

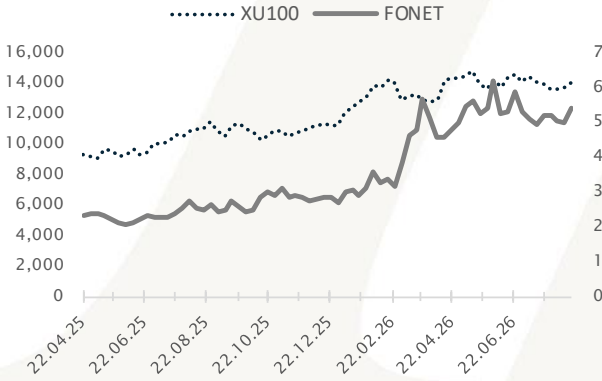
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	FONET:TI	FONET
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Fonet Bilgi Teknolojileri	
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım	
Rapor Tarihi	18.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	5.42	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	5,073
Firma Değeri - Milyon TL	4,981
Hacim - Milyon TL	287
Halka Açıklık - %	62.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	319	383	493
Brüt Kâr - Milyon TL	111	127	183
FAVÖK - Milyon TL	129	151	199
Net Kâr - Milyon TL	95	45	104

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	172	216	281
Brüt Kâr - Milyon TL	65	88	116
FAVÖK - Milyon TL	76	96	124
Net Kâr - Milyon TL	85	42	79

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.28	14.43	17.73
FD/FAVÖK (x)	14.08	9.52	11.51

Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş.

Fonet Bilgi Teknolojileri 2Ç26'da 281 mn TL net satış, 121 mn TL FAVÖK ve 79 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro reel %30,1, FAVÖK %30,1 ve net kâr %92,7 arttı. Çeyreklik bazda ciro %32,5, FAVÖK %57,1 ve net kâr %229 yükseldi. FAVÖK marjı %43,1 ile yıllık bazda yatay kalırken çeyreklik 670 baz puan iyileşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Büyümenin kaynağı görünür. Mart ayında kazanılan Şanlıurfa İl Sağlık Müdürlüğü'nün 496,97 mn TL ve Sivas İl Sağlık Müdürlüğü'nün 132,08 mn TL tutarındaki 36 aylık sözleşmeleri çeyrekte yaklaşık 52 mn TL gelir katkısı sağlayarak büyümenin önemli bölümünü oluşturdu.
- Yeni sözleşmeler büyümenin devamını destekliyor. 198,48 mn TL tutarındaki Aydın İl Sağlık Müdürlüğü sözleşmesi Ağustos itibarıyla başladı ve üçüncü çeyrekte gelire katkı sağlayacak. Batman İl Sağlık Müdürlüğü'nün 137,72 mn TL tutarındaki ihalesinde de en uygun teklif verildi.
- Ölçek etkisi kârlılığa yansıyor. FAVÖK marjı 1Ç26'daki %36,3'ten %43,1'e, brüt marj %40,7'den %41,3'e yükseldi. İlk yarı net kârı da %129 artışla 103 mn TL'ye ulaştı.
- Tahsilat riski sınırlı. Müşteri tabanının ağırlıklı olarak Sağlık Bakanlığı ve İl Sağlık Müdürlüklerinden oluşması tahsilat görünürlüğünü desteklerken vadesi geçmiş alacaklar yalnızca 28,5 bin TL seviyesinde. Şirket 104,5 mn TL net nakit pozisyonu taşıyor.

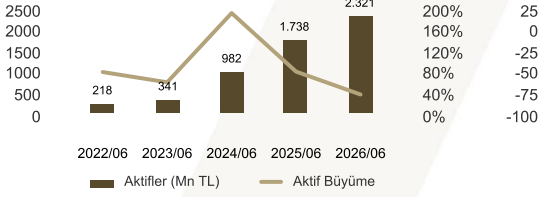
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK'ün nakde dönüşümü zayıf. İlk yarıda 205,1 mn TL yatırım harcamasına karşılık amortisman 97,8 mn TL seviyesinde kaldı. Capex/ciro oranı %41,6 olurken ilk yarı serbest nakit akışı yalnızca 0,1 mn TL gerçekleşti.
- Bilanço yoğun şekilde aktifleştirilmiş yazılım varlıklarından oluşuyor. Maddi olmayan duran varlıklar 1.671 mn TL ile toplam aktiflerin %72'sine ulaştı. Aktifleştirilen geliştirme harcamaları giderleştirilse 2Ç26 nakit FAVÖK'ünün yaklaşık 21,6 mn TL'ye ve marjın %7,7'ye gerilemesi kâr kalitesini sorguluyor.
- Gelir tablosundaki 10,4 mn TL Ar-Ge giderinin gerçek geliştirme harcamasını yansıtmaması raporlanan marjların karşılaştırılabilirliğini azaltıyor.
- Nakit 141,4 mn TL'den 70,1 mn TL'ye gerilerken ticari alacaklar 176,4 mn TL'ye yükseldi. Ayrıca hizmet sözleşmelerinin %99'unun kamu hastanelerine yönelik olması müşteri konsantrasyonu yaratıyor.

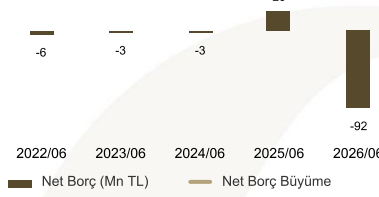
Genel Görüşümüz: Fonet'in 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Güçlü ciro ve net kâr büyümesi, yüksek FAVÖK marjı, devreye giren yeni SBYS sözleşmeleri ve üçüncü çeyrek için hazır proje akışı operasyonel görünümü destekliyor. Buna karşılık yüksek geliştirme harcaması aktifleştirmesi, FAVÖK'ün serbest nakit akışına sınırlı dönüşümü ve bilançonun maddi olmayan duran varlık ağırlıklı yapısı kâr kalitesi açısından izlenmeli. Yeni sözleşmelerin ciroya dönüş hızı ve aktifleştirilen geliştirme giderlerinin nakit üretimi üzerindeki etkisi temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	341	310	146	339	132%	15%
Nakit ve Benzerleri	141	88	14	70	387%	3%
Ticari Alacaklar	150	152	79	176	124%	8%
Stoklar	0	9	43	0	-	0%
Duran Varlıklar	1.828	1.754	1.592	1.982	25%	85%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	102	91	53	102	94%	4%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.562	1.518	1.109	1.671	51%	72%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	2.169	2.065	1.738	2.321	34%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	146	134	92	112	21%	5%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	42	35	26	33	26%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6	0	7	0	-	0%
Ticari Borçlar	17	4	10	7	-24%	0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	32	54	301	120	-60%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	15	12	5	14	164%	1%
Toplam Yükümlülükler	178	188	393	232	-41%	10%
Toplam Özkaynaklar	1.992	1.876	1.344	2.089	55%	90%
Ödenmiş Sermaye	936	936	144	936	550%	40%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	413	608	676	650	-4%	28%
Net Dönem Karı veya Zararı	223	23	45	104	129%	4%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	2.169	2.065	1.738	2.321	34%	100%

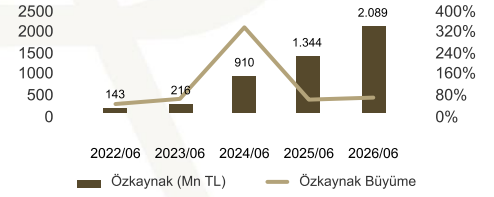
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

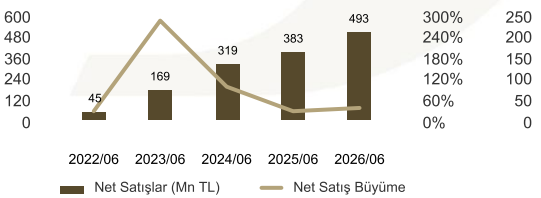


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

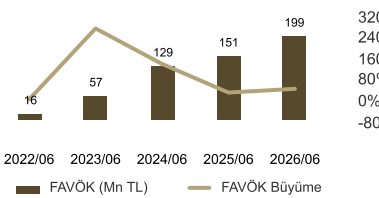


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	855	198	383	493	29%	100%
Satışların Maliyeti	517	136	255	311	22%	63%
Brüt Kar (Zarar)	338	62	127	183	44%	37%
Faaliyet Giderleri	108	35	60	82	37%	17%
Genel Yönetim Giderleri	89	23	52	57	10%	12%
Pazarlama Giderleri	13	11	5	15	175%	3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	5	1	3	10	307%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	230	27	68	101	49%	20%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	60	12	36	30	-16%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	7	5	3	7	110%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	282	35	100	124	24%	25%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	378	72	151	199	31%	40%
Finansman Gelirleri	12	7	6	14	135%	3%
Finansman Giderleri	22	6	12	10	-23%	2%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	255	48	56	138	148%	28%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	223	23	45	104	129%	21%

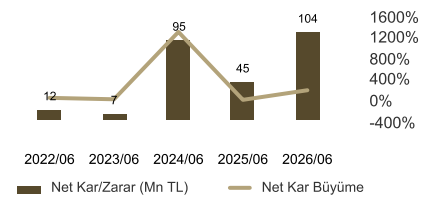
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



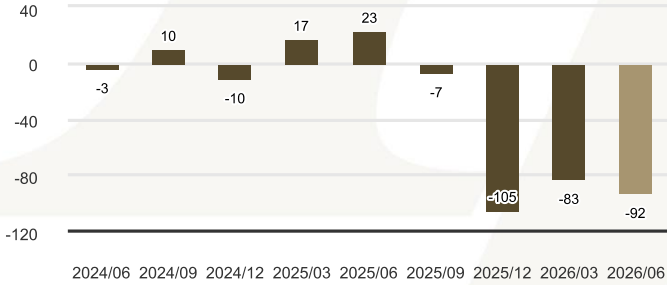
Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	129,0	108,8	23,0	134,6
Cari Oran	2,3	2,3	1,6	3,0
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	15,2	16,0	8,2	8,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	39,9	47,0	39,3	52,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	13,8	3,8	6,7	5,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	41,2	59,2	40,7	55,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	15,7	15,0	8,4	14,6
Duran Varlıklar / Aktifler	84,3	85,0	91,6	85,4
Toplam Borç / Aktifler	8,2	9,1	22,6	10,0
Toplam Borç / Özsermaye	8,9	10,0	29,3	11,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-	-	-	-
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Borç (Milyon TL)	-105,0	-82,8	22,9	-92,1
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,3	-0,2	0,1	-0,2
İhracat Oranı (%)	4,4	3,8	5,8	4,3
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	11,9	1,2	3,3	5,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	11,9	13,2	10,8	13,9
Özsermaye Karlılığı	12,9	1,5	4,0	6,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,9	15,6	13,0	16,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	26,9	13,7	17,7	20,4
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	26,9	26,9	9,7	27,2
FAVÖK Marjı	44,2	36,4	39,5	40,2
FAVÖK Marjı (Yıllık)	44,2	44,1	32,5	44,0
Net Kar Marjı	26,1	11,4	11,8	21,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	26,1	27,0	21,2	29,1

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)

2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
FONET	5.073,12	2,23	2,43	18,03	11,71	5,16	27%	44%	29%	6%	5%	425	124	281	79
ODINE	332.605,00	22,51	148,04	5.383,05	2.101,33	130,92	-5%	6%	2%	1%	0%	158	43	62	-13
ARDYZ	29.520,31	21,42	4,30	23,72	9,39	4,28	34%	46%	17%	17%	10%	3.306	1.228	1.245	525
MANAS	11.130,10	1,72	19,28	-	-	26,93	-42%	-16%	-138%	-48%	-18%	-72	-62	-612	-215
MIATK	15.916,68	0,00	2,82	-	15,04	6,86	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LOGO	12.844,00	46,67	2,90	20,63	5,83	1,97	20%	34%	10%	14%	7%	2.022	744	622	370
DOFRB	20.599,50	15,09	8,86	67,91	56,67	17,39	22%	31%	25%	5%	3%	367	72	303	65
PATEK	13.296,21	0,00	3,35	31,59	-	4,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATATP	27.117,19	109,70	4,23	13,77	6,80	4,80	66%	71%	35%	28%	16%	3.932	1.801	1.970	890
NETCD	17.700,40	26,00	4,97	21,08	14,63	11,12	56%	76%	55%	12%	23%	1.165	313	840	193
Bilişim ve Yazılım Ort.			1,47	17,23	10,02	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,31	18,94	13,20	1,15	6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.