Hisse Senedi / Büyük Şirket / Teknoloji

Logo Yazılım

10/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 84%

Gerçekleşen vs Tahminler

Net kâr beklentilerle uyumlu. Logo Yazılım 3Ç26'da 307 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisinin %0,6 altında kaldı ve reel bazda yıllık %1,2 geriledi. Net finansman giderleri (52 mn TL; 3Ç25: 89 mn TL) ve parasal kayıp (61 mn TL; 3Ç25: 101 mn TL) azaldı. Buna karşın 3Ç25'te bulunmayan 82 mn TL'lik yatırım gideri ve 3Ç25'teki 9 mn TL vergi gelirine karşılık bu çeyrekte yazılan 6 mn TL vergi gideri bu olumlu etkiyi dengeledi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Ciro yatay, faturalanan gelir zayıf. Ciro 1.774 mn TL ile piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşti ve yıllık %0,5 geriledi. Faturalanan gelir reel bazda yıllık %7 düşüşle 1,65 mlr TL oldu. Yönetim, ekonomideki bekle-gör modunun Eylül ayını olumsuz etkilediğini belirtti. 9A26'da UFRS gelirleri yıllık %3,7 artarken faturalanan gelir %6 düşüşle 4,50 mlr TL'de kaldı. Toplam SaaS gelirleri yıllık %7 artışla 2,8 mlr TL'ye ulaştı ve toplam gelirlerin %61'ini oluşturdu (9A25: %54). Tek seferlik gelirler 722 mn TL'den 583 mn TL'ye geriledi. eServis'in yıllıklandırılmış geliri, büyük ölçüde kullanıcı başına gelirdeki %21'lik artışla yıllık %24 yükselerek 41 mn ABD dolarına ulaştı.

FAVÖK, düşen faaliyet giderleriyle beklentilerin üzerinde. FAVÖK 753 mn TL ile piyasa beklentisinin %3,0 üzerinde gerçekleşti ve yıllık %6,8 arttı. Faaliyet giderleri, pazarlama giderlerindeki düşüşün etkisiyle yıllık %1,4 azaldı ve FAVÖK marjı yıllık 2,9 puan artarak %42,5'e yükseldi. 9A26'da faaliyet giderleri %3,7'lik ciro artışına karşılık yıllık %6,4 arttı ve FAVÖK marjı yıllık 0,3 puan düşüşle %39,9 oldu.

Net nakit, 500 mn TL temettü ve 229 mn TL hisse geri alımı sonrasında 2025 yıl sonundaki 1.701 mn TL'den 1.052 mn TL'ye geriledi. 9A26 serbest nakit akışı 517 mn TL ile 9A25'teki 757 mn TL'nin %32 altında kaldı.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

Yorum: Net kâr beklentilerle uyumlu, FAVÖK ise beklentilerin üzerinde gerçekleşse de faturalanan gelirdeki reel düşüşün sürmesi nedeniyle nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetim, %23 yıl sonu enflasyon varsayımıyla 2026 yılı için %12,2 reel faturalanan gelir büyümesi, %11,6 reel UFRS gelir büyümesi ve yaklaşık %31 FAVÖK marjı hedeflerini korudu. UFRS gelir hedefi 4Ç'te yaklaşık %31 reel yıllık büyüme gerektirdiğinden gelir hedeflerine ulaşılamayacağını düşünüyoruz. 9A26 FAVÖK marjı hedefe karşı rahat bir pay bıraksa da 4Ç, kârlılık açısından mevsimsel olarak en zayıf çeyrek (4Ç25: %20,8). Eylül'deki Edge ERP lansmanını aboneliğe geçiş açısından destekleyici buluyoruz, ancak zayıf talep 4Ç için temel risk olmaya devam ediyor. Yarınki analist toplantısında 4Ç görünümüne dair daha net bir fikir edindikten sonra tahminlerimizi gözden geçirebiliriz.

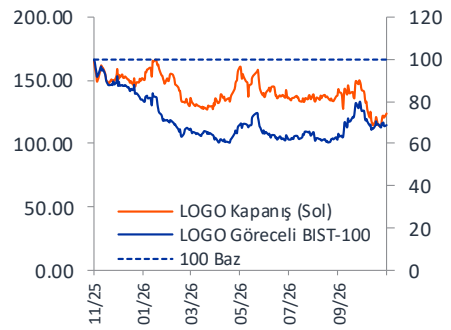
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	123.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	227.56
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	225.23
Piyasa Değeri (mn)	11,761
Halka Açık PD (mn)	7,187
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	103.7
Hisse sayısı (Adet mn)	95
Takas Saklama Oranı (%)	61
Yabancı Oranı (%)	31

*Güncelleme tarihi: 30/10/2025

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	15.3	6.3	8.3
PD/DD	2.5	2.1	2.0
FD/FAVÖK	4.4	4.0	3.6

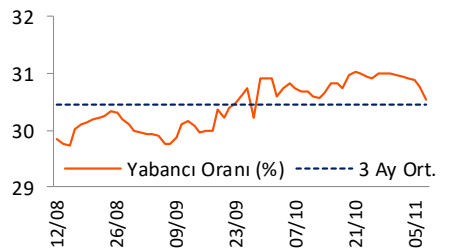
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-13.1	-14.7	-24.9
ABD $	-14.8	-27.0	-37.0
BIST-100 Relatif	-9.0	-18.0	-29.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	114.00	150.00

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	30.55



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahmin			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yatırım	Sapma	sa Medyan	Sapma
Ciro	**1,774**	**1,783**	**-%1**	**1,840**	**-%4**	**5,330**	**5,140**	**+%4**	**1,774**	**-%0.0**	**1,774**	**-%0.0**
Brüt Kar	1,722	1,717	%0	1,788	-%4	5,188	4,967	+%4				
Brüt Kar Marjı	*%97.1*	*%96.3*	*+0.9 ppt*	*%97.2*	*-0.1 ppt*	*%97.3*	*%96.6*	*+0.7 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-1,234	-1,251	-%1	-1,275	-%3	-3,828	-3,597	+%6				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%69.6*	*-%70.2*	*+0.6 ppt*	*-%69.3*	*-0.3 ppt*	*-%71.8*	*-%70.0*	*-1.8 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	488	465	+%5	513	-%5	1,360	1,370	-%1				
Amortisman	265	240	+%10	257	+%3	769	699	+%10				
FAVÖK[2]	**753**	**706**	**+%7**	**770**	**-%2**	**2,128**	**2,068**	**+%3**	**742**	**+%1.6**	**731**	**+%3.0**
FAVÖK Marjı	*%42.5*	*%39.6*	*+2.9 ppt*	*%41.8*	*+0.6 ppt*	*%39.9*	*%40.2*	*-0.3 ppt*	*%41.8*	*+0.7 ppt*	*%41.2*	*+1.3 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-52	-89	-%41	-59	-%11	-158	-256	-%38				
Parasal Kazanç (Kayıp)	-61	-101	-%39	-104	-%41	-356	-348	+%2				
VÖK	314	303	+%4	372	-%16	923	1,858	-%50				
VÖK Marjı	*%17.7*	*%17.0*	*+0.7 ppt*	*%20.2*	*-2.5 ppt*	*%17.3*	*%36.1*	*-18.8 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-6	9	a.d.	18	a.d.	-78	-81	-%4				
Net Kar	**307**	**311**	**-%1**	**391**	**-%21**	**846**	**1,776**	**-%52**				
Ana Ortaklık Net Karı	307	311	-%1	391	-%21	846	1,776	-%52	309	-%0.6	309	-%0.6
Net Kar Marjı	*%17.3*	*%17.4*	*-0.1 ppt*	*%21.2*	*-3.9 ppt*	*%15.9*	*%34.6*	*-18.7 ppt*				

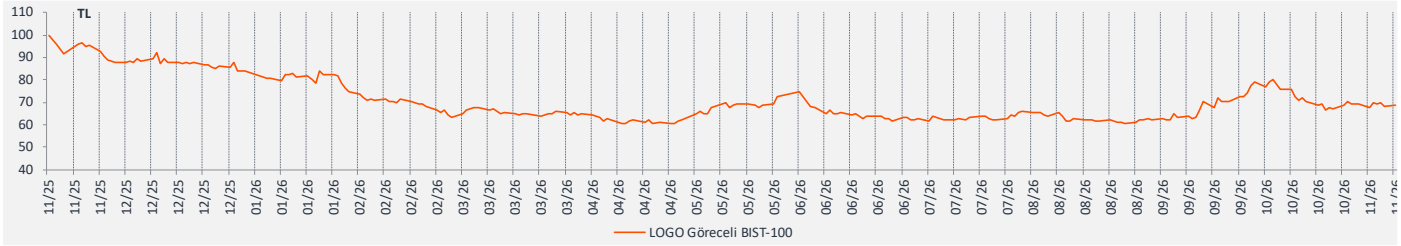
[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

Kaynak: Şirket, İş Yatırım

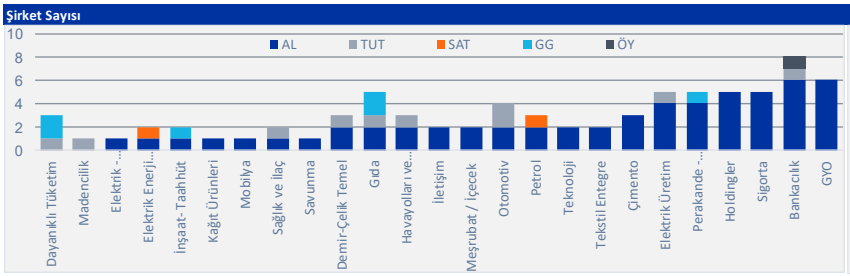
Tahminler: Rasyonet – Research Turkey 3Ç26 Kâr Tahminleri Anketi; piyasa tahmini anket medyanıdır. Net kâr tahminleri ana ortaklık bazındadır.

Logo Yazılım

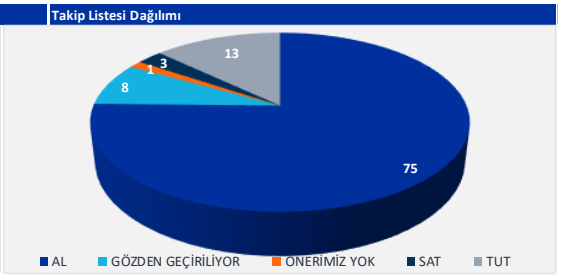
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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.