

Kafein

ÖNERİ YOK

Hisse Fiyatı: 6,87 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Küçük ama hızlı büyüyor

Kafein Yazılım Hizmetleri (Kafein) 2018 sonuçları ve geleceğe yönelik değerlendirmelerini paylaştı: Şirket hızlı büyüme gösteriyor; 2015 – 2018 yılları arasında Kafein'in satışları yıllık bileşik %45 oranında arttı. Bu hızlı büyümenin devam edeceğini düşünüyoruz. Çünkü Türkiye'deki bilişim sektöründe halen kullanım yaygınlığı düşük, bu da büyüme potansiyeline işaret ediyor. Kafein'in de faaliyette bulunduğu yazılım ve hizmetler alt sektörlerinde büyüme daha da hızlı. Kafein'deki 400'den fazla personelin çoğunluğu yazılım mühendislerinden oluşuyor. 2018 de cironun %67'si Telekom sektöründen (Türk Telekom, Vodafone ve Turkcell) den kaynaklandı. Bu yıl şirket finans (bankalar) sektörüne odaklanıp buradan kaynaklanan ciroyu büyütmek istiyor – 2018 payı %2 idi.

Kafein yazılım çözümleri sunan bir şirket. 2018 cirosunda en büyük pay %54 ile yönetilen hizmetler olarak görünüyor. Bunu %29 ile taşeron hizmetleri, %10 ile lisans bakımları ve %7 ile projeler takip ediyor. Kafein projeler iş alanını büyütmeyi hedefliyor çünkü en yüksek kar marjı buradan sağlanıyor. Kişisel Verileri Koruma Kanunu yürürlüğe girdikten sonra, proje bazlı işlerin büyümesi bekleniyor. Şirket ayrıca Vodafone ile 3 yıllık 40 milyon TL değerinde iş konusunda görüşmeler yürütüyor.

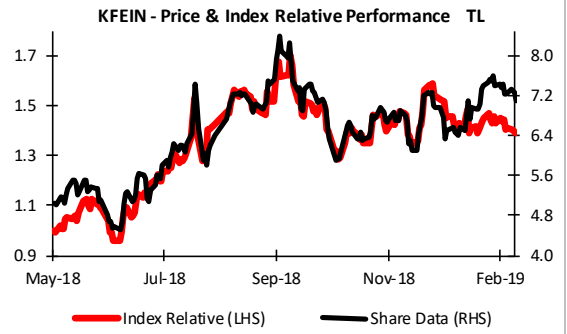
2018 de güçlü performans. Kafein'in 2018 cirosu yıllık %107 büyüme ile 97,7 milyon TL olarak gerçekleşti. Bunun 17,7 milyon TL'lik kısmı 2Ç18 de satın aldığı Smartiks'den geldi. Mayıs 2018 deki halka arzdan sonra gelen fonlarla bu şirket satın alındı. Şirketin organik ciro büyümesi %70 mertebesindeydi. 2018 FAVÖK marjı %24,7 olarak; 2017 deki %9,6 FAVÖK marjının oldukça üzerinde gerçekleşti. Daha yüksek kar marjlı Smartiks'in etkisi, daha yüksek kar marjlı büyük tutarlı projelerin devreye girmesi ve yüksek maliyetli personelin yeni projelere kaydırılmasıyla yönetilen hizmetlerde yerlerine düşük maliyetli personelin alınması gibi faktörlerden kaynaklanan bir marj genişlemesi oldu.

Yönetimin 2019 beklentileri muhafazakar tarafta. Kafein yönetimi 2019'da yıllık en az TL bazda %40 büyüme öngörüyor. Hem Smartiks'de hem solo tarafta bu büyüme bekleniyor. 2019 da belirsizliğin yüksek olması onları muhafazakar davranmaya yöneltti. FAVÖK marj bandını %24-25 (2018 %24,7 idi) ve net kar marj bandını %13-14 (2018 %13,9 idi) olarak öngörüyorlar. Kafein İslami finans da faaliyet gösterecek olan Ktec adlı şirkete %41 oranında iştirak etti. Buradan Kafein yönetimi 400 bin TL civarında net kara katkı olabileceğini belirtiyor.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	KFEIN.IS, KFEIN TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	140
Hisse Adedi (000)	19,75
Halka Açıklık Oranı	%44
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	5,0
Net Borç (2018/03, milyon TL)	1,6
BIST-100 Endeksi (TL)	101.646

Hisse verileri 13 Şubat 2019 itibarıyladır.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	Halka Arzdan bu yana
TL	-%4,3	%8,9	%9,6	%41,2
Göreceli*	-%3,4	-%1,4	%0,6	%42,3

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2015	2016	2017	2018
Net Satış	32,2	36,9	47,2	97,7
VAFÖK	3,1	3,1	4,5	24,1
VAFÖK marjı	%9,6	%8,5	%9,6	%24,7
Net Kâr	3,1	3,8	4,8	13,6
FD/Satışlar				1,5
FD/VAFÖK				5,9
F/K				13,6

Ortaklık Yapısı

Ali Cem Kalyoncu	%22,75
Verusatrük Gir. Ser. Yat. Ort.	%21,72
Mehmet Tevfik Başkaya	%11,28
Halka Açık ve Diğer*	%44,25

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