

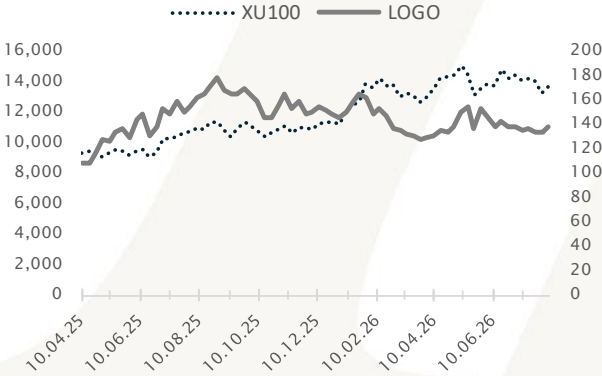
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LOGO:TI	LOGO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Logo Yazılım	
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım	
Rapor Tarihi	06.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	138.40	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	13,148
Firma Değeri - Milyon TL	12,091
Hacim - Milyon TL	127
Halka Açıklık - %	64.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,222	3,179	3,369
Brüt Kâr - Milyon TL	2,148	3,079	3,282
FAVÖK - Milyon TL	936	1,291	1,303
Net Kâr - Milyon TL	257	1,388	510

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,242	1,715	1,743
Brüt Kâr - Milyon TL	1,194	1,651	1,694
FAVÖK - Milyon TL	614	726	744
Net Kâr - Milyon TL	309	365	370

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	63.07	9.49	20.97
FD/FAVÖK (x)	8.67	6.18	5.93

Logo Yazılım Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Logo Yazılım 2Ç26'da 1.743 mn TL net satış, 729 mn TL FAVÖK ve 370 mn TL net kâr açıkladı. Ciro beklentinin %3,0, FAVÖK %1,2 ve net kâr %1,3 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro %1,6, FAVÖK %2,3 ve net kâr %1,2 artarken, çeyreklik bazda FAVÖK %27,2 yükseldi. FAVÖK marjı %41,5'ten %41,8'e çıktı. Şirket 2026'da faturalanan gelirden %12,2, UFRS gelirden %11,6 reel büyüme ve yaklaşık %31 FAVÖK marjı öngörüyor.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Abonelik modeline geçiş sürüyor. SaaS gelirleri ilk yarıda reel %6 artışla 1,6 mlr TL'ye ulaşırken, toplam gelir içindeki payı %53'ten %59'a yükseldi. Tekrarlayan gelirlerin faturalanan gelirdeki payı %86 olurken, ERP abonelik müşteri sayısı %76 artışla 32,6 bine çıktı. Çeyrekte 1.300 yeni müşteri kazanıldı.
- SaaS iş kollarında birim ekonomi iyileşti. Logo işbaşı'nın yıllık tekrarlayan geliri %29 artışla 3,7 mn \$'a, kullanıcı başına geliri %20 artışla 47 \$'a yükseldi. Perakende SaaS tarafında kullanıcı başına gelir %14 artarak 638 \$ oldu.
- Şirket 1.056 mn TL net nakit pozisyonuna sahip. Serbest nakit akışı 30,3 mn \$, serbest nakit akışı marjı %42 seviyesinde gerçekleşti. Yılbaşından bu yana 4,2 mn \$ pay geri alımı yapılırken, Haziran ayında 491 mn TL temettü ödendi.
- İlk yarı net kârındaki %63'lük düşüş baz etkisinden kaynaklandı. Geçen yılki 925 mn TL tek seferlik yatırım geliri hariç tutulduğunda esas net kâr %10 büyüdü.

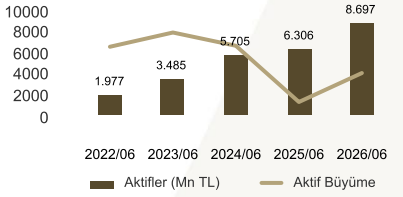
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Reel büyüme sınırlı kaldı. Finansal kalemlerdeki artışlar enflasyonu ancak karşılarken, faturalanan gelir 2,41 mlr TL'den 2,33 mlr TL'ye gerileyerek reel %3 daraldı. UFRS geliriyle ayrışma abonelik modelindeki gelir ertelemesinden kaynaklansa da sipariş görünümü açısından izlenmeli.
- Total Soft'un geliri %9 düşüşle 21,4 mn €'ya, FAVÖK marjı %27'den %25'e geriledi. İştirak için açıklanan %17 yıllık marj hedefi ikinci yarıda baskının sürebileceğine işaret ediyor.
- Abonelik dönüşümü kısa vadede gelirleri sınırlıyor. Tek seferlik lisans gelirleri 427 mn TL'den 377 mn TL'ye gerilerken, lisans ve bakım gelirlerinde kademeli düşüş bekleniyor.
- Ar-Ge giderleri %2,9 artışla 563 mn TL'ye, aktifleştirilen geliştirme maliyetleri 477 mn TL'den 582 mn TL'ye yükseldi. Artan aktifleştirme oranı kâr kalitesi açısından takip edilmeli.
- İlk yarı FAVÖK marjının %38,7 ile yaklaşık %31'lik yıllık beklentinin üzerinde bulunması, ikinci yarıda marj normalleşmesi riskine işaret ediyor.

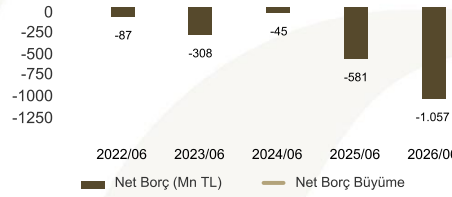
Genel Görüşümüz: Logo Yazılım'ın 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Beklentileri sınırlı aşan sonuçlar, SaaS dönüşümü, büyüyen abonelik tabanı, güçlü nakit üretimi ve borçsuz bilanço olumlu. Buna karşılık reel büyümenin zayıf kalması, faturalanan gelirdeki daralma, Total Soft performansı ve artan Ar-Ge aktifleştirilmesi görünümü sınırlıyor. Abonelik dönüşümünün tamamlanması yatırım tezini desteklese de sonuçların henüz belirgin bir ivme oluşturmadığını düşünüyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	3.974	2.385	1.810	2.609	44%	30%
Nakit ve Benzerleri	1.430	1.128	579	898	55%	10%
Ticari Alacaklar	1.824	836	873	998	14%	11%
Stoklar	34	19	2	8	275%	0%
Duran Varlıklar	6.142	5.670	4.496	6.088	35%	70%
Finansal Yatırımlar	792	716	565	753	33%	9%
Maddi Duran Varlıklar	463	449	381	454	19%	5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.178	3.047	2.269	3.354	48%	39%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	10.116	8.054	6.306	8.697	38%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.581	3.230	2.624	3.442	31%	40%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	8	15	20	11	-46%	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	-	0%
Ticari Borçlar	502	303	263	389	48%	4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	820	722	614	821	34%	9%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	8	8	7	8	17%	0%
Toplam Yükümlülükler	5.401	3.952	3.238	4.263	32%	49%
Toplam Özkaynaklar	4.715	4.102	3.068	4.434	45%	51%
Ödenmiş Sermaye	95	95	95	95	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.458	2.681	865	2.603	201%	30%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.501	131	1.388	510	-63%	6%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	10.116	8.054	6.306	8.697	38%	100%

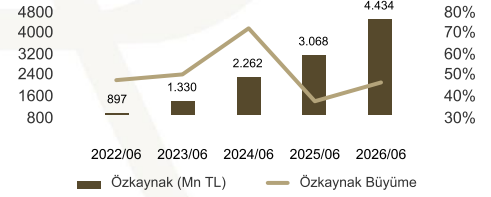
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

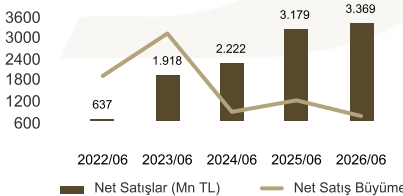


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

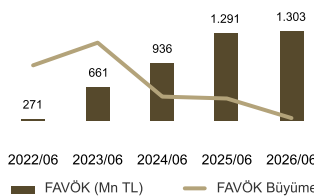


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	5.801	1.519	3.179	3.369	6%	100%
Satışların Maliyeti	208	35	101	86	-14%	3%
Brüt Kar (Zarar)	5.592	1.484	3.079	3.282	7%	97%
Faaliyet Giderleri	4.339	1.167	2.222	2.457	11%	73%
Genel Yönetim Giderleri	614	149	276	316	14%	9%
Pazarlama Giderleri	1.710	408	848	924	9%	27%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2.016	610	1.098	1.217	11%	36%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.253	317	857	826	-4%	25%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	57	70	110	80	-28%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	78	9	36	27	-26%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.232	378	931	878	-6%	26%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	2.010	536	1.291	1.303	1%	39%
Finansman Gelirleri	19	11	10	26	159%	1%
Finansman Giderleri	278	52	168	127	-25%	4%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.505	210	1.473	578	-61%	17%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	1.501	131	1.388	510	-63%	15%

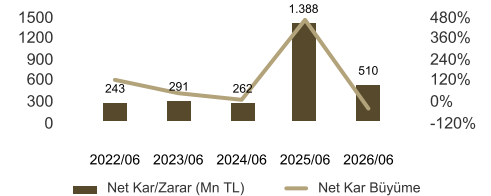
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

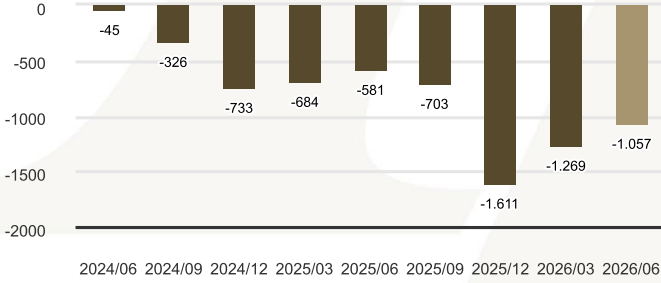


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

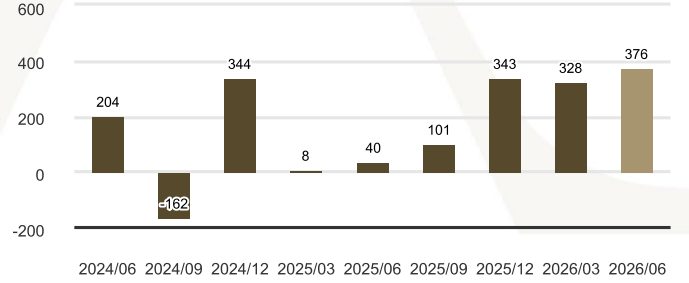


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	35,5	40,0	23,2	31,2
Cari Oran	0,9	0,7	0,7	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	32,0	34,8	23,8	40,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	68,8	69,3	58,0	70,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	736,6	498,8	420,5	614,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-635,9	-394,7	-338,7	-503,3
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	39,3	29,6	28,7	30,0
Duran Varlıklar / Aktifler	60,7	70,4	71,3	70,0
Toplam Borç / Aktifler	53,4	49,1	51,3	49,0
Toplam Borç / Özsermaye	114,6	96,3	105,5	96,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	342,7	327,8	40,2	376,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	17,0	16,3	1,7	18,6
Net Borç (Milyon TL)	-1.611,3	-1.269,3	-581,3	-1.056,5
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,8	-0,6	-0,2	-0,5
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	15,3	1,9	23,1	6,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	15,3	9,7	26,5	8,3
Özsermaye Karlılığı	36,8	3,7	52,1	13,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	36,8	19,0	59,7	16,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	21,6	20,9	27,0	24,5
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	21,6	20,7	24,5	20,4
FAVÖK Marjı	34,7	35,3	40,6	38,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	34,7	33,7	37,3	33,8
Net Kar Marjı	25,9	8,6	43,7	15,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	25,9	11,4	25,3	10,4

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD/ FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
LOGO	13.148,00	46,67	2,97	21,12	5,98	2,02	20%	34%	10%	14%	7%	2.022	744	622	370
ODINE	303.322,50	0,00	136,47	10.690,01	5.070,00	131,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARDYZ	24.138,33	0,00	4,11	33,05	11,00	4,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MANAS	9.931,68	0,00	13,42	-	761,67	22,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MIATK	14.563,12	0,00	2,58	-	13,85	6,31	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DOFRB	20.646,00	0,00	9,64	85,80	67,23	19,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATEK	12.992,49	0,00	3,28	30,87	-	3,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NETCD	18.042,90	0,00	4,80	21,50	14,96	11,61	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INDES	7.950,00	0,00	1,04	11,07	2,26	0,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATATP	23.315,63	0,00	4,44	9,96	4,90	3,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bilişim ve Yazılım Ort.			1,52	18,43	10,01	1,07	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100			1,33	18,45	12,77	1,21	6,0%	10,4%	5,3%	10,7%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.