



MOBİLTEL İLETİŞİM HİZMETLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.

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

(2021 YILI 9 AYLIK MALİ TABLOLARA 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
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%
<i>Değişim</i>		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%
<i>Brüt Marj</i>	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%
<i>Değişim</i>		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%
<i>Değişim</i>		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%
<i>Değişim</i>		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%
<i>Değişim</i>		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%
<i>Değişim</i>		-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 2021 Yılı 9 aylık Dönemine İlişkin Gerçekleşmeleri

Şirketin 2020 yılı dokuz aylık dönemde 1.213,3 milyon TL olan hasılatı 2021 yılı dokuz aylık dönemde %38,9 artışla 1.684,9 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyetindeki %37,3'lik artış doğrultusunda brüt karı 2020 yılı dokuz aylık dönemine göre %54,9 artışla 167,4 milyon TL'ye yükselmiştir.

Aynı dönemde 24,2 milyon TL olan faaliyet giderleri %73,9 artışla 42,1 milyon TL'ye çıkmıştır. Şirketin esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2020 yılı dokuz aylık dönemde 60,1 milyon TL iken, 2021 yılı dokuz aylık dönemde %109,6 artışla 126,0 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin 2020 yılı dokuz aylık dönemde 31,5 milyon TL olan net dönem karı 2021 yılı dokuz aylık dönemde %248,9 artışla 109,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

4. Varsayımların Gerçekleşmesine İlişkin Değerlendirme

Şirketin 17.12.2021 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2021 tarihli finansal tabloları ile İno Yatırım'ın 12.11.2021 tarihinde yayımladığı 02.11.2021 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerinin özet gösterimi aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Milyon TL	2020 Tam Yıl Gerçekleşme	2021 Tam Yıl (Tahmin)	Yıllık Artış (Tahmin)	2020 9 Aylık (Gerçekleşme)	2021 9 Aylık (Tahmin)	2021 9 Aylık (Gerçekleşen)	Gerçekleşme Oranı- 9 Aylık (%)
Hasılat	1.766,5	2.164,5	22,5%	1.213,3	1.486,72	1.684,9	113,3
Satışların Maliyeti	-1.596,9	-1.992,6	24,8%	-1.105,3	-1.379,09	-1.517,6	110,0
Brüt Kâr	169,5	172,0	1,4%	108,0	107,6	167,4	155,5
Brüt Kâr Marjı	9,6%	7,9%		8,9%	7,2%	9,9%	137,2
Faaliyet Giderleri	-41,3	-50,6	22,6%	-24,2	-29,70	-42,1	141,9
FAVÖK (EBITDA)	132,9	127,0	-4,4%	87,3	77,5	129,6	167,2
FAVÖK (EBITDA) Marjı	7,5%	5,9%		7,2%	5,2%	7,7%	147,5
Esas Faaliyet Karı (EBIT)	82,6	121,4	46,9%	60,1	88,35	126,0	142,6
Esas Faaliyet Karı (EBIT) Marjı	4,7%	5,6%		5,0%	5,9%	7,5%	125,9

Fiyat tespit raporunda yer alan gelir ve nakit akımı projeksiyonları yıl itibariyle yapılmış, ara dönemler için bir tahmin yapılmamıştır. Ancak, yatırımcılara fikir vermesi bakımından, yıllık bazda öngörülen artış tahminlerine göre bir tahmin yapılarak, ara dönem içinde gerçekleşme rakamları ile karşılaştırma yapılması mümkündür. Şöyle ki, tabloda yer alan her bir kalemin 2021 yılında önceki yıla göre yıllık yüzde kaç artışla tahmin edildiği bellidir. Dolayısıyla, bir önceki yılın aynı dönemine ilişkin gerçekleşme rakamlarına söz konusu artış oranı uygulanarak cari yılın ara dönemine ilişkin bir tahmine ulaşmak mümkün olabilir. Hasılat örneğini bu kapsamda açıklamak gerekirse, fiyat tespit raporunda hasılatın önceki yıla göre yıllık bazda yaklaşık %22,5 artacağı varsayıldığına göre, 9 aylık dönem için de aynı döneme göre aynı artış söz konusu olacağı varsayılırsa, cari yılın 9 aylıkları için tahmini rakam 1.486,7 milyon TL hesaplanmaktadır. Gerçekleşen rakam ise 1.684,9 milyon TL'dir. O halde, bu varsayımlar altında, hasılat bakımından 9 aylık sonuçların beklenenin üzerinde olduğu (%113,3) söylenebilir.

Bu yaklaşım çerçevesinde hazırlanan yukarıdaki özet tablodan da görüleceği üzere, şirketin gerek hasılat gerekse de kar marjlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine bağlı olarak yılın dokuz aylık dönemi itibarıyla beklentilerin üzerine performans sergilediği görülmektedir. Bununla birlikte, asıl karşılaştırmanın yıl sonunda yapılmasının daha uygun olacağı değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite