



MOBİTEL İLETİŞİM HİZMETLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME
RAPORU**

(2022 YILI 3 AYLIK FİNANSAL TABLOLARINA İLİŞKİN)

**SERMAYE PİYASASI KURULU’NUN VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ’NİN
29/5. MADDESİ UYARINCA HAZIRLANMIŞTIR.**

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

1. Raporun Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu' nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan “Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.” hükmü uyarınca bir rapor düzenlenmesi ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Bu kapsamda, Mobiltel İletişim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyatının Belirlenmesine İlişkin Varsayımlar

Şirketin 18 – 19 Kasım 2021 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 12.11.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 02.11.2021 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş şirket değerlerinin %60 ve %40 oranda ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
Metodolojiler			
İNA	1.707	60,00%	2,02
BİST Teknoloji Endeksi	2.280	5,00%	2,69
Yurtdışı Benzerler	1.459	5,00%	1,72
Yurtiçi Benzerler	1.709	25,00%	2,02
Yıldız Pazar	1.737	5,00%	2,05
Hedef Değer (TL)	1.725		2,04
Halka Arz İskontosu	21%		
Konsolide Değer (TL)	1.355		1,60

İNA Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir. İNA'da öngörülen projeksiyon ise aşağıda verilmiştir:

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

Projeksiyon									
31 Aralık, TLm	2020	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2020-2027
Mobitel-Telekomünikasyon									YBBO (%)
Net Satışlar	1.734,8	2.164,5	3.049,6	3.991,0	5.010,0	6.072,8	7.246,6	8.164,3	24,8%
Değişim		24,8%	40,9%	30,9%	25,5%	21,2%	19,3%	12,7%	
Satışların Maliyeti	(1.579,5)	(1.992,6)	(2.813,9)	(3.689,1)	(4.631,5)	(5.614,7)	(6.700,7)	(7.548,8)	25,0%
Brüt Kar	155,3	172,0	235,7	301,9	378,5	458,1	545,9	615,5	21,7%
Brüt Marj	9,0%	7,9%	7,7%	7,6%	7,6%	7,5%	7,5%	7,5%	
Faaliyet Giderleri	(40,6)	(50,6)	(71,4)	(85,7)	(101,5)	(117,7)	(131,6)	(147,1)	20,2%
Genel Yönetim Giderleri	(10,5)	(15,2)	(18,1)	(19,0)	(20,4)	(21,6)	(19,5)	(21,3)	10,6%
Değişim		45,0%	18,6%	5,3%	7,1%	6,1%	-9,8%	9,3%	
Satış-Pazarlama Dağ. Giderleri	(30,1)	(35,4)	(53,3)	(66,7)	(81,2)	(96,1)	(112,2)	(125,8)	22,6%
Değişim		17,4%	50,8%	25,1%	21,7%	18,4%	16,7%	12,2%	
EBITDA	119,2	127,0	171,0	222,7	283,8	347,6	416,7	471,2	21,7%
Değişim		6,5%	34,6%	30,2%	27,5%	22,5%	19,9%	13,1%	
EBITDA Marjı	6,9%	5,9%	5,6%	5,6%	5,7%	5,7%	5,8%	5,8%	
Amortisman	(4,6)	(5,7)	(6,6)	(6,4)	(6,8)	(7,1)	(2,5)	(2,8)	-6,9%
EBIT	114,7	121,4	164,3	216,2	277,0	340,5	414,3	468,4	22,3%
Değişim		5,8%	35,4%	31,6%	28,1%	22,9%	21,7%	13,1%	
EBIT Marjı	6,6%	5,6%	5,4%	5,4%	5,5%	5,6%	5,7%	5,7%	
Yatırım	(7,7)	(4,3)	(1,5)	(1,4)	(1,7)	(1,8)	(1,2)	(1,5)	-21,2%
Değişim		-44,0%	-65,2%	-6,7%	17,9%	9,1%	-33,3%	20,8%	
Yatırım/Satış	-0,4%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

3. Şirketin 2022 Yılı 3 aylık Dönemine İlişkin Gerçekleşmeleri

Şirketin 2021 yılı üç aylık dönemde 501,4 milyon TL olan hasılatı 2022 yılı üç aylık dönemde % 60,9 artışla 806,9 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyetindeki %56,9'lık artış doğrultusunda brüt karı 2021 yılı üç aylık dönemine göre % 118,2 artışla 72,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde 9,1 milyon TL olan faaliyet giderleri % 168,5 artışla 24,3 milyon TL'ye çıkmıştır. Şirketin esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2021 yılı üç aylık dönemde 24,0 milyon TL iken, 2022 yılı üç aylık dönemde % 99,2 artışla 47,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin 2021 yılı üç aylık dönemde 10,0 milyon TL olan net dönem karı 2022 yılı üç aylık dönemde %148,4 artışla 24,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

4. Varsayımların Gerçekleşmesine İlişkin Değerlendirme

Yukarıda açıklandığı üzere; 02.11.2021 tarihli fiyat tespit raporunda yer alan gelir ve nakit akımı projeksiyonları yıllık dönemler itibariyle yapılmış, ara dönemler için bir tahmin yapılmamıştır. Bu nedenle, ara dönem için varsayımları gerçekleşip gerçekleşmediği hakkında net bir değerlendirme yapmak uygun olmayacaktır. Bununla birlikte, yatırımcılara bir fikir vermesi bakımından, gerek bir önceki döneme göre meydana gelen değişimleri vermek ve gerekse de yıllık bazda öngörülen artış tahminlerine göre 3 aylıklar için bir tahmin yapılarak, 3 aylıkların gerçekleşme rakamları ve kar marjları ile bir karşılaştırma yapılması mümkündür. Bu kısıtlar ve varsayımlar altında hazırlanan projeksiyon ve gerçekleşme tablosu aşağıda verilmektedir. Fiyat tespit raporunda, Telekomünikasyon ve Gayrimenkul faaliyeti ayrımı yapılarak Telekomünikasyon faaliyeti ile ilgili olarak yıllık bazda projeksiyona yer verilmiştir. Bu nedenle, tahmin ve gerçekleşme rakamları Telekomünikasyon faaliyeti için karşılaştırılmıştır.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

(Milyon TL)	31.12.2021 Gerçekleşen	31.12.2022 Tahmin	31.03.2021 Gerçekleşen	31.03.2022 Tahmin	31.03.2022 Gerçekleşen	Önceki Döneme Göre Değişim	Tahmine Göre Gerçekleşme Oranı
Hasılat	2.293,3	3.049,6	501,4	666,7	806,9	61%	121,0%
Satışların Maliyeti	2.117,2	2.813,9	468,3	622,4	734,8	57%	118,1%
Brüt Kar	176,1	235,7	33,0	44,2	72,1	118%	163,1%
Brüt Kar Marjı	7,7%	7,7%	6,6%	6,6%	8,9%	36%	134,7%
Faaliyet Giderleri	55,3	71,4	9,1	11,7	24,3	168%	207,8%
Esas Faaliyet Karı	120,9	164,3	24,0	32,6	47,7	99%	146,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,3%	5,4%	4,8%	4,9%	5,9%	24%	121,1%
FAVÖK	127,1	171,0	27,3	36,7	51,4	88%	140,1%
FAVÖK Marjı	5,5%	5,6%	5,4%	5,5%	6,4%	17%	115,8%

Tablodan da görüleceği üzere, ilk olarak, 2022 yılı ilk üç aylık döneme ilişkin hasılat ve kar rakamları hem mutlak değer olarak hem de karlılık marjları olarak pozitif yönde artış göstermiştir. Bir önceki döneme göre hasılat %61, brüt kar %118, esas faaliyet karı %99 ve FAVÖK %88 artış kaydetmiştir. Şirketin kar marjlarında da yükselme söz konusu olmuştur. Diğer yandan, yukarıda belirtilen kısıt ve varsayımlar çerçevesinde üç aylık tahminlere göre bir değerlendirme yapıldığında, Şirket için fiyat tespit raporunda projeksiyon edilen rakamların üzerinde performans gösterdiği anlaşılmaktadır. Bu kapsamda, Şirketin hasılatında gerçekleşme oranı %121, satışların maliyeti için ise %118 olmuştur. Brüt karda, esas faaliyet karında ve FAVÖK'te gerçekleştirmeler ise sırasıyla %163,1, %146,5 ve %140,1 şeklinde gerçekleşmiştir. Bu gerçekleşme oranlarına paralel olarak kar marjları da pozitif yönde artmıştır.

Sonuç olarak, Şirketin gerek hasılat gerekse de kar marjlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine bağlı olarak yılın ilk üç aylık dönemi itibarıyla olumlu performans sergilediği görülmektedir. Bununla birlikte, belirtilen gerekçelerle, asıl karşılaştırmanın yıl sonunda yapılmasının daha uygun olacağı değerlendirilmektedir

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite