



**HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU**

19 Mart 2018



METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna ilişkin Değerlendirme Raporu
FONET BİLGİ TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”, “Kurul”) tarafından yayınlanan Seri VII No: 128.1 Pay Tebliği’nin (“Tebliğ”) 29. Maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu, halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul’un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platform’unda (“KAP”) ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş. (“Şirket”, “Fonet”) için Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Aracı Kurum”, “Metro Yatırım”) tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, 19.04.2017 tarihinde KAP’ta yayınlanmış ve Şirket hisseleri 04.05.2017 tarihinden itibaren BİST’ te işlem görmeye başlamıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ’in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca, “Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

İşbu rapor, Tebliğ’in 29. Maddesinin 4. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, amacı Fonet’in nihai halka arz fiyatı ile halka arz sonrasındaki 16.03.2018 tarihli borsa fiyatı arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirketin çıkarılmış sermayesinin 13.000.000 TL'den 18.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 5.000.000 TL nominal değerli paylar ile Ortak Satışı kapsamında 2.500.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplamda 7.500.000 TL nominal değerli payın, 3,50 TL halka arz fiyatı ile halka arzına ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından halka arz izahnamesine ve tasarruf sahiplerine satış duyurusuna 31.03.2017 tarihinde onay verilmiştir.

Halka arz işlemi bir payın bedeli 3,50 TL fiyatla olmak üzere Borsa İstanbul A.Ş.' nin Birincil Piyasasında "Borsa'da Satış – Borsa'da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış" yöntemi suretiyle gerçekleştirilmiştir. Toplam 7.500.000 TL nominal bedelli payın halka arzı, 27-28/04/2017 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir.

Takip eden süreçte Şirket payları 04.05.2017 tarihinde FONET.E kodu ile A Grubu hisse olarak Borsa İstanbul A.Ş.' nin Ana Pazarında işlem görmeye başlamıştır. Halka arzda, 150 Yurtiçi gerçek kişi yatırımcı ve 13 Yurtiçi tüzel yatırımcı olmak üzere toplam 163 yatırımcı 7.500.000 TL nominal değerli payın alımını gerçekleştirmiştir.

1 Adet Nominal Payın Halka Arz Fiyatı	3,50 - TL
Halka Arz Edilen Pay Adedi (Ortak satışı hariç)	5.000.000 - TL
Halka Arz Geliri (Brüt)	17.500.000 - TL
Halka Arz Masrafları	1.228.053 - TL
Halka Arz Geliri (Net)	16.271.947 - TL

Şirketin halka arzdan sağladığı fonun kullanımının kırılımı ise 31.12.2017 tarihli finansal tablolara göre aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.

	Tutarı (TL)	Oran (%)
Ar-Ge ve Yazılım Geliştirme Çalışmalarının Finansmanı	4.887.584,00	30,03
Mevcut Kredilerin Kapatılması	7.517.258,01	46,20
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	3.867.104,99	23,77
Toplam	16.271.947,00	100,00

Şirketin halka arz öncesinde 19.04.2017 tarihinde KAP' ta ilan ettiği Fon Kullanım Yerlerine ilişkin Rapor' da halka arzdan beklenen net gelir ile;

- 1- Ar-Ge ve Yazılım Geliştirme Çalışmalarının Finansmanı için % 30,
- 2- Mevcut Kredilerin Kapatılması için % 45,
- 3- İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi için % 25 pay ayrılacağı beyan edilmiştir.

Gerçekleşen verilere baktığımızda Şirketin bu beyanını yerine getirdiği anlaşılmaktadır.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgi

19.04.2017 tarihinde KAP'ta yayınlanan fiyat tespit raporunda ("Fiyat Tespit Raporu", "Rapor") Şirket'in 31.12.2016 tarihli finansal verileri baz alınarak Piyasa Çarpanları yöntemi ve Şirket'in geleceğe yönelik tahminleri ışığında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine yer verilmiştir.

Piyasa çarpanları analizinde; "Piyasa Değeri/Defter Değeri"(PD/DD), "Firma Değeri/Satışlar"(FD/Satışlar), "Fiyat/Kazanç"(F/K) ve "Firma Değeri/FAVÖK" (FD/FAVÖK) oranları kullanılmıştır. Yöntemlerin verdiği sonuçlar eşit ağırlıklandırılmak suretiyle 4,10 TL birim pay değerine ulaşılmıştır.

Diğer yöntem olan İNA yönteminde ise 2017-2021 yılları arası öngörülere yer verilmiştir. Buna göre 2017 yılsonu için öngörülen bazı rakamlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Net Satışlar (TL)	24.857.805
Brüt Kar (TL)	11.282.314
Esas Faaliyet Karı (TL)	6.387.687

31.12.2017 tarihi itibarıyla gerçekleşen rakamlar ise aşağıdaki gibidir.

Net Satışlar (TL)	23.675.488
Brüt Kar (TL)	9.125.331
Esas Faaliyet Karı (TL)	4.855.736

2017 yılsonu gerçekleşmeleri ile varsayımlar karşılaştırıldığında; gerçekleşen rakamların varsayımları tam olarak karşılamamasına rağmen, pozitif sonuçlar verdiği görülmektedir.

Sonuç olarak fiyat tespit raporunda İNA yöntemiyle 4,67 TL birim pay değerine ulaşılmıştır.

Yöntemler ve verdikleri sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Piyasa Değeri (TL)	Birim Pay Değeri (TL)
Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi	%50	53.344.564	4,10
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	%50	60.739.686	4,67
Halka Arz Şirket Değeri		57.042.125	4,39
Halka Arz İskontosu (%20,2)		11.522.509	
İskontolu Halka arz Değeri		45.519.616	3,50

Bu doğrultuda Fonet' in piyasa değeri **57.042.125 TL** olarak hesaplanmıştır. Şirketin çıkarılmış sermayesi 13.000.000 TL olup, birim pay değeri 4,39 TL'na denk gelmektedir. Hesaplanan Şirket Değeri üzerinden **%20,2 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 45.519.616 TL'lik iskontolu Şirket değerine** ve 3,50 TL' lik birim pay değerine ulaşılmıştır.

Fiyat Performansı

Fonet Haftalık Fiyat-Hacim grafiği



Kaynak: Matriks

Fonet pay senetleri, 04.05.2017 tarihinde FONET.E kodu ile A Grubu hisse olarak Borsa İstanbul Ana Pazarında işlem görmeye başlamıştır. Payları 3,50 TL’ den halka arz edilmiş Şirket’in 16.03.2018 tarihi itibariyle pay kapanış fiyatı 4,88 TL olmuştur. Böylece Fonet hisseleri halka arz fiyatına göre % 39,43 oranında değer kazanmıştır. Hissenin halka arzından bu yana ortalama günlük işlem hacmi 10,8 milyon TL seviyesindedir.

Fonet’in işlem görmeye başladığı tarih olan 4 Mayıs 2017 tarihinde BİST-100 endeksinin açılış değeri 93.706 iken, 16 Mart 2018 tarihi itibariyle endeks % 25,94 artışla 117.216 seviyesinde kapanmıştır.

Fonet’in işlem görmeye başladığı tarih olan 4 Mayıs 2017 tarihinde BİST-Ana Pazar endeksinin açılış değeri 108.549 iken, 16 Mart 2018 tarihi itibariyle endeks % 32,92 artışla 144.287 seviyesinde kapanmıştır.

Sonuç olarak Fonet hisseleri halka arz olduğu tarihten bugüne, gerek BİST-100 endeksinin, gerekse dahil olduğu Ana Pazar endeksinin üzerinde başarılı bir performans sergilemiştir.

Halka Arz Sonrası Fiyata Etki Eden Faktörler

Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlaması ile birlikte Sermaye Piyasası Kanunu’na da tabi olan Şirket, bu süreç içerisinde Sermaye Piyasası Kanunu’nun gerektirdiği şartları yerine getirmeye başlamıştır. Kayıtlı Sermaye Sistemi’ne geçen Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 30.000.000,00 TL olup, ödenmiş/çıkarılmış sermayesi 18.000.000,00 TL’dir. Şirketin 2016 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı 06 Eylül 2017 tarihinde, Gazi Üniversitesi Gölbaşı Yerleşkesi Teknoplaza Binası C Blok, Konferans Salonu, Gölbaşı, Ankara adresinde gerçekleşmiştir.

2016 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda 2016 yılı Faaliyet Raporu ve Finansal Tabloları müzakere edilip onaylanmıştır. Ayrıca Dış Denetim Firması seçilmiş, Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan “Kâr Dağıtım Politikası”, “Bilgilendirme Politikası”, “Ücret Politikası” ve Bağış Yardım Politikası” müzakere edilip onaylanmış, Esas Sözleşme'nin 10. Maddesi değiştirilmiş, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri belirlenerek görev süreleri tayin edilmiştir.

Şirket' in “Kamuyu Aydınlatma Platformu” (KAP) aracılığıyla 16.03.2018 tarihine kadar duyurduğu ve fiyatı etkileyebilecek gelişmeler aşağıdaki gibidir.

15.06.2017 tarihli KAP açıklaması, Sivas ili Kamu Hastaneleri Birliği Genel Sekreterliği ile 33 aylık Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) sözleşmesinin 3.569.610,00 TL bedelle imzalanmasıyla alakalıdır.

22.06.2017 tarihli KAP açıklaması, Eskişehir ili Kamu Hastaneleri Birliği Genel Sekreterliği ile 18 aylık (01.07.2017 – 31.12.2018) Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) sözleşmesinin 1.917.324,00 TL bedelle imzalanmasıyla alakalıdır.

14.08.2017 tarihli KAP açıklaması, Bilecik İli Kamu Hastaneleri Birliği Genel Sekreterliği ile 24 aylık (01.01.2018 – 31.12.2019) Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) sözleşmesinin 1.129.296,00 TL bedelle imzalanmasıyla alakalıdır.

11.09.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Ankara Gülhane Eğitim ve Araştırma Hastanesi tarafından yapılan "24 AY SÜRELİ SAĞLIK BİLGİ YÖNETİM SİSTEMİ ALIMI" ihalesine katılması ve 2.016.048,00 TL ile en uygun teklifi vermesi ile alakalıdır.

12.09.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Düzce İli Kamu Hastaneleri Birliği tarafından yapılan "36 AY SÜRELİ WEB TABANLI HASTANE BİLGİ YÖNETİM SİSTEMİ HİZMETİ ALIMI" ihalesine katılması ve 1.267.524,00 TL ile en uygun teklifi vermesi ile alakalıdır.

18.09.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Tokat İli Kamu Hastaneleri Birliği tarafından yapılan "36 AY SÜRELİ HBYS (Hastane Bilgi Yönetim Sistemi) HİZMET ALIMI" ihalesine katılması ve 499.332,00 TL ile en uygun 2.teklifi vermesi ile alakalıdır.

02.11.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Afyon İli Kamu Hastaneleri Birliği tarafından yapılan “HBYS (Hastane Bilgi Yönetim Sistemi) HİZMET ALIMI” ihalesine katılması ve 4.465.170,00 TL ile en uygun 3.teklifi vermesi ile alakalıdır.

02.11.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Zonguldak İli Kamu Hastaneleri Birliği tarafından yapılan “36 AY SÜRELİ HBYS (Hastane Bilgi Yönetim Sistemi) HİZMET ALIMI” ihalesine katılması ve 3.072.356,00 TL ile en uygun 2. Teklifi vermesi ile alakalıdır.

09.11.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin Ankara Gülhane Eğitim ve Araştırma Hastanesi tarafından yapılan “24 AY SURELİ SAĞLIK BİLGİ YONETİM SİSTEMİ ALIMI” ihalesine katılması ve 1.920.336,00 TL ile en uygun teklifi vermesi ile alakalıdır.

18.12.2017 tarihli KAP açıklaması, Düzce İli Kamu Hastaneleri Birliği ile “36 AY SÜRELİ WEB TABANLI HASTANE BİLGİ YÖNETİM SİSTEMİ HİZMETİ ALIMI” sözleşmesinin 1.267.524,00 TL bedelle imzalanmasıyla alakalıdır.

22.12.2017 tarihli KAP açıklaması, Gülhane Eğitim ve Araştırma Hastanesi (GATA) tarafından yapılan “24 AY SURELİ SAĞLIK BİLGİ YONETİM SİSTEMİ ALIMI” sözleşmesinin 1.920.336,00 TL bedelle imzalanmasıyla alakalıdır.

29.12.2017 tarihli KAP açıklaması, Şirketin 02.11.2017 tarihinde Zonguldak İli Kamu Hastaneleri Birliği tarafından yapılan “36 AY SÜRELİ HBYS (Hastane Bilgi Yönetim Sistemi) HİZMET ALIMI” ihalesi ile ilgili sürecin bitmesi ve ihalenin Şirket lehine sonuçlanmadığı ile alakalıdır.

01.02.2018 tarihli KAP açıklaması, Batman İl Sağlık Müdürlüğü ile 34 aylık (01.02.2018 - 30.11.2020) Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) sözleşmesinin 3.343.550,50 TL bedelle imzalanması ile alakalıdır.

14.03.2018 tarihli KAP açıklaması, Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Değerlendirme ve Denetim Komisyonu tarafından yapılan değerlendirme sonucunda Şirkete Ar-Ge Merkezi Belgesi verilmesi ve böylece Şirketin 5746 sayılı kanun kapsamında Ar-Ge Merkezlerine sağlanan teşvik ve muafiyetlerden yararlanmaya hak kazanmasıyla alakalıdır.

SONUÇ

Sonuç olarak, Borsa İstanbul’ da işlem görmeye başladığı 10 aylık sürede payları yaklaşık %40 oranında prim yapmış olan Fonet, bu süreçte yatırımcısını memnun edecek bir fiyat performansı sergilemiştir.

ÖZET MALİ TABLOLAR

Bilanço

VARLIKLAR	31 Aralık 2016	31 Aralık 2017
Dönen Varlıklar	6.474.343	8.938.926
Duran Varlıklar	29.981.727	41.032.516
TOPLAM VARLIKLAR	36.456.070	49.971.442

KAYNAKLAR	31 Aralık 2016	31 Aralık 2017
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.533.395	5.995.891
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.901.929	3.437.260
Özkaynaklar	20.020.746	40.538.291
TOPLAM KAYNAKLAR	36.456.070	49.971.442

Gelir Tablosu

	01 Ocak - 31 Aralık 2016	01 Ocak - 31 Aralık 2017
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER		
Hasılat	21.615.483	23.675.488
Satışların Maliyeti (-)	(12.187.798)	(14.550.157)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr	9.427.685	9.125.331
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.393.990)	(4.134.432)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	(443.413)	(861.031)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri(-)	(104.745)	(263.671)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	572.522	1.589.351
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	(352.861)	(599.812)
FAALİYET KÂRI / ZARARI	6.705.198	4.855.736
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	112	316.958
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler		
FINANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	6.705.310	5.172.694
Finansman Gelirleri		
Finansman Giderleri (-)	(1.993.108)	(1.107.439)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR	4.712.202	4.065.255
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)	(14.335)	32.170
Dönem Vergi Gelir / Gideri (-)		
Ertelenmiş Vergi Gelir / Gideri (-)	(14.335)	32.170
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARAR	4.697.867	4.097.425
DÖNEM KÂRI/ZARARI	4.697.867	4.097.425