

Logo Yazılım

AL

2025 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 35%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Net kâr beklentilerin %53 üzerinde gerçekleşti. Logo Yazılım, 4Ç25'te 72 mn TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 43 mn TL, Konsensüs: 47 mn TL). Bu rakam, 4Ç24'teki 148 mn TL net kâra kıyasla yıllık bazda gerilemeye işaret etmektedir. Net kârdaki yıllık düşüşün temel nedeni zayıflayan operasyonel performanstır.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Operasyonel performans beklentilere paralel. IFRS gelirleri 4Ç25'te yıllık %3 artışla 1.666 mn TL'ye ulaşarak beklentilere paralel gerçekleşti. Güçlü SaaS performansı ve artan coin kullanımına rağmen faturalandırılan gelirler yatay seyretti. Böylece 2025 yılı toplamında faturalandırılan gelir büyümesi yıllık %5 olarak gerçekleşerek yönetimin %7'lik hedefinin altında kaldı. Tekrarlayan gelirlerin toplam gelirler içindeki payı 2024 yıl sonundaki %80 seviyesinden 2025 yıl sonunda %86'ya yükseldi. FAVÖK yıllık bazda %19 düşüşle 346 mn TL olurken, FAVÖK marjı 5,7 puan daralarak %20,8 seviyesinde gerçekleşti. Marjdaki daralma ağırlıklı olarak güçlü e-servis satışlarına bağlı artan satış komisyonları, ERP dönüşüm maliyetleri ve yüksek baz etkisinden kaynaklandı. Net nakit pozisyonu 2024 yıl sonundaki 733 mn TL'den 2025 yıl sonunda 1.368 mn TL'ye yükselirken, serbest nakit akışı aynı dönemde yıllık %54 artış göstererek güçlü seyrini korudu.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

2026 Beklentileri. Logo, IAS-29 muhasebesi kapsamında 2026 yılında Logo Türkiye için %11,6 IFRS gelir büyümesi, %12,2 faturalandırılan gelir büyümesi ve %31 FAVÖK marjı hedeflemektedir. Romanya operasyonları için ise 2026 yılında EUR bazında yatay gelir ve %17 FAVÖK marjı (-7 puan Y/Y) öngörülmektedir. Yönetimin yıl sonu enflasyon beklentisi %23'tür. Operasyonel verimlilikteki artışa (çalışan başına gelir) ve enflasyon muhasebesinin etkisinin azalmasına rağmen, beklenen marj daralması ERP tabanının abonelik bazlı modele kaymasının devam etmesi ve zorlu makroekonomik koşullarla açıklanabilir. Genel olarak, marj beklentisi ilk tahminlerimizin belirgin şekilde altındadır.

Yorum. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kâr ve güçlü serbest nakit akışı üretimini olumlu değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, zayıf FAVÖK marjı beklentisi kısa vadede hisse üzerinde baskı yaratabilir. **Şirketin 2026 beklentileri, revize makro varsayımlarımız ve gerçekleşen 2025 sonuçlarının modelimize yansıtılması doğrultusunda hedef fiyatımızı 228 TL'den 215 TL'ye indiriyoruz. LOGO için pozitif görüşümüzü koruyoruz. Hisse, 2026T 6,8x FD/FAVÖK çarpanı ile cazip seviyelerde işlem görmektedir.**

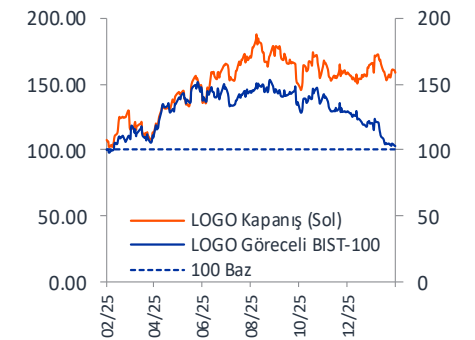
Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	158.70
12 Aylık Hedef Fiyat*	214.63
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	214.63
Piyasa Değeri (mn)	15,077
Halka Açık PD (mn)	9,721
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	99.1
Hisse sayısı (Adet mn)	95
Takas Saklama Oranı (%)	64
Yabancı Oranı (%)	39

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-3.2	5.5	48.4
ABD \$	-4.2	3.5	22.9
BIST-100 Relatif	-12.9	-16.5	2.6

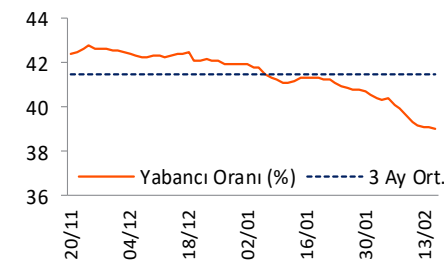
Çarpanlar (\$)	2025	2026	2027
F/K	7.5	9.7	5.6
PD/DD	4.2	3.1	2.4
FD/FAVÖK	6.7	6.8	6.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 150.50 172.70

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 39.01



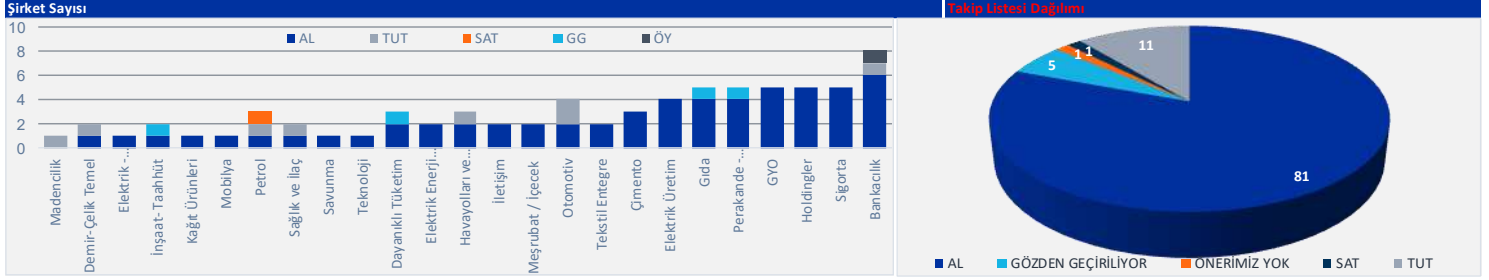
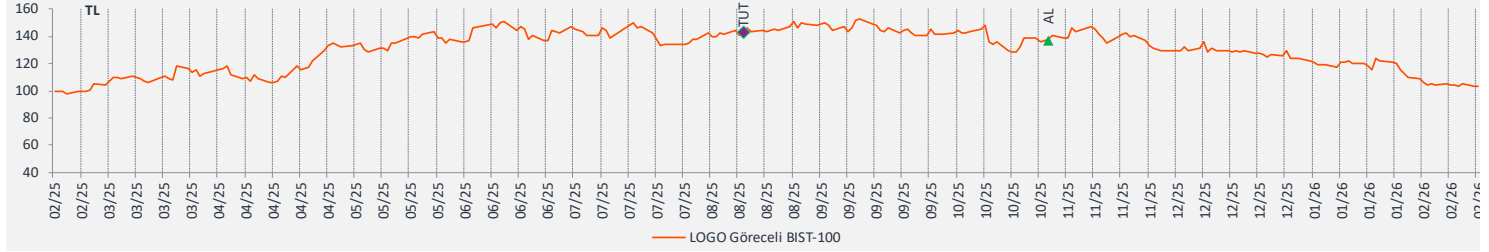
Ezgi Akalan Demirak

eakalan@isyatirim.com.tr

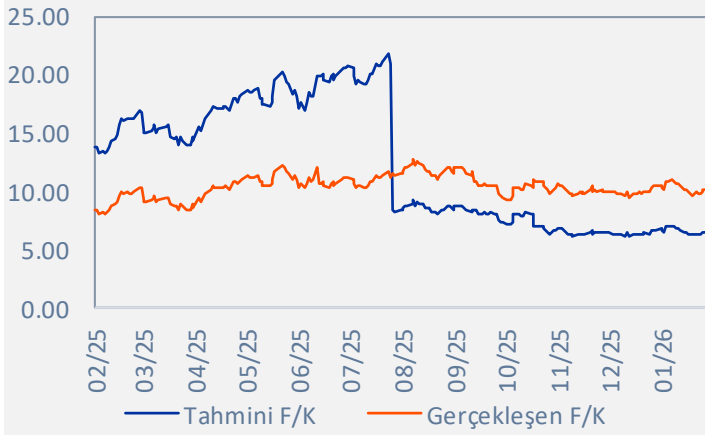
+90 212 350 25 86

Logo Yazılım

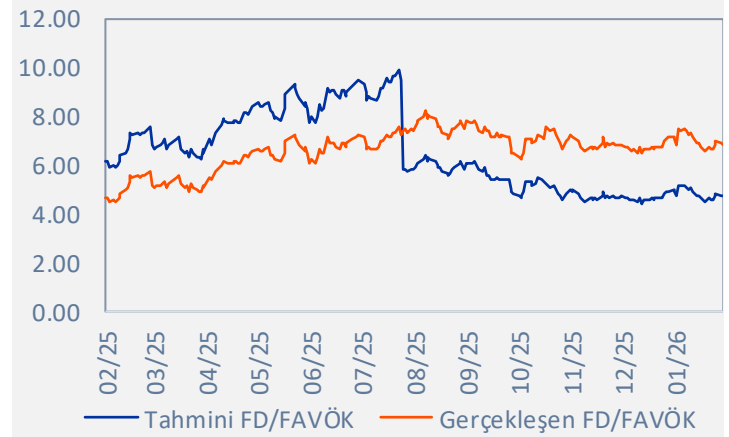
Göreceli Getiri / Öneriler



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.