

Logo Yazılım

08/05/2025

2025 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 50%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerle uyumlu güçlü sonuçlar; sürpriz yok. Tahminlerle tamamen uyumlu olarak, Logo Yazılım 1Ç25'te 730 milyon TL net kar kaydetti. Şirket 1Ç24'te 49 milyon TL net zarar açıklamıştı. Güçlü kar performansı, esas olarak üstün operasyonel performansa ve birikmiş döviz çevrim farklarının yeniden değerlemesinden kaynaklanan 703 milyon TL tutarındaki tek seferlik yatırım kazancına atfedilebilir. Hatırlatmak gerekirse, şirketin Total Soft'taki hisselerini azaltma kararı nedeniyle Romanya operasyonlarının konsolidasyon yöntemi 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla değiştirilmişti. Romanya operasyonları, 1Ç25 sonu itibarıyla özkaynak yöntemiyle konsolide edilmeye başlanmıştır.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Beklentilere paralel olarak, gelirler yıllık bazda %13 artarak 1Ç25'te 1.046 milyon TL'ye ulaştı. Faturalandırılan gelirler, sağlam SaaS gelir artışı (+%33) ve makroekonomik zorluklara rağmen EAS ve e-Hizmetler alanlarında yeni müşteri kazanımları sayesinde daha güçlü müşteri tabanının etkisiyle aynı dönemde %5 artış gösterdi. Öte yandan, küçük ERP segmentinin abonelik modeline geçişinin tek seferlik lisans satışlarını ve ilgili LEM satışlarını kademeli olarak azaltmasıyla LEM gelirleri reel olarak yıllık bazda %14 azaldı.

Beklendiği gibi, 1Ç25 FAVÖK 413 milyon TL olarak gerçekleşti ve geçen yılın aynı döneminde raporlanan 310 milyon TL'ye göre %33 artış gösterdi. Bu büyüme, esas olarak güçlü reel IFRS gelir artışı ve sıkı maliyet kontrolleri sayesinde iyileşen operasyonel verimlilikten kaynaklandı. Ayrıca, faturalandırılan gelir artışı IFRS gelir artışının gerisinde kalması, gelir erteleme tutarlarının düşmesine ve FAVÖK büyümesine katkıda bulundu. Sonuç olarak, 1Ç25'te FAVÖK marjı %29,5'e ulaşarak yıllık bazda 5,9 puanlık bir iyileşme kaydetti. Net nakit pozisyonu, 1Ç25 sonu itibarıyla çeyrek bazda %11 artışla 684 milyon TL'ye yükseldi.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

2025 yılı beklentilerinde değişiklik yok: Logo, Logo Türkiye için 2025 yılında UMS-29'a göre %11'lik IFRS gelir artışı, %7'lik faturalandırılmış gelir artışı ve %35'lik EBITDA marjı beklemektedir. Romanya operasyonları için ise şirket, 2025 yılında %2'lik EUR bazlı büyüme ve %23'lük EBITDA marjı (+1 puan yıllık bazda) öngörmektedir.

Yorum: Genel olarak beklentilerle uyumlu gerçekleşmiş ve tek seferlik kazançlarla desteklenmiş olsa da sağlam operasyonel performansı olumlu değerlendiriyoruz. Tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı yakında güncelleyeceğiz; ancak, yılın geri kalanına dair daha net bir resim alabilmek ve şirket öngörülerine dair olası yukarı yönlü riskleri anlayabilmek adına bugün yönetimle gerçekleştirilecek olan analist toplantısını beklemeyi tercih ediyoruz.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	137.60
12 Aylık Hedef Fiyat*	206.36
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	206.36
Piyasa Değeri (mn)	13,072
Halka Açık PD (mn)	8,429
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	73.1
Hisse sayısı (Adet mn)	95
Takas Saklama Oranı (%)	64
Yabancı Oranı (%)	43

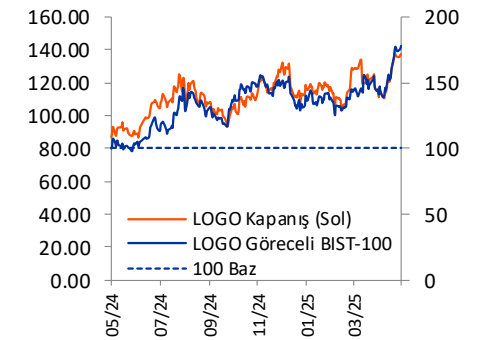
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	17.6	27.5	57.5
ABD \$	15.4	16.7	31.5
BIST-100 Relatif	21.6	38.2	79.4

Çarpanlar (\$)

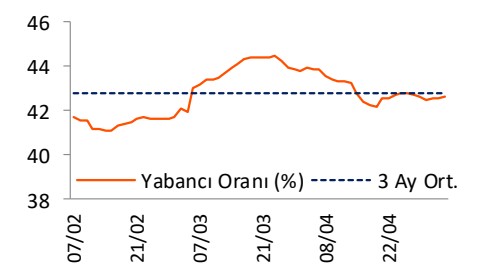
	2024	2025	2026
F/K	14.6	21.8	23.6
PD/DD	3.6	4.2	4.3
FD/FAVÖK	15.3	13.4	10.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 86.83 138.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 42.67



Ezgi Akalan

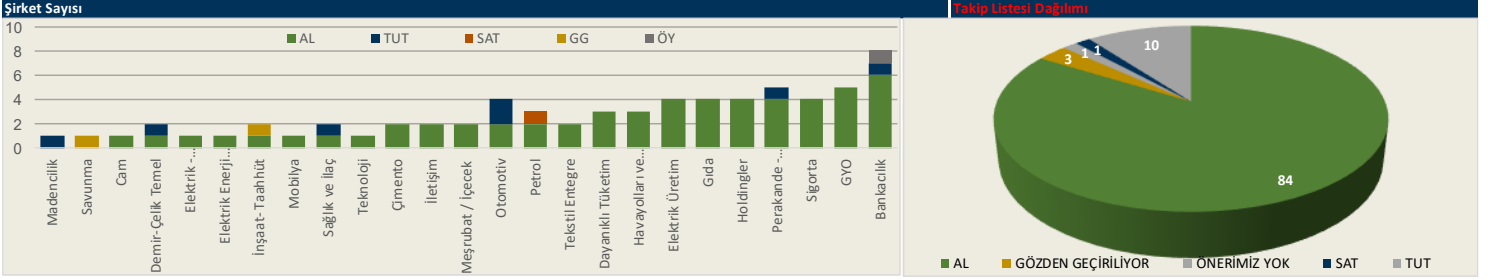
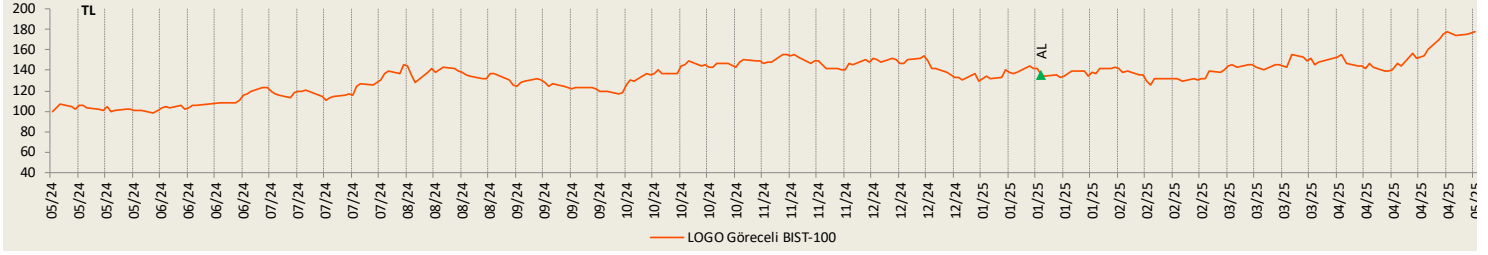
eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

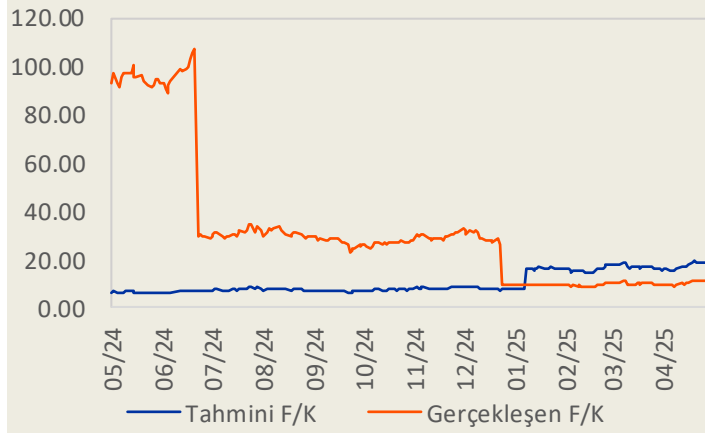
TL mn	UM S - 29			Piyas a	İş Yat.
	1Ç25	1Ç24	Değ.	1Ç25T	1Ç25T
Ciro	1,046	925	13%	1,026	1,055
Brüt Kar	1,020	900	13%		
Brüt Kar Marjı	97.5%	97.3%	0.2ppt		
Faaliyet Giderleri	-759	-716	6%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-72.6%	-77.4%	4.8ppt		
Faaliyet Karı	261	184	42%		
Amortisman	153	127	21%		
FAVÖK	413	310	33%	410	411
FAVÖK Marjı	39.5%	33.6%	5.9ppt	40.0%	39.0%
Finansman Gelir (Gider), net	-45	-1	3267%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-113	-261	-57%		
VÖK	794	0	196460%		
VÖK Marjı	75.9%	0.0%	75.9ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-64	-64	-1%		
Net Kar	730	-49	-1589%	729	731
Net Kar Marjı	69.8%	-5.3%	75.1ppt	71.1%	69.3%

Logo Yazılım

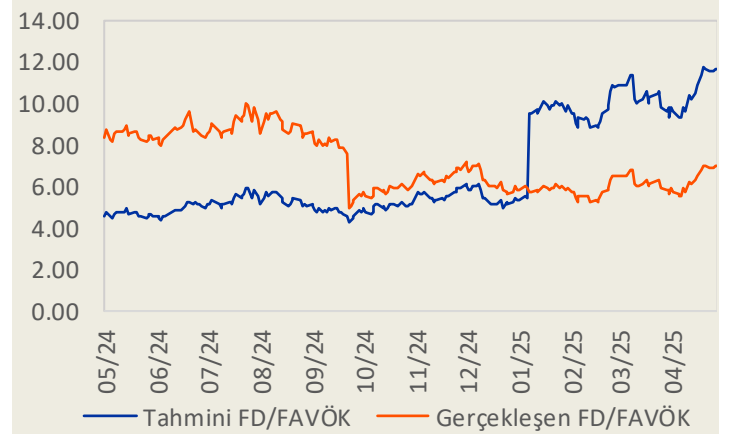
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.