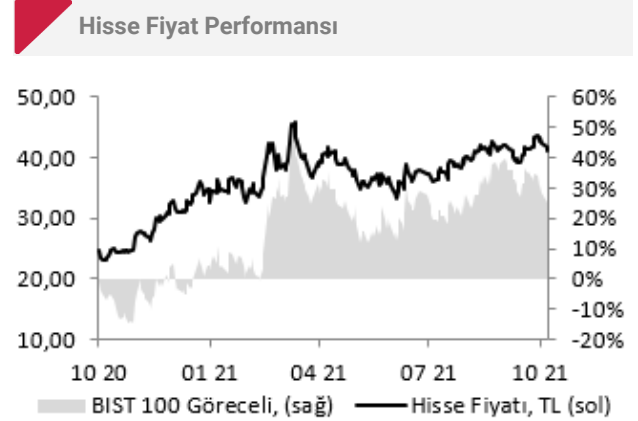


Logo yazılım, konsensus beklentisi olan 47 milyon TL'nin biraz üzerinde 49 milyon TL net kar açıkladı. Şirket'in net karı 2020 yılının 3.çeyreğine göre %54,94 artış gösterirken, 2.çeyreğe göre %25,42 düşüş kaydetti.

- \* **Önceki çeyreklige göre kötü performans sergilense yıllık bazda büyümesi devam ediyor...**Şirket cirosunu konsensus beklentisi olan 167 milyon TL'nin biraz üzerinde 169 milyon TL olarak açıkladı. Kuruluş cirosunu 2020 yılının 3.çeyreğine göre %40,91 artırırken, 2.çeyreklige göre %4,93 düşüş kaydetti.
- \* Şirket'in brüt karı 135 milyon TL olurken, 2020 yılının 3.çeyreğinde 94 milyon TL olarak kaydedilmişti. Söz konusu bu veri bu yılın 2.çeyreğinde 144 milyon TL olarak açıklanmıştı. Bu sonuçlara göre Şirket, brüt karda yıllık %43,79 büyürken önceki çeyreklikte %6,32 gerildi.
- \* FAVÖK , piyasa beklentisi olan 66 milyon TL'ye paralel 67 milyon TL olarak açıklandı. Buna göre Şirket, geçen yılın 3.çeyreğine göre %60,41 büyürken, bu yılın 2.çeyreğine göre %15,82 daraldı. FAVÖK marjına baktığımızda ise 2021 yılının 3.çeyreğinde %39,9 oldu. Şirket FAVÖK marjı bazında ise yıllık %13,8, geçtiğimiz çeyreğe göre %11,5 daraldı.
- \* **Beklentimiz...**Logo Yazılım'ın tekrarlayan faturalardaki gelirinin büyümesi ve tüm kategorilerde büyümenin devam ediyor oluşu, yeni müşteri kazanımlarının devam etmesi, Romanya ve Türkiye organizasyonun büyümeye devam ediyor oluşu, şirket alımlarının devam edeceği beklentisi ve kur gelirlerinin artacağı düşüncesindeyiz. Şirket, çeyrek bazda görece daralsa da yıllık bazda iyi bir dönem geçirdiği görüşündeyiz.
- \* **Değerleme...**2022 tahminlerimize göre 10,7 F/K ve 7,6 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Logo hissesinin oldukça cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse için 57,88 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.



### Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	LOGO
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	41,18
Hedef Hisse Fiyatı, TL	57,88
Yükselme Potansiyeli	41%
Halka Açıklık Oranı	65%
Piyasa Değeri, TL mln	4.118

Fiyat ve Piyasa Değeri 02/11/2021 tarihi itibarıyla

### Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	422	545	818	1.104
Ciro Büyümesi	31%	29%	50%	35%
Brüt Kar	347	445	662	894
Brüt Kar Marjı	82,2%	81,7%	81,0%	81,0%
FAVÖK	142	177	327	451
FAVÖK Büyümesi	41%	25%	84%	38%
FAVÖK Marjı	33,7%	32,5%	40,0%	40,9%
Net Kar	86	114	274	365
Net Kar Büyümesi	29%	32%	140%	33%
Net Kar Marjı	20,4%	20,9%	33,5%	33,0%
Net Borç	3	-137	-276	-456
Net Borç / FAVÖK	0,0	-0,8	-0,8	-1,0
Fiyat/Kazanç Oranı	11,5	18,3	14,3	10,7
Firma Değeri / FAVÖK	7,2	11,4	11,1	7,6

Milyon TL	3Ç20	2Ç21	3Ç21	BEKLENTİ	Ç/Ç	Y/Y
Ciro	120	178	169	167	-4,93%	40,91%
Brüt Kar	94	144	135		-6,32%	43,79%
Brüt Kar Marjı	78,0%	80,8%	79,6%		-1,5%	2,0%
FAVÖK	42	80	67	66	-15,82%	60,41%
FAVÖK Marjı	35,1%	45,1%	39,9%		-11,5%	13,8%
Net Kar	31	65	49	47	-25,42%	54,94%

Milyon TL	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	422	545	818	1.104
Ciro Büyümesi	31,5%	29,1%	50,0%	35,0%
Brüt Kar	347	445	662	894
Brüt Kar Marjı	82%	82%	81%	81%
Faaliyet Giderleri	255	332	407	522
Faaliyet Gideri Büyümesi	34,9%	30,1%	22,8%	28,2%
Faaliyet Giderleri / Ciro	49%	49%	41%	40%
Amortisman	50	63	72	79
FAVÖK	142	177	327	451
FAVÖK Büyümesi	40,5%	24,5%	84,5%	38,1%
FAVÖK Marjı	33,7%	32,5%	40,0%	40,9%
Vergi Öncesi Kar	92	118	310	413
Vergi Gideri	5	4	37	49
Net Kar	86	114	274	365
Net Kar Büyümesi	28,6%	31,9%	140,4%	33,3%
Net Kar Marjı	20%	21%	33%	33%
Özsermaye	395	538	811	1.134
Net Borç	3	-137	-276	-456
Net Borç / FAVÖK	0,0	-0,8	-0,8	-1,0
Finansal Borç	155	157	177	204
Net İşletme Sermayesi	165	173	244	330
Net İşletme Sermayesi / Ciro	39%	32%	30%	30%
Fiyat/Kazanç Oranı	11,5	18,3	14,3	10,7
Firma Değeri / FAVÖK	7,2	11,4	11,1	7,6

## Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez  
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340  
Beşiktaş İSTANBUL

**Telefon:** (850) 450 36 65  
**Telefon:** (212) 353 10 54  
**Faks:** (212) 353 10 46

**E-posta:** [arastirma@dinamikmenkul.com.tr](mailto:arastirma@dinamikmenkul.com.tr)

*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 burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*

*Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik 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 Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.*