

Yazılım

Analist: Ayşegül Bayram
ABayram@halkyatirim.com.tr

Logo Yazılım

1Ç25 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Yıllık bazda net zarardan net kara geçiş.** 1Ç24 döneminde 49 mn TL net zarar açıklayan Logo Yazılım, 1Ç25'te 730 mn TL net kar elde etti. Açıklanan net kar, kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Geçen yılın aynı dönemine göre şirketin net zarardan net kar görünümüne geçişinde, operasyonel karlılıktaki %33'lük artışa ek olarak, birikmiş yabancı para çevrim farklarının yeniden değerlendirilmesi sonucunda kaydedilen 703 mn TL'lik tek seferlik yatırım geliri etkili oldu. Bu arada, şirketin net nakdi de bu dönemde 684 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu tutarın net nakitte çeyreklik ve yıllık bazda %10,8 ve %98,3 yükselişe işaret ettiğini gözlemliyoruz. Logo'nun beklentilere paralel gerçekleşen karlılığa ve net nakit tutarında devam eden yükselişe işaret eden 1Ç25 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizle uyumlu satış gelirleri.** 1Ç25'te Logo Yazılım'ın sadece Türkiye operasyonlarından oluşan konsolide satış gelirleri yıllık bazda %13,1 artışla 1,05 mld TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşti. Geçen yılın aynı dönemine göre SaaS hizmet gelirlerinde kaydedilen %38 oranındaki yükseliş, cirodaki artışta etkili oldu.
- ✓ **Kurum beklentimizle uyumlu FAVÖK.** 1Ç25'te Logo Yazılım'ın FAVÖK'ü yıllık bazda %33,1 artışla 413 mn TL seviyesinde, kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisi ile uyumlu gerçekleşti. Bu dönemde operasyonel karlılıkta görülen belirgin yükselişte güçlü ciro performansı ve artan operasyonel verimlilik belirleyici oldu. Bu çerçevede şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemindeki %33,6 seviyesinden %39,5 seviyesine yükseldi. Söz konusu rakamların sadece Türkiye operasyonlarını içerdiklerini yeniden vurgulamak isteriz.
- ✓ **Logo Yazılım için 167,58 TL olan hedef fiyatımızı 179,20 TL seviyesine revize ediyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Logo Yazılım'ın 1Ç25 finansallarının beklentilere paralel karlılığa işaret etmesine karşın, net nakit cephesinde devam eden güçlenme eğilimini önemsiyoruz. Özellikle 2025 ve 2027 yılsonunda Totalsoft hisse satışı kaynaklı sırasıyla €2,2 mn ve €12,9 mn tutarlarında gerçekleşeceği bildirilen nakit girişlerinin ilerleyen dönemlerde operasyonel karlılık unsurlarının beraberinde konsolide karlılık üzerinde yukarı yönlü risk teşkil edeceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede Logo Yazılım için yılsonu ciro, FAVÖK ve net kar tahminlerimizi sırasıyla 5 mld TL, 1,81 mld TL ve 977 mn TL olarak şekillendiriyoruz. Revizyonlarımız sonrasında **Logo Yazılım için 167,58 TL olan hedef fiyatımızı 179,20 TL olarak güncelliyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

AL

Hisse Fiyatı: 137,60 TL

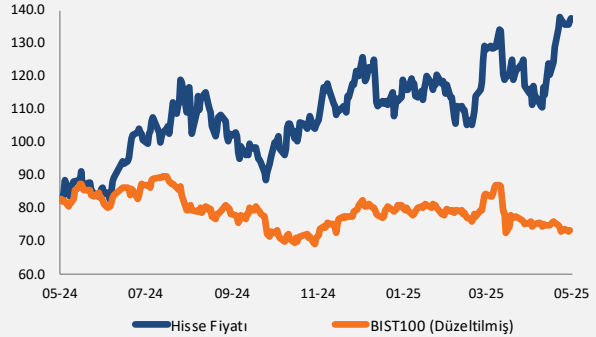
Hedef Fiyat: 179,20 TL

Getiri Potansiyeli: %30

Özet Veriler

Hisse Kodu	LOGO
Cari Fiyat (TL)	137.60
52H En Yüksek (TL)	143.40
52H En Düşük (TL)	81.00
Piyasa Değeri (mn TL)	13,072
Piyasa Değeri (mn USD)	338
Halka Açıklık Oranı (%)	64.60
Konsensus HF (TL)	146.17
Konsensus Tavsiye	57% B / 43% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.3
HLY HBK (2025T)	10.28
Konsensus HBK (2025T)	8.40

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

LOGO (Mn TL)	1Ç25	1Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.046	925	13,1%	1.026	1.033
FAVÖK	413	310	33,1%	410	410
FAVÖK marjı	39,5%	33,6%	5,9%	40,0%	39,6%
Net kâr	730	-49	n/a	729	728
Net kâr marjı	69,8%	-5,3%	75,1%	71,0%	70,5%

Kaynak: LOGO, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim