

GSM 1800 İHALESİNİN ARDINDAN.....

T.İs Bankası / Telekom İtalya Mobil (TIM) konsorsiyumu 650 milyon ABD\$ civarında muayyen bedel biçilen 25 yıl süreli GSM 1800 mobil telefon işletme hakkı devir ihalesini rekor teklifle (2,525 milyar ABD\$) kazandı. Konsorsiyum 500 milyon ABD\$ tutarında pesin ödeme yaptıktan sonra geri kalan 1,725 milyar ABD\$'lik kısmı 3 ay içinde ödeyecek. Kurulacak GSM operatoründe İs Bankası'nın %51, TIM'in ise %49 payı olacak.

Kamu maliyesi...

- Bu noktada işletme haklarının (imtiyaz) belirli bir süre için devredilmesinin özelleştirme sayılmadığı ve bu devirlerden sağlanan gelirlerin özelleştirme hedefleri (2000 yılı için 5,2 milyar ABD\$ hasıla, 3,1 milyar ABD\$ nakit tahsil) içinde olmadığı unutulmamalı. Zaten ihale de Özelleştirme İdaresi Başkanlığı yerine Ulaştırma Bakanlığı'nin oluşturduğu bir komisyon tarafından yapıldı.
- İki GSM lisans devrinin kamu maliyesine 2000 yılı içinde 1,3 milyar ABD\$ gelir sağlaması planlanıyordu. Ancak sadece bir lisans devrinden 2,525 milyar ABD\$ gelir elde edilmesi bütçe açıklarının azaltılması ve anti-enflasyonist programda başarıya ulaşılması sansini güçlendiriyor. Sadece bu ihaleden sağlanacak gelirler ekonominin 1999 yılında %6,4 daralmasından kaynaklanacak vergi gelirlerindeki kaybı telafi edecege benziyor. Eğer ikinci GSM lisansı da minimum 2,525 milyar ABD\$ bedelle satılırsa 2000 yılında sadece GSM ihalelerinden %17 KDV bedeli de dahil olmak üzere en az 5,9 milyar ABD\$ gelir sağlanacak.

İs Bankası ve GSM 1800

- Kurulacak olan GSM operatörü ve daha önce Dogan Holding'le birlikte blok olarak satın alınan Petrol Ofisi A.S. bankanın istirak portföyüne adeta bir holding niteliği kazandırıyor. İs Bankası'nın yeni değerlemelerinde bunun göz önünde bulundurulması gerekir. Güçlü mevduat tabanı olan İs Bankası'nın yeni projeleri ve istiraklerinin finansmanı nedeniyle sıkıntı yaşayabileceğini düşünmüyoruz. Ayrıca Türkiye GSM pazarının büyüme potansiyelinin hala yüksek olması ve 1800 megahertz üzerinden ilk defa hizmet verilecek olması, rekabetin artması ve marjların daralmasının neden olacağı olumsuz etkileri geciktirecektir. Sabit vergi yükünün artması ve
- İs Bankası – Telekom İtalya ortak girişim grubu ihale bedelini ödemek için uluslararası piyasalardan proje kredisi temin etmeyi planlıyor. Diğer bir alternatif ise uzun vadeli tahvil ihracidir. Konsorsiyum lisans bedeline ek olarak teknik altyapı dahil olmak üzere 2,5 milyar ABD\$ tutarında toplam yatırım yapacak. Proje finansmanı modelinde geri ödemeler GSM operatörünün gelirlerine bağlı olduğu için sektörün yüksek nakit yaratma potansiyeli sayesinde sıkıntı yaşanmayacaktır.
- Öte yandan İs Bankası'nın Türkiye capındaki yaygın erişiminin ve güçlendirdiği teknolojik altyapısının pazarlama, finansman ve nakit yönetimi alanlarında yaratacağı sinerji de unutulmamalı. İs Bankası'nın bireysel ve kurumsal bankacılık ürünleri ve internet çözümleri, GSM 1800 işletmeciliği ile birlikte rekabet gücünü artırıcı karma ürün paketleri pazarlanması imkanı yaratabilecektir.
- İs Bankası yönetimi yeni kurulacak GSM şirketine (yabancı ortak oranı %49 seviyesinde kalmak koşuluyla) diğer firmaları da ortak alabileceğini ifade ettiyse de olası hisse devir bedelinin lisans ödemesi bedelinden daha az olamayacağı realitesi ve yönetim sorunları yaşanması riskinin yüksek olması bizce bu olasılığı azaltmaktadır. Ancak Turkcell'in beklenen halka arzından sonra piyasanın "teknoloji hisselerine" istahinin artması, sermaye piyasasında dağıtım kanalları güçlü olan İs Bankası'nın kurulacak operatör firmayı halka arz etmesini kolaylaştıracaktır.

- Is Bankası'nın ortaklık yapısı:

HİSSEDAR	SERMAYE PAYI
Is Bankası Mensupları Sosyal Yardım Vakfı	%45,10
CHP	%28,09
Diğer Ortaklar	%26,81

Telekom Italia Mobil

- Telekom Italia Mobil (TIM) son yıllarda özellikle gelişmekte olan ülkelerin cep telefonu pazarlarında oldukça agresif bir strateji uyguluyor. Firmanın özellikle odaklandığı bölgeler Güney Amerika ve Akdeniz havzası. TIM Türkiye'den önce Brezilya ve Peru'da cep telefonu kuruluşu ve işletilmesi lisansını satın aldı. Ayrıca İspanya'da Auna şirketi ile ortaklık anlaşması imzalayarak Avrupa pazarında da etkin olduğunu gösterdi. TIM'in İtalya'da 19,2 milyon, İtalya dışında ise 15,8 milyon müşterisi bulunuyor. Firmanın gelirlerinin %90'ini mobil telefon işletmeciliğinden sağlıyor.

II. İhale...

- Ulaştırma Bakanlığı ihale komisyonu ikinci GSM 1800 lisansının 14 Nisan 2000, Cuma günü saat 14:00'de diğer 4 konsorsiyumun katılacağı ve en az 2,525 milyar ABD\$ bedelden başlayacak bir açık arttırmayla devredilmesini planlıyor. Ancak ilk ihalede ikinci en yüksek teklifin ihale bedelinin neredeyse yarısı kadar olması diğer grupların son ihaleye girmekten kaçınabilecekleri beklentisini doğuruyor. Is Bankası / TIM konsorsiyumunun lisans bedelini "astronomik" sayılabilecek seviyede tutmasının ardında GSM 1800 arenasındaki rakip sayısını azaltma amacı yatıyor olabilir.

I. İhaleye teklif veren firmalar ve teklif tutarları.....

1. Is Bankası- Telecom Italia : 2 milyar 525 milyon dolar
2. Sabancı, Dogan, Dogus, Telefonica International : 1 milyar 350 milyon dolar
3. Genpa, Atlas Yapı, Atlas Finans, Demirbank, Telenor : 1 milyar 224 milyon dolar
4. Koçtel, SBC, Medya Holding : 1 milyar 207 milyon dolar
5. Fiba, France Telekom, Finansbank, Suzer, Kentbank, Nurol : 1 milyar 17 milyon dolar

Alcatel ve Netas....

- İhaleyi kazanan konsorsiyum 2,5 milyar ABD\$ civarında yatırım yapmayı planlamaktadır. Bu yatırımın önemli bir kısmını telekomünikasyon altyapısı için gerekecek donanım ve yazılım oluşturacaktır. Alcatel Teletas ve Netas GSM teçhizatı bağlı oldukları Fransız Alcatel Grubu ve Kanada'lı Nortel Grubu'nun da desteğiyle GSM yatırımları için gerekecek telekomünikasyon teçhizatını ve komple anahtar teslim çözümleri GSM operatorlerine rahatlıkla sunabilecek durumdadırlar. Ancak bu konuda TIM'in tercihleri önemli rol oynayacaktır. Konsorsiyum Alcatel ve Netas dışında yurtdışından diğer telekomünikasyon şirketlerinden de donanım temin edebilir. Bazı Avrupa ülkeleri (Almanya, Fransa) firmalarına avantaj sağlamak için ekipman alimlerini ihracat kredi ajansları (ECA) aracılığıyla (ülke riskini de sigortalayarak) finanse edebilirler.

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 A.S. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayıldır. 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 birbirleriyle 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 yayınlara bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.