

## Türk Telekom

## 2Ç22 Finansal Sonuçlar – Negatif

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beklentileri aşan net kar.** Yılın ikinci çeyreğinde Türk Telekom'un net karı yıllık bazda %9,4 artışla 1,39 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net kar marjı da, önceki yılın aynı dönemindeki %15,55 seviyesinden %12,96 seviyesine geriledi. Net kardaki görünümde, operasyonel karlılıktaki ılımlılaşmanın beraberinde piyasalarda devam eden volatilitenin sonucu artan net finansal giderlerin net karı baskılaması etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %108, piyasa beklentisinin de %96 üstünde gerçekleşti. Net kar tahminimizdeki farklılık, bu dönemde kaydedilen ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Geçen yılın aynı döneminde 178,11 milyon TL seviyesinde ertelenmiş vergi gideri yazan şirket, bu dönemde 1,36 milyar TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Bu arada ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net kar rakamının yıllık bazda %97,8 düşüşle 28 milyon TL seviyesine işaret ettiğini belirtmek isteriz. Net finansal giderler ise bu dönemde önceki yılın aynı dönemindeki 893 milyon TL'den 2,32 milyar TL'ye yükseldi. Alt kalemlerine baktığımızda, 2Ç22'de net kur farkı gideri yıllık bazda %334,3 artışla 1,78 milyar TL seviyesine yükseldi. Net faiz giderleri de, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK rasyosunun önceki yılın aynı dönemindeki 1,22x seviyesinden 1,78x seviyesine yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %62,4 artışla 739 milyon TL'ye yükseldi. Karlılıkta belirgin zayıflamaya işaret eden 2Ç22 finansallarının hisse performansına etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 2Ç22'de Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %31,2 artışla 10,73 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 10,91 milyar TL, piyasa beklentisi: 10,84 milyar TL). Gelirlerdeki yükselişte, sabit genişbant ve mobil segment gelirlerinde devam eden artış eğilimi etkili oldu. Sabit genişbant gelirleri yılın ikinci çeyreğinde abone kazanımlarının ılımlı seyretmesine karşın, fiyat artışlarının desteğinde yıllık bazda %26 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. Ayrıca, faturalı abone artışı da segment gelirlerini destekleyen bir diğer unsur olarak öne çıktı. Bu çerçevede mobil segment gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %32 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 2Ç22'de kurumsal data kalemi yıllık bazda %26 yükselirken, uluslararası gelirler %36 artış gösterdi.

AL

Hisse Fiyatı: 9,66 TL

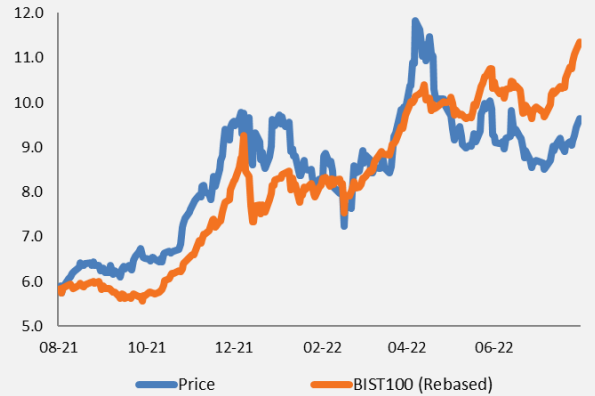
Hedef Fiyat: 14,40 TL

Getiri Potansiyeli: %49

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	9.66
52H En Yüksek (TL)	13.53
52H En Düşük (TL)	6.59
Piyasa Değeri (mn TL)	33,810
Piyasa Değeri (mn USD)	1,883
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	12.23
Konsensus Tavsiye	%57 A / %29 T / %14 S
3A Hacim (mn USD)	23.84
HLY HBK (2022T)	1.40
Konsensus HBK (2022T)	1.53

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	HLY		
					1Ç22	Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>10.732</b>	<b>8.181</b>	<b>31,2%</b>	<b>13,3%</b>	<b>9.471</b>	<b>10.913</b>	<b>10.843</b>
Operasyonel Giderler	6.328	4.159	52,2%	18,1%	5.356	6.267	6.328
<b>FAVÖK</b>	<b>4.404</b>	<b>4.022</b>	<b>9,5%</b>	<b>7,0%</b>	<b>4.115</b>	<b>4.646</b>	<b>4.515</b>
FAVÖK Marjı	41,04%	49,16%	-8,13 puan	-2,41 puan	43,45%	42,57%	41,64%
<b>Operasyonel Kar</b>	<b>2.494</b>	<b>2.502</b>	<b>-0,3%</b>	<b>8,5%</b>	<b>2.298</b>	-	-
<b>Net Kar</b>	<b>1.391</b>	<b>1.272</b>	<b>9,4%</b>	<b>148,0%</b>	<b>561</b>	<b>670</b>	<b>710</b>
Net Kar Marjı	12,96%	15,55%	-2,59 puan	7,04 puan	5,92%	6,14%	6,55%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisine paralel FAVÖK görünümü.** 2Ç22'de şirketin FAVÖK'ü, enerji ve personel giderlerindeki artışa ek olarak pazarlama giderlerindeki yükselişin maliyetler cephesinde yarattığı yukarı yönlü baskı nedeniyle yıllık bazda %9,5 artışla 4,40 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin hafif altında, piyasa beklentisine ise paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4,65 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,51 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 8,13 puan düşüşle %41,04 seviyesine geriledi.
- ✓ **Şirket yıl sonu öngörülerini revize etti.** 2Ç22 finansallarının ardından şirket yıl sonu beklentilerini güncelledi. Bu çerçevede konsolide gelir büyümesi (UFRYK 12 hariç) %23-25 bandından %33 seviyesine revize edildi. 17,5 - 18,3 milyar TL bandında bulunan konsolide FAVÖK beklentisi 18,5 milyar TL olarak güncellenirken, konsolide yatırım harcaması öngörüsü 12,5 milyar TL'den 13,0 milyar TL seviyesine revize edildi.
- ✓ **TTKOM için 16,48 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 14,40 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Personel giderlerindeki artış ve enerji maliyetlerindeki yükselişin negatif yansımalarına ek olarak küresel piyasalarda öne çıkan volatilitenin hissedildiği 2Ç22 finansalları sonrası yıl sonu tahminlerimizde muhafazakar kalmayı tercih ediyoruz. Özellikle küresel çapta fiyat baskılarının öne çıktığı ortamda Fed'in sıkılaştırmacı patikaya geçişinin yansımalarının mikro çerçevede faaliyet giderleri, finansal giderler ve yatırım harcamaları tarafındaki etkilerinin belirginleşeceğini öngörüyoruz. Söz konusu gelişmeler ve makroekonomik tahminlerimiz çerçevesinde yılsonunda Türk Telekom'un FAVÖK'ünün 18,49 milyar TL seviyesinde, net karının da 4,90 milyar TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Net borçtaki artışı modelimize yansıtılmamıza ek olarak, benzer şirket çarpanları modelimizi de güncellememiz neticesinde TTKOM için 16,48 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 14,40 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Türk Telekom hissesi son 5 yıllık tarihsel FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ortalamasına göre sırasıyla %22 ve %10 iskontolu 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

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