

Logo Yazılım

e-doküman'dan ilave destek

Endeksin Üzerinde Getiri (Nötr'den revize edildi)

Hisse Fiyatı: 38.60TL
12 Aylık Hedef: 51.00TL

Bora Tezgüler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

12 aylık hedefi 49 TL'den 51 TL'ye, önerimizi Nötr'den Endeksin Üzerinde Getiri'ye revize ettik

19 Ekim tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan tebliğe göre 2018 veya sonraki hesap dönemlerinde 5 milyon TL ve üzeri olan mükellefler 1.7.2020 tarihinden itibaren e-Fatura uygulamasına geçmek zorundadır. Daha önce bu tutar 10 milyon TL idi. Ayrıca bu mükelleflere e-arşiv kullanma zorunluluğu da getirildi. Söz konusu değişikliklerle Logo'nun 2020'nin ikinci yarısında ilave 8 milyon TL ve 2021'de ilave 18 milyon TL ciro kaydetmesini bekliyoruz. Önümüzdeki yıllar için benzer ciro katkıları hedef fiyatımızı destekleyen ana unsur oldu.

eLogo, Logo'nun e-hizmetler platformu

eLogo e-doküman hizmetleri (e-fatura, e-arşiv, e-irsaliye, e-defter, vs.) alanında %22 pazar payı ile lider konumundadır. eLogo'nun müşteri sayısı ilk yarı sonu itibarıyla %33 büyümeyle 19 binin üzerine yükseldi. 2019'un ilk 6 ayında eLogo'nun sattığı kontörler yıllık %36 büyümeyle 87 milyon adede ulaştı. eLogo her boyutta ve sektörde faaliyet gösteren şirketlerin dijital dönüşümlerinde yardımcı oluyor. eLogo'nun teknik altyapı ve müşteri hizmetleri alanlarında ödül aldı. eLogo'nun müşteri sayısı 2013'den beri %178 yıllık bileşik büyüme oranı yakaladı.

İlave e-doküman işle ilgili varsayımlar

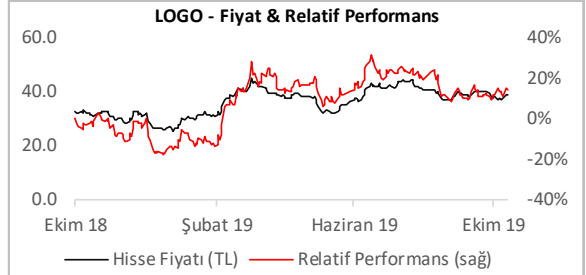
2019 tüm yıl için kullan öde cironun (e-doküman hizmetlerinden sağlanan gelirler) 52 milyon TL'ye ulaşacağını tahmin ediyoruz. Yılın ilk 6 ayında 21 milyon TL gelir kaydedilmiş olmasına rağmen, söz konusu yıllık tahminimizi 4. çeyrekteki mevsimselliğin olumlu etkisine dayandırıyoruz. Kullanıcı başına ciroyu 1.700 TL olarak hesaplıyoruz. Yeni tebliğin 2020'nin ikinci yarısının başında devreye girmesi ile sisteme peyderpey 40 bin yeni mükellefin gireceğini varsayıyoruz. Bu varsayımı mevcut 300 bin küçük (10-99 çalışanı) işletme içinde 95 bin işletmenin sistemde olmasını baz alarak yaptık. Logo'nun kullanıcı başına ciro ve pazar payında değişiklik olmadığı takdirde 2020'nin ikinci yarısında ilave 8 milyon TL ciro ve 2021 tüm yıl için 18 milyon TL ilave ciro geleceğini hesaplıyoruz.

Riskler

Tahminlerimiz sisteme girecek yeni kullanıcılara yapılacak çapraz satışlarla elde edilecek modül satışları içermiyor. Söz konusu potansiyel ilave cirolarla değerlendirme daha yüksek olabilir. Ancak, e-doküman alanında artan rekabet ile Logo'nun ciro büyümesini ve değerlemeleri baskılayabilir.

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	LOGO:IS / LOGO TI
Hisse Fiyatı (TL)	38.6
Piyasa Değeri (mn TL)	965
Hisse Adedi (bin)	25,000
Halka Açıklık	65%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	1.2
Net Borç (2Ç19)	23
BIST-100 Endeksi (TL)	97,886
Hisse verileri 13 Eylül 2019 itibarıyla	



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	3%	-1%	-11%	20%
Endeks Relatif*	1%	1%	-8%	21%
*BIST100'e karşı				

Beklentiler (mn TL)

	2017	2018	2019T	2020T
Satışlar	256	321	402	532
FAVÖK	83	101	131	174
FAVÖK Marjı	%32	%32	%33	%33
Net Kar	51	68	70	92
FD/Satışlar	3.9	3.1	2.5	1.9
FD/FAVÖK	12.0	9.8	7.5	5.7
F/K	19.0	14.3	13.9	10.5
Temettü Verimi	0%	0%	0%	0%

Ortaklık Yapısı

Logo Teknoloji	%34
Diğer	%66

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. 2018