

İstikrarlı Büyüme

Logo Yazılım, 2Ç26'da 1,743 milyar TL hasılat, 728,97 milyon TL FAVÖK ve 369,9 milyon TL net kâr ile **beklentilerimize paralel sonuçlar paylaştı**.

Reel büyüme devam ediyor.

2026 yılının ikinci çeyreğinde şirket operasyonel tarafta enflasyonun üzerinde sınırlı da olsa büyümesini sürdürdü. Satış gelirleri yıllık bazda %1,64 artarken, brüt kârın %2,61 ve FAVÖK'ün %2,32 yükselmesi operasyonel kârlılığın reel olarak korunmaya devam ettiğini gösteriyor. Net kâr da yıllık bazda %1,21 artış gösterirken, güçlü TL ve enflasyon muhasebesinin finansallar üzerindeki baskısına rağmen şirketin tüm ana finansal kalemlerinde reel büyüme kaydedildi.

Operasyonel göstergeler olumlu.

Şirket, Ar-Ge yatırımlarını PaaS altyapısına odaklayarak ölçeklenebilir iş modelini güçlendiriyor. Yapay zekâ destekli yeni nesil ERP çözümleriyle müşteri değerini artırırken, SaaS ve abonelik gelirlerini büyütüyor. Ayrıca e-Servis tarafındaki performansını güçlendirirken, FinTek ve Pera gibi yeni alanlarla büyüme potansiyelini destekliyor.

- e-Servis** tarafında müşteri sayısı yıllık bazda %3 artışla 207 binden 213 bine yükselirken, gelir metriklerindeki güçlü büyüme devam etti. MRR 2,7 milyon USD'den 3,3 milyon USD'ye çıkarak yıllık bazda %23 artış gösterdi. ARR 32 milyon USD'den 40 milyon USD'ye yükselerek yine %23 büyürken, ARPU 156 USD'den 186 USD'ye çıkarak %20 arttı.
- Logo İşbaşı** segmentinde büyüme hem kullanıcı hem de gelir tarafında güçlü seyrini korudu. MRR 236 bin USD'den 304 bin USD'ye yükselerek yıllık bazda %29 artış gösterdi. ARR 2,83 milyon USD'den 3,65 milyon USD'ye çıkarak %29 büyüdü. Kullanıcı sayısı 71,5 binden 77,5 bine yükselirken (%8), ARPU 39 USD'den 47 USD'ye çıkarak %20 arttı.
- Logo Diva Perakende** tarafında ise ARR 5,0 milyon USD'den 5,7 milyon USD'ye yükselerek yıllık bazda %15 büyüdü. 114 müşteri ve 9 bin kullanıcı lokasyonuna ulaşırken, ARPU 638 USD'ye yükselerek %14 artış gösterdi. Güçlü fiyatlama performansı ARR büyümesini desteklemeyi sürdürdü.
- Özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen Total Soft** tarafında gelirler Euro bazında yıllık %9 daralarak 21,4 milyon Euro seviyesine gerilerken, FAVÖK 5,3 milyon Euro ile yıllık bazda %15, net kâr ise 1,9 milyon Euro ile %34 düşüş gösterdi. TL bazında ise gelirler %14 artışla 1,1 milyar TL'ye, FAVÖK %6 artışla 275 milyon TL'ye yükselirken, net kâr %17 gerileyerek 100 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Kâr marjları yıllık bazda geriledi.

Brüt Kâr marjı 2Ç25'e göre 0,92 puan artarak %97,19, Esas Faaliyet kâr marjı 2Ç25'e göre 1,41 puan azalarak %27,19, FAVÖK marjı 2Ç25'e göre 0,28 puan artarak %41,83 ve Net Kâr marjı 2Ç25'e göre 0,10 puan azalarak %21,22 olarak gerçekleşti.

2026 beklentileri korunuyor.

Logo Yazılım, 2026 yılına ilişkin beklentilerinde operasyonel büyüme görünümünü koruyor. Logo Türkiye tarafında TMS29 etkisi dahil faturalanan gelirlerde %12,2, UFRS bazında ise %11,6 büyüme hedefi korunuyor. Şirket, FAVÖK marjının yaklaşık %31 seviyesinde gerçekleşmesini beklerken, kârlılık tarafında güçlü seyrin devam edeceğine dair beklentisini sürdürüyor. Total Soft tarafında ise 2026 yılı için 46,4 milyon Euro gelir hedefi korunurken, FAVÖK marjının 2025'e kıyasla sınırlı gerileyerek %17 seviyesinde gerçekleşmesi öngörüldü.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendiriyoruz. Şirketin enflasyonun üzerinde reel büyümesini sürdürmesini, SaaS ve tekrarlayan gelirlerdeki güçlü imenin korunmasını ve LEM gelirlerini abonelik bazlı SaaS modeline dönüştürme stratejisinde kaydedilen ilerlemeyi olumlu buluyoruz. Tekrarlayan gelirlerin toplam faturalanan gelirler içindeki payının %86'ya, SaaS gelirlerinin toplam gelirler içindeki payının ise %59'a yükselmesi gelir kalitesinin ve öngörülebilirliğinin artmaya devam ettiğini gösteriyor. Total Soft tarafındaki zayıf görünüm ve marjlardaki sınırlı değişime rağmen, yüksek marjlı abonelik modeline geçişin orta ve uzun vadede şirketin operasyonel performansını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. **Bununla birlikte, güncellenen makro varsayımlarımız ve değerlendirme parametrelerimiz doğrultusunda Hedef Fiyatımızı 238 TL'ye revize ediyor, AL tavsiyemizi koruyoruz.**

HEDEF FİYAT

238

POTANSİYEL +%72

**TAVSİYE
AL**

Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	138,40
Piyasa Değeri (milyon TL)	13.148
Piyasa Değeri (milyon USD)	276,25
F/K	14,79
FD/FAVOK	5,08
PD/DD	2,97
Hisse Sayısı (milyon lot)	95
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	86,92

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	4,99	-0,64	-38,92
Nominal (TL)	-0,07	-6,21	-12,76
Nominal (USD)	-1,68	-11,44	-29,83

Pay Sahibi

	%
Logo Teknoloji ve Yatırım A.Ş.	35,40
Diğer	64,60

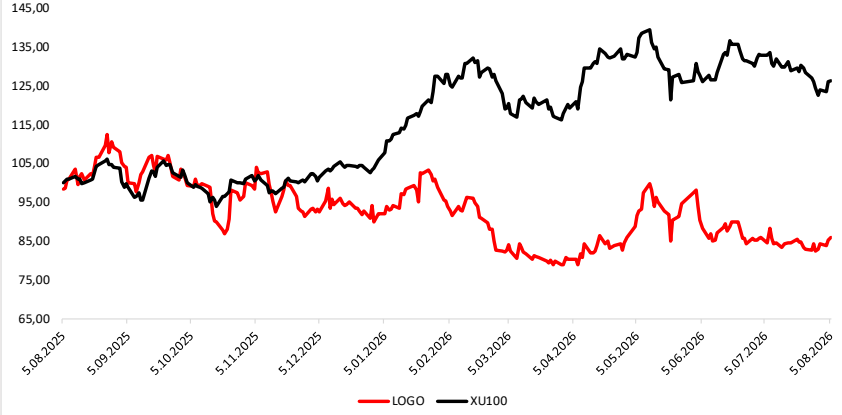


Mustafa GÖNÜL

mgonul@marbasmenkul.com.tr

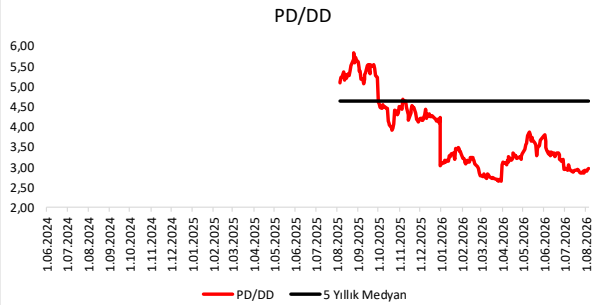
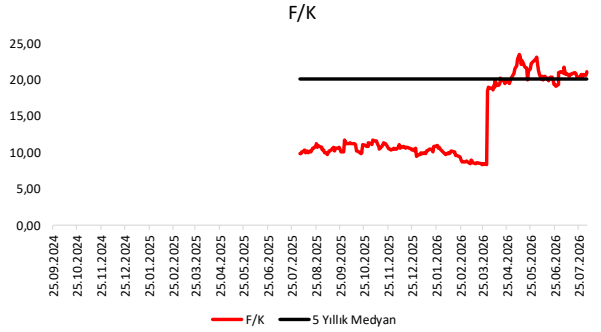
Logo Yazılım Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Logo Yazılım
Sektör	Bilişim ve Yazılım
Halka Açıklık Oranı	64,0%
Kuruluş Tarihi	5.03.1986
Yaşı	40
Personel Sayısı	923
Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	138,40
Günlük Getiri	0,80
Haftalık Getiri	4,06
Aylık Getiri	-0,07
Göreceli Getiri	0,69
Yıllık En Düşük - En Yüksek	124-188
Yıllık Ortalama Fiyat	149,40



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	2.609	2.385	9,42	Net Satışlar	3.369	1.519	5.801	121,74
Nakit ve Benzerleri	898	1.128	-20,33	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	8	19	-59,71	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	998	836	19,35	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	6.088	5.670	7,37	Satışların Maliyeti	86	35	208	148,26
Maddi Duran Varlıklar	454	449	1,14	İskontolar	13,53	8,83	28,16	53,18
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.354	3.047	10,08	İndirimler	17,84	6,52	34,03	173,55
Aktifler	8.697	8.054	7,98	Brüt Kar	3.282	1.484	5.592	121,11
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.442	3.230	6,56	Faaliyet Giderleri	2.457	1.167	4.339	110,52
Uzun Vadeli Yükümlülükler	821	722	13,71	Esas Faaliyet Karı	826	317	1.253	160,05
Toplam Borç	4.263	3.952	7,87	Amortisman	477	219	757	118,28
Net Borç	-1.057	-1.269	16,76	FAVÖK	1.303	536	0	143,02
Sermaye	95	95	0,00	Vergi Öncesi Kar	578	210	1.505	174,54
Özkaynaklar	4.434	4.102	8,08	Ana Ortaklık Net Ka	510	131	1.501	289,86

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0,76	0,74	0,02
Likit Oran	0,74	0,71	0,03
Değerleme			
F/K	21,12	18,53	2,60
PD/DD	2,97	3,05	-0,09
FD/FAVOK	5,98	5,61	0,37
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	13,59	3,67	9,92
Aktif Karlılık	6,80	1,88	4,91
Brüt Kar Marjı	97,44	97,71	-0,27
Net Kar Marjı	15,14	8,61	6,53
FAVÖK Marjı	38,67	35,28	3,39
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-63,27	-86,31	23,04
FAVÖK Büyüme	0,89	-0,87	1,76
Özsermaye Büyüme	44,51	35,49	9,02
Aktif Büyüme	37,92	38,14	-0,23
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	9,11	10,49	-1,38
Alacak Devir Hızı	5,16	5,26	-0,11
Ticari Borç Devir Hızı	0,59	0,73	-0,14



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul