

Hisse Verileri

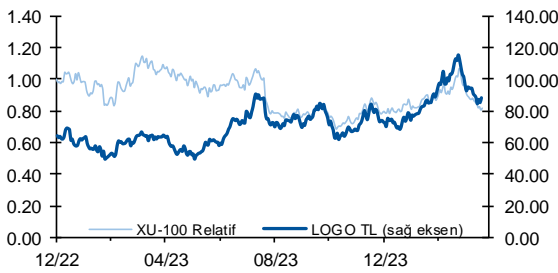
Bloomberg Hisse Kodu	LOGO
Mevcut Fiyat (TL)	88.35
Hedef Fiyat (TL)	91.40
Getiri Potansiyeli (%)	3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	49.46 118.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	141
Sermaye (mln TL)	100
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	8,835
Hedeflenen Piyasa Değeri	9,140
Net Borç	-421
Firma Değeri	8,414

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-14%	22%	37%	19%
BIST100 Rölatif Getiri	-14%	2%	-25%	-2%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 21 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

Logo Yazılım (LOGO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Logo Yazılım, 2023 yılında 2.975 milyon TL satış geliri, 726 milyon TL FAVÖK ve 140 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 432 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri artış kaydederken, FAVÖK ve net karda azalış yaşanmıştır.

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayımladığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Logo Yazılım 4Ç23'te, 656 milyon TL satış geliri (Konsensus: 1.062 milyon TL), 52 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 175 milyon TL) ve 23 milyon TL net kar (Konsensus: 98 milyon TL) açıkladı. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. **Açıklanan sonuçların enflasyon içeren rakamlarında azalış, enflasyonsuz rakamlarında ise sınırlı artış göstermesi sebebiyle açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

TMS 29 dahil verilere göre:

- Şirket'in satış geliri 2023 yılında %3 artarak 2.975 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2023 yılında FAVÖK %30 azalışla 726 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 11,6 puan azalışla %24,4 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında %56 azalışla 140 milyon TL net kar açıkladı. 2023 yılı içerisinde 50 milyon TL'lik deprem vergisi ödemesi net karı olumsuz yönde etkilemiştir.
- Şirket, 2023 yılında 57 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (2022: 109 milyon TL net gelir) ve 220 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (2022: 53 milyon TL net finansman geliri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 432 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 421 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 637 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,6x seviyesindedir (2022: 0,6x).
- Şirket 2024 yılı TMS 29 dahil beklentilerinde %34 satış geliri büyümesi, %15 FAVÖK büyümesi ve %25 FAVÖK marjı beklemektedir.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- **Şirket'in satış geliri, 2023 yılında %68 artarak 2.583 milyon TL olarak gerçekleşti.** 4Ç23'te ise satış gelirleri yıllık bazda %88 artış göstererek 656 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.
- **2023 yılında FAVÖK %17 artışla 579 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %26,9 seviyesinde gerçekleşti.** 4Ç23'te FAVÖK yıllık bazda %14 azalarak 52 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- **Şirket, 2023 yılında %13 artışla 469 milyon TL net kar elde etmiştir.** 4Ç23'te ise net karı yıllık bazda %40 azalarak 23 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- *Ertelenmiş vergi gelirinin normalin üstünde gerçekleşmesi nedeniyle FAVÖK ve net kar çeyreksel anlamda olumsuz etkilenmiştir.*
- **Logo, 2023 yılında %92 artışla 3.189 milyon TL faturalanan gelir elde etti.** 4Ç23'te faturalanan geliri yıllık bazda %90 artarak 1,029 milyon TL seviyesinde gerçekleştirdi.
- **eLogo, 2023 yılında %26 artışla 170 bin müşteri sayısına ulaşmıştır.** Aynı zamanda e-devlet çözümlerinde pazar lideri konumundadır.
- **SaaS gelirleri (kontör), eLogo faturalanan gelirleri içinde %91 paya sahiptir. 2023 yılında %93 büyüme kaydeden SaaS, geleceğe dönük tekrarlayan gelirlerinde büyüme potansiyeli taşımaktadır.**
- **Logo Total Soft (Romanya)'da 2023 yılında yazılım sektöründe talep düşüklüğü sebebiyle euro bazlı gelirlerinde yatay seyir izlerken, Logo Infosoft (Hindistan) güçlü müşteri kazanımları elde ederek global anlamda gelişimine destek sağlamıştır.**
- Şirket'in 2023 yılı finansal gelirleri ve yatırım faaliyetlerinden gelirlerinin toplamı 582 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket 2024 yılı TMS 29 hariç beklentileri de paylaştı. %107 satış geliri büyümesi, %73 FAVÖK büyümesi ve %22 FAVÖK marjı beklentisindedir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Logo Yazılım için 12-aylık hedef fiyatımız 91,40 TL, önerimiz ise AL yönündedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %2 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 12,1x F/K ve 3,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	2,975	2,887	1,541	1,661	1,020
Brüt kar (mio TL)	2,425	2,282	1,179	1,308	783
Brüt kar marjı	81.5%	79.0%	76.5%	78.7%	76.8%
Faaliyet giderleri	2,083	1,569	803	960	474
Faaliyet giderleri/satışlar	70.0%	54.3%	52.1%	57.8%	46.5%
Esas faaliyet karı	342	713	375	348	308
Esas faaliyet kar marjı	11.5%	24.7%	24.4%	20.9%	30.2%
FAVÖK (mio TL)	726	1,041	493	485	394
FAVÖK marjı	24.4%	36.1%	32.0%	29.2%	38.6%
Net diğer gelir/gider	57	109	59	46	31
Net finansman gelir/gideri	220	53	20	180	64
Parasal kazanç/kayıp	-432	-486	0	0	0
Vergi öncesi kar	188	390	454	574	402
Vergi gideri/geliri	-58	-57	-30	-122	-45
Net kar (mio TL)	140	319	416	456	353
Net kar marjı	4.7%	11.0%	27.0%	27.4%	34.6%
Net Borç* (mio TL)	-421	-637	-387	-206	-130
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.6	-0.8	-0.2	-0.3
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	6.6%	14.1%	38.1%	29.4%	44.8%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.6%	6.5%	15.6%	11.8%	21.1%
Dönen varlıklar	1,715	1,789	1,085	1,099	745
Duran varlıklar	3,628	3,111	1,582	2,482	1,383
Özkaynaklar	2,303	2,446	1,199	1,614	1,095
Stoklar	36	14	8	13	5

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		LOGO YAZILIM		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		21.03.2024	21.03.2024	27.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
Dönen Varlıklar		1,715	1,789	796
Nakit ve Nakit Benzerleri		488	378	259
Finansal Yatırımlar		282	677	174
Ticari Alacaklar		816	638	334
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		36	14	6
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		93	82	23
(Ara Toplam)		1,715	1,789	796
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar		3,628	3,111	1,011
Ticari Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		1	2	9
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		804	636	184
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		0	0	0
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		0.00	0.00	0.00
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		24	37	18
Maddi Duran Varlıklar		284	212	21
Şerefiye		764	774	327
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		1,690	1,433	432
Ertelemiş Vergi Varlığı		55	12	19
Diğer Duran Varlıklar		5	6	1
TOPLAM VARLIKLAR		5,343	4,901	1,807
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		2,585	1,989	742
Finansal Borçlar		103	101	94
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		281	237	82
Diğer Borçlar		572	487	160
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		1,170.80	798.77	290.90
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		9	6	8
Borç Karşılıkları		0	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		449	360	108
(Ara Toplam)		2,585	1,989	742
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler		455	466	232
Finansal Borçlar		247	317	173
Diğer Finansal Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		1	11	7
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		45.11	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar		134	112	37
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		28	25	15
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar		2,303	2,446	834
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		2,110	2,267	759
Ödenmiş Sermaye		100	100	100
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		388	276	17
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		807	813	333
Dönem Net Kar/Zararı		140	319	265
Yabancı Para Çevrim Farkları		532	465	179
Diğer Özsermaye Kalemleri		142	294	-135
Azınlık Payları		193	179	74
TOPLAM KAYNAKLAR		5,343	4,901	1,807

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		LOGO YAZILIM		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	21.03.2024	21.03.2024	27.02.2023	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,975	2,887	767	
Satışların Maliyeti (-)	-551	-605	-143	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,425	2,282	624	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	2,425	2,282	624	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-711	-457	-143	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-438	-402	-98	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-934	-710	-175	
Diğer Faaliyet Gelirleri	25	49	23	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-73	-52	-18	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	294	710	212	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	117	122	12	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	117	122	12	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-13	-9	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	399	823	223	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	466	361	116	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-245	-308	-40	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-432	-486	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	188	390	300	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-58	-57	-23	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-120	-59	-30	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	63	2	7	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	130	333	277	
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	130	333	277	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	140	319	265	
Azınlık Payları	-10	14	13	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	1.47	3.31	2.74	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.