



MOBİTEL İLETİŞİM HİZMETLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
(2023 YILI 9 AYLIK FİNANSAL TABLOLARA İLİŞKİN)**

15.11.2023

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

1. RAPOR’UN KONUSU

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)’nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29 uncu maddesinin beşinci fıkrasında “*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.*” hükmü yer almaktadır.

Şirket’in payları 25.11.2021 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa) Pay Piyasası Yıldız Pazar’da işlem görmeye başlamış olup, payların Borsada işlem görmeye başlamasından sonra Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, finansal tabloların kamuya açıklanmasını takiben “Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu” hazırlanarak aşağıdaki tabloda verilen belirtilen tarihlerde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’nda yayımlanmıştır.

Finansal Tablo Dönemi	Raporun KAP’ta Yayımlandığı Tarih	KAP Açıklamasının Adresi
01.01.2021-31.12.2021	18.03.2022	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1011352
01.01.2022-31.03.2022	24.05.2022	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1032165
01.01.2022-30.06.2022	26.08.2022	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1058540
01.01.2022-30.09.2022	15.11.2022	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1080110
01.01.2022-31.12.2022	20.03.2023	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1126386
01.01.2023-31.03.2023	16.05.2023	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1151675
01.01.2023-30.06.2023	21.08.2023	https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1151675

Şirket’in 01.01.2023-30.09.2023 ara hesap dönemine ilişkin konsolide finansal tabloları 09.11.2023 tarihinde KAP yoluyla kamuya açıklanmıştır. Bu itibarla, anılan Tebliğ hükmü çerçevesinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 30.09.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla Şirket’in Denetimden Sorumlu Komitesi tarafından hazırlanan işbu Rapor Şirket paylarının halka arzı sonrasındaki iki yıllık sürenin dolması nedeniyle son kez düzenlenmektedir.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ULAŞILAN DEĞERLER

Şirket paylarının 18-19.11.2021 tarihlerinde gerçekleştirilen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İfo Yatırım) tarafından hazırlanan ve 12.11.2021 tarihinde Şirket'in internet sitesi (www.mobiltel.com.tr), İfo Yatırım'ın internet sitesi (www.infoyatirim.com) ve KAP'ta (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/977456>) yatırımcıların bilgisine sunulan 02.11.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, halka arz edilen payların birim fiyatı İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş değerlerin sırasıyla %60 ve %40 oranda ağırlıklandırılması ve halka arz iskontosunun dikkate alınması suretiyle 1,60 TL olarak belirlenmiştir.

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, Şirket'in gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir. İNA yönteminin kullanılması suretiyle yapılan projeksiyon aşağıdaki tabloda verilmektedir:

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

Projeksiyon									
31 Aralık, TLm	2020	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2020-2027
MobilTel-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. VARSAYIMLARIN GERÇEKLEŞMESİNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

Yukarıda açıklandığı üzere 02.11.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporunda yer alan gelir ve gider projeksiyonları yıllık dönemler itibariyle yapılmış, ara dönemler için bir tahmin yapılmamıştır. Bu nedenle, ara dönem için varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği hakkında net bir değerlendirme yapmak mümkün olmamaktadır. Şirket'in telekomünikasyon faaliyetlerine ilişkin asıl karşılaştırmanın, yukarıda belirtilen gerekçeler nedeniyle, yılsonunda yapılmasının daha makul ve uygun olacağı değerlendirilmekle birlikte, yatırımcılara bir fikir vermesi bakımından, yıllık bazda öngörülen tahminlere göre 9 aylıklar için bir hesaplama yapılarak, 9 aylıkların gerçekleşme rakamları ve kar marjları ile bir karşılaştırması yapılmıştır. Bu kısıtlar ve varsayımlar altında hazırlanan projeksiyon ve gerçekleşme tablosu aşağıda verilmektedir. Fiyat Tespit Raporunda, Şirket'in telekomünikasyon ve gayrimenkul faaliyetleri ayrıştırılarak sadece telekomünikasyon faaliyetine ilişkin projeksiyonlara yer verildiğinden aşağıdaki tahmin ve gerçekleşme rakamları telekomünikasyon faaliyeti ile sınırlandırılmıştır.

(Milyon TL)	31.12.2022 Gerçekleşen	31.12.2023 Tahmin	Beklenen Değişim Oranı	30.09.2022 Gerçekleşen	30.09.2023 Tahmin	30.09.2023 Gerçekleşen	Tahmine Göre Gerçekleşme Oranı
Hasılat	3.907,8	3.991,0	2,1%	2.738,1	2.796,4	4.310,0	154,1%
Satışların Maliyeti	3.589,6	3.689,1	2,8%	2.526,1	2.596,2	3.932,1	151,5%
Brüt Kar	318,2	301,9	-5,1%	211,9	201,1	377,9	187,9%
Brüt Kar Marjı	8,1%	7,6%		7,7%	7,2%	8,8%	121,9%
Faaliyet Giderleri	118,4	88,7	-25,1%	78,1	58,5	153,2	261,8%
Esas Faaliyet Karı	199,8	213,2	6,7%	133,8	142,8	224,7	157,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,1%	5,3%		4,9%	5,1%	5,2%	102,1%
FAVÖK	208,6	222,7	6,8%	140,1	149,5	233,7	156,3%
FAVÖK Marjı	5,3%	5,6%	4,5%	5,1%	5,3%	5,4%	101,4%

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Tabloda yer alan sonuçlara göre; yukarıda belirtilen varsayımlar altında Şirket'in 2023 yılının ilk dokuz aylık dönemine ilişkin Hasılat, Brüt Kar, Esas Faaliyet Karı ve FAVÖK tutarlarında sırasıyla %154,1, %187,9, %157,4 ve %156,3 oranlarında gerçekleştirmeler oluşmuştur. Şirket'in Brüt Kar Marjında %121,9 oranında gerçekleşme elde edilmesi suretiyle anılan kalemlerde tahmini hedeflerin üzerinde performans gösterilmiştir. Bu değerlerdeki olumlu performansa karşın, faaliyet giderlerindeki artışın daha yüksek olması nedeniyle Esas Faaliyet Kar Marjı ve FAVÖK marjı sırasıyla % 102,1 ve % 101,4 gerçekleşme oranlarıyla beklentiye yakın bir seviyede kalmıştır. Sonuç olarak Şirket'in 2023 yılının ilk dokuz aylık dönemine ilişkin telekomünikasyon faaliyetlerinden kaynaklanan Hasılat, Brüt Kar, Esas Faaliyet Karı ve FAVÖK değerleri 02.11.2021 tarihli Fiyat Tespit Raporunda öngörülen 2023 yılı beklentilerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite