

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»

Ekim 2016

İçindekiler

Bölüm		Sayfa #
1	Yönetici Özeti	3
2	Türkiye’de Kule Sektörü	5
3	Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»	8
4	Finansal Bilgiler	12

Bölüm 1

Yönetici Özeti

Türkiye Kule Sektörü Dinamikleri

Yönetici Özeti

- Planlanan halka arz kapsamında %100 Turkcell bağlı ortaklığı olan Şirket, ortak satış yöntemiyle 345,3 mn TL ödenmiş sermayesinin %21,7 oranında nominal değerli payını “fiyat aralığı ile talep toplama” yöntemiyle halka arz edecektir.
- Halka arz sonrasında halka açıklık oranı %21,7 olacaktır. Halka arz fiyat aralığı 3,82 TL – 4,46 TL olarak ilan edilmiştir.
- Şirket Türkiye’deki ilk ve tek bağımsız kule şirketi olmakla birlikte toplam varlıkları bakımından en büyük telekomünikasyon altyapı operatörüdür. Kule sayısı baz alındığında 19.500 adet kule Türkiye pazarında %38 pazar payına sahiptir. Pazarda Vodafone’ un Pazar payının %29, Türk Telekom’un %26 pazar payına ve TRT’nin %6 pazar payına sahip olduğu tahmin edilmektedir.
- Bir kulenin ana gelir kaynağını kuledeki dikey alanların mobil operatörlere veya radyo / televizyon yayıncılarına ve kulenin zemin bölümünün bu müşterilerin ekipmanlarına kiralanması oluşturmaktadır.
- Kule pazarına alınması gereken izinler, yoğun nüfuslu bölgelerde kule inşası için uygun alan bulunmasının zor olması, başlangıç yatırım maliyetlerinin yüksek olması, uzun kullanıma geçme süresi gibi nedenler ile pazara giriş zor olmaktadır.
- Şirket’in geriye kalan ortalama kira sözleşme süresi 9 yıl olmakla birlikte saha kiralama sözleşmelerinin yaklaşık %70’i 2018’den sonra dolmaktadır. Şirket’in net gelirlerinin %78’i Turkcell’den elde etmektedir. Şirket’in Turkcell ile olan sözleşmesi 10 yıldan uzun olmakla birlikte diğer önde gelen müşterileri olan Avea, Vodafone ve Superonline ile olan sözleşme süreleri 3 yıldır.
- Şirket’in grup dışı şirketlerden olan Avea, Vodafone gibi şirketler, radyo televizyon yayıncıları, internet servis sağlayıcılarından olan gelirleri toplam gelirlerin %22’sini oluşturmaktadır. Sözleşme süresi ortalama 3 yıl olan bu şirketlerin sözleşmelerini yenilememeleri şirketin gelirleri üzerinde olumsuz etki oluşturabilir.
- Şirket dağıtılabilir net karının %75’ini yatırımcılara temettü olarak dağıtmayı planlamaktadır. 2016 yıl sonu finansallarından elde edeceği net karın belirtilen oranda yatırımcılara temettü olarak dağıtılmasını hedeflemektedir.
- Şirket’in Turkcell’in %100 bağlı ortaklığı olması nedeni ile Turkcell ortakları arasındaki davalar sonucunda kontrol gücünün el değiştirmesi durumunda şirket üzerinde kontrol haklarının el değiştirmesi söz konusu olabilecektir. Bu nedenle Turkcell üzerindeki kontrol gücünün el değiştirmesine neden olacak mahkeme kararlarının şirketin faaliyetleri üzerinde etkili olabileceği düşünülmektedir.

Sermaye Yapısı

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	345.343.444	100%	270.225.338	78,3%
Halka Açık (*)	-	-	75.074.662	21,7%

2015 yıl sonu itibarıyla 189,3 mn TL olan şirket sermayesi Turkcell tarafından yapılan sermaye artışına bağlı olarak 1Y 2016 döneminde 345,3 mn TL’ye yükselmiştir. Şirketin ana ortağı paylarının %49’unu halka açmayı planlamaktadır.

Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Öncesi Sermaye	345.343.444
Halka Arz Sonrası Sermaye	345.343.444
Halka Arz Açıklık Oranı (*)	21,7%
1 Lot Payın Halka Arz Fiyatı	3,82 TL – 4,46 TL
Halka Arz Büyüklüğü (mn TL) (*)	287 mn TL – 335 mn TL

Konsorsiyum ve Halka Arz Künyesi

Konsorsiyum Lideri	İş Yatırım
Satış Yöntemi	Fiyat Aralığı ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	20-21 Ekim
Kote Olunacak Borsa	Borsa İstanbul
Satmama Taahhüdü	1 yıl ortaklar için 180 gün

Tahsisat Oranları (*)

Yurtdışı Kurumsal Yatırımcı (%70)	52.552.262
Yurtiçi Kurumsal Yatırımcı (%20)	15.014.933
Yurtiçi Bireysel Yatırımcı (%10)	7.507.467

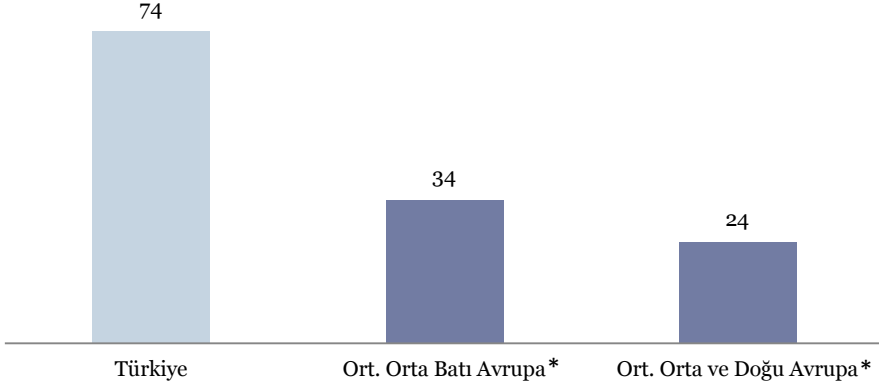
(*) Halka arz kapsamında 11.261.199 nominal değerli paylar ek satış kapsamında değerlendirilecektir. Ek satış hakkının kullanılması durumunda halka açıklık oranı %25 olacak olup halka arz büyüklüğü ve tahsisat grupları farklı olabilecektir.

Bölüm 2

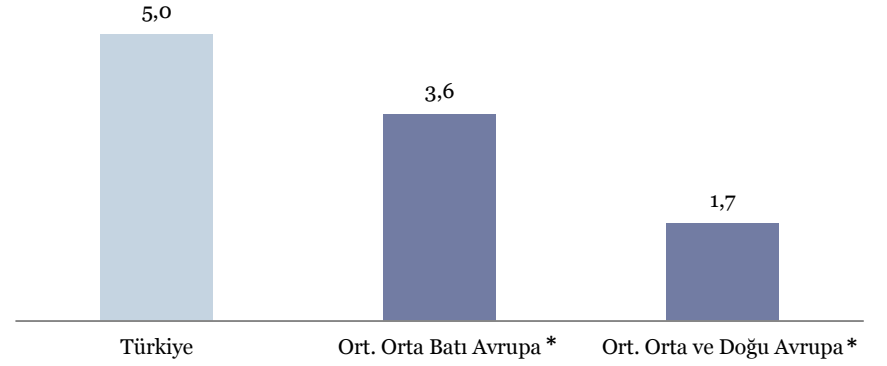
Türkiye'de Kule Sektörü

Türkiye Kule Sektörü Dinamikleri

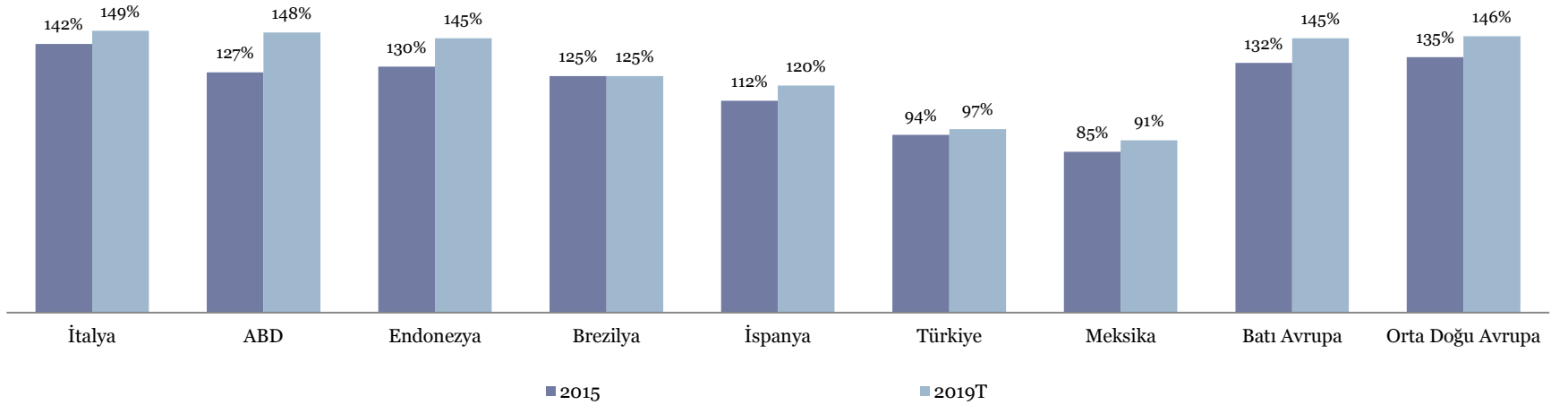
Mobil Abone Sayısı (2015, mn)



Abone Sayısı Artışları (2015-2019T, mn)



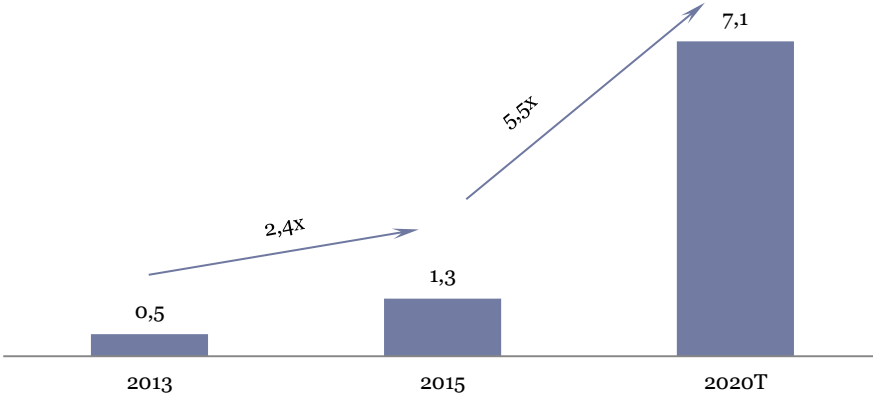
Mobil Pazardaki Penetrasyon (nüfusa oranı, %)



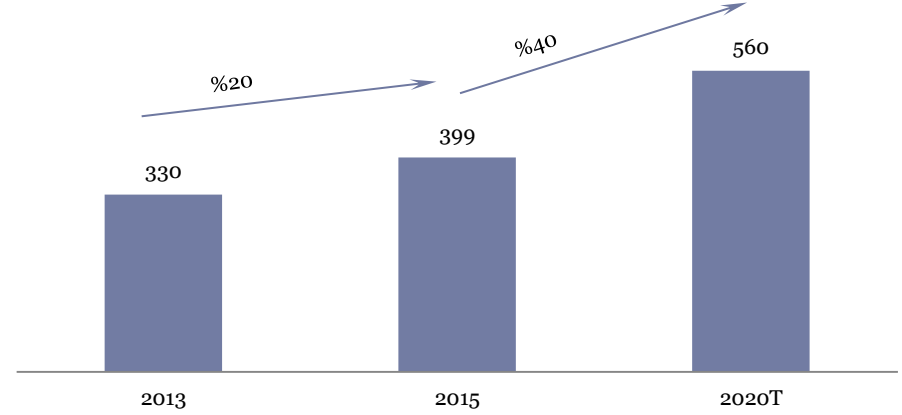
*Ağırlıklı ortalama verilerdir.
Kaynak: EIU, Arthur D. Little, WCIS

Türkiye Kule Sektörü Dinamikleri

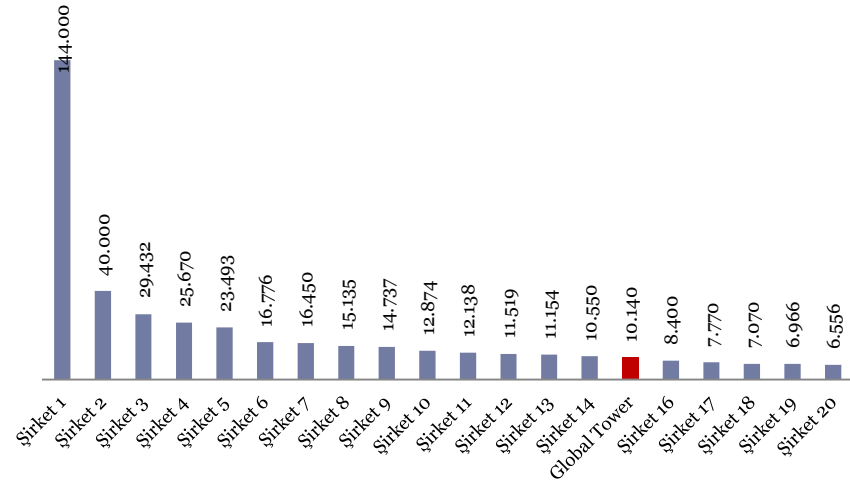
Mobil Veri Trafığı (Abone Başına GB / Ay)



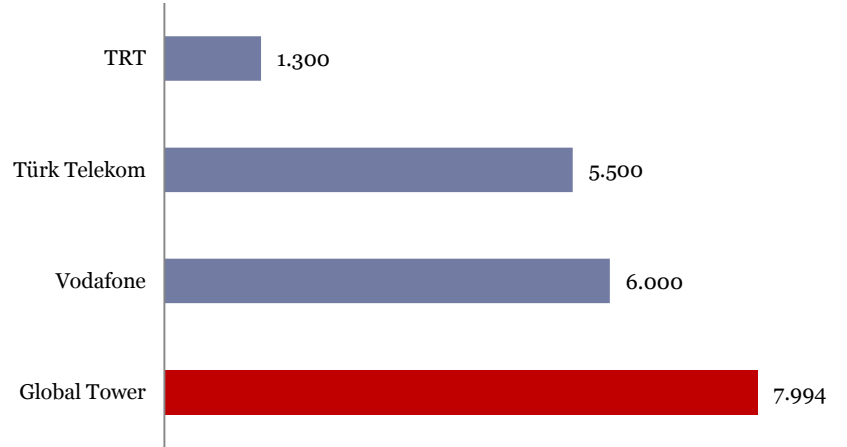
Mobil Ses Trafığı (Dakika Kullanımı / Ay)



Dünyadaki En Büyük 20 Bağımsız Kule Şirketleri (Kule Sayısı)



Türkiye'deki Kule Operatörleri (Kule Sayısı)



Bölüm 3

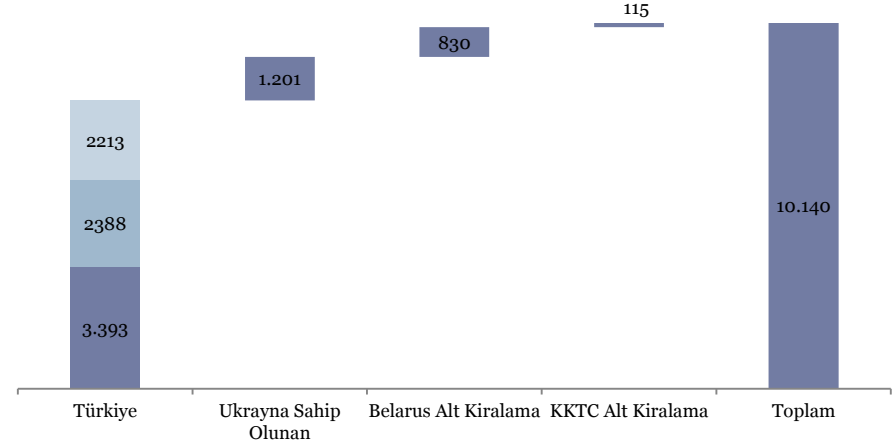
Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»

Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»

Hakkında

- 2006 yılında Türkiye’de kurulan ilk lisanslı ve tek bağımsız (*) kule şirketidir.
- Türkiye, Ukrayna, KKTC ve Belarus’ta faaliyette bulunmaktadır.
- Toplam sahip olunna kule sayısı 10.140’a ulaşmaktadır.
- Kule sayısına göre, Dünya’nın 15. Avrupa’nın 5. kule şirketidir.
- Sadece mobil operatörlere değil aynı zamanda medya, internet servis sağlayıcıları, enerji, kamu kurumları ve diğer ilgili sektörler hizmet vermektedirler.
- Kule kiralama hizmetlerinde doğrudan rekabet ettiği bir rakibi bulunmayan Türkiye ve Ukrayna’da lisanslı tek bağımsız kule operatörüdür.

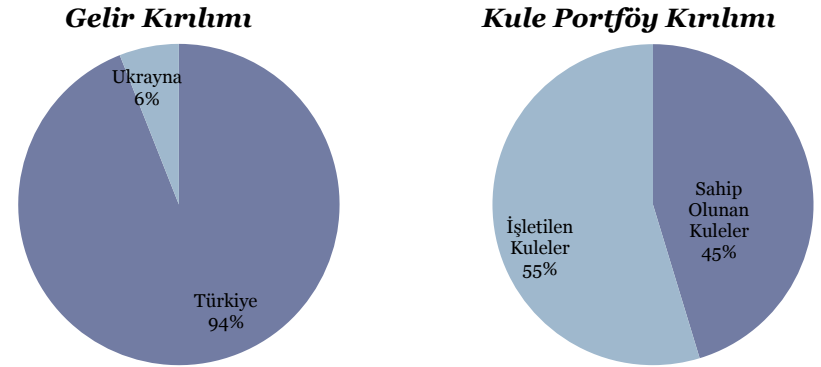
Saha (Kule) Kırılımı, Kule Sayısı, 2016/1Y



Global Tower İş Modeli

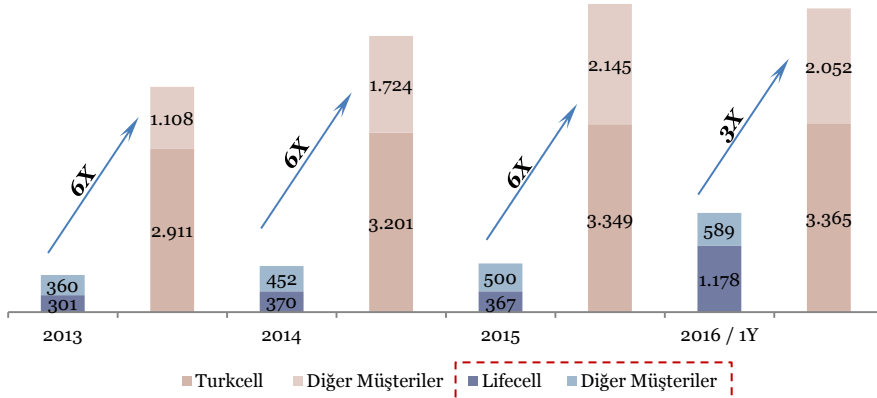
Gelir Kayna	Tanım	Mevcut		
		Türkiye	Ukrayna	
Kira Geliri	Temel müşteriler: Turkcell, Lifecell ve diğer operatörler, ISS ve yayıncı kuruluşlar	66,8 mn TL	7,3 mn TL	
Kira Dışı Gelirler	Yap Sat	Temel müşteriler: mobil operatörler, hizmet entegratörleri ve teknoloji hizmet sağlayıcıları Yeni sahaların anahtar teslimi bazında kurulması için gerekli olan tüm teknik ve idari hizmetleri içermektedir.	13,4 mn TL	1,6 mn TL
	Kontrat Yönetimi	Turkcell’in sahip olduğu kulelere kira kontrat yönetimi hizmetleri sunulmaktadır	7,8 mn TL	
	Bakım Hizmetleri	Turkcell ve yayıncı kuruluşlara periyodik olarak kurulu ekipman ve altyapıları için bakım hizmeti sunulmaktadır.	2,1 mn TL	
	Diğer	Portföyündeki Turkcell’e ait kuleler için kule söküm hizmeti Radyo ve televizyon yayıncıları için aktif ekipman tedariki	1,7 mn TL	

Gelir ve Kule Portföyü Kırılımı (2016/1Y)



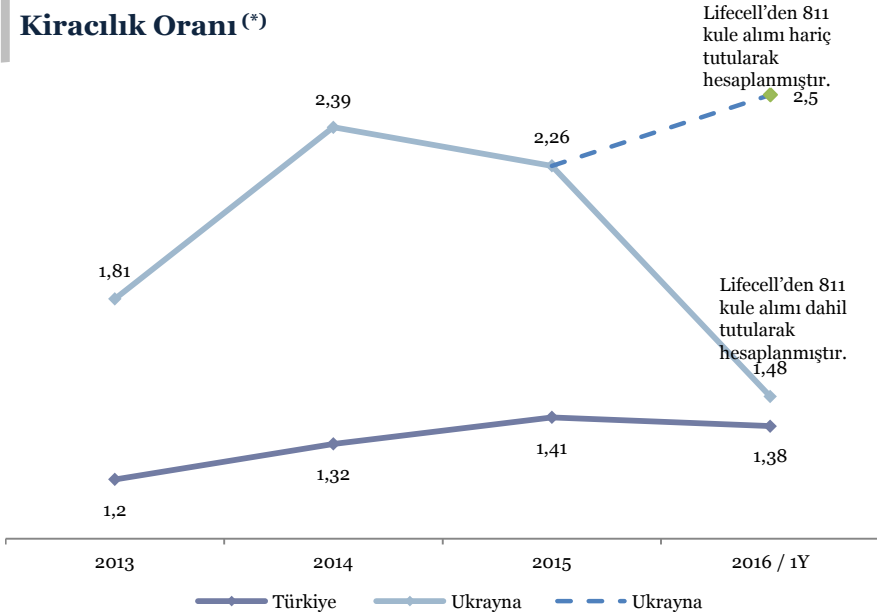
Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»

Sözleşme Sayısı



Ukrayna Operasyonlarını ifade etmektedir.

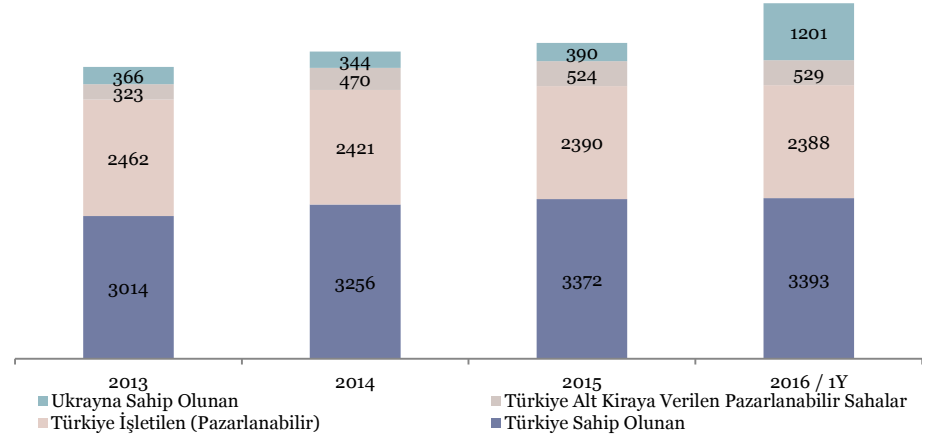
Kiracılık Oranı (*)



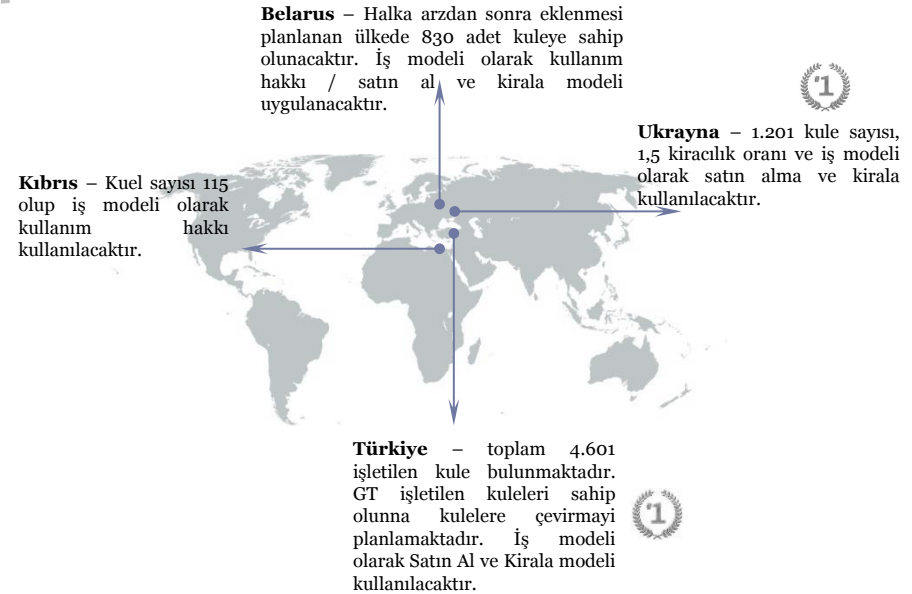
Kaynak: Şirket

(*) Kiracılık oranı toplam sözleşmelerin, sahip olunan ve alt kiraya verilen pazarlanabilir sahaların toplamına bölünmesi ile hesaplanmaktadır.

Kule Sayısı



Kule Portföyü, Ülke Dağılımı ve İş Yapış Şekli

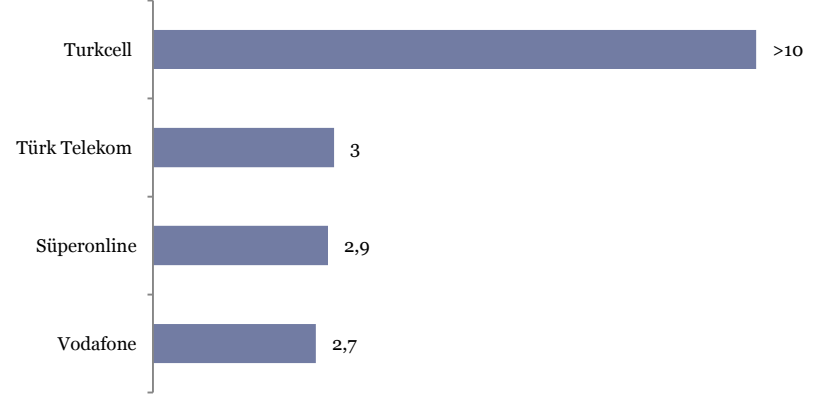


Kule Hizmet ve İşletmecilik A.Ş. «Global Tower»

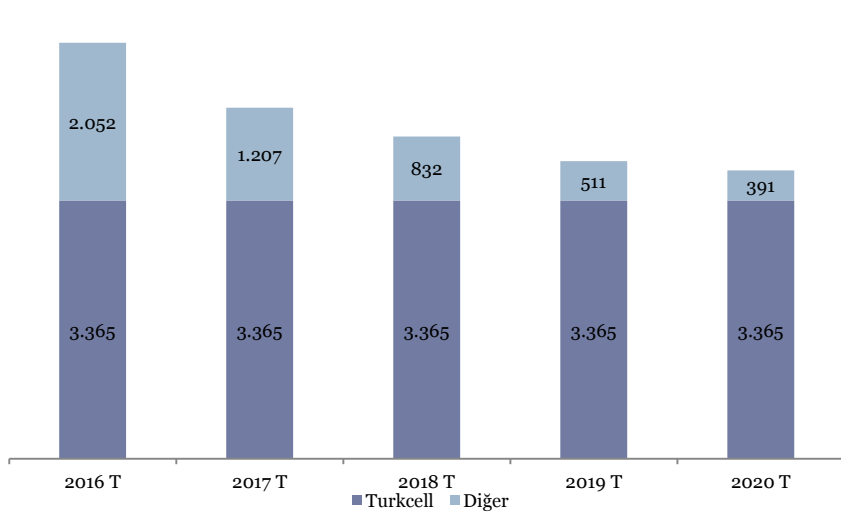
Öngörülebilir Gelir Önemli Notlar

- Geleceğe dönük gelir ve nakit akışı öngörülebilirliği
- Kira artışları sözleşme ile güvence altına alınmıştır.
- Saha kiralama sözleşmelerinin ortalama vadeis yaklaşık 9 yıldır.
- 2016'da ana müşterimiz ile Türkiye'deki kuleler için kira sözleşmeleri 13 yıllığına yenilenmiştir.

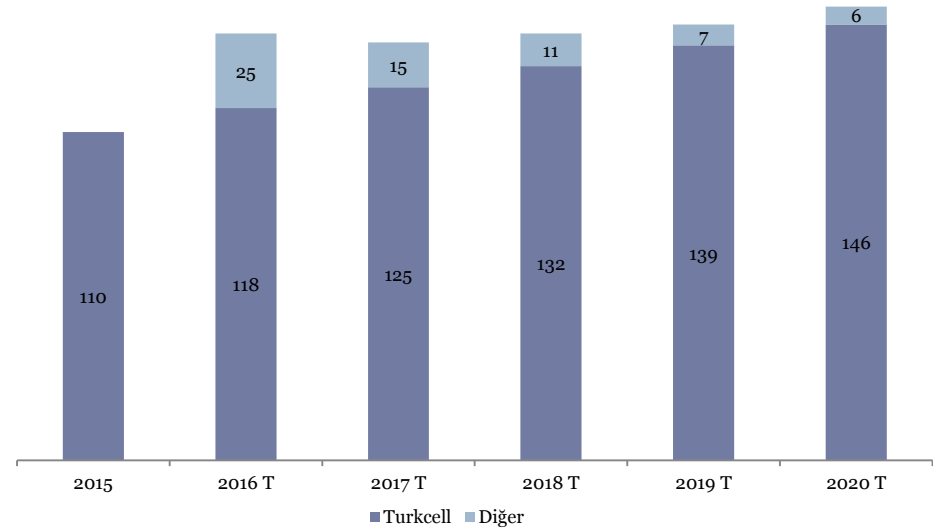
Saha Kiralama – Müşteri Bazında Kalan Sözleşme Süresi



Saha Kiralama – Sözleşme Süresi Profili (Gelecek 5 Yıl)



Sözleşme İle Belirlenmiş Gelir (mn TL)



Bölüm 4

Finansal Bilgiler

Güçlü Kaynaklara Sahip Bilanço

Global Tower Bilanço – Genel Görünüm

mn TL	2014	2015	1Y 2016
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	182,3	204,7	241,6
Nakit ve Nakit Benzerleri	64,9	45,8	40,0
Ticari Alacaklar	13,1	12,4	15,3
İlişkili Taraflardan Alacaklar	29,9	43,7	39,2
İnşaat Sözleşmelerinden Alınacaklar	0,8	5,2	11,0
Stoklar	2,0	5,2	2,1
Peşin Ödenen Giderler	68,4	91,5	100,1
Diğer Dönen Varlıklar	3,2	1,0	34,0
Duran Varlıklar	242,4	261,9	425,4
Ticari Alacaklar	1,4	2,6	1,8
Maddi Duran Varlıklar	183,2	170,4	328,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,0	2,8	2,0
Peşin Ödenmiş Giderler	51,9	82,0	76,9
Ertelemiş Vergi Varlığı	3,0	1,7	1,5
Diğer Duran Varlıklar	1,8	2,3	14,7
TOPLAM VARLIKLAR	424,6	466,6	667,0

mn TL	2014	2015	1Y 2016
Yükümlülükler & Özsermaye			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	138,6	178,3	177,9
Finansal Borçlar	0,1	0,1	0,1
Ticari Borçlar	30,2	30,2	19,3
İlişkili Taraflara Borçlar	6,0	19,9	7,9
Ertelemiş Gelirler	92,1	119,4	140,8
Cari Dönem Vergi Yükümlülükleri	0,7	0,9	3,7
Karşılıklar	3,9	2,6	1,5
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,6	5,2	4,5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	69,3	92,6	94,9
Finansal Borçlar	0,1	0,0	0,0
Ertelemiş Gelirler	43,3	73,2	68,2
Kıdem Tazminatı Karşılığı	0,6	0,7	0,8
Karşılıklar	25,3	18,1	23,6
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0,0	0,5	2,4
Özsermaye	216,7	195,7	394,2
Sermaye	189,3	189,3	345,3
Yasal Karşılıklar	2,2	12,1	12,1
Kar veya Zarara Sınıflandırılması Mümkün Olmayan Kalemler	(0,4)	(0,6)	(0,6)
Kar veya Zarara Sınıflandırılabilir Kalemler	(19,3)	(26,4)	(18,2)
Birikmiş Kar / Zararlar	14,0	(23,1)	21,2
Net Dönem Karı	30,8	44,3	34,3
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER & ÖZSERMAYE	424,6	466,6	667,0

Önemli Noktalar

Likidite:

- Birincil likidite kaynağı kule operasyonlarından elde edilen gelirlerdir.
- Global Tower'ın gelecekteki yatırımlarını karşılayacak finansman olanaklarına erişimi mevcuttur.

İşletme Sermayesi:

- Önemli kalemler: kiralama hizmetlerinden kaynaklanan ertelenmiş gelirler, peşin ödenen arazi kiralaları, alacaklar ve ticari borçlardır.

Kaldıraç

- Kaldıraç oranları, sürdürülebilir yüksek getiri elde edecek şekilde düzenlenmektedir.
- Banka borcu çok düşüktür ve 40 mn TL nakit ve nakit benzeri varlık bulunmaktadır. (Negatif net borç)

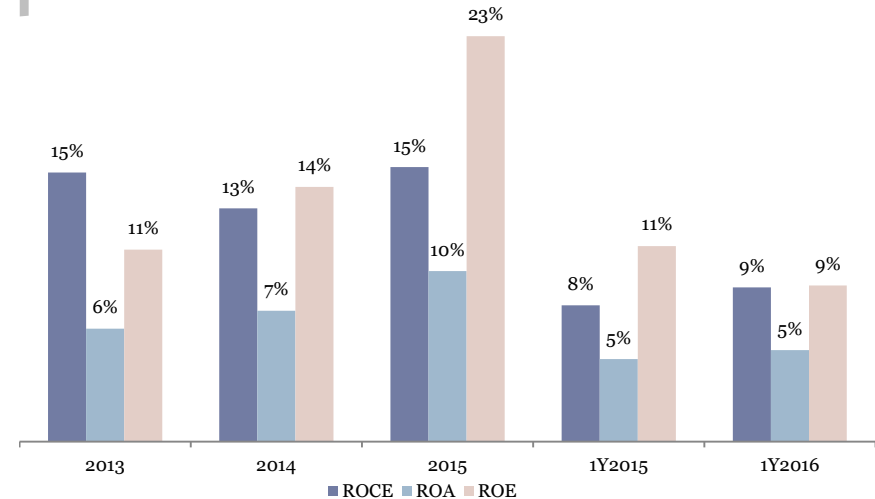
Bilanço Dışı Unsurlar

- 30 Haziran 2016 tarihi itibarıyla, 5,6 mn TL tutarında teminat mektubu bulunmaktadır.

1Y 2016 Meydana Gelen Önemli Değişiklikler

- Türkiye ve Ukrayna'da sahip olunan varlık portföyü artmıştır.
- Fiyatlandırma politikası daha iyi hale getirilmiştir.
- Sözleşmelerde bulunan artış oranları dahilinde kira tarifeleri yükseltilmiştir.
- Turkcell ile yapılan kiralama kontratlarının süresi lisans süresinin sonuna kadar uzatılmıştır.

Karlılık Rasyoları

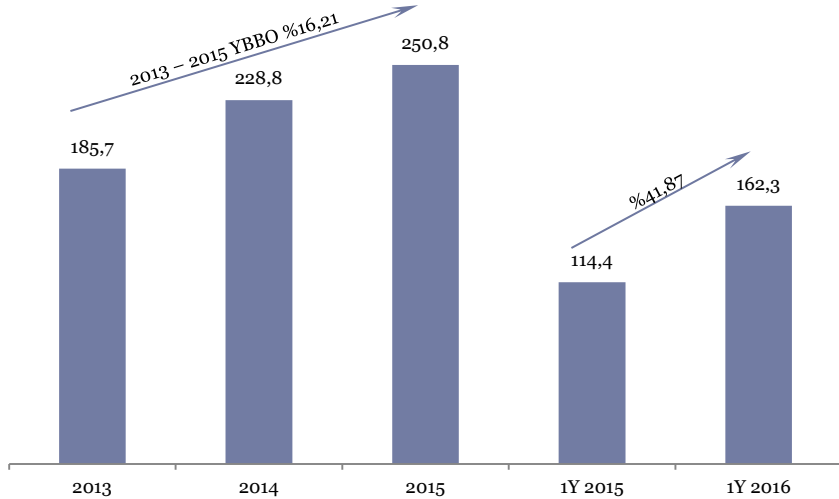


Güçlü Kaynaklara Sahip Gelir Tablosu

Global Tower Özet Gelir Tablosu

mn TL	2013	2014	2015	1Y 2015	1Y 2016
Gelirler	185,7	228,8	250,8	114,4	162,3
Net Gelirler	158,5	168,3	168,4	79,3	100,8
FAVÖK	62,1	65,1	67,5	36	54,2
FAVÖK Marjı	33,44%	28,45%	26,91%	31,47%	33,39%
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı	39,18%	38,68%	40,08%	45,40%	53,77%
Dönem Net Karı	23,2	30,8	44,3	21,3	34,3
Net Kar Marjı	12,49%	13,46%	17,66%	18,62%	21,13%
Düzeltilmiş Net Kar Marjı	14,64%	18,30%	26,31%	26,86%	34,03%
Organik Yatırım Harcamaları	37,1	25	15,3	3,9	4,5
Düzeltilmiş Serbest Nakit Akışı	25	40,1	52,2	32,1	49,7
DSNA Dönüşümü	40,26%	61,60%	77,33%	89,17%	91,70%
İnorganik Yatırım Harcaması			10	10	151,6

Gelirler

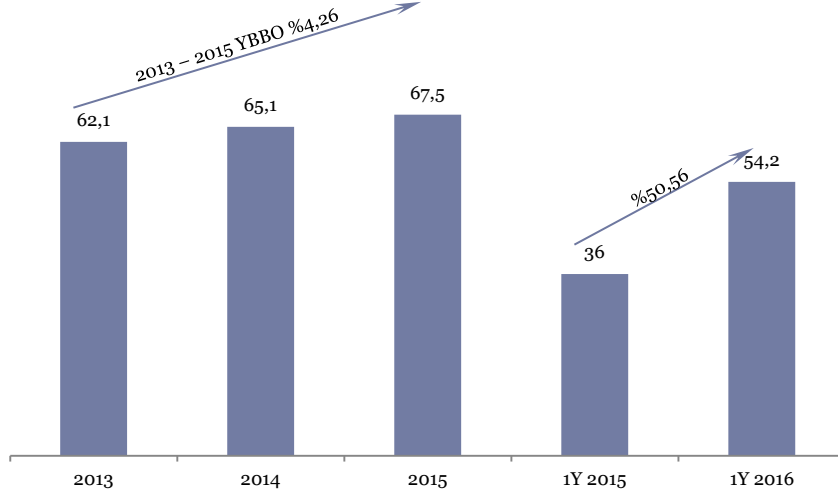


Önemli Noktalar

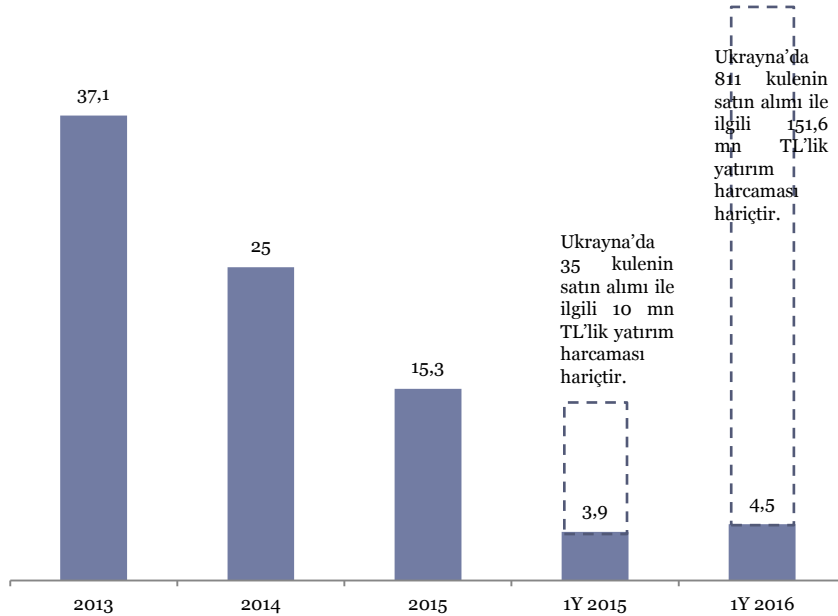
- 2013 – 2015 yılları arası sahip olunan varlık portföyünün %14,7 oranında büyümesi, kiracı sayısının yükselmesi ve sözleşmelere dayanan fiyat artışları ile gelirler %16,2 YBBO ile artış göstermiştir.
- 30 Haziran 2016'da sona eren 6 aylık dönemde, net gelirler %27,1 oranında artmıştır. Bu artış esas olarak Türkiye'de 119 ve Ukrayna'da 811 kulenin sahip olunan kule portföyüne katılmasıyla net kira gelirlerindeki %23,1 oranında artış ve çoklu kiracı sayısının artması neticesinde gerçekleşmiştir. Ek olarak Türkiye'de ana müşteri olan Turkcell'e uygulanan bütün indirimler sonlandırılmış bulunmaktadır.
- 2013 – 2015 yılları arasında FAVÖK %4,3 YBBO ile artmıştır. Bu artış özellikle Türkiye'de kule portföyündeki büyüme ve kiracılık oranlarındaki önemli artışa gerçekleşmiştir.
- 30 Haziran 2016'da sona eren 6 aylık dönemde FAVÖK Türkiye'de fiyatlama modelindeki iyileştirmelerle %50,3 artmıştır.
- 2013 – 2015 yılları arasında kontrollü organik yatırım harcama politikaları neticesinde DSNA %29,8 YBBO ile artmış ve dönüşüm oranı %40,3'ten, %62,5'e yükselmiştir.
- 2015'te %61,3 olan DSNA dönüşümü, 30 Haziran 2016'da sona eren 6 aylık dönemde iyileşme göstererek %91,7'ye yükselmiştir.
- Şirketin gelirleri mobil ve sabit genişbant operatörlerinin gösterdiği yüksek talepten faydalanarak 2013 – 2015 yılları arasında %16,2 YBBO ile artmış olup aynı dönemde Ukrayna'da yaşanan devalüasyon nedeniyle Ukrayna'daki mobil operatörlerden elde edilen gelirlerde yıllık ortalama %34,2 azalma olmuştur. Türkiye'deki mobil operatörlerden elde edilen gelirler %22,7 YBBO ile artmıştır. İlgili dönemde Avea kiracılık oranını %55,8, Vodafone ise %11,2 oranında artırmıştır.
- Toplam gelirlerde en yüksek pay mobil operatörlere aittir. Mobil operatörlerin gelirlerdeki payı 2013 yılında %93,4 iken 2015 yılında azalarak %91,1 seviyesine gerilemiştir.
- 2013 – 2015 yılları arasında TV radyo gelirlerinde Diyanet Projesi kapsamında 81 FM radyo yayın kulesi için ekipman, kurulum ve kule kiralama hizmetleri sunulmasıdır.
- Grup dışı müşterilerden elde edilen gelirler %33,5 YBBO ile artmıştır. Ukrayna'da grup dışı müşterilerden elde edilen gelirler, devalüasyonun büyüme kısmen azaltıcı etkisi ile %18,9 YBBO ile artmıştır. Türkiye'deki grup dışı kiracılar %7,6 oranında artmıştır. Sözleşmelerde belirlenen şekilde fiyatlar enflasyon oranında artırılmaktadır.
- 1Y2016 Yap – Sat hizmetleri kapsamında Grup dışı müşterilere teslimi yapılan kule adedi 40'a ulaşmıştır.

Güçlü Kaynaklara Sahip Bilanço

FAVÖK



Yatırım Harcamaları



Önemli Noktalar

- FAVÖK net kira gelirlerindeki büyüme sayesinde %4,3'lük YBBo ile artmasına rağmen kira dışı gelirlerdeki azalma bu büyümeyi kısmen azaltıcı etki yapmıştır.
- 2016 yılının ilk yarısında, kira(net) ve kira dışı gelirlerin katkısıyla FAVÖK %50,3 oranında artmıştır. Kira gelirleri büyümesi %23,1, kira dışı gelirlerin büyümesi %39,6 olarak gerçekleşmiştir.

- Organik yatırım harcamaları, yeni saha inşa maliyetlerini içermekte olup, bakım ve onarım giderlerini içermemektedir.
- Yaygınlaşma faaliyetlerinin azalmasına bağlı olarak 2013 - 2015 yılları arasında organik yatırım harcamaları Türkiye'de yıllık ortalama %13,1, Ukrayna'da %87,2 oranında azalma göstermiştir. Organik yatırım harcamalarının net gelirlere oranı 2014 ve 2015 yıllarında %15 sabit seyir izlemiştir.
- 2016 yılı ilk yarısında Türkiye'de yatırım faaliyetlerinin artması ile organik yatırım harcamaları yaklaşık %15 oranında artış göstermiştir. Ancak net gelirlerin önemli oranda artması nedeniyle organik yatırım harcamalarının net gelirlere oranı 60 bps azalma göstermiştir.
- Geçmişte organik yatırım harcamalarının finansmanı işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit ile karşılanmış bulunmaktadır.



Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halide Edip Adivar Mah. Darülaceze Cad.
No:20 Kat:4 34382 Şişli - İstanbul

Tel : +90(212) 314 81 81
Faks : +90(212) 221 31 81
Web: www.halkyatirim.com.tr



/HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



/halkyatirim

444 42 55

| halkyatirim.com.tr