

**SMARTİKS YAZILIM ANONİM ŞİRKETİ DENETİM
KOMİTESİ TARAFINDAN SERMAYE PİYASASI KURULU’NUN VII-128.1 SAYILI
PAY TEBLİĞİ’NİN 29/5 MADDESİ UYARINCA HAZIRLANAN RAPOR**

21.06.2019



1. RAPORUN AMACI

Bu raporun amacı, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi uyarınca Şirket Denetim Komitesince Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanmasıdır.

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN ÖZEL VE OLAĞANDIŞI VARSAYIMLAR

Halka açılma aşamasında Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve Şirketimizin internet sitesi ile KAP'da yatırımcıların bilgisine sunulan 10.04.2019 tarihli fiyat tespit raporunda (Rapor) kullanılan varsayımlar aşağıdaki şekildedir.

Şirket tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış, şirketin mevcut yapısı ile geleceğe ilişkin kurumsal ve sektörel beklentiler değerlendirilmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve ileride göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır. Değerleme ve fiyat tespit çalışması Smartiks Yazılım A.Ş. için 2016, 2017 ve 2018 yılsonu dönemlerine ait Özel Bağımsız Denetimden geçmiş olan finansal tablolara dayanılarak hazırlanmıştır. Ayrıca Şirket yönetimi tarafından sağlanan satış yöntemi, ihale süreçleri, tahsilat ve ödeme koşulları gibi bazı bilgiler veri alınmış ve bu verilerin Şirket faaliyetlerini doğru yansıttığı kabul edilmiştir.

Değerleme raporunun oluşturulmasında aşağıda sayılan varsayımlar kullanılmıştır.

i) Şirket'in, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vs. gibi) alışlagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam etmesi, ii) Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmaması, iii) Türk ve dünya ekonomisinde yakın gelecekteki gelişmelerin bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermemesi, iv) Değerlemede olağanüstü herhangi özel bir varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanır. Bu faktörler genellikle şunları içerir:

- İşletmenin geçmişi
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görüntüsü
- İşletmenin mali yapısı ve defter değeri

- İşletmenin kar yaratma kapasitesi
- İşletmenin, sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri
- Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin piyasa değerleri

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Smartiks Yazılım A.Ş. paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer belirlenmesi amacıyla “Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları)” ve “Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)” yöntemleri kullanılmış olup Şirket için hesaplanan nihai sonuçta her iki yöntem neticesinde elde edilen değerler eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının ve maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

3.1. “PAZAR YAKLAŞIMI” YÖNTEMİ İLE PİYASA DEĞERİ TESPİTİ

“Pazar Yaklaşımı” yöntemi ile yapılan piyasa değeri hesaplanmasında

- 1) “Piyasa Değeri / Defter Değeri” (PD/DD)
- 2) “Fiyat / Kazanç” (F/K)
- 3) “Firma Değeri / FAVÖK” (FD/FAVÖK)

oranlarına yer verilmiştir.

Değerleme çalışmasında çarpanların ortalamasının hesaplanmasında medyan kullanılmıştır.

Şirket’in ana faaliyet konusu bilgisayar yazılımıdır. Şirket için piyasa çarpanları yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda **(i)** BİST-Ana Pazar ve **(ii)** BİST-Bilişim Sektörü olarak sınıflandırılan halka açık ortaklıkların 09.04.2019 tarihi itibarıyla hesaplanan oranları kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı Yönteminde; BİST-Bilişim Sektörü, Şirketin faaliyet konusu ile doğrudan yakınlık gösterdiği için, BİST- Ana Pazar, Şirketin halka arz sonrasında işlem göreceği Pazar olması nedeniyle değerleme çalışmasına dahil edilmiştir. BİST 100 ve Yıldız Pazarda işlem gören Şirketler ise büyüklük olarak Smartiks’ den çok farklı ölçeğe sahip oldukları için pazar yaklaşımına dahil edilmemişlerdir.

Sonuç olarak Oran Analizi yöntemiyle Smartiks için tüm rasyoların verdiği değerlemelerin eşit ağırlıklı ortalamasına göre **56.798.369 TL**’lik piyasa değerine ve **2,67 TL** birim pay değerine ulaşılmıştır.

3.2. “GELİR YAKLAŞIMI” YÖNTEMİ İLE PİYASA DEĞERİ TESPİTİ

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarlarının bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır.

Bu yöntemle göre; şirketin gelecekte elde edeceği tahmin edilen nakit akımlarının, bugünkü değerine indirgenmesi sonucunda şirketin gerçek değerine ulaşılmaktadır. Esas faaliyet karından, vergi, işletme sermayesi değişimi ve nakit akım tablosunda yer verilen yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları da düşürülüp, amortisman eklenmek suretiyle ilgili yıla ait serbest nakit akımı hesaplanmaktadır. İlgili projeksiyon döneminde gerçekleşeceği varsayılan serbest nakit akımları da ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) ile bugüne indirgenip nihai olarak da net finansal borç düşülerek Şirket değeri tespit edilir.

Şirket’in “İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi”ne göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır:

- 1) Projeksiyonlar Türk Lirası üzerinden yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe tüm parasal büyüklükler TL cinsindendir.
- 2) İndirgenmiş Nakit Akımı analizi gelecek altı yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır.
- 3) 2019-2024 yıllarını kapsayan analize konu olan dönemde Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında kullanılan terimler ve hesaplanmaları aşağıda gösterilmiştir.

Bu yöntemle göre, indirgenmiş nakit akımlarının bugünkü tahmini gerçeğe uygun değeri **64.289.775 TL** piyasa değerine ve **3,03 TL** birim pay değerine tekabül etmektedir.

4. SONUÇ

Smartiks'in şirket değeri tespit edilirken Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı yöntemleri %50 - %50 olmak üzere eşit oranda ağırlıklandırılmıştır.

Bu doğrultuda Smartiks'in piyasa değeri 60.544.072 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değere göre Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesinin 21.250.000 TL olduğundan hareketle birim pay değeri de 2,85 TL olarak bulunmuştur. Şirketin birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %15 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 2,42 TL olarak belirlenmiştir.

SMARTİKS YAZILIM A.Ş.	2019 (T)	31.03.2019 (G)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	29.724.804 TL	4.586.006 TL	% 15,43
Satışların Maliyeti	-7.376.832 TL	-2.313.971 TL	% 31,37
Brüt Kar	22.347.972 TL	2.272.035 TL	%10,17
Faaliyet Gideri	-11.727.605 TL	-629.027 TL	%5,36
Esas Faaliyet Karı	10.620.367 TL	1.643.008 TL	%15,47

*(T) tahmini, (G) gerçekleşen

SMARTİKS YAZILIM A.Ş.	31.12.2018	31.03.2018	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	23.779.843 TL	4.325.945 TL	18.19%
Satışların Maliyeti	-5.460.842 TL	-2.226.972 TL	40,78%
Brüt Kar	18.319.001 TL	2.098.973 TL	11,46%
Faaliyet Gideri	- 8.836.482 TL	- 1.706.469 TL	19,31%
Esas Faaliyet Karı	8.734.463 TL	427.968 TL	4,90%

İndirgenmiş Nakit Akımı hesaplamasına göre 2019 sonu satış hasılatı 29.724.804 TL olarak tahmin edilmiştir. 31.03.2019 itibariyle gerçekleşen ilk üç aylık satış rakamı 4.586.006 TL olarak gerçekleşmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımı hesaplamasında faaliyet giderlerinin satışa oranının son 3 yılın ortalaması seviyesinde (%35.04) olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır. 2019 ilk üç aylık gerçekleşen faaliyet giderinin (629.027 TL), satışlara (4.586.006 TL) oranı %13.72 olarak gerçekleşmiştir.

Değerlemede son 3 yılda %67,32'den kademeli olarak %77,04 seviyesine yükselen yıllık brüt kar marjının yavaş bir ivmeyle artacağı öngörülmüştür. 2019 İlk üç aylık brüt kar marjı oranı (Brüt Kar/Satışlar) %49,54 olarak gerçekleşmiştir.

Kullanılan yöntemlere göre yapılan değerlemeler o tarih itibariyle gerçekleşmiş verilere göre hesaplandığından farklı değerlendirme yöntemlerin uygulanması ve/veya farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılması her zaman mümkündür.

SMARTİKS YAZILIM A.Ş DENETİM KOMİTESİ