

Logo Yazılım

2Ç25 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Kurum beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen net kar.** 2Ç25 döneminde Logo Yazılım'ın net karı yıllık bazda %10,4 düşüşle 277 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, kurum beklentimizin ve ortalama piyasa beklentisinin sırasıyla %5 ve %7,9 üzerinde gerçekleşti. Net karda geçen yılın aynı dönemine göre kaydedilen gerilemede, operasyonel karlılıkta görülen düşüş belirleyici oldu. Net kar tahminimizdeki sapma özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaydedilen kar tutarının beklentimizi aşmasından kaynaklandı. Totalsoft ve Logo Infosoft paylarından elde edilen karlardan oluşan söz konusu tutar 2Ç25 döneminde 40 mn TL olarak gerçekleşti. Bu arada geçen yılın aynı döneminde 60 mn TL seviyesinde bulunan net nakit tutarının 2Ç25'te 581 mn TL seviyesine yükseldiğini gözlemliyoruz (2024 yılsonuna göre %11 gerileme). Logo'nun beklentilere paralel gerçekleşen operasyonel karlılığa ve net nakit tutarında devam eden yükselişe işaret eden 2Ç25 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizle uyumlu satış gelirleri.** 2Ç25'te Logo Yazılım'ın sadece Türkiye operasyonlarından oluşan konsolide satış gelirleri yıllık bazda %4,5 artışla 1,30 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Geçen yılın aynı dönemine göre SaaS hizmet gelirlerinde kaydedilen %38,6 oranındaki yükseliş cirodaki artışta etkili oldu.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel FAVÖK.** 2Ç25'te Logo Yazılım'ın FAVÖK'ü yıllık bazda %11,1 düşüşle 539 mn TL seviyesinde, kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisi ile uyumlu gerçekleşti. Bu dönemde operasyonel karlılıkta gerilemede, faaliyet giderlerinde yıllık bazda kaydedilen %20,4'lük yükseliş belirleyici oldu. Bu çerçevede şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemindeki %48,9 seviyesinden %41,6 seviyesine geriledi. Söz konusu rakamların sadece Türkiye operasyonlarını içerdiğini yeniden vurgulamak isteriz.
- ✓ **Logo Yazılım için 241,50 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Logo Yazılım'ın, net nakit cephesinde süregelen güçlü görünümünü önemsiyoruz. Özellikle 2025 ve 2027 yılsonunda Totalsoft hisse satışı kaynaklı sırasıyla €2,2 mn ve €12,9 mn tutarlarında gerçekleşeceği bildirilen nakit girişlerinin, ilerleyen dönemlerde operasyonel karlılık üzerinde yukarı yönlü risk teşkil edeceğini düşünüyoruz. Yılsonu beklentilerimizi korumayı tercih ettiğimiz, Logo Yazılım için 241,50 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 166,50 TL

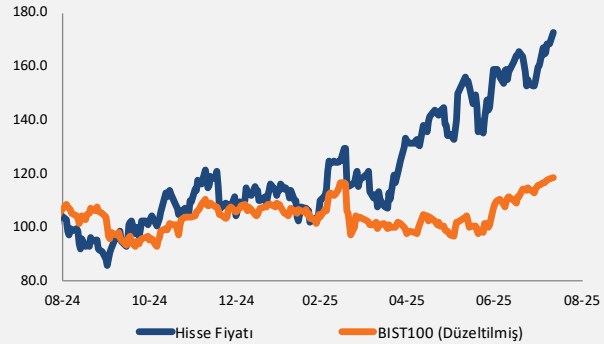
Hedef Fiyat: 241,50 TL

Getiri Potansiyeli: %45

Özet Veriler

Hisse Kodu	LOGO.
Cari Fiyat (TL)	166.50
52H En Yüksek (TL)	177.00
52H En Düşük (TL)	84.22
Piyasa Değeri (mn TL)	15,818
Piyasa Değeri (mn USD)	389
Halka Açıklık Oranı (%)	64.60
Konsensus HF (TL)	24.20
Konsensus Tavsiye	28.6% B / 71.4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	4.3
HLY HBK (2025T)	8.70
Konsensus HBK (2025T)	9.57

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

LOGO (Mn TL)	2Ç25	2Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.298	1.242	4,5%	1.297	1.301
FAVÖK	539	607	-11,1%	533	524
FAVÖK marjı	41,6%	48,9%	-7,3%	41,1%	40,3%
Net kâr	277	309	-10,4%	263	256
Net kâr marjı	21,3%	24,9%	-3,6%	20,3%	19,7%

Kaynak: LOGO, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

Goren@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim