

'Fiyat Tespit Raporu' DEĞERLENDİRME RAPORU

19/10/2016

Global Tower

'Global Tower Fiyat Tespit Raporu' DEĞERLENDİRME RAPORU

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarih ve 5/143 sayılı ilke kararına dayanılarak Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Rapor, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Kule Hizmet ve İşletmecilik Anonim Şirketi (Global Tower) için hazırlanmış Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun yöntem, içerik ve varsayımları itibarıyla analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporda Global Tower'ın halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif bulunmamaktadır. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

A) ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ

1. Faaliyet Konusu

Grafik 1 – Global Tower İş Modeli

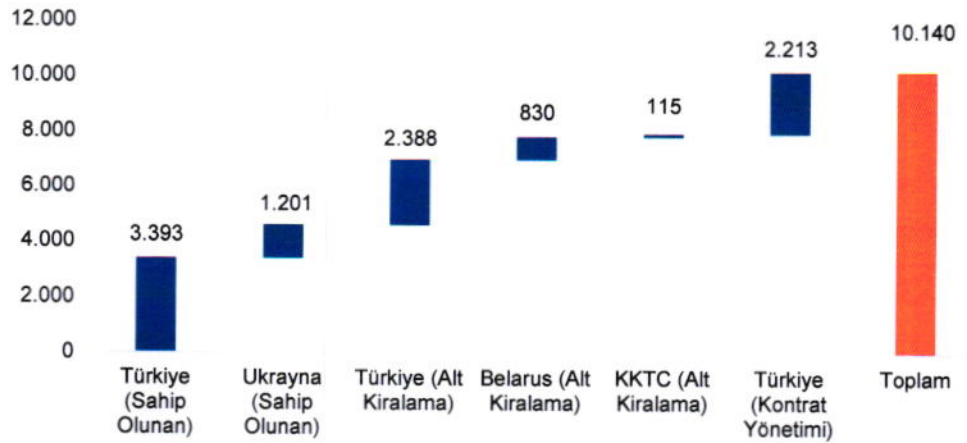
Gelir Kaynağı	Tanım	Mevcut		1Y16 Gelir	Payı (%)
		Türkiye	Ukrayna		
Kira Gelirleri	Temel Müşteriler: Turkcell, Lifecell ve diğer operatörler, ISS ve yayıncı kuruluşlar Kule kiralama hizmetlerinde doğrudan rekabet ettiği bir rakibi bulunmayan, Türkiye ve Ukrayna'da lisanslı tek bağımsız kule operatörüdür. Şirket gelirlerinde en büyük paya sahiptir	√	√	135.7	84%
	Kira dışı Gelirler	Yap-Sat Temel Müşteriler: mobil operatörler, hizmet entegratörleri ve teknoloji hizmet sağlayıcıları Yeni sahaların anahtar teslim bazında kurulması için gerekli olan tüm teknik ve idari hizmetler içermektedir	√	x	26.6
Kontrat Yönetimi Turkcell'in sahip olduğu kulelere kira kontrat yönetimi hizmetleri sunulmaktadır Grup dışı şirketlere bu hizmet sağlanmamaktadır		√	x	5%	
Bakım Hizmetleri Turkcell ve yayıncı kuruluşlara periyodik olarak kurulu ekipman ve altyapıları için bakım hizmeti sunulmaktadır		√	x	1%	
Diğer Portföydeki Turkcell'e ait kuleler için kule söküm hizmeti Radyo ve televizyon yayıncıları için aktif ekipman tedariki		√	x	1%	

Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

YATIRIM FİNANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

- Global Tower 2006 yılında Turkcell'in %100 iştiraki olarak kuruldu ve faaliyetlerine 2007 yılı itibariyle başladı. Şu anda GSM ve sabit hat operatörleri, TV ve radyo kanalları, servis sağlayıcılar gibi müşterilerin saha ihtiyaçlarını karşılamaktadır. Global Tower'ın hizmet portföyünde kiralama, bakım, izin alımları, arıza giderme, hukuksal süreçler, kurulum, yönetim, montaj gibi hizmetler yer almaktadır.
- Şirket sadece mobil operatörlere değil, aynı zamanda medya, internet servis sağlayıcı, enerji, kamu kurumları ve diğer ilgili sektörlerle hizmet vermektedir.
- Global Tower şu anda Türkiye, Ukrayna, Belarus ve KKTC olmak üzere dört ayrı ülkede faaliyette bulunmaktadır. Şirketin toplam sahip olduğu kule sayısı 10.140 adettir. Bunların %79'u Türkiye'de, %12'si Ukrayna'da, %8'i Belarus'da, geri kalanı da KKTC'de bulunmaktadır. Ukrayna'da bulunan bağlı ortaklığı LLC UkrTower, Ukrayna'nın tek bağımsız kule şirketi konumundadır.

Grafik 2 – Global Tower Saha Portföyü

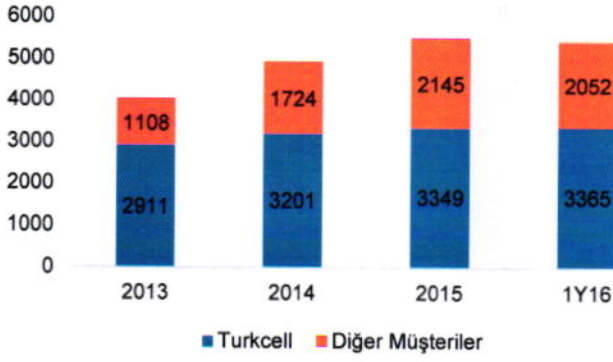


Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

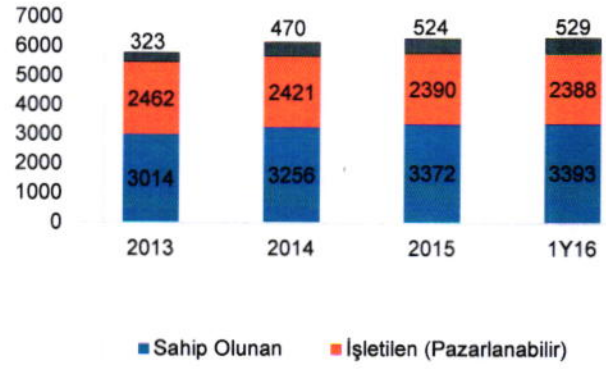
- Şirket şu anda kule sayısı bakımından dünyanın en büyük 15nci ve Avrupa'nın en büyük beşinci kule operatörü konumunda bulunuyor. Türkiye'de ise tek ve en büyük bağımsız kule operatörü konumundadır.
- 1Y16 itibariyle şirket kulelerinin %45'ine sahipken, geri kalanını işletmektedir. Bu dönemde toplam sözleşme sayısı Türkiye'de 5.417'e ulaşmış, Ukrayna'da ise toplam sözleşme sayısı 1.178 seviyesine gelmiştir. Şirket yakın zamanda Belarus'taki 830 adet kulenin satın alınmasını değerlendirmektedir.
- 1Y16 itibariyle şirket gelirlerinin %94'ünü Türkiye, geri kalanını Ukrayna'dan elde etmektedir. Şirketin Türkiye'deki kule sayısı 6.310 adettir. Bunların %54'ü sahip olunan kuleler, %38'i ise işletilen kulelerdir. Geri kalanı ise alt kiraya verilen sahalardan oluşmaktadır. Ukrayna'da sahip olunan kule sayısı ise 1Y16 itibariyle 1.201 adettir.

YATIRIM FİNANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

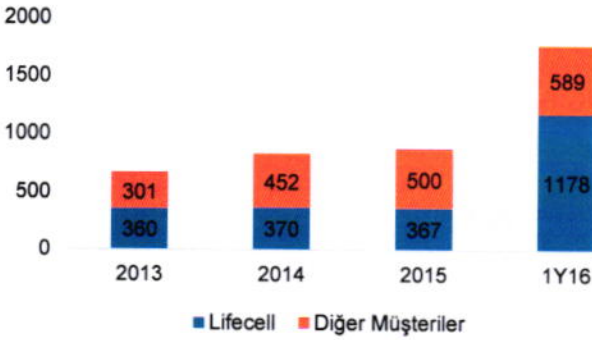
Grafik 3 – Türkiye'deki sözleşme sayısı



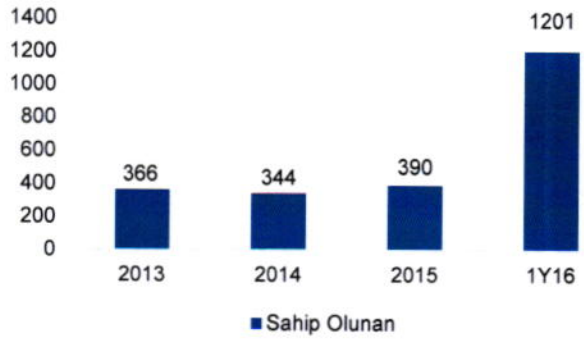
Grafik 4 – Türkiye'deki Kule Sayısı



Grafik 5 – Ukrayna'daki sözleşme sayısı



Grafik 6 – Ukrayna'daki Kule Sayısı



Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

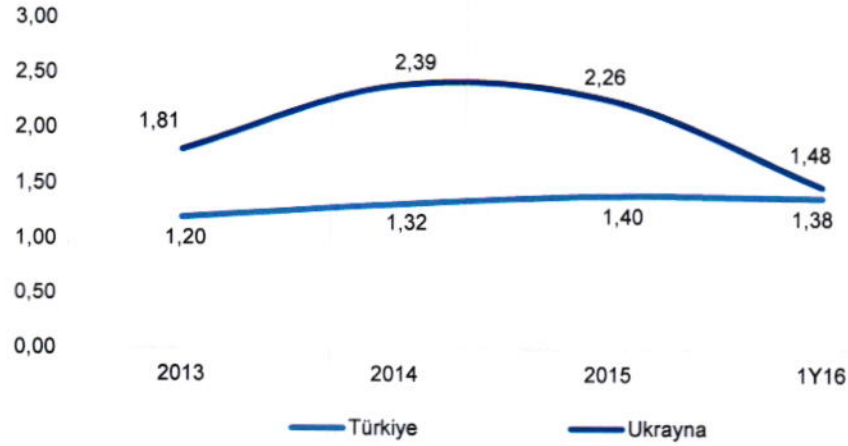
- Kira gelirleri şirketin en büyük gelir kaynağıdır. 1Y16 itibariyle yaklaşık gelirlerinin %84'lik dilimini kira gelirleri oluşturmaktadır. Yap-Sat'dan gelen gelirler ise toplam cironun %9'una denk gelmektedir. Bunun dışında şirketin sadece Türkiye'den elde ettiği kontrat yönetimi gelirleri şirketin cirosunun %5'ine denk gelmektedir.
- Şirketin kulelerinin %70'inde tek kiracı, %23'ünde iki kiracı, geri kalanında üç ve üzeri sayıda kiracı bulunmaktadır.
- 1Y16'da şirketin kira gelirlerinin yaklaşık %79'u Turkcell'den, %15'i diğer telekom operatörleri ve geri kalan kısmı da telekom harici şirketlerden elde edilmektedir.

2. Operasyonel Performans

- Şirketin gelirleri kiracı sayısındaki artış, sahip olunan portföyünün büyümesi ve sözleşmelere dayanan fiyat artışları sayesinde 2013 – 2015 yılları arasında %16,2'lik YBBO ile artış gösterdi. Bu büyümede Türkiye'deki kiralama oranının 1,20'den 1,41'e yükselmesi etkili olmuştur. Ukrayna'da da kiralama oranı aynı dönemde 1,81'den 2,26'a yükselmiştir, ancak TL'nin Ukrayna grivnasına karşı %50 oranında değer kazanması gelirlerdeki büyümeyi düşürmüştür. Ukrayna'da kiracılık oranı 1Y16'da Lifecell'den alınan 811 kule nedeniyle düşmüş gözüküyor fakat bu kule alımlarını ayrı tutarsak oran 2.5'e yükseliyor.

YATIRIM FİNANSMAN
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

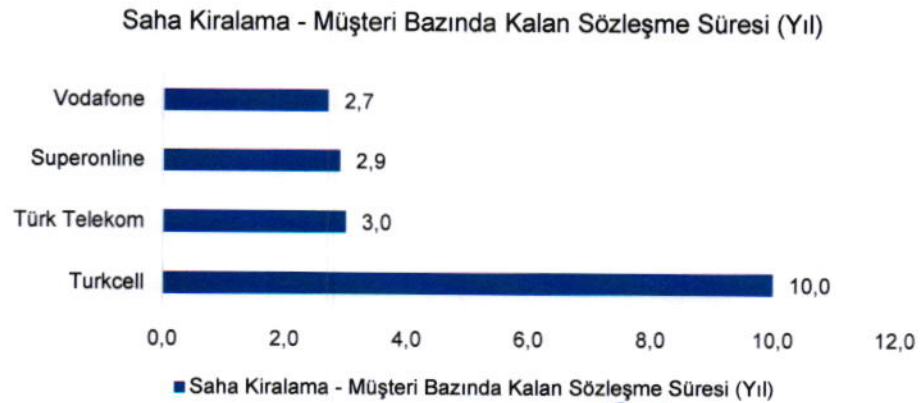
Grafik 8 – Kiracılık Oranları



Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum

- Kira gelirleri, büyüyen kule portföyü ve kira oranlarına enflasyonun yansıtılması sebebiyle 2013-2015 arasında %11,7'lik YBBO ile artış gösterdi, buna karşılık kira dışı gelirler %11,3'lük yıllık bileşik daralma oranı ile gerilemiştir. Bu dönemde kiralama sözleşmeleri sayısı üç katına çıkmıştır.
- 1Y16'da çoklu kiracı sayısındaki artış ve net kira gelirlerindeki yükseliş neticesinde Global Tower'ın net gelirleri %27 oranında artış gösterdi. Ayrıca bu dönemde ana ortak olan Turkcell'e uygulanan bütün indirimler sonlandırılmıştır. Yine bu dönemde saha kiralama operasyonlarındaki yüksek performans ve Lifecell'den 151,6 mn TL karşılığında 811 kulenin satın alınması ile Ukrayna'dan sağlanan %51 oranındaki büyüme, gelirlerdeki büyümeyi desteklemiştir.
- Şirketin kira artışları sözleşme ile güvence altına alındığı ve saha sözleşmelerinin ortalama vadesi yaklaşık 9 yıl olduğundan geleceğe yönelik gelir ve nakit akışı öngörülebilir durumdadır. 2016 yılında ana müşteri ile Türkiye'deki kuleler için kira sözleşmeleri 13 yıllığına yenilenmiştir.

Grafik 9 – Saha Kiralama – Müşteri Bazında Kalan Sözleşme Süresi



Kaynak: Şirket, Lider Aracı Kurum