

ANALİST TOPLANTISI

11 Ekim 2000

ALCATEL TELETAS (ALCTL.IS)

Şirket Yetkilisi : Kemal MISIRLIOGLU (Mali İşler Direktörü)
Analist : Vahit Karhan
Tarih : 19 Eylül 2000

- **Tavsiye:** Bizim düşüncemize göre şirket büyüme vadeden internet sektörü ve altyapı yetersizliği olan telekom sektöründe yapılacak yatırımlarla satışlarında büyüme vadeden bir şirkettir. Özellikle, Türk Telekom'un özelleştirilmesinden sonra yapılacak yatırımlar ve GSM operatörlerinin yapacağı yatırımlardan pay alma ihtimali yüksektir. Bizim Alcatel hisseleri üzerinde "TUT" tavsiyemiz bulunmaktadır fakat Türk Telekom'un açtığı GSM 1800 ihalesinin alınması halinde şirketin satışlarında kısa vadede (\$200-250mln) önemli bir büyüme ve dolayısıyla piyasa değerinde bir artış beklemekteyiz.
- **Profil:** 1983 yılında Fransız ortaklığı ile kurulan şirket telekom sektöründeki faaliyet göstermektedir. En önemli rakipleri arasında Netaş, Ericsson, Nokia, Siemens yer almaktadır. Özellikle Fransız ortağının saygın geçmişi ve tecrübesi ile pek çok ihalede önemli paylar alan Alcatel, sayısal santral, radyolink sistemleri, transmisyon sistemleri, internet erişimi ve özellikle kartlı telefon ürün portföyü ile iç ve dış piyasaya satışlarını gerçekleştirmektedir. Türk piyasasında Alcatel'in kartlı telefon üretiminde tek üretici olması, şirkete büyük bir avantaj ve güç kazandırmaktadır. Türk Telekom'a yapılan satışlar Alcatel'in toplam satışları içinde %55'lik bir paya sahiptir, ayrıca şirket toplam satışlarının %25'ini ihraç etmektedir. Şirket'in 1998 ve 1999 yılında net satışları \$190 milyon ve \$165,7milyon'a ulaşmıştır.
- **Ortaklık Yapısı...** Alcatel N.V. 39%; Alcatel Holding B.V. 26%; Halka açık kısım 35%.
- **Gelişmeler...**
 - **TTnet...** Alcatel ile Türk Telekom arasında TTnet'in teslimatının gecikmesi ve servise geç verilmesi üzerine bir anlaşmazlık çıkmış ve Türk Telekom gecikme cezası olarak Alcatel'e \$12,4mln fatura çıkarmıştır. Alcatel'in itirazı üzerine teftiş heyeti anlaşmazlığı tekrar incelenerek ceza miktarı \$12,4mln'dan \$6mln düşürülmüş ve Alcatel'in alacaklarına mahsup edilerek faturalandırılmıştır. Alcatel'e bu faturaya itiraz etmiş ve kabul etmeyerek yasal mercilere başvuruda bulunmuştur. Bu olay karşısında Alcatel bilançosunda 1999 yılsonu itibarıyla \$1,4mln karşılık ayrılmıştır. Bizim düşüncemize göre bu anlaşmazlık yılsonuna kadar çözülemeyecektir bunun sonucunda da Alcatel Teletaş'ın gelirlerinde (alacaklara mahsup edildiği için) bu miktar kadar azalma sözkonusu olacaktır. Altacel Teletaş Türk Telekom ile aralarında TTnet konusunda yaşanan anlaşmazlığın GSM 1800 altyapı ihalesinde bir olumsuzluğa yol açmayacağı şirket yetkililerince belirtilmiştir.

- ▶ **Telsim Hisseleri...** Telsim, kendine ait olan hisselerini geri alma hakkı opsiyonunu kullanarak Alcatel Teletaş'ın elinde bulunan (Telsim sermayesinin %0,32'si) hisselerini geri almış ve bu 2000 yılının altı aylık bilançosunda açıklanmıştır. Telsim'in değerinin bizim tahminlerimize göre \$5-6 milyar civarında olduğu varsayımından gidilerek Alcatel'in elindeki Telsim hisselerinin değerinin \$14-19mln arasında olabileceği görülmektedir. Alcatel'in bu satıştan elde ettiği kar kendi tercihine göre satış karı olarak bu geliri kaydedebilir veya vergi avantajı nedeni ile sermayesine eklenebilir.
- ▶ **GSM 1800 Altyapım İhalesi...** Türk Telekom, kurulacak GSM 1800 Mobil Telekomünikasyon sisteminin tesisi, devreye alınması, destek, pazarlama, müşteri ve abonelik hizmetleri için açılan ihaleye 5 firmayı (Alcatel Teletaş, Netaş, Siemens, Nokia ve Ericsson) davet etmiştir. İhale teklifleri 15 Eylül 2000 tarihi itibariyle açılmış şirketlerle görüşmelere başlanmıştır. İhalenin büyüklüğünden ve kompleks bir yapıya sahip olmasından dolayı Alcatel Teletaş ihaleye Sabancı Hold. ve Doğuş Hold. ile diğer taraftan Netaş Northern Telekom'da Koç Hold. ile katılma kararı almışlardır. İhalenin gelir paylaşım ve kredili yapılması planlanmaktadır. Türk Telekom'un tercihi minimum gelir paylaşımı ve maximum kredi getirilmesi ile gerekli yatırımların yapılmasıdır.
- ▶ **İhalenin Büyüklüğü...** İhalenin büyüklüğünün ekipman ve pazarlama giderleri eklendiğinde, kısa vadede \$1-2 milyar, 10 yıllık sürede için düşünülürse \$10 milyar dolar olması beklenmektedir. İhalede birinci gelecek grubun 1. Grup illerin yatırımlarını yapması, ihalede ikinci gelen grubunda 2. Grup illerdeki yatırımları yapması beklenmektedir. Birinci grup illerde santral, baz istasyon, müşteri hizmetleri, faturalama, ve sistem yatırımı, ikinci grup illerde sadece baz istasyonu yatırımı yapılacaktır. İhale 4 fazdan oluşan bir yapıya sahiptir. İlk üç fazın büyüklük olarak 15 ayda tamamlanması beklenmektedir. 4. Faz hakkında ihale şartnamesinde detaylı bir açıklama yapılmadığı için büyüklüğünün ne olduğu bilinmemektedir. İhalede ilk fazı \$400-450mln artı pazarlama masrafları olması üngörülmektedir. İhaleyi alacak grubun ilk fazdan \$200-\$235mln civarında (ekipman) bir pay alınması beklenmektedir. İhaleyi Alcatel'in alması durumunda şirketin satış rakamlarının yılsonunda \$200-\$235mln artması beklenirken, net kar üzerinde çok büyük bir etkisi bulunması (yurtdışından ithal edilen ürünlerde kar marjlarının dar olmasından dolayı) beklenmemelidir. Diğer yandan, servis ve destek hizmetleri ile kar marjlarının artırılması beklenmektedir.
- ▶ **İnternet Ürünleri...** Alcatel Teletaş internet ürün yelpazesini Mayıs 2000 itibariyle tamamlamıştır. Bu alanda, şirket stratejisini ürün satmaktan çok çözüm satmak olarak belirlemiştir (Netaş'ın stratejisi ise ürün satışı). Hedef müşteri kitlesi Türk Telekom, kamu kuruluşları (Maliye, Hastaneler), İnternet Servis Sağlayıcıları (Süperonline, İxir, Vestelnet, Rumeli Telekom), ve büyük kuruluşlardır. Bu konuda Alcatel Teletaş üç değişik ticari model geliştirmiştir; sadece ürün satışı, anahtar teslim projeler, ve projenin tamamen dışarıda yaptırılıp ("outsorce"), çalıştırılıp, işletme görevinin de yapıldığı projelerdir. Türkiyede internet ürünleri pazarının \$200 milyon'a ulaşmıştır ve Alcatel bu pazarda önemli bir paya sahip olmak istemektedir. Alcatel Teletaş Rumeli Holding ile 5,000 abonelik ISP kuruluşu konusunda görüşmelere devam etmektedir. Ayrıca Superonline ile ADSL (data,ses,video, aktarımında geniş band genişliği sağlayan sistem) ve ACSG sistemleri, İxir ile ADSL ve diğer internet ürünleri satışı ve demo çalışmaları sürmektedir. Alcatel özellikle Türk Telekom'un özelleştirilmesinden ses ve data taşımacılığı yapacak olan küçük özel şirketlerin gerek ekipman gerek network ihtiyaçları ve bu küçük şirketlerin birbirlerine bağlanmalarını gerekli altyapı gereksinimlerini sağlayacaktır bu yüzden de bu pazarın çok hızlı bir şekilde büyümesini beklenmektedir.
- ▶ **2000 yılında beklenen ihaleler...**
 - ▶ **GSM 1800 altyapı ihalesi...** İhalenin ekipman kısmının \$200-235mln civarında olması beklenmektedir.
 - ▶ **Maliye Bakanlığı Otomasyon Projesi...** Türkiye'nin 81 ilini ve 1575 noktadaki Saymanlıkları kapsayan otomasyon projesidir. Projenin değeri 5,3mln Euro'dur.

- ▶ **Hastane Bilgi Sistemleri...** Sağlık Bakanlığına yapılmak istenen ve Hastanelerin birbirine bağlanmasını ve bilgi akışını kolaylaştırmayı hedefleyen bir proje olup çalışma aşamasındadır.
- ▶ **Halk Bankası Projesi...** Halk Bankası şubelerinin Ttnet üzerinden internet çıkışı projesidir.
- ▶ **Turkcell Projesi...** Turkcell'e \$280mln bir proje yapılmaktadır ve görüşmeler üst yönetim arasında devam etmektedir. Bu projenin \$73 milyon'luk kısmının Alcatel tarafından \$207 milyon'luk kısmının ise CID tarafından finanse edilerek yapılması beklenmektedir.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AS. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilirler ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.