

ÖNERİ YOK

Hisse Fiyatı: 7,25 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Kafein Yazılım

Majör şirketler için yazılım hizmetleri

Kafein, 2005 yılında yazılım çözümleri geliştirmek amacı ile kurulmuştur. Kafein; başta telekom "BSS "Business Support System" alanında olmak üzere, uygulama geliştirme, test / test otomasyon hizmetleri, proje yönetimi, anahtar teslim yazılım çözümleri, danışmanlık, yönetilen hizmetler (managed services), dış kaynak kullanımı hizmetleri yanı sıra veri analizi, veri madenciliği ve veri arşivleme hizmetlerini de sunuyor.

Satışlara mevsimsellik var; cironun %35'i dördüncü çeyrekte gerçekleşiyor. 2018 de şirketin en büyük müşterileri sırasıyla Türk Telekom; toplam cironun %23,2'si, IBM, %22,5'i Vodafone %15,2's ve THY %11,3'ünü oluşturdu. **Cironun %80'i tekrarlanan cirodan oluşuyor.** Cironun %95'i ve maliyetlerin %98'i TL. Kafein'in en büyük maliyet kalemi personel. 2018 de 430 personeli vardı ve personel giderleri toplam maliyetinin %63'ünü oluşturdu. Personelin %55'i programcı, %18'i analist, %18'i test yapanlar ve %8'i yönetimde.

2019 hedefleri. Kafein yönetimi 2019 cironun en az yıllık %40 büyümesini öngörüyor (2018 de %107 büyüdü). Belirsizliğin artması ile biraz muhafazakar hedef koyduklarını söylüyorlar. FAVÖK marjı %24-%25 bandında (2018 marjı %24,7) ve net kar marjı %13 - %14 bandında (2018 marjı %13,9) olması hedefleniyor. 1Ç19 sonuçları güçlü: ciroda yıllık %57 büyüme ve %14,5 net kar marjı gerçekleşti.

Kafein'in 3 iştiraki var: 1) %51 paya sahip olduğu İtranet şirketi iş sağlığı ve güvenliği yazılımı, bilişim entegrasyon ve danışmanlık alanlarında faaliyet gösteriyor. En büyük müşterisi İGA (Yeni İstanbul Havalimanı). İtranet Türkiye'de Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından verilen iş sağlığı ve güvenliği yazılım sertifikasına sahip 10 şirketten biri. 2) %45 paya sahip olduğu Ktek (Katılım Teknoloji) şirketi finansal teknoloji alanında faaliyet gösteriyor. Türkiye'de ilk defa İslami finans sektöründe ödeme platformu kurdular. Bu alana rakip girmek istese ancak 1,5 – 2 yıl sonra hazır hale gelebilir. 3) %36 paya sahip Smartiks şirketi müşteri ilişkileri yönetimi (CRM) hizmetleri, iş analizi (BI) hizmetleri, İnsan Kaynakları prim sistemi hizmetleri ve yazılımı geliştirme alanlarında faaliyet gösteriyor. Mayıs 2019 da halka arzı yapıldı.

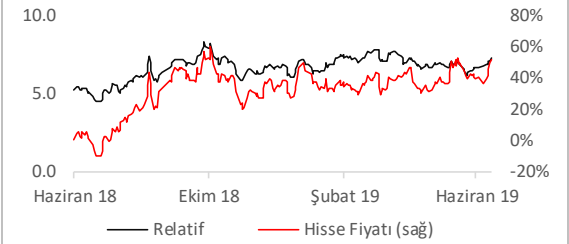
Kafein'in yeni ürün geliştirme faaliyetleri: TÜBİTAK ve Hollandalı bir şirketle ortaklaşa akıllı pazarlama yazılımı geliştirdiler. İlk müşterinin Proctor & Gamble olması bekleniyor.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	KFEIN.IS, KFEIN.TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	143
Hisse Adedi (000)	19,75
Halka Açıklık Oranı	%44
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	3,4
Net Nakit (2019/03, milyon TL)	0,8
BIST-100 Endeksi (TL)	90.787

Hisse verileri 14 Haziran 2019 itibarıyladır.

KFEIN - Fiyat & Relatif Performans



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	Halka Arzdan bu yana
TL	%7,6	%2,80	-%4,4	%45,9
Göreceli*	%11,1	-%1,0	%8,8	%64,6

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2016	2017	2018	12Ay1Ç 19
Net Satış	36.9	47.2	97.7	107.4
VAFÖK	4.5	24.1	36.1	29.5
VAFÖK marjı	12.3%	51.1%	36.9%	27.5%
Net Kâr	4.8	13.6	20.7	16.4
FD/Satışlar			1.5	1.3
FD/VAFÖK			3.9	4.8
F/K			6.9	8.7

Ortaklık Yapısı

Ali Cem Kalyoncu	%22,8
Verusaturk Girişim Serm. Yat. Ort.	%21,7
Halka Açık ve Diğer*	%44,2

Fonet Yazılım

ÖNERİ YOK

Hisse Fiyatı: 8,40 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Sağlık bilişiminde önderler arasında

Fonet Bilgi Teknolojileri (Fonet) 1997 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Şirket sağlık bilişim alanında faaliyet göstermektedir. Sağlık bilişimi alanında, bilgi yönetim sistemleri, sistem entegrasyonu, danışmanlık ve anahtar teslim proje hizmetleri sunuyor. Şirket, sağlık sektörün pratik saha gereksinimlerine yönelik yazılım ürünleri geliştirmekte ve 145 sağlık kuruluşuna hizmet veriyor. Fonet'in ana ürünü Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) olup 200'e yakın hastanede aktif olarak kullanılıyor. Yaklaşık 52 modül yazılım ürününden oluşuyor. Yazılım ürünlerinin tamamı Fonet yazılımcıları tarafından tasarlanmış ve üretilmiştir.

2013 yılında başlattığı web tabanlı java yazılım yatırımını 2018 yılında tamamladı. Tüm ihalelere bu yazılım ile katılıyorlar. 50 civarında yazılım mühendisi istidam ediliyor. Bunların arasında yaklaşık 30 kişilik grup çekirdek kadro oluşturuyor ve en az 10 yıldır şirkette çalışıyor. Fonet büyük oranda yurtiçinde faaliyet gösteriyor anca Somali ve Azerbaycan da birer hastaneye HBYS sağlamış durumdadır. Önümüzdeki dönemde yurtdışı faaliyetlere daha fazla ağırlık vermeye düşünüyorlar.

2022 yılına kadar her yıl ciroda enflasyon artı 20 puan büyüme öngörüyorlar. Sağlık bakanlığına bağlı 897 hastaneden yaklaşık 200'ündeki HBYSleri Fonet sağlıyor e bu segmentteki pazar payı %21. Mevzuat değişikliği ile ihaleler il bazında yapıp daha küçük oyuncuların teklif vermesinin zorlaşması öngörülüyor. Bu durumda pazarın daha çok 4 büyük oyuncuya kalacağı benziyor. Bu da Fonet için büyüme fırsatı olabilir. Böylece önümüzdeki yıllarda Fonet segmentte %30 Pazar payına ulaşmayı hedefliyor.

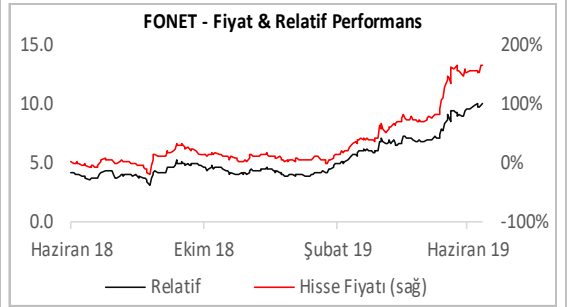
Kazanılan ihaleler Fonet için karlı. Bir ihaleye teklif hazırlarken Fonet ihalenin şartnamesini, lisans ücretleri, varsa alınıp tesis edilecek ekipman, çalışacak personelin maliyeti ve eğitilecek personel sayısı gibi faktörleri göz önünde tutar. Fonet'in kazandığı tüm ihalelerde kar emiştir. Genelde yenilenen sözleşmeler daha karlı olup yeni katılacak ihalelerde rekabet daha yoğun olur ve karlılık daha düşük olur.

Şehir hastaneleri segmenti. Fonet alt yüklenici olarak Turkcell'in 5 şehir hastanesine verdiği bilişim hizmetlerine HBYS ürününü sağladı. Fonet bu ihaleye Turkcell'in alt yüklenicisi olarak katıldı çünkü bu boyutta projeyi finanse etmek Fonet'i zorlayabilirdi. Mevcut durumda 7 şehir hastanesi var. Diğer 2 hastanenin bilişim hizmetleri Türk Telekom'un iştiraki Innova tarafından sağlanıyor. Önümüzdeki yıllarda şehir hastanelerin sayısı artması bekleniyor. Fonet'de bu ihalelere tek başına katılacak kadar büyüklüğe erişmeyi hedefliyor.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	FONET.IS, FONET TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	151
Hisse Adedi (000)	18
Halka Açıklık Oranı	%42
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	2,8
Net Nakit (2019/03, milyon TL)	4,26
BIST-100 Endeksi (TL)	90.787

Hisse verileri 14 Haziran 2019 itibarıyladır.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	Halka Arzdan bu yana
TL	%8,5	%23,0	%55,3	%115,4
Göreceli*	%12,1	%18,4	%76,7	%124,3

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2016	2017	2018	12Ay1Ç 19
Net Satış	21.6	23.7	35.7	40.7
VAFÖK	7.2	5.2	14.0	16.6
VAFÖK marjı	33.4%	22.1%	39.1%	40.7%
Net Kâr	4.7	3.8	12.0	15.1
FD/Satışlar		6,2	4,1	3,6
FD/VAFÖK		28,0	10,5	8,9
F/K		40,0	12,6	10,0

Ortaklık Yapısı

Abdülkerim Gazen	%58,3
Miri Strategic EM Fund	%5,7
Halka Açık ve Diğer*	%36,0

Smartiks Yazılım

ÖNERİ YOK

Hisse Fiyatı: 2,54 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Halka arz ile nakit bolluğu var

Smartiks müşteri ilişkileri yönetimi (CRM) hizmetleri, iş analizi (BI) hizmetleri, İnsan Kaynakları prim sistemi hizmetleri ve yazılımı geliştirme alanlarında faaliyet gösteriyor.

Mayıs 2019 da Smartiks'in halka arzı gerçekleşti, hisse başına 2,2 TL fiyattan 12,45 milyon adet hisse satıldı (7,5 milyonu sermaye artırımı ve 4,95 milyonu hissedarlardan). Şirkete 18 milyon TL fon sağlandı. İlave olarak da 1,25 milyon adet hisse satıldı ve bu satıştan şirkete 3,86 milyon TL ilave fon yaratıldı. Böylece toplamda Smartiks'e 22 milyon TL fon girişi gerçekleşti; bu fon Smartiks2in 2Ç19 bilançosunda gözükecek. Bu fonun kullanım yerleri borç ödemesi, işletme sermayesi ve işi büyütmeye kullanılacak.

2018 itibariyle Smartiks'in bankacılık, sigorta, perakende, kamu, Telekom, sağlık, gıda ve otomotiv sektörlerinde 62 müşterisi vardı.

Turkcell, Arçelik, Vakıfbank, Ziraat Bankası ve Koç Holding şirket Zer Merkezi Hizmetleri, Rönesans, Allianz ve ETS gibi müşterileri var. İlk 10 müşterisi 2018 cirosunun %84'ünü oluşturuyor.

Uluslar arası cirosu toplam cironun içindeki pay %22.

Cironun sektör bazında kırılımı; %55 danışmanlık hizmetleri, %44 yazılım geliştirme ve %1 diğer.

Smartiks'in en büyük maliyet kalemi personel. 2018 toplam maliyetinin %79'u personel giderlerden oluşuyor. Toplam 118 personel var; bunların 92'si yazılım mühendisi. Maliyetlerin hepsi TL'den oluşuyor.

2018 ciro %11 büyüdü ancak maliyet kalemlerinin kontrol altına alınması ile FAVÖK marjı 2017'deki %50'den 2018'de %62'ye genişledi.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	SMART.IS, SMART TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	76
Hisse Adedi (000)	30
Halka Açıklık Oranı	%46
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	31,6
Net Nakit (2019/03, milyon TL)	10,1
BIST-100 Endeksi (TL)	90.787

Hisse verileri 14 Haziran 2019 itibarıyladır.

Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	Halka Arzdan bu yana
TL	%4,1			
Göreceli*	%7,6			

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2016	2017	2018	12Ay1Ç 19
Net Satış	16.3	21.4	23.8	24.0
VAFÖK	7.6	10.7	14.8	16.6
VAFÖK marjı	46.9%	49.8%	62.4%	69.0%
Net Kâr	4.8	5.5	6.1	6.9

FD/Satışlar				3.6
FD/VAFÖK				5.2
F/K				11.1

Ortaklık Yapısı

Kafein Yazılım	%36,1
Alper Utkan Şanda	%6,2
Nurettin Şendoğan	%6,1
Serkan Karahanoğlu	%6,1
Halka Açık ve Diğer*	%45,6

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. 2019