Obase 3Ç26 Sonuçları

Obase

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**OBASE TI**
Hisse Fiyatı (TL)	19,32
Fiili Dolaşım Oranı	34,25%
Piyasa Değeri (mn TL)	879
Piyasa Değeri (mn $)	18
BIST-100 Endeks Ağırlığı	-
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,01%
Emeklilik Fonları Oranı	7,7%
Yatırım Fonları Oranı	3,8%

Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 06/11/2026 itibarıyla

Finansal Veriler

(mn TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Gelirler	250	268	796	786
Brüt Kâr	55	51	180	151
Brüt Kâr Marjı	22,1%	18,9%	22,7%	19,2%
FAVÖK	61	56	192	170
FAVÖK Marjı	24,2%	20,8%	24,1%	21,6%
Net Kâr	-7	-7	-5	-23
Net Kâr Marjı	-2,8%	-2,5%	-0,7%	-2,9%

Kaynak: Şirket verisi. TMS 29, Eylül 2026 TL.

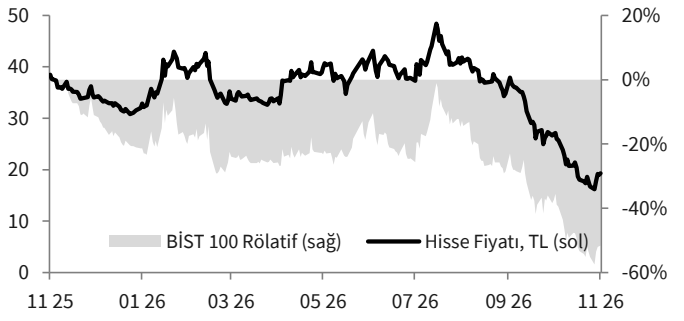
Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	a.d.	212,6	a.d.
PD/DD	2,59	1,99	1,03
FD/FAVÖK	16,0	7,14	4,23

Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma (2024-25).

Ortaklık Yapısı	**Hisse Sayısı (milyon)**	**Oran**
Bülent Dal	10,5	23,1%
Mehmet Haluk Alpay	9,7	21,3%
Banu Dal	9,7	21,2%
Diğer	15,7	34,4%
Toplam	**45,5**	**100,0%**

Kaynak: Matriks

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Matriks

	1a	**3a**	**6a**	**1y**
Nominal	-28,3%	-53,8%	-51,5%	-49,8%
Rölatif	-22,7%	-44,5%	-37,0%	-51,6%
Ort.İşl.Hacmi (mn$)	0,2	0,3	0,6	0,6

Kaynak: BİST, Matriks

Obase Bilgisayar **(OBASE)**, 3Ç26'da;

- yıllık %7 artışla 268 milyon TL ciro,
- yıllık %8 düşüşle 56 milyon TL FAVÖK ve
- 7 milyon TL ana ortaklık net zararı (3Ç25: 7 milyon TL zarar) açıkladı.

Ciro dolar bazında yıllık %19 artarken TL bazındaki büyümeyi yurt içi iş zekâsı ve sektörel çözüm satışları sürükledi. Hizmet alımlarındaki artışla brüt marj %22,1'den %18,9'a, FAVÖK marjı %24,2'den %20,8'e geriledi. Amortismanın FAVÖK'ün tamamını götürmesi ve 6 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gideri şirketi zararda tuttu.

Yurt içi büyüdü, yurt dışı yatay kaldı. Yurt içi satışlar yıllık %9 artışla 226 milyon TL'ye çıktı; iş zekâsı satışları %14, sektörel çözümler %11 büyürken veri analitiği %2 geriledi. Yurt dışı satışlar 42 milyon TL ile yatay kaldı ve cirodaki payı %16 oldu. Ciro çeyreklik bazda %4 arttı.

Maliyet baskısı hizmet alımları ve Ar-Ge'den geliyor. Satılan hizmet maliyetindeki danışmanlık ve hizmet alımı giderleri yıllık %30 artışla 74 milyon TL'ye, personel giderleri %15 artışla 38 milyon TL'ye çıktı; lisans bakım giderleri %10 azaldı. Ar-Ge giderleri %25 artışla 17 milyon TL'ye yükselirken genel yönetim ve pazarlama giderleri geriledi.

Aktifleştirilen geliştirme yükü kârı sınırlıyor. Aktifleştirilen geliştirme maliyetleri yıl başından bu yana 929 milyon TL'den 1,02 milyar TL'ye çıktı. 9A26'da 169 milyon TL'lik amortisman FAVÖK'e (170 milyon TL) neredeyse eşit gerçekleşti; 237 milyon TL'lik işletme nakit akışı 249 milyon TL'lik yatırım harcamasını karşılamadı. Yatırım temposu düşmedikçe net kâra dönüşün sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

Kısa vadeli borç ve ortak finansmanı arttı. Banka kredileri yıl başından bu yana 188 milyon TL'den 250 milyon TL'ye yükselirken net borç 143 milyon TL oldu (Haziran: 154 milyon TL). Ana ortaklardan 54 milyon TL uzun vadeli finansman sağlandı. Ticari alacaklar 310 milyon TL'den 177 milyon TL'ye inerken cari oran 0,84'te kaldı.

Görünüm. Dolar bazında büyümenin sürmesini, ancak hizmet alımı ve Ar-Ge kaynaklı maliyet artışının 4Ç26'da da marjları sınırlamasını bekliyoruz.

Genel Değerlendirme

3Ç26 sonuçlarını **kısmen negatif** değerlendiriyoruz. Ciro büyümesi olumlu olsa da gerileyen marjlar, sürdürülen zarar ve negatif serbest nakit akışı sonuçların kalitesini zayıflatıyor. Son üç ayda %54 değer kaybeden hissede sonuçların ek bir satış dalgası yaratmasını beklemiyoruz; toparlanma için ise kâra dönüşün görünür hale gelmesi gerekiyor.

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.