

Hisse Verileri

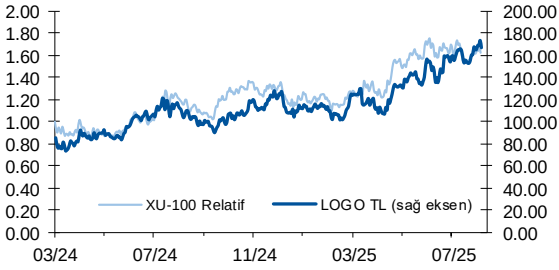
Bloomberg Hisse Kodu	LOGO
Mevcut Fiyat (TL)	166.50
Hedef Fiyat (TL)	238.50
Getiri Potansiyeli (%)	43.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	88.65 177.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	122
Sermaye (mln TL)	95
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	15,818
Hedeflenen Piyasa Değeri	22,658
Net Borç	-581
Firma Değeri	15,236

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	21%	50%	60%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	7%	34%	43%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 12 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	1,298	1,321	1,298	1,297
FAVÖK	539	527	523	524
FAVÖK marjı	41.6%	39.9%	40.3%	40.4%
Net kar	277	265	255	259
Net kar marjı	21.3%	20.1%	19.6%	20.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Logo Yazılım (LOGO TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Nötr

Logo Yazılım, 2Ç25'te 1.298 milyon TL gelir (Konsensus: 1.298 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.321 milyon TL), 539 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 523 milyon TL / Deniz Yatırım: 527 milyon TL) ve 277 milyon TL net kar (Konsensus: 255 milyon TL / Deniz Yatırım: 265 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 58 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Operasyonel verilerin desteğiyle reel olarak artan satış gelirleri.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Faaliyet giderlerindeki artışın FAVÖK üzerindeki etkisi, net nakit pozisyonundaki hafif geri çekilme.

■ Bilanço'ya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç25 finansallarını, reel büyümenin sağlanması bakımından olumlu, FAVÖK marjının görünürde geri çekilmesi ama aslında normalleşmesi noktasında nötr olarak değerlendiriyoruz. Kısa vadede, FAVÖK üzerinde görülen negatiflik yüzünden hisse performansı baskılanabilir. Diğer taraftan, Şirket'in iş modeli gereği tam yıl bakılması gerektiği ve bu perspektif ile beklentilerine paralel şekilde ilerlediği için hedef fiyatımızı güncelledik. Şirket'in finansallar çerçevesinde orta-uzun vadede potansiyel yarattığını düşünüyoruz.

■ Logo Yazılım, 2Ç25'te yıllık bazda %5 artışla 1298 milyon TL satış geliri kaydetti. Bu dönemde, tekrarlayan gelirler %1 arttı, faturalanan gelire oranı %85'e çıktı.

■ FAVÖK 2Ç25'te yıllık %11 azalışla 539 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 7,3 puan azalışla %41,6 oldu. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosundaki 8,9 puanlık artış FAVÖK performansını baskıladı.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %10 azalışla 277 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 774 milyon TL net kar, 2Ç24: 309 milyon TL net kar). Diğer taraftan, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 58 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 581 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 725 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,3x oldu (Mart 2025: 0,4x net nakit/FAVÖK).

■ 6A25'te maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 393 milyon TL olarak gerçekleşti.

- **Şirket 2025 yılına dair beklentilerini paylaşmıştı.** Buna göre; *Logo Türkiye için i) %7 faturalanan gelirler büyümesi ii) %11 IFRS gelir büyümesi ve iii) yaklaşık %35 FAVÖK marjı beklenmektedir (TMS29 dahil beklentilerdir). Ek olarak, Total Soft için ise i) %2 EUR bazında büyüme ve ii) %23 FAVÖK marjı beklenmektedir.*
- **Genel değerlendirme** Açıklanan ikinci çeyrek verileri sonucunda yıl sonu beklentilerimizde ve makro beklentilerimizdeki değişiklikler çerçevesinde, **Logo Yazılım için 12-aylık hedef fiyatımızı 198,24 TL'den 238,50 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise AL şeklinde devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre LOGO hissesi 7,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %43 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,1x F/K ve 8,4x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,298	1,109	1,242	17%	5%	2,407	2,222	8%
Brüt kar (mio TL)	1,249	1,081	1,194	16%	5%	2,330	2,148	8%
Brüt kar marjı	96.3%	97.5%	96.2%	-1.2 puan	0.1 puan	96.8%	96.7%	0.2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	877	805	728	9%	20%	1,682	1,488	13%
Faaliyet giderleri/satışlar	67.6%	72.6%	58.7%	-5 puan	8.9 puan	69.9%	66.9%	2.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	372	276	465	35%	-20%	649	660	-2%
Esas faaliyet kar marjı	28.7%	24.9%	37.5%	3.8 puan	-8.8 puan	27.0%	29.7%	-2.8 puan
FAVÖK (mio TL)	539	438	607	23%	-11%	977	936	4%
FAVÖK marjı	41.6%	39.5%	48.9%	2 puan	-7.3 puan	40.6%	42.1%	-1.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	30	734	16	-96%	96%	764	99	672%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-72	-48	-94	49%	-24%	-120	-95	25%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-58	-120	-110	-52%	-47%	-178	-386	-54%
Vergi öncesi kar (mio TL)	273	842	277	-68%	-1%	1,115	277	302%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	3	-68	25	a.d.	-87%	-64	-43	49%
Net kar (mio TL)	277	774	309	-64%	-10%	1,051	257	309%
Net kar marjı	21.3%	69.8%	24.9%	-48.5 puan	-3.6 puan	43.7%	11.6%	32.1 puan
Net borç* (mio TL)	-581	-725	-45	-20%	1202%	-581	-60	864%
Net borç/FAVÖK	-0.3	-0.4	0.0	0.1	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3
Net borç/özsermaye	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	-0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	39.3%	38.5%	4.1%	0.7 puan	35.2 puan	39.3%	3.0%	36.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	19.1%	20.0%	1.6%	-0.9 puan	17.5 puan	19.1%	1.2%	17.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,810	1,830	1,456	-1%	24%	1,810	1,966	-8%
Duran varlıklar (mio TL)	4,496	4,350	4,250	3%	6%	4,496	5,739	-22%
Özkaynaklar (mio TL)	3,068	3,210	2,462	-4%	25%	3,068	3,324	-8%
Stoklar (mio TL)	2	13	29	-84%	-93%	2	39	-95%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
LOGO	12 Ağustos	-3.8%	-1.2%	1.2%	3.9%	5.4%	4.7%

Bilanço

Şirket	LOGO YAZILIM		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	12.08.2025	27.02.2025	27.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	1,810	4,953	2,476
Nakit ve Nakit Benzerleri	579	518	705
Finansal Yatırımlar	30	149	407
Ticari Alacaklar	873	1,402	1,178
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2	17	52
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	181	108	134
(Ara Toplam)	1,665	2,195	2,476
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	144.98	2,758.93	0.00
Duran Varlıklar	4,496	3,525	5,238
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	4	2	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	565	862	1,161
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,215	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	25	12	35
Maddi Duran Varlıklar	381	404	410
Şerefiye	134	122	1,103
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,135	2,032	2,440
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8	87	79
Diğer Duran Varlıklar	29	4	7
TOPLAM VARLIKLAR	6,306	8,478	7,714
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,624	4,359	3,732
Finansal Borçlar	20	7	148
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	263	302	406
Diğer Borçlar	222	327	826
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,938.52	2,173.50	1,690.39
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	13
Borç Karşılıkları	0	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	180	380	648
(Ara Toplam)	2,624	3,189	3,732
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	1,170.03	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	614	732	658
Finansal Borçlar	7	6	356
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	340	456	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	62.98	85.35	65.13
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	204	173	194
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	12	41
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	3,068	3,387	3,325
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,068	3,068	3,047
Ödenmiş Sermaye	95	95	100
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	662	662	561
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	865	948	1,165
Dönem Net Kar/Zararı	1,051	411	202
Yabancı Para Çevrim Farkları	95	708	769
Diğer Özsermaye Kalemleri	301	244	249
Azınlık Payları	0	319	278
TOPLAM KAYNAKLAR	6,306	8,478	7,714

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	LOGO YAZILIM			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	12.08.2025	12.08.2025	12.08.2025	12.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,222	2,407	1,242	1,298
Satışların Maliyeti (-)	-74	-76	-48	-48
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,148	2,330	1,194	1,249
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	2,148	2,330	1,194	1,249
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-534	-632	-276	-355
Genel Yönetim Giderleri (-)	-199	-209	-94	-108
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-754	-841	-358	-414
Diğer Faaliyet Gelirleri	58	83	13	12
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-53	-27	-39	-13
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	665	704	440	371
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	94	762	41	-8
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	94	762	41	-8
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-54	0	40
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	759	1,412	481	403
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	155	8	23	2
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-251	-127	-117	-132
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-386	-178	-110	-58
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	277	1,115	277	273
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-43	-64	25	3
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-5	0	9	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-38	-64	16	3
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	234	1,051	302	277
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	28.39	0.00	13.22	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	262	1,051	315	277
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	257	1,051	309	277
Azınlık Payları	6	0	6	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.50	11.21	3.23	2.96
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.50	11.21	3.23	2.96
Hisse Başına Kazanç	2.74	11.21	3.30	2.96
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	2.50	11.21	3.23	2.96

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.