

Logo Yazılım (LOGO TI)

1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

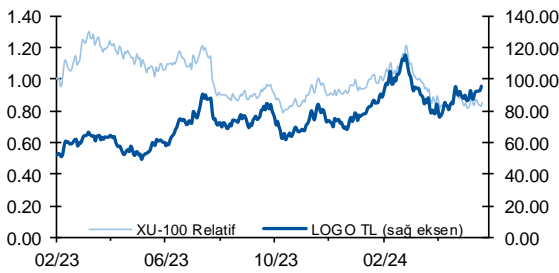
Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Logo Yazılım, 1Ç24 döneminde 970 milyon TL satış geliri, 287 milyon TL FAVÖK ve 36 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 189 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 döneminde satış gelirinde pozitif seyir izlerken, FAVÖK tarafında sınırlı artış yaşanırken marjlarda düşüş görülmüştür. Parasal kayıp etkisiyle net zarar bazında azalış görüldü.

Satış gelirleri ve FAVÖK'te artışın yanı sıra net zararın devamlılığı nedeniyle finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindedir.

- Logo'nun satış geliri 1Ç24 döneminde %20 artarak 970 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 1Ç24'te FAVÖK geçen seneye kıyasla %3 artarak 287 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 4,8 puan azalarak %29,6 olarak gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24'te 36 milyon TL net zarar açıkladı. (1Ç23: 86 milyon TL net zarar). 1Ç23'te tek seferlik deprem vergisi etkisinin 1Ç24'te daha düşük seviyede yaşanmasından kaynaklı net zararda düşüş yaşanmıştır.
- 1Ç24 sonu itibarıyla Şirket'in 345 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (1Ç23: 384 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonu itibarıyla 0,5x seviyesindedir (1Ç23: 0,3x net nakit/FAVÖK).
- Şirket, 1Ç24 döneminde 56 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç23: 41 milyon TL net gider) ve 4 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (1Ç23: 12 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 189 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- Yakın zamanda paylaştığımız [Toplantı Notunda](#), makro dinamiklerin finansal koşulları baskılaması, yeni yatırımlar ve çalışan maliyetlerinin marjları olumsuz etkilemesini belirtmiştik. Ek olarak, firmaların dijitalleşme ve verimlilik ihtiyacının devam etmesiyle yazılım talebindeki artışın sürdürülebilir olması beklenmektedir.
- Şirket, müşteri sayısında geçen yıla oranla %27 artışla 178 bin kişiye ulaşmıştır.
- Logo, SaaS dönüşümü ile tekrarlayan gelirlerindeki büyüme hedefleri sürdürmeye devam etmektedir.
- Tekrarlayan gelirlerde %8 artış yaşanırken, Tekrarlayan gelirlerin toplam faturalanan gelirlerdeki payı %68 seviyesindedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	LOGO			
Mevcut Fiyat (TL)	95.75			
Hedef Fiyat (TL)	111.40			
Getiri Potansiyeli (%)	16%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	49.46 - 118.00			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	137			
Sermaye (mln TL)	100			
Pazar	YıldızPazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	9,575			
Hedeflenen Piyasa Değeri	11,140			
Net Borç	-345			
Firma Değeri	9,230			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	-7%	82%	29%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-21%	-25%	-11%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 22 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

- SaaS gelirlerinde 1Ç24'te %17 artış kaydederken, SaaS gelirlerin toplam gelirlerdeki payı 1Ç24'te %32'ye ulaştı. (1Ç23: %27)
- ERP'de küçük ölçekli müşteri segmentinde aboneliğe geçiş sonucu geçen seneye kıyasla %97 artış gösterdi.
- **Şirket, 2024 yılına yönelik beklentilerini hatırlayacak olursak;** Şirket'in, 2024 yılına ait beklentileri i) %30 *faturalanan gelir büyümesi* ii) %34 *satış geliri büyümesi* iii) %15 *FAVÖK büyümesi* iv) %25 *FAVÖK marjı* olması yönündedir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Logo için 12-aylık hedef fiyatımız 102,70 TL'den 111,40 TL'ye revize ediyoruz, önerimiz ise TUT yönünde devam etmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %11 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 49,9 F/K ve 12,6x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	970	810	20%	452	2,975	2,887
Brüt kar (mio TL)	771	645	20%	354	2,425	2,282
Brüt kar marjı	79.4%	79.6%	-0.1 puan	78.3%	81.5%	79.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	620	471	32%	252	2,083	1,569
Faaliyet giderleri/satışlar	63.9%	58.1%	5.8 puan	55.7%	70.0%	54.3%
Esas faaliyet karı (mio TL)	151	174	-13%	102	342	713
Esas faaliyet kar marjı	15.6%	21.5%	-5.9 puan	22.6%	11.5%	24.7%
FAVÖK (mio TL)	287	279	3%	142	726	1,041
FAVÖK marjı	29.6%	34.4%	-4.8 puan	31.4%	24.4%	36.1%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	56	41	36%	24	57	109
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-4	12	a.d.	7	220	53
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-189	-178	6%	0	-432	-486
Vergi öncesi kar (mio TL)	14	49	-71%	134	188	390
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-51	-138	-63%	-72	-58	-57
Net kar (mio TL)	-36	-87	-59%	62	140	319
Net kar marjı	-3.7%	-10.8%	7.1 puan	13.7%	4.7%	11.0%
Net borç* (mio TL)	-345	-384	-10%		-484	-637
Net borç/FAVÖK	-0.5	-0.3	-15%		-0.7	-0.6
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.3	16%		-0.2	-0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.6%	12.1%	-3.5 puan		5.8%	14.1%
Aktif karlılık (yıllık)	3.6%	5.1%	-1.5 puan		2.3%	6.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	1,414	1,044	35%		1,973	1,789
Duran varlıklar (mio TL)	3,982	1,677	137%		4,174	3,111
Özkaynaklar (mio TL)	2,530	1,284	97%		2,650	2,446
Stoklar (mio TL)	35	9	276%		42	14

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

Bilanço

Şirket		LOGO YAZILIM			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	22.05.2024	22.05.2024	21.03.2024	21.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	1,414	1,044	1,973	1,789	
Nakit ve Nakit Benzerleri	498	251	562	378	
Finansal Yatırımlar	202	404	324	677	
Ticari Alacaklar	547	293	939	638	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	35	9	42	14	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	133	87	107	82	
(Ara Toplam)	1,414	1,044	1,973	1,789	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	3,982	1,677	4,174	3,111	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	1	1	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	802	346	925	636	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	32	23	28	37	
Maddi Duran Varlıklar	318	73	327	212	
Şerefiye	823	456	879	774	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,964	763	1,945	1,433	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	18	11	63	12	
Diğer Duran Varlıklar	23	3	6	6	
TOPLAM VARLIKLAR	5,396	2,721	6,148	4,901	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,403	1,129	2,974	1,989	
Finansal Borçlar	92	70	118	101	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	222	120	324	237	
Diğer Borçlar	509	274	658	487	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,247.79	484.41	1,347.17	798.77	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	19	57	11	6	
Borç Karşılıkları	0	0	0	0	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	313	124	517	360	
(Ara Toplam)	2,403	1,129	2,974	1,989	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	464	309	524	466	
Finansal Borçlar	262	201	284	317	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	1	7	1	11	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	51.91	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	170	83	155	112	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	31	17	33	25	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	2,530	1,284	2,650	2,446	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,236	1,145	2,428	2,267	
Ödenmiş Sermaye	100	100	100	100	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	481	55	447	276	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,037	889	929	813	
Dönem Net Kar/Zararı	-36	62	161	319	
Yabancı Para Çevrim Farkları	491	277	613	465	
Diğer Özsermaye Kalemleri	162	-237	178	294	
Azınlık Payları	294	139	222	179	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,396	2,721	6,148	4,901	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		LOGO YAZILIM			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	22.05.2024	22.05.2024	21.03.2024	21.03.2024	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	970	810	2,975	2,887	
Satışların Maliyeti (-)	-199	-165	-551	-605	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	771	645	2,425	2,282	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	771	645	2,425	2,282	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-181	-132	-711	-457	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-143	-107	-438	-402	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-295	-232	-934	-710	
Diğer Faaliyet Gelirleri	27	13	25	49	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7	-8	-73	-52	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	171	179	294	710	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	36	36	117	122	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	36	36	117	122	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	-13	-9	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	207	215	399	823	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	91	59	466	361	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-95	-47	-245	-793	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-189	-178	-432	-486	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	14	49	188	390	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-51	-138	-58	-57	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-11	-96	-120	-59	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-39	-42	63	2	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-36	-89	130	333	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	-36	-89	130	333	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	-36	-87	140	319	
Azınlık Payları	0	-1	-10	14	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	-0.38	-0.90	1.47	3.31	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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 yayımlanamaz, 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.