

Link Bilgisayar

Nötr

Hızlı büyüyen bilişim sektöründe önemli oyuncu

Hisse Fiyatı: 36.12TL
12 Aylık Hedef: 42.00TL

Bora Tezgüler
Bora.Tezguler@akyatirim.com.tr

Hızlı büyüyen bilişim sektöründe önemli bir oyuncu

Link Bilgisayar'ı Nötr öneri ve 42.00 TL 12 aylık hedef fiyatı ile araştırma kapsamına alıyoruz. Link Bilgisayar, Türkiye'nin hızlı büyüyen bilişim sektöründe önemli bir oyuncu. Link önde gelen Firma Uygulamaları Yazılımı (EAS) ve e-fatura kontör sağlayıcı. Genel makroekonomik trendlerin yanı sıra Firma Uygulamaları Yazılımı sektörünü yönlendiren iki ana faktör var: 1) KOBİ'lerin teknolojiyi adpate etme iştahları ve yenileme/güncelleme hızları. 2) Vergi, muhasebe, sosyal güvenlik gibi alanlarda mevzuat değişiklikleri ortaya çıkan Firma Uygulama Yazılımlarında güncelleme gereksinimleri. Covid salgının hızlandırdığı dijitalleşme trendi Türkiye'de yaşanıyor. Ayrıca, yakın zamanda devreye giren e-doküman uygulamaların genişletilmesi (e-fatura, e-arşiv, e-irsaliye, vs.) de bu trendi destekledi. Önümüzdeki dönem muhasebe ve sosyal güvenlik gibi alanlarda mevzuatlarında beklenen değişikliklerle dijitalleşme trendin daha da hızlanmasını bekliyoruz. Bu da Firma Uygulamaları Yazılımı talebini büyüteceğini düşünüyoruz.

Link'de büyüme üç iş alanından geliyor

Olumlu sektör trendleri ile Link Bilgisayar 3 ana faaliyet alanı ile büyümeye devam etmesini bekliyoruz. Bu 3 faaliyet alanı ise 1) Firma Uygulamaları Yazılımı, 2) e-kontör satışlar ve 3) Bulut tabanlı Firma Uygulamaları Yazılımı bu yılın sonunda faaliyete geçmesi planlanıyor.

Kaldıraçla genişleyen faaliyet kar marjı öngörüyoruz

Çoğu yazılım geliştiren şirket gibi, Link Bilgisayar'ın en büyük maliyet kalemi personel giderleri (çoğunlukla yazılım geliştirme personel maaşları). Personel giderlerinin toplam maliyetler içindeki payı %50. Projeksiyon döneminde, ciro büyüdükçe giderlerin daha yavaş büyümesini bekliyoruz. Bulut tabanlı faaliyetlerden artan giderlerle birlikte yine de daha yavaş gider büyümesi olacağını düşünüyoruz. Projeksiyon döneminde FAVÖK marjının %59,4 olacağını hesaplıyoruz. Ar-Ge harcamaları yıllık cironun %16'sı gibi yüksek bir oranını teşkil etmesine rağmen, yaratılan FAVÖK ile şirket güçlü nakit akımı sağlayabiliyor. Bilançoda Mart sonu itibarıyla 40 milyon TL net nakit pozisyonu var.

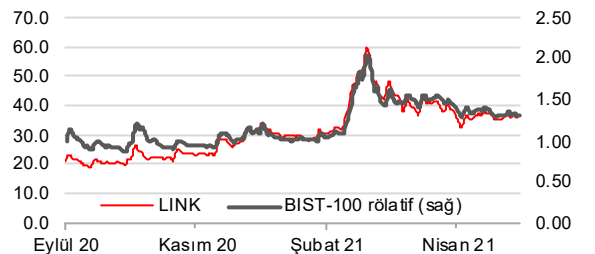
Riskler

Olası aşağı yönlü riskler zayıflayan makroekonomik ortam ile her boyutta müşterininin azalan talebi. Olası yukarı yönlü riskler ise potansiyel şirket satın alımı ve/veya birleşme olabilir.

Bloomberg Kodu	LINK TI
Tavsiye	Nötr
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY42.00
Son kapanış, TL/hisse	36.18
Yukarı potansiyel	%16
Halka açıklık oranı	%30
Piyasa değeri, TL mn	398
Firma değeri, TL mn	364

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	16	20	24	31
FAVÖK	7	10	14	19
Net kar	7	10	13	19
Net borç	-24	-34	-42	-59
Net borç/FAVÖK	-3.42	-3.38	-3.03	-3.08
FAVÖK marjı	%44	%51	%57	%61
Net marj	%48	%51	%55	%61
Ciro, y/y	%36	%25	%25	%28
FAVÖK, y/y	%45	%44	%38	%38
Net kar, y/y	%2	%34	%33	%42
F/K	8.5	17.5	29.8	21.0
FD/FAVÖK	5.7	14.2	25.7	17.8
FD/Ciro	2.5	7.2	14.6	10.8

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytđ
Nominal değişim	%6	-%23	%64	%14
BIST 100 rölatif	-%2	-%19	%35	%15
AOİH, TRYmn	10	28	24	25



Ortaklık yapısı	
Murat Kasaroğlu	%45
Hayguyi Antikacioğlu	%18
Diğer ve Halka Açık	%36

Fiyatlar 24 Mayıs, 2021 tarihidir. BIST Ana Pazar'da işlem görüyor.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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. 2021