

LOGO YAZILIM

Nötr

Analist: Yusuf Karagöz

yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr

Hakan Aygün

hakan.avgun@akyatirim.com.tr

Tahminlerin hafif üzerinde sonuçlar...

Logo Yazılım (LOGO TI, Nötr, 12A HF: 183 TL), 3Ç25'te 240 milyon TL net kar açıkladı. Bu rakam, piyasa beklentisi olan 218 milyon TL'nin ve bizim tahminimiz olan 219 milyon TL'nin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Net kar, operasyonel karlılıktaki artış ve azalan finansman giderlerinin desteğiyle yıllık bazda reel %62 yükseldi. Tahminlerimizden sapma, ağırlıklı olarak finansman giderlerindeki farklılıktan kaynaklanmaktadır. Gelirler 1.375 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda reel %16 büyümeye gösterdi. Gelir artışı, SaaS dönüşümlerindeki güçlü ivme ve ertelenmiş gelirlerin etkisiyle desteklendi. IFRS finansalları ile faturalandırılmış gelirler arasındaki farkın da katkısıyla, faturalandırılmış gelirler 3Ç25'te yıllık bazda %21 artış kaydetti. FAVÖK 544 milyon TL olarak gerçekleşti ve 3Ç24'teki 492 milyon TL'ye göre reel %10 büyümeye gösterdi. Ancak ücret artışlarının etkisiyle FAVÖK marjı yaklaşık 213 baz puan daraldı.

Güçlü net nakit pozisyonu: 3Ç25 sonunda Şirket 703 milyon TL net nakit pozisyonuna ulaştı. Bu rakam 2Ç25'teki 609 milyon TL ve 4Ç24 sonundaki 654 milyon TL'ye kıyasla sınırlı artışa işaret ediyor. Net nakit pozisyonu, 30 Haziran 2025'te 494 mn TL brüt temettü dağıtılmasına rağmen yaklaşık 250 milyon TL tutarındaki uzun vadeli tahvil ve yatırımların nakde çevrilmesiyle ve faturalanan gelir büyümesiyle desteklendi.

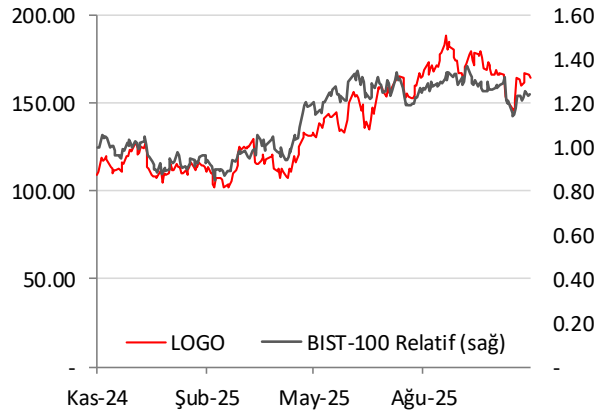
Yönetim beklentilerini korudu: Yönetim, 2025 yılı için yıl sonu TÜFE varsayımını %35 olarak reel %11 gelir artışı ve %35 FAVÖK marjı hedefini yineledi. Şirket, yılın ilk dokuz ayında %11 gelir artışı ve %40,0 FAVÖK marjı kaydetti. Faturalanan gelir büyümesi ise %8 olarak gerçekleşti.

Yorum: Sonuçları güçlü buluyoruz, faturalanan gelir büyümesini etkileyici buluyoruz. Modelimizi bir çeyrek ileri taşıyarak 12 aylık hedef fiyatımızı 177 TL'den 183 TL'ye yükseltiyoruz. Ayrıca, hissedeki son geri çekilmenin yukarı yönlü potansiyeli artırması nedeniyle notumuzu "Endeks Altı Getiri"den "Nötr"e yükseltiyoruz.

Dönem Özeti

(milyon TL)	Özet Finansallar (TMS29'a göre)			Tahminlerle Karşılaştırma		
	3Ç25	3Ç24	y/y	AK Yat.	Kons.	Fark
Net Satışlar	1,375	1,181	16%	1,370	1,358	1%
FAVÖK	544	492	10%	541	532	2%
FAVÖK Marjı	39.6%	41.7%	-213 bps	39.5%	39.2%	39 bps
Net Kar	240	148	62%	219	218	10%

Bloomberg Kodu	LOGO TI			
Tavsiye	Nötr (önceki Endeks Alt. Getiri)			
Hedef Fiyat, TL	183.00 (önceki 177.00)			
Güncel Fiyat, TL	164.30			
Getiri Potansiyeli	11%			
Halka Açıklık Oranı	64%			
Piyasa Değeri, mn TL	15,609			
Firma Değeri, mn TL	13,477			
Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	4,084	5,974	7,356	8,745
FAVÖK, mn TL	1,523	2,070	2,549	3,030
Net Kâr, mn TL	352	1,470	1,033	1,364
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-560	-540	-899	-1,950
Net Borç/FAVÖK	-0.4	-0.3	-0.4	-0.6
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	37.3%	34.7%	34.7%	34.6%
Net Marj	8.6%	24.6%	14.0%	15.6%
Temettü Verimi	4.1%	3.2%	5.0%	-
Büyüme				
Ciro, y/y	37.3%	46.3%	23.1%	18.9%
FAVÖK, y/y	109.7%	35.9%	23.1%	18.9%
Net Kâr, y/y	151.1%	317.8%	-29.7%	32.0%
Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	28.0	10.6	15.1	11.4
FD/FAVÖK	5.2	6.6	5.2	4.0
FD/Ciro	1.9	2.3	1.8	1.4
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-1.1%	-1.7%	54.2%	57.5%
BİST-100 Relatif	-1.6%	-2.2%	22.4%	41.8%
AOİH, mn TL	82	87	87	95



Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç24	3Ç25
Satış Gelirleri	1,181	1,375
Satışların Maliyeti	36	51
Brüt Kar	1,145	1,323
Operasyonel Giderler	812	964
Faaliyet Karı	332	359
Amortisman ve İtfa Payları	160	185
FAVÖK	492	544
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	-207	-126
Diğer Faaliyetlerden Gelir / (Gider)	2	-26
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yatırım Karı / (Zararı)	-50	17
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir / (Gider)	43	29
Finansal Gelir / (Gider)	-93	-68
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-110	-78
Vergi Öncesi Kar	126	233
Vergi Geliri / (Gideri)	-8	7
Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	6	0
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	-13	7
Vergi Sonrası Net Kar	118	240
Azınlık Payları	8	0
Net Kar	148	240
Bilanço (milyon TL)	4Ç24	3Ç25
Dönen Varlıklar	5,325	2,034
Nakit ve Nakit Benzerleri	557	638
Ticari Alacaklar	1,508	988
Stoklar	18	25
Diğer Dönen Varlıklar	3,243	383
Duran Varlıklar	3,789	4,870
Finansal Yatırımlar	927	633
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	1,304
Maddi Duran Varlıklar	434	395
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,316	2,470
Diğer Duran Varlıklar	113	68
Toplam Varlıklar	9,114	6,904
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,686	2,752
Finansal Borçlar	8	11
Ticari Borçlar	324	248
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,354	2,493
Uzun Vadeli Yükümlülükler	787	625
Finansal Borçlar	7	7
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	780	618
Özkaynaklar	3,641	3,527
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,298	3,527
Ödenmiş Sermaye	95	95
Rezerv ve Diğer Kalemler	1,742	1,133
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	1,019	930
Dönem Net Karı / (Zararı)	441	1,369
Azınlık Payları	343	0
Toplam Kaynaklar	9,114	6,904

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.