

Logo Yazılım

Endeksin Üzeri (Nötr'den revize)

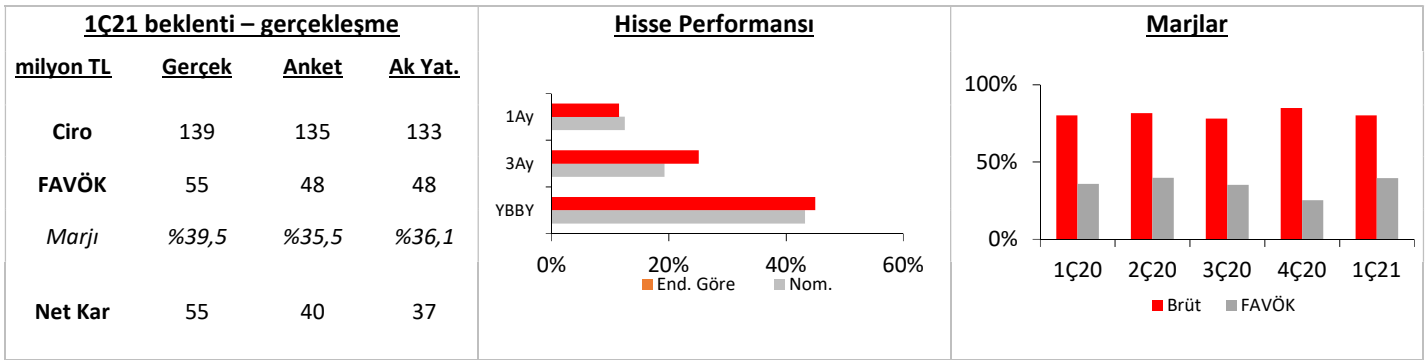
Cari Fiyat: 161,50 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 187,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



1Ç21 net kar beklentilerin üzerinde geldi, değerlendirme'deki revizelerle hedef fiyatı yükselttik

- Logo Yazılım** 1Ç21'de yıllık %164 büyümeyle 55 milyon TL net kar açıkladı, ortalama piyasa beklentisi olan 40 milyon TL ve Ak Yatırım beklentisi olan 37 milyon TL'nin üzerinde. Güçlü gelen FAVÖK ile beklenenden yüksek gelen net finansal gelirleri ile bu sonuç meydana geldi.
- 1Ç21 ciro yıllık %37 büyümeyle 139 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 135 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 133 milyon TL'ye paralel. Ciroya Türkiye faaliyetlerinin katkısı %65, Romanya faaliyetlerinin katkısı %35 oldu. 1Ç21 FAVÖK yıllık %51 büyümeyle 55 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa ve bizim beklentimiz olan 48 milyon TL'nin üzerinde. FAVÖK marjı yıllık 368 baz puan genişlemeyle %39,5 olarak gerçekleşti.
- İşletme sermayesinin faturalanmış ciroya oranı 1Ç20'deki %30'dan 1Ç21'de %24'e indi. Mart sonunda bilançoda 22 milyon TL UFRS 16 etkisi hariç şirket 162 milyon TL net nakit pozisyonu kaydetti.
- Yorum:** 1Ç21'de görülen ciro ve FAVÖK büyümeleri şirketin 2021 tüm yıl beklentilerine göre daha hızlı – 2021 tüm yıl ciroda yıllık %33 ve FAVÖK'de %47 büyüme öngörüyor. Bizim beklentimiz ciroda yıllık %39 ve FAVÖK'de %56 büyüme. Dolayısıyla, tahminlerimizde revizeye gitmedik. Ancak İNA değerlemede iskonto oranını yükseltirken terminal büyüme varsayımını yukarı revize ettik. Ayrıca, değerlemeye %50 ağırlıkla global benzer şirketlerin çarpanlarını ekledik (ve %50 ağırlık İNA değerlemesinde geliyor). Böylece 12 aylık hedef fiyatı 140 TL'den 187 TL'ye revize ettik. Önerimizi Nötr'den Endeksin Üzeri'ye çektik. 1Ç21 sonuçlara piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	1Ç21	1Ç20	Yıllık Değ.	4Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	139	102	37%	206	-32%	545	422	29%
Brüt Kar	112	81	37%	175	-36%	445	347	28%
Brüt Kar Marjı	80.2%	80.1%	10 bps	84.8%	-459 bps	81.7%	82.2%	-50 bps
FAVÖK	55	36	51%	52	6%	177	142	25%
FAVÖK Marjı	39.5%	35.8%	368 bps	25.3%	1425 bps	32.5%	33.7%	-119 bps
Net Kar	55	21	164%	32	73%	115	86	33%

Özet Bilanço Kalemleri					
milyon TL	1Ç21	4Ç20	3Ç20	2Ç20	1Ç20
Net borç	-140	-141	-92	-53	-19
FX pozisyonu	-37	-33	-74	-67	-78
Faal. Nakit Akımı	57	54	73	71	40
Serbest Nakit Akımı	26	22	57	46	15

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020