farkı bulunmaktadır. Hitit'in küresel pazar payı yaklaşık %2,5 seviyesindedir. Ana strateji, esnek altyapı avantajı ile bu iki büyük oyuncudan pazar payı almaktır.

Yapay Zekâ (AI/LLM) Etkisi: Havacılık yazılımları yüksek regülasyona tabi olduğundan, genel geçer LLM araçları şirket için doğrudan bir rekabet veya risk unsuru olarak görülmemektedir. Hitit yönetimi, AI teknolojilerini kendi ürünlerini geliştiren bir "araç (tool)" olarak konumlandırmakta ve mevcut aşamada yapay zekânın Hitit'in sağladığı uçtan uca operasyonel çözümlerin yerini almasını olası görmemektedir.

Jeopolitik Riskler: Körfez Hava Sahası ve İran Etkisi

Şirketin gelir modeli taşıyan yolcu sayısına endeksli olduğu için jeopolitik krizlerin etkisi hacimsel bazda ölçülmektedir.

Körfez hava sahasının kapanmasının Hitit'in toplam hacmine 1 haftalık etkisinin yalnızca binde 2 (2/1000) seviyesinde olduğu hesaplanmıştır. Krizin 1 aya uzaması durumunda, alternatif rotaların devreye girmesiyle bu negatif etki oranının daha da azalması beklenmektedir. Şirketin Körfez trafiğine yüksek bir bağımlılığı bulunmamaktadır.

Ayrıca, olası bir uzamış kapanma senaryosunda, Avrupalı hava yollarının Körfez'e alternatif HUB (merkez) arayışına girmesiyle İstanbul Havalimanı (ve dolaylı olarak AJET, PGSUS gibi yerel havayolları) talebinin artması, Hitit açısından dolaylı bir pozitif katalizör potansiyeli taşımaktadır.

Yasal Uyarı

“Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları** sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz **Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri** üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler **yatırım danışmanlığı kapsamında değildir**. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak **kişiyeye özel** sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.**”

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com