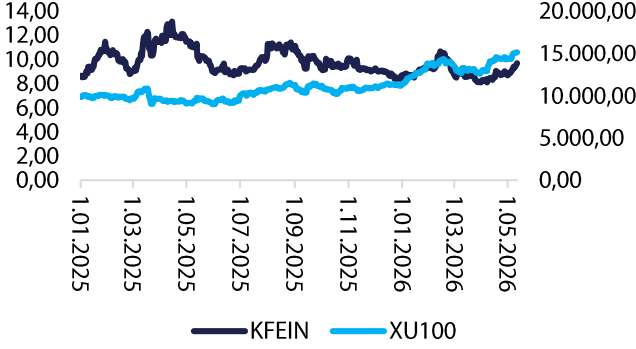


Son Fiyat	9,69
Piyasa Değeri (mln TL)	1.914
Piyasa Değeri (mln \$)	42
F/K	36,50
FD/FAVÖK	5,95
PD/DD	1,37
Hisse Sayısı (mln lot)	198
FDPO (%)	74,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	73



ORTAKLIK YAPISI	%
Ali Cem Kalyoncu	25,14
Diğer	74,86

KFEIN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,75	14,13	-11,92
Getiri (\$)	3,67	12,41	-24,86
Getiri (XU100-Rölatif)	3,28	6,60	-73,08

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	19,89	18,08
Brüt Kar Marjı (Ç%)	18,27	17,87
FAVÖK Marjı (Y%)	11,01	9,31
FAVÖK Marjı (Ç%)	17,16	7,96
Net Kar Marjı (Y%)	7,44	1,75
Net Kar Marjı (Ç%)	9,77	-3,98
Net Borç (mln TL)	-275,90	-252,44
İşletme Sermayesi (mln TL)	196,33	271,67
Cari Oran	2,00	2,15
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-330,52	-187,46
Net Finansman Gideri/Satışlar	-4,18	0,33
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-17,81	12,51
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	3,08	12,51
FAVÖK Büyüme (Y%)	-8,05	-7,67
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-7,84	276,38
Net Kar Büyüme (Y%)	-32,46	-74,33
Net Kar Büyüme (Ç%)	-61,03	0,00

Kaynak: Finnet

Kafein Yazılım – KFEIN - Olumlu

Tekrarlanabilir gelir kompozisyonu

Kafein Yazılım, 2026 1.çeyrekte 798 milyon TL hasılat, 63,5 milyon TL FAVÖK, 31,7 milyon TL net zarar (2025/03: 644 milyon TL hasılat, 16,9 milyon TL FAVÖK, 36,9 milyon TL net zarar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:660 milyon TL hasılat, 61 milyon TL FAVÖK, 21,3 milyon TL net zarar)

Kontrat kompozisyonu iyileşiyor. Her ne kadar sezon durgunluğu ilk çeyreklerde takip edilse de ilerleyen çeyreklerde her geçen çeyrek canlanan finansallar gözetiyor olacağımızı vurgulamıştık. Bu doğrultuda **tekrarlanabilir gelir büyümesi** ile birlikte artık sezonsallıktan ziyade reel büyüyen çerçeveyi takip etmeyi bekliyoruz.

Kontrat yansımaları görüldü. Şirket, ilk çeyrekte %24 büyümeyle 798 milyon TL gelir elde ederken kontratların tekrarlanabilir gelir kompozisyonu potansiyelini de dikkate alarak **devamını da bekliyoruz**. Operasyonel karlılık tarafında özellikle kontratların maliyet girişlerine rağmen reel karlılığa yansımaları takip edildi. Bu doğrultuda FAVÖK ilk çeyrekte %276 artışla 63,5 milyon TL olurken marj özelinde dipten dönüş çerçevesi ile 534 baz puan artışla %7,96 olurken yılı çift haneye yakın bir FAVÖK marjı ile kapatması beklenebilir.

Net nakitte pozisyon sürüyor. Kontrat yapıları gereği yüksek işletme sermayesi ihtiyacı görülürken net nakit pozisyonu 252 milyon TL ile sürüyor. SNA'daki geçen sene bozuk çerçeve bu sene bir miktar daha normalize olarak 187 milyon TL negatife geriledi. Bu yıl daha da normalize olmasını bekleriz.

KFEIN nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte her geçen çeyrek iyileşen kompozisyonu takip etmeyi bekliyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul