

Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş. ("Fonet" veya "Şirket") "Fiyat Tespit Raporu" Değerlendirme Raporu

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. **Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.**

Halka Arz Yapısı:

İhraççı	Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş. ("Fonet" veya "Şirket")
Konsorsiyum Lideri	Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Aracılık Yöntemi	Bakiyeyi Yüklenim
Talep Toplama Tarihleri - Yöntemi	27-28 Nisan 2017 / Borsa'da Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Sermaye	13.000.000
Sermaye Artırımı	5.000.000
Ortak Satışı	2.500.000
Halka Arz Fiyatı (TL)	3,50
Lock -Up (Satmama Taahhüdü)	1 sene halka arz fiyatının altında satmama taahhüdü.
Fiyat İstikrarı	Yoktur.
Hedeflenen Talep Toplama Tarihleri	27-28 Nisan 2017
Halka Arz Teşvikleri	%100 Geri Alım Garantisi. (365 gün sonunda 3,50 TL'den geri alım uygulanacaktır.)

Kaynak: Fonet, Metro Yatırım

Fonet Hakkında

Fonet, 1997 yılında şahıs şirketi (Abdülkerim Gazen) olarak kurulmuştur. 10.01.2001 tarihinde "Lodos Taşımacılık Nakliyat Ticaret Limited Şirketi" ismi ile Şanlıurfa'da limited şirkete dönüşmüştür. 19.02.2002 yılında ise Şirket'in unvanı "Fonet Bilgisayar Yazılım Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi" olarak değiştirilmiştir. Şirket 2011 yılında anonim şirkete dönüştürülmüş olup, Sağlık Bilişimi alanında faaliyet göstermekte olan bir bilişim firmasıdır. Kurulduğu yıldan bu yana sağlık sektöründe, sektörün saha gereksinimlerine yönelik yazılım ürünleri geliştirmiştir ve halihazırda 145 sağlık kuruluşunda hizmet vermektedir.

Sağlık Bilişimi alanında, Bilgi Yönetim Sistemleri, Sistem Entegrasyonu, Danışmanlık hizmetleri sunmaktadır.

Fonet'in lokomotif ürünü, halihazırda 145 sağlık kuruluşunda aktif olarak çalışan Hastane Bilgi Yönetimi Sistem, (Fonet HBYS)'dir.

Fonet HBYS sağlık profesyonelleri ile yöneticilerine 52 ayrı yazılım modülü sunmaktadır.

Yazılım ürünlerinin tamamı Fonet'in kendi mühendisleri tarafından tasarlanmış ve üretilmiş olup mülkiyetleri Fonet'e aittir.

Ortaklık Yapısı

Ortak	HALKA ARZ ÖNCESİ		HALKA ARZ SONRASI	
	Pay Tutarı	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı	Pay Oranı (%)
Abdülkerim GAZEN	13.000.000	100	10.500.000	58,33
Halka Açık			7.500.000	41,67
TOPLAM	13.000.000	100	18.000.000	100

Kaynak: Fonet, Metro Yatırım

Önemli Hususlar

Halka Arz Sonrası Amaç ve Yatırım Planları

Ortak satışı ve sermaye artırımını şeklinde gerçekleştirilecek halka arzdan, Şirket'in 16.078.730 TL net gelir elde etmesi beklenmektedir. Şirket bu geliri kullanım yerlerini 14/12/2016 tarih ve 2016/23 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile aşağıdaki şekilde ilan etmiştir.

1- Ar-Ge ve Yazılım Geliştirme çalışmalarının finansmanı: Ar-Ge ve Yazılım Geliştirme çalışmalarının finansmanı için net halka arz gelirinin yaklaşık %30'u kullanılarak 2013 yılında geliştirilmeye başlanan ve devam eden Java Tabanlı Bulut Mimarisinde çalışacak Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) projesinin tamamlanması planlanmaktadır.

2- Mevcut kredileri kapatılması: Halka arzdan elde edilecek gelirin yaklaşık %45'i mevcut kredilerin kapatılmasında kullanılacaktır.

3- İşletme sermayesinin güçlendirilmesi: Yurt içinde iş geliştirmesi faaliyetlerinde bulunmak ve pazar payını arttırma çalışmaları ile Yurtdışı Pazar araştırmaları, Yurtdışı Şube, Temsilcilik kurma, Tanıtım olmak üzere iş geliştirme faaliyetlerinde bulunmak için sermayenin güçlendirilmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Bunun için halka arz gelirin %25'i işletme sermayesinde kullanılacaktır.

Halka arzda şahsi paylarından 2.500.000 adet pay ihraç ederek şahsi halka arz geliri elde edecek olan Abdülkerim Gazen ise elde etmesi beklenen 8.134.792 TL geliri şahsi ihtiyaçları için kullanacaktır.

Geri Alım Garantisi

Yönetim Kurulu Başkanı Abdülkerim Gazen 04.04.2017 tarihinde “Geri Alım Taahhütü” ile, Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş. paylarının ilk halka arzında ortaklık payı almaya hak kazanan yatırımcılara, pay senetlerinin Borsa İstanbul A.Ş.’de işlem görmeye başlamasından itibaren aralıksız şekilde hesaplarında 1 yıl (365 gün) süreyle Şirket paylarını ellerinde tutmaları halinde, söz konusu süre boyunca hesaplarında ilgili süre sonunda ellerinde tuttıkları en düşük pay miktarını 3,50 TL’den paylarını halka arz eden olarak geri almayı, söz konusu geri alımların Şirketin halka arz edilen paylarının %100’ü için geçerli olacağını taahhüt etmiştir.

Finansal Tablolar**Bilanço**

TL	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar	6.474.343	3.522.827	5.674.105
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.114.096	84.665	114.023
Ticari Alacaklar	3.147.312	3.091.511	4.284.521
Stoklar	573.809	-	-
Peşin Ödenmiş Giderler	568.458	250.89	421.515
Duran Varlıklar	29.981.727	24.867.993	18.505.153
Diğer Alacaklar	7.309	6.256	4.819
Maddi Duran Varlıklar	1.469.573	1.542.421	1.651.763
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	25.925.460	20.606.587	15.496.960
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.486.696	2.510.195	1.245.630
TOPLAM VARLIKLAR	36.456.070	28.390.820	24.179.258
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.533.395	7.603.144	9.107.169
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.640.111	3.662.514	5.555.467
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa V. Kısımları	1.227.191	1.039.293	732.040
Ticari Borçlar	1.788.205	880.824	1.671.770
Çalışanlara Sağl. Faydalar Kaps. Borçlar	2.253.162	1.541.959	829.655
Ertelenmiş Gelirler	1.074.924	8.357	5.862
Kısa Vadeli Karşılıklar	321.056	190.009	127.856
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.901.929	5.550.543	3.733.354
Uzun Vadeli Borçlanmalar	576.783	3.368.282	2.009.540
Uzun Vadeli Karşılıklar	564.713	494.355	295.436
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.667.742	1.687.906	1.428.378
ÖZKAYNAKLAR	20.020.746	15.237.133	11.338.735
Ödenmiş Sermaye	13.000.000	9.500.000	9.500.000
Aktüeryal Kazanç / (Kayıp)	(194.262)	(150.263)	(33.671)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	358.83	227.763	181.449
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-)	2.158.311	1.644.643	(68.577)
Net Dönem Karı/Zararı (-)	4.697.867	4.014.990	1.759.534
TOPLAM KAYNAKLAR	36.456.070	28.390.820	24.179.258

Kaynak: Fonet, Metro Yatırım

Gelir Tablosu

TL	01 Ocak-31 Aralık 2016	01 Ocak-31 Aralık 2015	01 Ocak-31 Aralık 2014
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
Hasılat	21.615.483	17.552.756	14.077.849
Satışların Maliyeti (-)	(12.187.798)	(9.919.937)	(7.171.005)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	9.427.685	7.632.819	6.906.844
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.393.990)	(2.489.594)	(2.256.980)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(443.413)	(309.175)	(-697.680)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(107.745)	(410.632)	(-871.121)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	572.522	627.113	368.804
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(352.861)	(381.535)	(-199.610)
FAALİYET KARI/ZARARI (-)	6.705.198	4.668.996	3.250.257
Finansman Giderleri (-)	(1.993.108)	(1.668.031)	(1.282.413)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	4.712.202	3.039.101	1.967.844
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)	(14.335)	975.889	(-208.310)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı	4.697.867	4.014.990	1.759.534

Kaynak: Fonet, Metro Yatırım

Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşlerimiz

Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Fonet için Emsal Karşılaştırma (Piyasa Çarpanları) ve Gelir İndirgeme (İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemleri kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları yöntemi ile yapılan piyasa değeri hesaplamasında, Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar), Fiyat/Kazanç (F/K), Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) oranlarına yer verilmiştir.

Şirket'in ana faaliyet konusu bilgisayar program yazılımıdır. Buna göre Şirket için piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda BİST-Ana Pazar ve BİST-Bilişim/Yazılım sektörü oranları kullanılmıştır.

Oran analizi yöntemiyle, Fonet için tüm rasyoların verdiği değerlemelerin eşit ağırlıklı ortalamasına göre 53.344.564 TL'lik piyasa değerine ve 4,10 TL'lik birim pay değerine ulaşılmıştır.

İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle, Fonet için 60.739.686 TL'lik piyasa değerine ve 4,67 TL'lik birim pay değerine ulaşılmıştır.

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Piyasa Değeri (TL)	Pay Başına Değer (TL)
Piyasa Çarpanları Yöntemi	50%	53.344.564	4,10
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	50%	60.739.686	4,67
	Şirket Değeri	57.402.125	4,39
	İskonto (20,2%)	11.522.509	
	İskontolu Şirket Değeri	45.519.616	3,50

Fonet için yapılan değerleme çalışmaları neticesinde iki yöntem eşit olarak ağırlıklandırılmış ve ortalama Şirket değeri 57.042.125 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesi olan 13.000.000 TL'ye göre birim pay değeri 4,39 TL'ye denk gelmektedir.

Şirket'in birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %20,2 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 3,50 TL olarak belirlenmiştir.

Genel Değerlendirme

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgiler anlaşılır ve yeterlidir.
- ✓ Değerleme için kullanılan yöntemler ayrıntılı ve net bir şekilde açıklanmıştır.

a) İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi (İNA)

- ✓ Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasına ilişkin veriler açık ve nettir. Belirlenen %10 risksiz getiri oranını, %16,78 borçlanma maliyeti oranını ve %6 piyasa risk primi oranını makul buluyoruz.
- ✓ Net satışlardaki yıllık büyüme oranı 2015'te %24,68, 2016'da %23,15 iken, 2017-2019 yılları için yıllık bileşik büyüme oranının %15, 2019-2021 yılları için yıllık bileşik büyüme oranının %10 ve terminal büyüme oranının %3 olarak öngörülmesini makul buluyoruz.

b) Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi

- ✓ Benzer şirketler hakkında verilen finansal bilgiler yeterlidir.
- ✓ Şirket değerinin tespitinde uç değer ifade eden ortalamanın dışında tutulmasını uygun buluyoruz.
- ✓ Yurtdışında işlem gören emsal şirket oranlarının Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemine dahil edilmesinin daha makul sonuç oluşturacağını düşünüyoruz.

Sonuç

Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları ile hesaplanan pay başına şirket değerinin %20,2 halka arz iskontosu uygulanarak elde edilen 3,50 TL halka arz fiyatını geri alım garantisi ile beraber makul olarak değerlendiriyoruz.

‘Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.’