

Türk Telekom

3Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğinde beklentileri aşan net kar.** Yılın üçüncü çeyreğinde Türk Telekom'un net karı yıllık bazda %42,9 düşüşle 1,17 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net kar marjı da, önceki yılın aynı dönemindeki %23,74 seviyesinden %9,33 seviyesine geriledi. Net kardaki görünümde, operasyonel karlılıktaki ılımlaşmanın beraberinde piyasalarda devam eden volatilitenin sonucu artan net finansal giderlerin net karı baskılaması etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %139, piyasa beklentisinin de %66 üstünde gerçekleşti. Net kar tahminimizdeki farklılık, bu dönemde kaydedilen ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Geçen yılın aynı döneminde 369,06 milyon TL seviyesinde ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, bu dönemde 816,2 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Bu arada ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net kar rakamının yıllık bazda %82,7 düşüşle 355,1 milyon TL seviyesine işaret ettiğini belirtmek isteriz. Net finansal giderler ise bu dönemde önceki yılın aynı dönemindeki 862 milyon TL'den 2,61 milyar TL'ye yükseldi. Alt kalemlerine baktığımızda, 3Ç22'de net kur farkı gideri yıllık bazda %416 artışla 1,89 milyar TL seviyesine yükseldi. Net faiz giderleri de, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK rasyosunun önceki yılın aynı dönemindeki 1,10x seviyesinden 1,62x seviyesine yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %53 artışla 700 milyon TL'ye yükseldi. Karlılıkta belirgin zayıflamaya işaret eden 3Ç22 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 3Ç22'de Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %45,3 artışla 12,55 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 12,54 milyar TL, piyasa beklentisi: 12,25 milyar TL). Gelirlerdeki yükselişte, sabit genişbant ve mobil segment gelirlerinde devam eden artış eğilimi etkili oldu. Sabit genişbant gelirleri yılın üçüncü çeyreğinde abone kazanımları ve fiyat artışlarının desteğinde yıllık bazda %35,5 yükseliş kaydetti. Mobil segment tarafında ise, sektördeki rasyonel rekabet koşullarının desteğinde olumlu görünüm devam etti. Özellikle operatörler tarafından uygulanan fiyat artışlarına eşlik edilmesi gelirler tarafındaki yükselişte önemli rol oynadı. Bu çerçevede mobil segment gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %49 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 3Ç22'de kurumsal data kalemi yıllık bazda %25 yükselirken, uluslararası satışlar %68 artış gösterdi.

TUT

Hisse Fiyatı: 13,70 TL

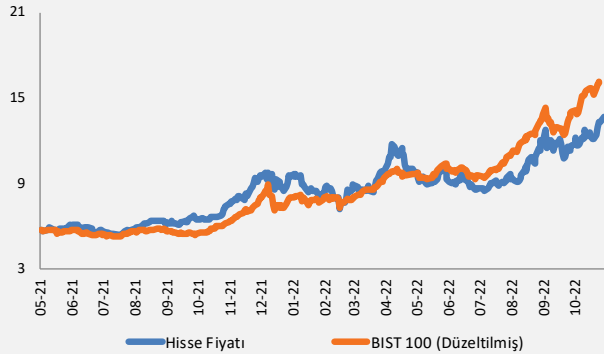
Hedef Fiyat: 15,48 TL

Getiri Potansiyeli:%13

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	13.70
52H En Yüksek (TL)	14.11
52H En Düşük (TL)	8.17
Piyasa Değeri (mn TL)	47,950
Piyasa Değeri (mn USD)	2,580
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	12.84
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	51.73
HLY HBK (2022T)	1.50
Konsensus HBK (2022T)	1.55

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY	
						Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	12.552	8.640	45,3%	17,0%	10.732	12.544	12.252
Operasyonel Giderler	7.517	4.351	72,8%	18,8%	6.328	7.350	7.361
FAVÖK	5.035	4.289	17,4%	14,3%	4.404	5.193	4.890
FAVÖK Marjı	40,11%	49,64%	-9,53 puan	-0,92 puan	41,04%	41,40%	39,92%
Net Kar	1.171	2.051	-42,9%	-15,8%	1.391	490	704
Net Kar Marjı	9,33%	23,74%	-14,41 puan	-3,63 puan	12,96%	6,14%	5,75%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisine paralel FAVÖK görünümü.** 3Ç22'de şirketin FAVÖK'ü, enerji ve personel giderlerindeki artışa ek olarak pazarlama giderlerindeki yükselişin maliyetler cephesinde yarattığı yukarı yönlü baskı nedeniyle yıllık bazda %17,4 artışla 5,03 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %3 altında, piyasa beklentisine ise paralel gerçekteşti (Kurum beklentimiz: 5,19 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,89 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 9,53 puan düşüşle %40,11 seviyesine geriledi.
- ✓ **Şirket yılsonu öngörülerini revize etti.** Şirket UFRYK 12 hariç konsolide gelir artışını %33'ten %37 seviyesine güncellerken, konsolide FAVÖK öngörüsünü yaklaşık 18,5 milyar TL'den 19 milyar TL'ye revize etti. Konsolide yatırım harcamaları tahmini de yaklaşık 13 milyar TL'den yaklaşık 14 milyar TL seviyesine güncelledi.
- ✓ **TTKOM için 14,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 15,48 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi 'TUT' olarak güncelliyoruz.** Personel giderlerindeki artış ve enerji maliyetlerindeki yükselişin negatif yansımalarına ek olarak küresel piyasalarda öne çıkan volatilitenin hissedildiği 3Ç22 finansallarında Fed'in sıkılaştırımcı patikaya geçişinin yansımalarının mikro etkilerinin oldukça belirginleştiğini takip ediyoruz. Bu çerçevede yılsonuna ilişkin olarak temkinli duruşumuzu sürdürerek, makroekonomik tahminlerimiz çerçevesinde Türk Telekom'un FAVÖK'ünün 19 milyar TL seviyesinde, net karının da 5,26 milyar TL seviyesinde gerçekteşeceğini tahmin ediyoruz. Ancak 2023 yılına ilişkin olarak fiyat baskılarında ve kur görünümünde dengelenmeye işaret eden makro tahminlerimiz ışığında şirketin karlılığının toparlanma eğilimine girebileceğini düşündüğümüzü belirtmek isteriz. Modelimize finansal ve makro öngörülerimizi yansıtmamıza ek olarak, benzer şirket çarpanları modelimizi de güncellememiz neticesinde TTKOM için 14,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 15,48 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi 'TUT' olarak güncelliyoruz. Türk Telekom hissesi son 5 yıllık tarihsel FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ortalamasına göre sırasıyla %4 ve %24 primli fiyatlanmaktadır.



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Dayanıklı Tüketim, Bankacılık	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim