

Logo Yazılım 3Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

- Net kar beklentilerin %10 üzerinde.** Logo Yazılım <LOGO TI> 3Ç25'te konsensüs beklentisi olan 218 milyon TL'nin %10 üzerinde, 240 milyon TL net kar açıkladı. Net kar, bir önceki çeyreğe göre %13 düşerken, yıllık bazda %62 arttı. Yıllık bazda güçlü net kar büyümesinde artan operasyonel verimlilik, azalan parasal kayıp ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların bu çeyrekteki 16,7 milyon TL'lik katkısı etkili oldu.
- Artan SaaS gelir ivmesi ile ciroda çift haneli büyüme.** Logo, 3Ç25'te piyasa tahmini olan 1.358 milyon TL'nin %1 üzerinde, 1.375 milyon TL net satış geliri açıkladı. Net satış gelirleri yıllık %16, çeyreklik ise %6 artış gösterdi. Faturalanan gelirler 3Ç25'te %21 artarak 1,37 milyar TL olurken, 9A25'te %8 yükselişle 3,7 milyar TL'ye ulaştı. Toplam SaaS gelirleri (e-Servis, perakende SaaS ve SaaS), 2025 yılının ilk dokuz ayında %44 reel artış kaydetti ve toplam gelirlerdeki payı %54'e yükseldi (9A24: %41). Tekrarlayan gelirler ise 9A25'te %19 artışla 3,1 milyar TL'ye ulaşarak toplam faturalanan gelirler içindeki payını %85'e taşıdı (9A24: %78). Önümüzdeki dönemde LEM'in tekrarlayan gelirler içindeki payının kademeli olarak azalmasını bekliyoruz. Buna karşılık, küçük ölçekli müşteri segmentinde aboneliğe geçiş sonucu SaaS gelirleri %123 artışla 728 milyon TL'ye yükseldi. Bu SaaS gelirlerinin 590 milyon TL'si ERP abonelik, 100 milyon TL'si İşbaşı ve 38 milyon TL'si Peoplise gelirlerinden oluştu. Şirketin stratejik odağında bulut tabanlı platformlar bulunması nedeniyle, önümüzdeki dönemde SaaS gelirlerindeki ivmenin sürmesini ve tekrarlayan gelirlerin faturalanan gelir içindeki payının kademeli olarak artmaya devam etmesini bekliyoruz.
- Artan faaliyet giderlerine rağmen operasyonel verimlilik korunuyor.** Şirket, 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 532 milyon TL'nin %2 üzerinde, 544 milyon TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK yıllık %10, çeyreklik ise %1 artış gösterdi. Faaliyet giderlerindeki artışa bağlı olarak FAVÖK marjı 2,2 puan düşüşle %39,6 seviyesine geriledi. SaaS geçişi kaynaklı marj baskısının sürmesini beklemekle birlikte, marjlar beklentilerimizin üzerinde seyrediyor. Öte yandan çalışan başına satış gelirleri yıllık %18, çalışan başına FAVÖK ise yıllık %13 artarak operasyonel verimliliğin devam ettiğine işaret etti. Ayrıca net nakit pozisyonu 703 milyon TL olarak gerçekleşti.
- Yıl sonu beklentileri korundu.** Logo Yazılım, 2025 yılında faturalanan gelirlerde TMS 29 dahil %7 büyüme; UFRS gelirlerde ise %11 oranında reel büyüme hedefliyor. Ayrıca şirketin FAVÖK marjı beklentisi %35 seviyesinde bulunuyor. Şirketin büyüme stratejisi doğrultusunda güçlü performansın sürmesini bekliyoruz.
- Logo Yazılım için 12 aylık hedef fiyatımızı 256 TL ve "AL" yönündeki tavsiyemizi koruyor ve model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.** Şirket, 3Ç25'te konsensüs beklentilerinin üzerinde reel anlamda güçlü finansal sonuçlar açıkladı. 9A25 sonuçları, yıl sonu tahminlerimizde yukarı yönlü revizyon riskini artırmaktadır. Şirketin bugün TSİ 17:00'de gerçekleştireceği analist toplantısı ardından tahminlerimizi gözden geçireceğiz. Türkiye operasyonlarına odaklanma stratejisi, SaaS ve dijital dönüşüm teması ile güçlü ve öngörülebilirliği artan tekrarlayan gelir modeli önümüzdeki dönemde büyümenin ana itici gücü olmaya devam edecektir. Şirket hisseleri 2025T'ye göre 10,9x F/K ve 7,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla yurt dışı benzerlerine göre iskontolu işlem görmeyi sürdürmektedir.

"AL"

Hedef Fiyat: 256,00 TL

Getiri Potansiyeli : %56

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	LOGO TI
Tavsiye	AL
Hedef Fiyat (TL/hisse)	256.00
Kapanış (TL/hisse)	164.30
Yükseliş Potansiyeli (%)	56%
Piyasa Değeri (milyon TL)	15,609
Piyasa Değeri (milyon USD)	372
Firma Değeri (milyon TL)	14,906
Sermaye (milyon TL)	95
Halka Açıklık Oranı (%)	64.48

Tahminler, TLmn	2024	2025T	2026T
Net Satış Gelirleri	4,084	5,881	7,792
Büyüme (%)	77%	44%	33%
FAVÖK	1,523	2,050	2,775
Büyüme (%)	58%	35%	35%
Net Kar	352	1,433	1,400
Büyüme (%)	15%	307%	-2%

Karlılık (%)

FAVÖK Marjı	37.3%	34.9%	35.6%
Net Kar Marjı	8.6%	24.4%	18.0%

Borçluluk

Net Borç	-654	-1,039	-1,316
Net Borç /FAVÖK	-0.43	-0.51	-0.47

Değerleme Çarpanları

F/K	44.3	10.9	11.1
FD/FAVÖK	9.8	7.3	5.4



Analist

Muhammet Çakmak

muhammet.cakmak@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Net Satışlar	1,375	1,181	16	1,298	6	3,962	3,570	11
Satışların Maliyeti (-)	51	36	41	48	6	133	116	15
Brüt Kar/Zarar	1,323	1,145	16	1,249	6	3,828	3,454	11
Faaliyet Giderleri (-)	964	812	19	877	10	2,772	2,411	15
Esas Faaliyet Karı	359	332	8	372	-4	1,056	1,042	1
Amortisman	185	160	16	167	11	538	456	18
FAVÖK	544	493	10	539	1	1,594	1,498	6
Diğ. Gelir/Gider (net)	-26	2	a.d.	-1	a.d.	34	8	340
Yat. Fal. Gel. (net)	29	43	-31	-8	a.d.	849	144	490
Finansal Gelir/Gider (net)	-146	-203	a.d.	-129	a.d.	-466	-721	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	-78	-110	a.d.	-58	a.d.	-269	-525	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	233	126	86	273	-15	1,432	424	238
Vergi	7	-8	a.d.	3	96	-63	-54	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	0	8	a.d.	0	a.d.	0	14	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	240	148	62	277	-13	1,369	424	223

Karlılık	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	96.3%	96.9%	-0.7bps	96.3%	0.0bps	97%	97%	-0.1bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	26.1%	28.2%	-2.1bps	28.7%	-2.6bps	27%	29%	-2.5bps
FAVÖK Marjı	39.6%	41.7%	-2.2bps	41.6%	-2.0bps	40.2%	42.0%	-1.7bps
Vergi Oranı	2.8%	-6.2%	a.d.	1.2%	1.6bps	-4%	-13%	a.d.
Net Kar Marjı	17.4%	12.6%	4.9bps	21.3%	-3.9bps	34.6%	12%	22.7bps
*Net Borç	-703	-326	a.d.	-581	a.d.	-703	-326	a.d.
Net Borç (USD)	-17	-10	a.d.	-15	a.d.	-17	-10	a.d.
Net Borç/FAVÖK	-0.30	-0.04	a.d.	-0.34	a.d.	-0.30	-0.04	a.d.

Nakit Akım Tablosu	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	420	316	33	-31	a.d.	1,199	1,274	-6
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-340	40	a.d.	458	a.d.	-393	-49	a.d.
Serbest Nakit Akımı	80	356	-77	427	-81	806	1,225	-34
Gelirlere Oranı (%)	5.8%	30.1%	-24.3bps	33%	-27.0bps	20.4%	34.3%	-14.0bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-31	3	a.d.	-526	a.d.	-612	-898	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
Net Nakit Değişimi	50	359	-86	-100	a.d.	195	327	-40

* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

** a.d. = Anlamli Değil



Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Eren Bozdoğan

Uzman

Otomotiv, Giyim Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

Ubeyde Safvan Erbaş

Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

İletişim ve Haberleşme için:arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr**Yasal Uyarı**

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.

