

LOGO YAZILIM

Endeks Altı Getiri

Tahminlerin hafif üzerinde sonuçlar...

Analist: Yusuf Karagöz

yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr

Hakan Aygün

hakan.avgun@akyatirim.com.tr

Logo Yazılım (LOGO TI, E.A.G., 12A HF: 177 TL) 2Ç25'te 277 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan 255 mn TL'nin ve bizim 263 mn TL tahminimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Beklentilerimize göre sapma operasyonel kalemlerden kaynaklandı. Gelirler yıllık reel bazda %5 artışla 1.298 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK ise, artan personel giderlerinin etkisiyle, 2Ç24'teki 607 mn TL seviyesinden 539 mn TL'ye gerileyerek belirgin bir düşüş kaydetti.

Güçlü net nakit pozisyonu. Şirket, 2Ç25 sonunda 609 mn TL net nakit pozisyonuna sahip; bu rakam 4Ç24 sonunda 654 mn TL idi. 30 Haziran 2025'te 494 mn TL brüt temettü dağıtılmasına rağmen, yaklaşık 250 mn TL tutarındaki uzun vadeli tahvil ve yatırımların nakde çevrilmesi sayesinde net nakit pozisyonu güçlü kaldı.

Yönetim tahminlerini korudu. Yönetim, 2025 yılı için %35 yıl sonu TÜFE varsayımına dayalı olarak %11 reel gelir artışı ve %35 FAVÖK marjı hedefini yineledi. Şirket yılın ilk 6 ayında %8 ciro artışı ve %40,5 FAVÖK marjı kaydetti.

Yorum: Güçlü ciro büyümesi ve dirençli operasyonel karlılık sayesinde sonuçları pozitif olarak değerlendiriyoruz. Modelimizi bir çeyrek ileri taşıyor ve 12A hedef fiyatımızı 171 TL'den 177 TL'ye yükseltiyoruz. Ancak, hisse için yukarı yönlü potansiyelin sınırlı olması nedeniyle tavsiyemizi "Nötr"den "Endeksin Altında Getiri"ye düşürüyoruz.

Bloomberg Kodu	LOGO TI
Tavsiye	Endeks Alt. Getiri (önceki Nötr)
Hedef Fiyat, TL	177.00 (önceki 171.00)
Güncel Fiyat, TL	166.50
Getiri Potansiyeli	6%
Halka Açıklık Oranı	64%
Piyasa Değeri, mn TL	15,818

Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
------------------	------	------	-------	-------

Özet UFRS Finansallar

Ciro, mn TL	2,975	4,084	5,974	7,356
FAVÖK, mn TL	726	1,523	2,070	2,549
Net Kâr, mn TL	140	352	1,470	1,042

Borçluluk

Net Borç, mn TL	-421	-560	-540	-899
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4

Karlılık

FAVÖK Marjı	24.4%	37.3%	34.7%	34.7%
Net Marj	4.7%	8.6%	24.6%	14.2%
Temettü Verimi	2.2%	4.1%	3.2%	5.0%

Büyüme

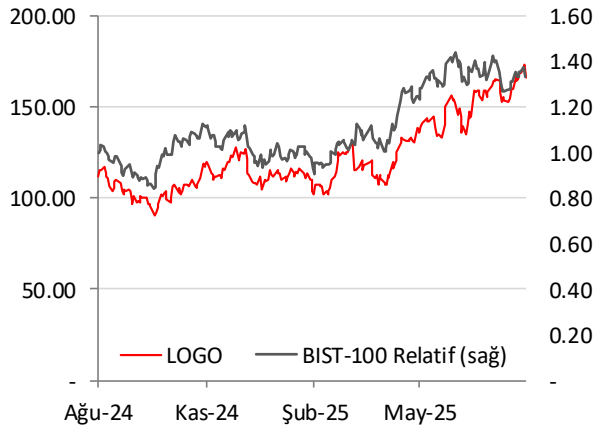
Ciro, y/y	93.0%	37.3%	46.3%	23.1%
FAVÖK, y/y	47.3%	109.7%	35.9%	23.1%
Net Kâr, y/y	-66.3%	151.1%	317.8%	-29.1%

Değerleme Verisi	2023	2024	2025T	2026T
------------------	------	------	-------	-------

F/K	48.3	28.0	10.8	15.2
FD/FAVÖK	6.8	5.2	6.7	5.3
FD/Ciro	1.7	1.9	2.3	1.8

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
----------------	----	----	-----	-----

Nominal Getiri	5.3%	20.6%	49.7%	59.6%
BİST-100 Relatif	-0.4%	7.3%	34.3%	43.2%
AOİH, mn TL	103	121	82	98



Dönem Özeti

(milyon TL)	Özet Finansallar (TMS29'a göre)			Tahminlerle Karşılaştırma		
	2Ç25	2Ç24	y/y	AK Yat.	Kons.	Fark
Net Satışlar	1,298	1,242	5%	1,290	1,298	(0%)
FAVÖK	539	607	(11%)	523	523	3%
FAVÖK Marjı	41.6%	48.9%	-733 bps	40.5%	40.3%	126 bps
Net Kar	277	315	(12%)	263	255	8%

Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç24	2Ç25
Satış Gelirleri	1,242	1,298
Satışların Maliyeti	48	48
Brüt Kar	1,194	1,249
Operasyonel Giderler	728	877
Faaliyet Karı	465	372
Amortisman ve İtfa Payları	141	167
FAVÖK	607	539
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	-189	-99
Diğer Faaliyetlerden Gelir / (Gider)	-26	-1
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yatırım Karı / (Zararı)	0	40
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir / (Gider)	41	-8
Finansal Gelir / (Gider)	-94	-72
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-110	-58
Vergi Öncesi Kar	277	273
Vergi Geliri / (Gideri)	25	3
Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	9	0
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	16	3
Vergi Sonrası Net Kar	302	277
Durdurulan Faaliyetler Kar / (Zarar)	13	0
Azınlık Payları	6	0
Net Kar	309	277
Bilanço (milyon TL)	4Ç24	2Ç25
Dönen Varlıklar	4,953	1,810
Nakit ve Nakit Benzerleri	518	579
Ticari Alacaklar	1,402	873
Stoklar	17	2
Diğer Dönen Varlıklar	3,016	356
Duran Varlıklar	3,525	4,496
Finansal Yatırımlar	862	565
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	1,215
Maddi Duran Varlıklar	404	381
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,154	2,269
Diğer Duran Varlıklar	105	66
Toplam Varlıklar	8,478	6,306
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,359	2,624
Finansal Borçlar	7	20
Ticari Borçlar	302	263
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,050	2,341
Uzun Vadeli Yükümlülükler	732	614
Finansal Borçlar	6	7
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	726	607
Özkaynaklar	3,387	3,068
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,068	3,068
Ödenmiş Sermaye	95	95
Rezerv ve Diğer Kalemler	1,614	1,057
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	948	865
Dönem Net Karı / (Zararı)	411	1,051
Azınlık Payları	319	0
Toplam Kaynaklar	8,478	6,306

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.