

Tavsiye	ALIM
Kodu:	LOGO
Hedef Fiyat:	76,01
Son Fiyat:	58,35

Hisse Bilgileri [mn TL]

Sektör: *Bilişim ve Yazılım*

Faaliyet Alanı: Her türlü bilgisayar donanımı içine işlenmiş yazılımların, işletim sistemi yazılımlarının, uygulama yazılımlarının veri tabanı verimlilik artıran yazılımların, multimedya (çoklu ortam) yazılım ürününü ve benzeri sair her türlü yazılımın üretimi geliştirilmesi, işlenmesi, çoğaltılması her türlü fiziki ve elektronik ortamda yayılması ve anasözleşmede yazılı olan konular.

Öd. Sermaye:	100,00
Piy. Değeri:	5.720
Firma Değeri:	5.590
Halka Açıklık Oranı:	66,3%
HAPD:	3.789,6
Yıllık Ort. Hacim:	52,9

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	16,5%	38,4%	37,4%
USD	16,4%	17,5%	-4,1%
Relatif	-1,1%	-26,8%	-43,6%

Bilanço Analiz (Mio TL)

	2021/09	2022/09	%
Nakit ve Benzerleri	316.44	263.12	-17
Aktifler	1,250.81	2,128.60	70
Toplam Borçlar	561.03	1,033.24	84
Net Borç	-145.28	-129.80	A/D
Özkaynaklar	652.99	1,002.17	53

Logo yazılım, 3Ç22 döneminde yıllık 113 milyon TL net kar açıklayarak bir önceki yılın aynı dönemine göre karını %134 oranında artırırken, net kardaki artışın ana kaynağı ; Türkiye'deki istikrarlı büyüme ve Romanya iştirakindeki güçlü operasyonlar oldu.

Şirket konsolide satış gelirleri 3Ç22'deyıllık bazda %126 oranında artışla 383 milyon TL'ye yükseldi. Yurtiçi satışları fiyat artışları sayesinde yıllık baz da %96 oranında büyüyerek 220 milyon TL oldu. Yeni müşteri kazanımları ve fiyatlar düzeyindeki artış, satış gelirlerindeki büyümeyi destekledi.

Aynı zamanda yurtdışı satış gelirleri (Romanya) hem Euro bazlı gelirdeki artış hem de TL'nin değer kaybı ile yıllık bazda %187 büyümeyeyle 161 milyon TL olarak gerçekleşti.

Diğer yandan FAVÖK oranı yıllık bazda %81,1 artışla 122.2 milyon TL'ye yükselirken, 3Ç22 FAVÖK marjı ise yıllık bazda 8 puan daralarak %31,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye FAVÖK yıllık %73 büyümeyeyle 93 milyon TL olarak gerçekleşirken, FAVÖK marjı ise yıllık bazda 6 puan daralarak %42'ye geriledi.

Total Soft'un FAVÖK'ü, güçlü ciro büyümesi sayesinde yıllık bazda %113 artışla 29 milyon TL olmasına karşın, FAVÖK marjı 3Ç22'de 6 puan daralarak %18'e geriledi.

FAVÖK marjlarının hem iç hem de dışarıda daralmasında artan istihdam artışı ve personel maliyetleri ana etmen oldu.

Yaratılan FAVÖK ve kredi kartı alacaklarının erken tahsilatı destekli işletme sermayesi ihtiyacındaki azalışla birlikte net nakit tutarı 343 mn TL'ye yükselirken, Şirketin yabancı net para pozisyonu ise geçen yılın aynı dönemine göre %500 artarak 258 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Logo Türkiye öncülüğünde operasyonel performansın artmasını beklemekteyiz. Logo'nun e-servis platformu eLogo, ana işi olan e-devlet çözümlerindeki deneyimini ve öncü konumunu kaldıraç olarak kullanarak, bankacılık ve finansal e-servisler alanında birçok projeyi hayata geçirmektedir. Logo FinTech alanına yönelik bu çalışmalarıyla, özellikle ana müşteri segmenti olan KOBİ'lere finansal süreçlerini hızlandıran, kolaylaştıran ve daha verimli hale getiren çözümler sunmaktadır.

LOGO için, dahil olduğu Bilişim ve Yazılım Endeksindeki şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek bulduğumuz değer %30 iskontoya işaret eden 76,01 TL'dir.

Böylece LOGO için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

BİLANÇO ANALİZİ

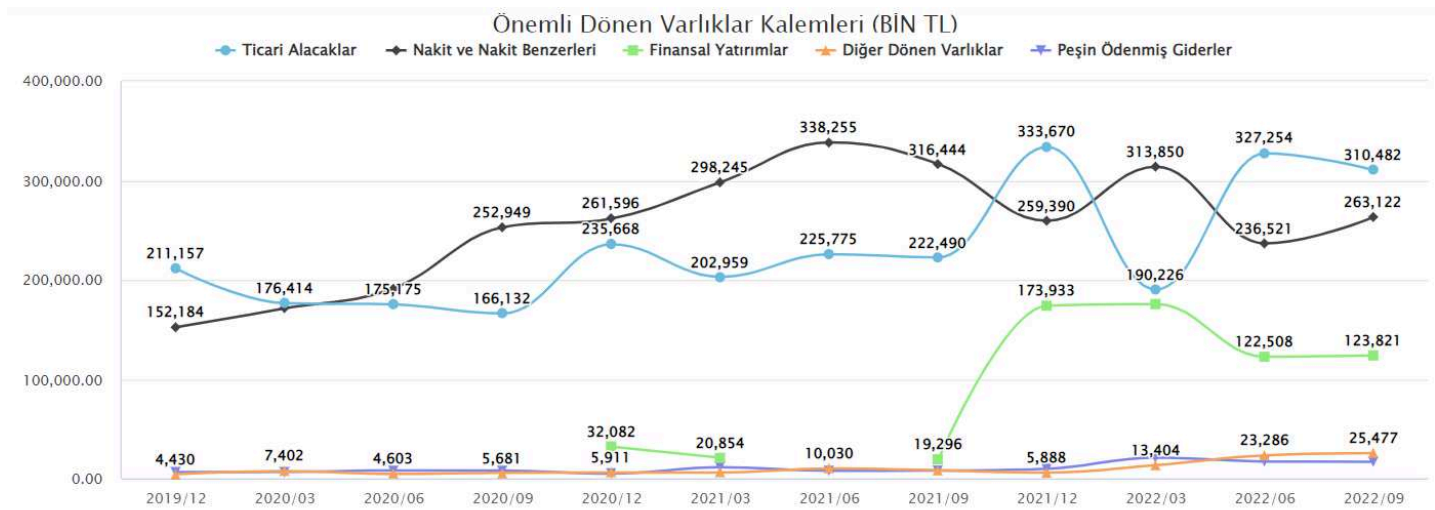
Şirketin dönen varlıklarında geçen yılın aynı dönemine göre %29 artış yaşanırken çeyreklik bazda değişim yaşanmamıştır ve 745.2 milyon TL'ye yükselmiştir. Nakit ve nakit benzeri kaleminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %16 oranında bir daralma yaşanırken çeyreklik bazda %11 oranında artarak 263.11 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin dikeyleşme stratejisi kapsamında 12 Ekim 2022 tarihinde, (Figopara) sermayesinin %4,02'sini temsil eden payları 2.000.000 ABD doları bedelle devralınması nakit ve nakit benzeri kalemindeki daralmaya açıklamaktadır. Aynı zamanda şirketin 2022 yılı itibariyle "pay geri alımı programı" çerçevesinde yapılan hisse alımları geçen yılın aynı dönemine göre nakitlerdeki azalmayı desteklemektedir.

Dönen varlıklar içindeki artışı dikkat çeken diğer bir kalem ise "finansal yatırımlar" kalemidir. Geçen yılın aynı dönemine göre %512 oranında artış göstererek 123 milyon tl seviyesine ulaşmıştır. Bilanço dipnotların görüldüğü üzere finansal yatırımlar kaleminde nakde kolay çevrilebilen, likiditeye sahip bonolardan oluşmaktadır.

Şirketin duran varlıkları ise geçen yılın aynı dönemine göre %105 artarak 1.3 milyar tl'ye yükselmiştir. Çeyreklik bazda ise %11 oranında artış yaşanmıştır. Duran varlıklar içindeki en fazla artış dönen varlıklarda olduğu gibi finansal yatırımlar kaleminde yaşanmıştır. Finansal yatırımlar kaleminde geçen yılın aynı dönemine göre %340 oranında artış gerçekleşmiştir. Bilanço dipnotlarından görüldüğü üzere şirket yatırım fonlarına yatırım yapmıştır.

Şirketin duran varlıklarındaki diğer artış ise duran varlıkların %72'sini oluşturan "maddi olmayan duran varlıklar" kaleminde yaşanmıştır. Maddi olmayan duran varlıklar geçen yılın aynı dönemine göre %77 oranında artış göstermiştir. Şirketin sektörü itibariyle tekrarlanan faturalara konu olan faaliyetleri maddi olmayan duran varlıklar kaleminde artışı olumlu yorumlayabiliriz.

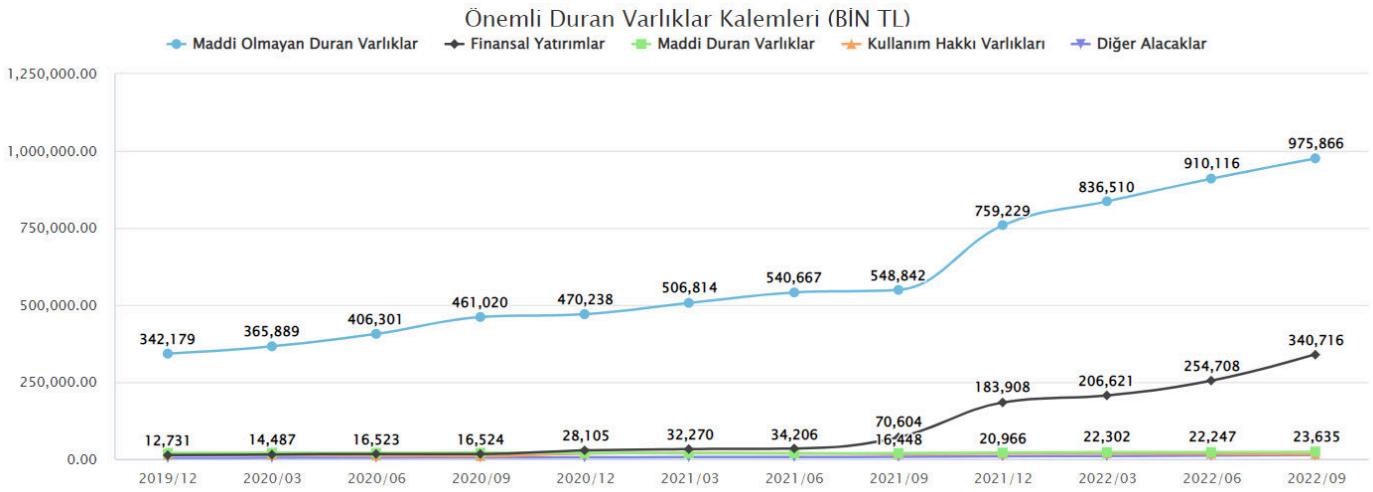
Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri geçen yılın aynı dönemine göre %100 oranında artarak 768.6 milyon tl olmuştur. Kısa vadeli borçlanmalar geçen yılın aynı dönemine göre %21, bir önceki çeyreğe göre ise %43 oranında daralarak 31 milyon tl olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar paralelinde şirketin dış kaynaklara borcunun azaldığını ve kısa vadeli kaynaklar için oldukça az olduğunu söyleyebiliriz.



Kısa vadeli yükümlülükleri içinde en çok artışın diğer borçlar ve ilişkili olmayan taraflara diğer borçlar kaleminde yaşanmıştır. Dipnotlar incelendiğinde satın alma işlemleri neticesinde Avramos Holding Ltd.‘ye devrolan %20 oranındaki Total Soft hissesi için Logo Yazılım tarafından Avramos Holding Ltd.’ye verilmiş olan bir satış opsiyonu olduğu görülüyor.

Şirketin uzun vadeli yükümlükleri ise geçen yılın aynı dönemine göre %49 oranında artarak 264.50 milyon tl olarak gerçekleşmiştir. Uzun vadeli yükümlülükler içinde uzun vadeli borçlanmalar geçen yıla göre %48 oranında artarak 189.50 milyon TL’yük yükselmiştir.

Şirketin özkaynaklarına baktığımızda ise yıllık bazda %58 oranında artış göstererek 1.09 milyar t’ye yükselmiştir. Çeyreklik baz da özkaynaklar %11 oranında artmıştır. Şirketin özkaynaklarının her dönem istikrarlı bir şekilde artıyor olması, şirketin büyümesini desteklemektedir.



DİKEY ANALİZ

Yurtiçi Satışların, satışlar içindeki payı 3Ç21'de %66.76 iken bu oran 3Ç22'de %63.77 seviyesine gerilemiştir. Yurtdışı satışların ise satışlar içindeki payı 3Ç21'de %33.24 iken 3Ç22 itibariyle %36.43'e yükselmiştir. Şirketin yurtdışı satışlarının, yurtiçi satışlarının payına göre arttığını görüyoruz.

Satılan mallar maliyetinin toplam hasılat içindeki payı 3Ç21'de %19.73 iken bu oran 3Ç22 itibariyle %23.25 seviyesine yükselmiştir.

3Ç21'de Satış gelirlerinin %80 si brüt kar olarak elde edilirken bu oran 3Ç22'de daralarak %76.75'e düşmüştür.

Faaliyet giderlerinin toplam hasılat içindeki payı 3Ç21'de %50 iken 3Ç22 itibariyle %46.54 olarak gerçekleşerek düşüş göstermiştir Şirketin faaliyet giderinin payındaki azalışın devamlı olduğunu görüyoruz.

Şirketin esas faaliyet karının toplam hasılat içindeki payı 3Ç21'de %32.64 gerçekleşirken 3Ç22 itibariyle daralarak %29.49 olarak gerçekleşmiştir.

3Ç22 itibariyle yatırım faaliyetlerinden gelirlerinin hasılat oranı artarak %3.74 olarak gerçekleşirken bu oran geçen yılın aynı döneminde %0.45 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin vergi öncesi karının toplam hasılat oranı geçen yılın aynı döneminde %38.41 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 itibariyle artarak %39.47 olarak gerçekleşmiştir.

Son olarak satış gelirlerinin 2Ç21'de %33.88'i net kar olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de artarak %35.06 oranına yükselmiştir

LOGO Dikey Analiz	2021/09 - (%)	2021/12 - (%)	2022/03 - (%)	2022/06 - (%)	2022/09 - (%)
BRÜT SATIŞLAR	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Yurtiçi Satışlar	66,76	65,80	64,75	67,09	63,57
Yurtdışı Satışlar	33,24	34,20	35,25	32,91	36,43
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	19,78	18,61	22,52	20,45	23,25
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	80,22	81,39	77,48	79,55	76,75
BRÜT KAR (ZARAR)	80,22	81,39	77,48	79,55	76,75
FAALİYET GİDERLERİ (-)	50,20	54,34	45,09	45,53	46,54
Genel Yönetim Giderleri	12,12	12,81	11,96	12,46	11,39
Pazarlama Giderleri	13,99	18,65	12,73	13,77	15,13
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	24,09	22,88	20,40	19,30	20,02
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	30,03	27,05	32,39	34,02	30,22
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3,44	2,95	2,13	0,76	0,68
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	0,71	2,38	2,46	1,67	1,41
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	32,75	27,62	32,06	33,11	29,49
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,45	1,52	4,68	4,08	3,74
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	33,20	29,14	36,73	37,19	33,23
Finansman Gelirleri	8,58	15,16	17,27	18,10	16,65
Finansman Giderleri	3,37	5,17	14,82	11,90	10,41
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	38,41	39,13	39,19	43,40	39,47
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	4,52	2,96	4,33	5,31	4,40
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	3,32	3,86	0,54	3,46	3,35
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	1,20	-0,89	3,79	1,85	1,06
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	33,88	36,17	34,86	38,09	35,06
DÖNEM KARI (ZARARI)	33,88	36,17	34,86	38,09	35,06
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-0,74	1,65	0,45	0,50	0,46
Ana Ortaklık Payları	34,63	34,52	34,41	37,59	34,60

ORAN ANALİZİ

CARİ ORAN

Şirketin 3Ç21'de 1.51 olan cari oranı 3Ç22 itibariyle 0.97 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 2022 itibariyle yeni satın almalar yapmasından dolayı (figopara) nakit oranlarında düşüş ve kısa vadeli borçlarında artış görülmüştür.

NAKİT ORAN

Şirketin 3Ç21'de %87.52 olan nakit oranının 3Ç22 itibariyle %50.34 oranına düştüğü görülmektedir. Logo yazılımın elindeki nakit ile kısa vadeli borç ödeyebilme kapasitesi %50 oranında gerçekleşmiştir.

AKTİF KARLILIK ROA

Şirketin 3Ç21'de %18.15 olan aktif karlılık oranı 3Ç22 itibariyle %26.87 seviyesine yükselmiştir. Aynı zamanda şirketin Aktif karlılığını her çeyrek istikrarlı bir şekilde arttırdığını görüyoruz. Şirketin sahip olduğu varlıklarına karşılık, karlılığını artırması büyüme potansiyelini güçlendiriyor.

FAVÖK

FAVÖK oranı yıllık bazda 122.2 milyon TL'ye yükselerek geçen yılın aynı dönemine göre %81.1 oranında artış göstermiştir. Şirketin kazanç potansiyelini test etmek için kullanılan bu oranda artış yaşanması finansal performansın ve brüt karın artmış olduğu bilgisini veriyor.

FAVÖK MARJİ

FAVÖK marjı 3Ç21'de %39.9 gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de %31,9 olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre düşüş yaşandığı görüyoruz. Türkiye'de özellikle artan personel maliyetinin etkisi ve enflasyonist baskılar FAVÖK marjını baskılamıştır.

NET KAR MARJİ

Şirketin net karjı 3Ç21'de %34.63 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de %34.60 seviyesinde gerçekleşerek paralel kalmıştır.

FİNANSMAN GİDER/NET SATIŞ

Şirketin 3Ç21'de 4.22 olan finansman giderinin net satışlara oranı 3Ç22 itibari ile 9.95 olarak gerçekleşmiştir.

FİRMA DEĞERİ/FAVÖK

Şirketin 3Ç21'de 15.75x olan fd/Favök oranı 3Ç22 itibariyle 10.91x oranında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre oranda iyileşme görülmüştür. FAVÖK firma değerine göre daha fazla artmıştır.

FİRMA DEĞERİ/NET SATIŞLAR

FD/net satışlar oranı 3Ç21'de 5.80 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de 4.00 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın düşük olması şirketin değerine göre satışlarının güçlü olduğunu gösterir.

FİYAT KAZANÇ

3Ç21'de 20.83x olan F/K oranı 3Ç22 itibariyle 11.88x olarak gerçekleşmiştir. Şirketin geçen yılın aynı dönemine göre ucuzlamıştır.

HİSSE BAŞINA KAR

Şirket geçen yılın aynı dönemine göre hisse başına kar oranını artırmış ve bu oran 3Ç21'de 2.00 ken 3Ç22 itibariyle 4.49 seviyesine yükselmiştir.

PD/DD

PD/DD oranı 3Ç21'de 6.38x olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 itibariyle 5.32x olarak gerçekleşmiştir

PD/ESAS FAALİYET KARI

Bu oran 3Ç21'de 23.04 olarak gerçekleşirken 3Ç22'de 14.44 olarak gerçekleşmiştir. Loga yazılımın esas faaliyet karı piyasa değerine göre daha fazla artmıştır.

BORÇ KAYNAK ORANI

Şirketin borç kaynak oranı 3Ç22 itibariyle %48.54 olarak gerçekleşmiştir. Bilançoya bakıldığında borçluluğun uzun vadeli yabancı kaynaklarda yoğunlaştığı görülüyor.

AKTİF DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 0.63 olan aktif devir hızı 3Ç22 itibariyle 0.77 oranında gerçekleşmiştir. Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde bu oranın çok istikrarlı olduğu görülmektedir.

ALACAK DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 3.12 olan alacak devir hızı 3Ç22 itibariyle 4.48 olarak gerçekleşmiştir. Çeyreklik bazda ise alacak devir hızlarının yine istikrarlı bir orana sahip olması şirketin alacak yönetme politikasının etkin olduğunu gösteriyor.

ALACAK TAHSİL SÜRESİ

Şirketin 3Ç21'de 116.86/gün olan alacak tahsil süresi 3Ç22 itibariyle 81.52/gün olarak gerçekleşmiştir. Şirketin alacaklarını tahsil etme süresinde 35 gün iyileşme görülmüştür. Hızlı tahsil edilen alacaklar şirketin yeni satışlar ve yatırımlar için nakit bulabilme kabiliyetini artırdığından büyümü potansiyelleri güçlendiriyor.

NAKİT DÖNDÜRME SÜRESİ

Şirketin 3Ç21'de 24.03 olan nakit döndürme süre 3Ç22 itibarıyla 3.90 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin faaliyetlerini gerçekleştirmek için gereken ödemeleri, ödeme yaptığı tarihten alacaklarını tahsil ettiği tarihe kadar geçen süreyi ifade etmektedir. Nakit döndürme süresinin 21 gün iyileşmesini olumlu yorumluyoruz.

STOK DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21 de 52.19 olan stok devir hızı 3Ç22 itibarıyla 51.56 olarak gerçekleşmiştir.

TİCARİ BORÇ DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 3.36 olan ticari borç devir hızı bu dönem itibarıyla 4.41 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin ticari borçlarını ödeme hızı geçen yıla göre artmıştır. Fakat şirketin likit oranları ile birlikte değerlendirildiğinde borç ödemesinin artmasını normal karşılamaktayız.

LOGO Oran Analizleri	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Likitide Oranları					
Cari Oran	0,97	1,02	1,13	1,07	1,51
Nakit Oran	50,34	49,37	75,82	58,39	87,52
Karlılık Oranları					
Aktif Karlılık (ROA) (%)	26,58	24,08	20,37	18,22	18,15
FAVÖK (Yıllık)	477.189.972,00	422.481.811,00	344.779.728,00	286.253.355,00	254.834.362,00
Favök Marjı (Yıllık)	36,70	38,89	38,46	37,33	36,80
Net Kar Marjı	34,60	37,59	34,41	34,52	34,63
Maliyet Oranları					
Finansman Giderleri / Brüt Satışlar %	10,41	11,90	14,82	5,17	3,37
Finansman Gider / Net Satış (Yıllık)	9,95	9,67	8,45	5,17	4,22
Değerleme Oranları					
Firma Değeri / Defter Değeri	5,19	4,15	5,09	5,26	6,15
Firma Değeri / FAVÖK	10,91	8,81	12,61	13,96	15,77
Firma Değeri / Net Satış	4,00	3,43	4,85	5,21	5,80
Fiyat / Nakit Akış	9,58	7,93	11,71	12,12	15,19
Fiyat Kazanç	11,88	9,92	15,09	15,73	20,83
Hisse Başına Kar	4,49	3,84	3,03	2,65	2,00
Piyasa Değeri / FAVÖK	11,18	9,02	13,24	14,54	16,34
PD / DD	5,32	4,25	5,35	5,48	6,38
PD / Esas Faaliyet Karı	14,44	11,68	17,75	20,07	23,04
PD / Net Satış	4,10	3,51	5,09	5,43	6,01
Finansal Yapı Oranları					
Borç Kaynak Oranı (%)	48,54	50,19	49,13	53,89	44,85
Favök / Toplam Borçlar	59,86	54,39	48,18	37,33	51,09
Faaliyet Oranları					
Aktif Devir Hızı	0,77	0,68	0,60	0,53	0,63
Alacak Devir Hızı	4,48	4,05	3,69	3,11	3,12
Alacak Tahsil Süresi	81,53	90,17	98,95	117,21	116,86
Dönen Varlıklar Devir Hızı	1,97	1,63	1,41	1,14	1,37
Nakit Döndürme Süresi	3,90	3,72	-8,63	-60,93	24,03
Stok Devir Hızı	51,56	42,52	39,95	44,41	52,19
Ticari Borç Devir Hızı	4,31	3,84	3,13	1,96	3,66

Pazar, Değerlendirme Ve Geleceğe Yönelik Beklentiler

Logo'nun 9A22 dönemindeki güçlü performansına karşılık 2022 beklentilerinde değişikliğe gitmemesini ihtiyatlı kalış olarak değerlendirmekteyiz. Çünkü normal şartlarda mevsimsel etki nedeniyle satışın yüksek ama marjların daraldığı son çeyrekte fiyat düzenlemelerine karşın beklentilerde değişiklik olmamasını ihtiyatlılık olarak değerlendirmekteyiz.

Logo Yazılım, Ekim ayı ortasında dikeyleşme stratejisi kapsamında yer alan FinTech alanında yatırım yapma ve büyüme hedefi çerçevesinde, Figo Ticari Bilgi ve Uygulama Platformu A.Ş. (Figopara) sermayesinin %4,02'sini temsil eden payların 2 mn USD bedelle devralınması konusunda pay iştirak sözleşmesi imzalamıştır. Bütünüyle veriye dayalı çalışan platform, tedarikçi KOBİ'lerle bankalar arasındaki finansal sürecin ilgili kanun ve yönetmelikler çerçevesinde hızlı ve çevik bir şekilde dijital ortamda gerçekleşmesine aracılık etmektedir. 2018 yılında kurulmuş Figopara'ya entegre 20'nin üzerinde finans kurumu vardır ve üye şirket sayısı 10.000'i geçmiştir.

Logo'nun e-servis platformu eLogo, ana işi olan e-devlet çözümlerindeki deneyimini ve öncü konumunu kaldıraç olarak kullanarak, bankacılık ve finansal e-servisler alanında birçok projeyi hayata geçirmektedir. Logo FinTech alanına yönelik bu çalışmalarıyla, özellikle ana müşteri segmenti olan KOBİ'lere finansal süreçlerini hızlandıran, kolaylaştıran ve daha verimli hale getiren çözümler sunuyor. Logo, KOBİ'ler için tedarikçi finansmanı konusunda çalışan bir teknoloji firması olan Figopara'ya yatırım yaparak, FinTech alanındaki mevcut projelerine paralel bir yatırım adımı atmıştır

3Ç22'de öne çıkan başlıklar ise;

- Makro belirsizliklere rağmen 3Ç'de tüm segmentlerde güçlü gelir büyümesi devam etti.
- Tekrarlayan gelirler faturalanan gelirlerin %59'unu oluşturdu ve tüm kategorilerinde büyüme kaydedildi.
- Türkiye'de gelirler mevcut müşteri harcamalarında artış ve sağlıklı yeni müşteri kazanımıyla 9A22'de %100 arttı;
- Logo Türkiye ERP segmentinde yeni müşteri kazanımı 9A21'e göre %23 arttı.
- e-servis segmentinde yeni müşteri kazanımı 9A21'e göre %22 arttı.
- MikroKOBİ segmentine yönelik SaaS çözümü İşbaş'ının kullanıcı sayısı 9A21'e göre %77 arttı.
- Peoplise'in aktif müşteri sayısı 9A21'e göre %33 artarak 152'ye ulaştı.
- Romanya; kuvvetli euro bazlı gelir büyümesi 9A22'de de devam etti.
- Hindistan; ilerleyen çeyrek dönemlerde ödeyen müşteri bazını arttırmak üzere organizasyonel ve pazarlama stratejisi değişimleri uygulamaya geçiriliyor.

➤ FATURALANAN GELİR BÜYÜMESİ VE KIRILIMI

- Tek seferlik – Türkiye 26%, Tekrarlayan Türkiye : 41%
- Tek seferlik – Romanya 30% Tekrarlayan Romanya : 39%

➤ 2022 BEKLENTİLER

- Faturalanan gelirler konsolide 1,574 mn TL
- UFRS Gelirleri konsolide 1,445 mn TL
- FAVÖK konsolide 481mn TL, Logo Türkiye FAVÖK 352 mn TL, Total Soft FAVÖK 150mn TL
- FAVÖK marjı konsolide %33, Logo Türkiye FAVÖK marjı %38, Total Soft FAVÖK marjı %31

Çarpanlara göre Değerleme

LOGO ile aynı sektörde faaliyet gösteren, Borsa İstanbul 'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken,; Bileşim ve Teknoloji Endeksinde yer alan şirketlerin ortalama çarpanlarını kullandık.

Bilişim Endeksindeki şirketlerin çarpanlarını (uç değerler hariç tutularak) yaptığımız analizde ortalama 80,57 TL fiyatına ulaşıırken,

BİLişİM	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / EFK
ORTALAMA	6,32	21,61	4,82	18,98	22,38	21,98	6,33	25,18
LOGO	5,58	11,71	4,30	10,27	12,74	11,99	5,71	15,48

ORTALAMAYA GÖRE FİYAT

Firma Değeri / Defter Değeri	64,61
Firma Değeri / FAVÖK	104,41
Firma Değeri / Net Satış	63,99
Fiyat Kazanç	85,22
Piyasa Değeri / FAVÖK	104,88
PD / DD	63,46
PD / Esas Faaliyet Karı	93,03
Piyasa Değeri / Net Satış	64,95

ORTALAMA FİYAT 80,57

Teknoloji Endeksinde yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden baktığımızda ise ortalama 71,46 TL fiyata ulaştık.

Teknoloji	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / EFK
ORTALAMA	6,04	18,02	4,76	13,23	17,22	19,61	5,90	22,56
LOGO	5,58	11,71	4,30	10,27	12,74	11,99	5,71	15,48

Ortalamalara göre Fiyat

Firma Değeri / Defter Değeri	61,88
Firma Değeri / FAVÖK	87,29
Firma Değeri / Net Satış	63,18
Fiyat Kazanç	59,44
Piyasa Değeri / FAVÖK	93,58
PD / DD	59,15
PD / Esas Faaliyet Karı	83,37
Piyasa Değeri / Net Satış	63,76

ORTALAMA FİYAT 71,46

Bilişim ve Teknoloji Endeksine dahil olan LOGO şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek bulunduğumuz değer %30 iskontoya işaret eden 76,01 TL'dir.

Böylece LOGO için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

ÇARPAN DEĞERLEME SONUCU			
	BULUNAN FİYAT	AGIRLIKLANDIRMA	AGIRLIKLANDIRMA GÖRE FİYAT
BİLİŞİM	80,57	50%	40,29
TEKNOLOJİ	71,46	50%	35,73
HEDEF FİYAT			76,01
LOGO			58,5
İSKONTO / PRİM			30%

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ Uzman Y.

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler