

## Logo Yazılım

## 2Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Güçlü net kar artışı.** 2Ç22'de Logo'nun net karı yıllık bazda %125,6 artışla 147 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, ortalama piyasa beklentisinin %15, kurum beklentimizin de %8,6 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 135 milyon TL, piyasa beklentisi: 127 milyon TL). Net kar marjı yıllık bazda 3,32 puan artışla %39,93 seviyesine yükseldi. Öte yandan, geçen yılın aynı döneminde 6,90 milyon TL tutarında gerçekleşen net faiz geliri 2Ç22'de 11,29 milyon TL seviyesine yükseldi. Kur farkı cephesinde de, geçen yılın aynı döneminde 4,7 milyon TL seviyesinde gerçekleşen net kur farkı geliri 2Ç22'de 23,67 milyon TL seviyesine yükseldi. Diğer yandan, geçen yılın aynı döneminde 1,70 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 2Ç22'de 1,55 milyon TL ertelenmiş vergi gideri yazdı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen ikinci çeyrek sonuçlarının hisse performansına yansımaları pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentilerin hafif üzerinde satış gelirleri.** 2Ç22'de şirketin konsolide satış gelirleri yıllık bazda %106,8 artışla 368 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 346 milyon TL, piyasa beklentisi: 351 milyon TL). Açıklanan rakam kurum beklentimizin %6, piyasa beklentisinin de %5 üzerinde gerçekleşti. Özellikle Türkiye operasyonlarında yeni müşteri kazanımı, mevcut müşteri harcamalarında artış ve e-devlet segmentinde güçlü kontör satışları cirodaki yükselişte etkili oldu. Türkiye gelirleri bu dönemde yıllık bazda %111 artışla 253 milyon TL'ye yükseldi. Bu dönemde konsolide satış gelirleri içerisinde Türkiye operasyonlarından elde edilen gelirin payı yıllık bazda 1 puan artışla %69 seviyesine yükseldi (2Ç21: %68, 1Ç22: %65). Totalsoft tarafında ise bu dönemde satış gelirleri euro bazında yıllık olarak %12,8 artışla 6,45 milyon euro olarak gerçekleşti. TL bazında ise kur etkisinin de desteğiyle yıllık olarak %102 artışla 115 milyon TL seviyesine yükseldi. Romanya operasyonlarından elde edilen gelirin konsolide gelirler içerisindeki payı da yılın ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre 1 puan düşüşle %31 seviyesine geriledi (2Ç21: %32, 1Ç22: %35).
- ✓ **Beklentileri aşan FAVÖK.** Logo Türkiye'nin operasyonel karlılığı maliyet verimliliğinin desteğinde bu dönemde yıllık bazda %86 artış kaydederek 125 milyon TL'ye yükseldi. Totalsoft'un FAVÖK'ü ise bu dönemde önceki yılın aynı dönemine göre %156 yükseliş kaydederek 33 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede konsolide FAVÖK yıllık bazda %96,9 artışla 158 milyon TL'ye yükseldi. Açıklanan rakam, piyasa beklentisinin %10 ve kurum beklentimizin de %11 üzerinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 142 milyon TL, piyasa beklentisi: 144 milyon TL). Bu bağlamda, FAVÖK marjı yıllık bazda 2,16 puan ılımlı düşüşle %42,93 seviyesine geriledi.

AL

Hisse Fiyatı: 49,22 TL

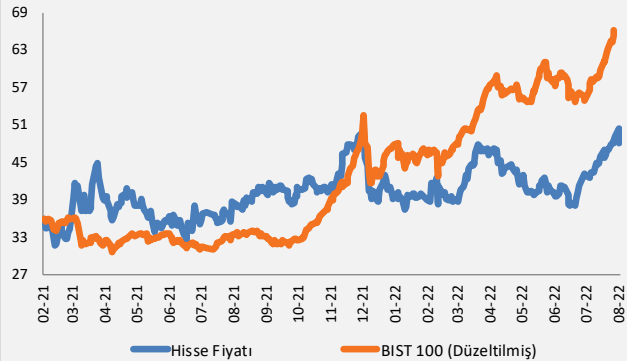
Hedef Fiyat: 68,90 TL

Getiri Potansiyeli: %40

## Özet Veriler

Hisse Kodu	LOGO
Cari Fiyat (TL)	49.22
52H En Yüksek (TL)	53.85
52H En Düşük (TL)	37.68
Piyasa Değeri (m TL)	4,922
Piyasa Değeri (m USD)	274
Halka Açıklık Oranı (%)	66.37
Konsensus HF (TL)	67.49
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (m USD)	2.62
HLY HBK (2022T)	4.32
Konsensus HBK (2022T)	4.10

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

Logo (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>368</b>	<b>178</b>	<b>106,8%</b>	<b>36,6%</b>	<b>269</b>	<b>346</b>	<b>351</b>
Operasyonel Giderler	169	83	102,7%	39,0%	121	180	-
<b>FAVÖK</b>	<b>158</b>	<b>80</b>	<b>96,9%</b>	<b>38,9%</b>	<b>114</b>	<b>142</b>	<b>144</b>
FAVÖK Marjı	42,93%	45,08%	-2,16 puan	0,72 puan	42,21%	41,05%	40,95%
<b>Operasyonel Kar</b>	<b>125</b>	<b>61</b>	<b>103,9%</b>	<b>44,4%</b>	<b>86</b>	<b>103</b>	<b>-</b>
<b>Net Kar</b>	<b>147</b>	<b>65</b>	<b>125,6%</b>	<b>58,6%</b>	<b>93</b>	<b>136</b>	<b>127</b>
Net Kar Marjı	39,93%	36,61%	3,32 puan	5,52 puan	34,41%	39,27%	36,28%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **Tekrarlayan gelirlerde güçlü seyir devam ediyor.** Bu dönemde faturalanan gelirler yıllık bazda %93,2 artış kaydetti. Böylelikle kalemin büyüklüğü 342 milyon TL seviyesine ulaştı. Yurt içinde devreye alınan e-devlet uygulamalarıyla yükseliş potansiyeli artan ERP penetrasyonu ışığında gerçekleşen ilk paket satışlarını yansıtan tek seferlik gelirler bu süreçte yıllık bazda %97 artışla 130 milyon TL seviyesine yükseldi. Böylelikle tek seferlik gelirlerin faturalanan gelirler içindeki payı yıllık bazda 1 puanlık ılımlı artışla %38 seviyesinde gerçekleşti. Faturalanan gelirlerinin %62'sini kapsayan tekrarlayan gelirler, bakım ve hizmet olarak yazılım (SaaS) segmentleri gelirlerindeki artışlar öncülüğünde önceki yılın aynı dönemine göre %91 artış kaydederek 212 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket yılsonu öngörülerini revize etti.** Beklentileri aşan 2Ç22 finansallarının ardından Logo Yazılım yılsonu öngörülerini güncelledi. Bu çerçevede 1,33 milyar TL olarak belirtilen ciro öngörüsü 1,44 milyar TL olarak revize edilirken, FAVÖK beklentisi de 456 milyon TL'den 481 milyon TL'ye yükseltildi. Karlılık cephesinde, 417 milyon TL olarak tahmin edilen yılsonu vergi öncesi kar beklentisi 471 milyon TL olarak güncellendi.
- ✓ **Logo için 59,80 TL olan hedef fiyatımızı 68,90 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Logo'nun operasyonel performansının ilerleyen dönemlerde, Logo Türkiye öncülüğünde ivmeleneyeceğini düşünüyoruz. Logo Türkiye tarafında mikro işletmelerin kobi sınıfına geçme potansiyeline ek olarak, yaygınlaşan e-fatura ve e-irsaliye uygulamalarının desteğinde ciro performansının güçlü kalmaya devam edeceğini öngörüyoruz. Özellikle küresel fiyat baskılarının öne çıktığı mevcut makro konjunktörde e-dönüşüm ürünlerine artan talep pozitif katalistler arasında bulunduğunu belirtmek isteriz. Totalsoft cephesinde ise Euro Bölgesi ekonomisinin seyrine ilişkin öne çıkan resesyon endişeleri sebebiyle şirketin Romanya operasyonlarında yakın vadede belirgin bir ivmelenme beklemiyoruz. Ancak kur görünümünün etkisiyle konsolide finansallardaki katkısının mevcut seviyelerde seyredeceğini öngörüyoruz. Operasyonel karlılık cephesinde ise, maliyet verimliliği çalışmalarının güçlü FAVÖK görünümünde etkin rol oynayacağını tahmin ediyoruz. Bu çerçevede, genel olarak beklentileri aşan 2Ç22 finansallarının ardından LOGO için yılsonu öngörülerimizi 1,45 milyar TL ciro, 482 milyon TL FAVÖK ve 432 milyon TL net kar olarak şekillendiriyoruz. Makro tahminlerimizi ek olarak modelimizde benzer şirket çarpanları modelimizi de güncellememiz neticesinde LOGO için 59,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 68,90 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.



# Künye & 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

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya , Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Makroekonomi	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim