

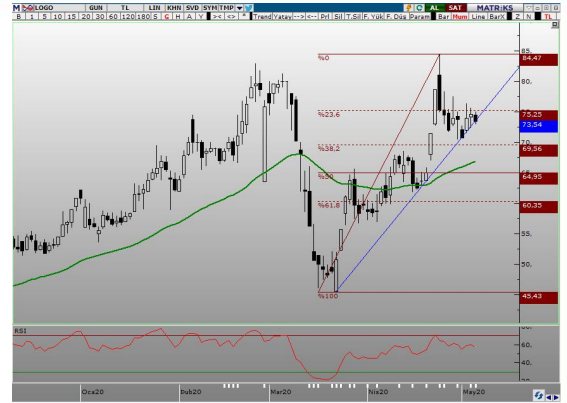
Logo Yazılım 1Ç20'de piyasa beklentisine paralel 21 milyon TL net kar açıkladı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 15 milyon TL net kar açıklayan şirket net karını %40 oranında artırmış oldu. Şirketin satış gelirleri ise 1Ç20'de 1Ç19'a göre %25 artışla 81milyon TL'den 102 milyon TL'ye yükseldi. Satış maliyetlerinin satış gelirlerine oranla saha az artması ile Logo Yazılım'ın ilk çeyrekteki brüt karı geçen yılın aynı dönemine göre %28 artışla 82 milyon TL oldu. (1Ç19 Brüt Kar: 64 Milyon TL)

Şirketin FVAOK'u 1Ç20'de 1Ç19'a göre %29 oranında artarak 36 milyon TL olurken (1Ç19 FVAOK: 28 Milyon TL) FVAOK marjı ise 191 baz puan artışla %35,83 oldu. (1Ç19 FVAOK Marjı: %33,92) Logo'nun 1Ç20'de Ar-Ge faaliyetlerine ayırdığı kaynak 33 milyon TL (1Ç19'da 27 Milyon TL) iken bu tutar faturalanan gelirlerin %30'una denk gelmektedir. Yabancı para pozisyon açığını bir önceki çeyreğe göre 4 milyon TL artarak 78 milyon TL'ye ulaşan Logo Yazılım'ın net borcu ise çeyreklik bazda 26 milyon TL'den 3 milyon TL'ye geriledi.

IDC'nin (International Data Corporation) son yayınlanan araştırmasına göre Türkiye'deki Kurumsal Yönetim Planlama, CRM ve İş Uygulamaları yazılımlarını kapsayan Kurumsal Uygulama Yazılım pazarı %5 büyüyerek \$316 milyonluk büyüklüğe ulaştı. Raporla göre Logo Yazılım %23'lük pazar payı ile sektörde ikinci sırada yer alıyor.

Kovid-19 salgınının etkilerini değerlendiren Logo Yazılım 17 Mart'tan itibaren tüm personelinin evlerinden tam zamanlı olarak çalışmaya devam ettiğini ve operasyonlarında bir aksama olmadığını açıkladı. Korona virüs salgını sebebiyle 19 Şubat'ta açıkladığı 2020 beklentilerini geri çeken şirket, salgının etkisiyle ilgili öngörülebilirlik artınca yeni revize beklentini açıklayacak.

17.1x 2020T F/K ve 10.6x 2020T FD/FVAÖK çarpanları işlem gören LOGO payları için yurtiçi ve yurtdışı sektör benzerleri çarpanlarını ağırlıklandırarak hesaplamamıza göre 82 TL fiyat hedefi öngörüyoruz. Bu durum sınırlı yükseliş potansiyeline işaret ediyor.



LOGO	7.05.2020
Kapanış Fiyatı	74,60
Günlük Değişim (%)	0,81
Haftalık Değişim (%)	0,88
Son 1 Yıl En Düşük	31,26
Son 1 Yıl En Yüksek	84,40
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	203,57
Beta (Son 1 Yıl)	0,85
Piyasa Değeri (mn. TL.)	1.865,00
Halka Açıklık Oranı	65,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	1.235,57
Sermaye (mn. TL)	25,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	2,13

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
LOGO	20,52	6,57	98,40
XU100	7,06	-19,39	6,01
Relatif Getiri (XU100)	13,46	25,96	92,39

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	14,53	20,34	35,66
FD/FVAÖK	9,36	13,55	17,46
F/DD	3,07	5,11	8,69
FD/Satışlar	2,81	4,39	6,93

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	Değişim (%)									
	LOGO				Değişim (%)					
	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2019/03	2020/03	2020/1Q-2019/1Q	2020/1Q-2019/4Q	2020/03-2019/03
Net Satışlar	81	95	92	154	102	81	102	25%	-34%	25%
Satışların Maliyeti	-18	-20	-17	-20	-20	-18	-20	15%	1%	15%
Brüt Kar	64	75	75	134	81	64	81	28%	-39%	28%
Faaliyet Giderleri	-48	-54	-52	-101	-59	-48	-59	25%	-41%	25%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	3	0	1	-3	3	3	3	-	-	30%
Net Faaliyet Karı/Zararı	19	21	24	29	25	19	25	36%	-14%	36%
FVAÖK	28	34	35	46	36	28	36	32%	-21%	32%
Finansal Gelir/Gideri (Net)	-2	-1	-2	-1	0	-2	0	-107%	-	-
Vergi Geliri (Gideri)	-2	0	-4	0	-6	-2	-6	-	-	165%
Net Kar/Zarar	15	22	20	29	21	15	21	40%	-29%	40%
	Değişim (Puan)									
Brüt Kar Marjı	78,4	78,9	81,2	86,9	80,1	78,4	80,1	1,723	-6,8	1,72
FVAÖK Marjı	33,9	35,3	37,8	30,1	35,8	33,9	35,8	1,9	5,7	1,92
Net Kar Marjı	18,2	23,1	21,9	19,1	20,4	18,2	20,4	2,2	1,3	2,17
Net İşletme Sermayesi	32	33	32	14	-8	32	-8	-40,0	-22,0	-39,97
Net Nakit (Yıllık)	-39	-28	-10	16	19	-39	19			
Toplam Borç/Özsermaye	83	82	71	103	96	83	96	12,5	-7,6	12,48
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-85	-75	-76	-74	-78	-85	-78			



LOGO Rasyolar	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	442	422	372	358	335
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	63	117	57	58	48
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	38	37	35	37	33
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	92	86	71	69	64
Brüt Kar Marjı (%)	80,10	86,91	81,19	78,95	78,37
FVAÖK (Mn. TL)	36	46	35	34	28
FVAÖK Marjı (%)	35,83	30,12	37,79	35,35	33,92
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	13,44	12,89	13,16	13,25	13,26
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	26,59	26,03	22,70	23,71	24,07
Alacak Tahsilat Süresi	131,71	126,60	125,56	126,04	124,64
Stok İşleme Süresi - Yıllık	2,47	2,67	3,01	2,86	3,18
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	124,78	175,65	92,14	93,64	97,94
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	-8	14	32	33	32
Net Nakit (Mn. TL)	31	27	-4	-22	-43
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-3	-26	-18	-11	20
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	-19	-16	10	28	39
Net Borç/FVAÖK (%)	-0,13	-0,14	-0,16	-0,17	-0,19
F/K	9,92	17,61	13,89	14,99	15,15
Sektör F/K	15,83	16,86	8,51	9,30	8,41
F/DD	4,81	4,12	2,91	3,14	3,20
Sektör F/DD	2,25	2,37	1,34	1,34	1,31
FD/FVAÖK	12,21	10,57	8,49	9,58	9,74
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-78	-74	-76	-75	-85

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlavce olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamamızın doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talen ve dava haklarımız saklıdır.