

Türk Telekom

4Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

✓ **Arındırılmamış bazda beklentilerin altında, arındırılmış bazda ise beklentimizi aşan net kar.** 4Ç22'de Türk Telekom'un arındırılmamış net karı yıllık bazda %6,8 düşüyle 1,01 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net kar marjı, 4Ç21'deki %10,99'dan %6,61'e geriledi. Arındırılmamış net kardaki görünümde, faaliyet karında devam eden artış eğilimi karşısında, yüksek seyrini sürdüren net finansal giderler etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %26, piyasa beklentisinin de %29 altında gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 1,37 mlr TL, piyasa beklentisi: 1,42 mlr TL). Net kar tahminimizdeki farklılık, bu dönemde şirketin beklentimizin altında ertelenmiş vergi geliri kaydetmesinden kaynaklandı. 4Ç21'de 817,08 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, bu dönemde sadece 118,01 mn TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net kar rakamı ise 893 mn TL seviyesine işaret ediyor (yıllık bazda %235 artış). Bu dönemde, şirketin net karı arındırılmış bazda ise faaliyet karlılığında devam eden artış eğilimi ışığında, kurum beklentimiz olan 359 mn TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti. Türk Telekom'un net finansal giderleri 4Ç22'de, önceki yılın aynı dönemindeki 2,17 mlr TL'den 2,28 mlr TL'ye yükseldi. Bu dönemde net kur farkı gideri yıllık bazda %8 düşüyle 1,46 mlr TL seviyesine hafif geriledi. Net faiz giderleri de, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ününün 4Ç21'deki 1,35x seviyesinden 1,67x'a yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %34 artışla 718 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Arındırılmamış net karın beklentilerin altında gerçekleşmesine karşın, arındırılmış rakamın operasyonel karlılıkta devam eden artış eğilimini ve azalan volatilitenin karlılıkta yarattığı olumlu etkiyi ortaya koyduğunu gözlemliyoruz. Ancak marjlarda görülen daralma ve şirketin temettü dağıtmama kararının hisse performansı üzerindeki olumlu etkiyi azaltabileceğini düşünüyoruz.

✓ **Beklentilerin hafif üzerinde satış gelirleri.** 4Ç22'de Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %55 artışla 15,29 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %7, piyasa beklentisinin de %6 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 14,24 mlr TL, piyasa beklentisi: 14,42 mlr TL). Bu dönemde satış gelirlerindeki görünümde sabit genişbant ve mobil segmentlerdeki fiyat artışlarına ek olarak, özellikle sabit genişbant cephesinde diğer çeyreklere göre ılımlı kalan abone kazanımı ışığında öne çıkan normalizasyon belirleyici oldu. Sabit genişbant gelirleri 4Ç22'de yıllık bazda %43,4 artış kaydetti. Mobil segment tarafında ise, sektördeki rasyonel rekabet koşullarına ek olarak turizm aktivitesindeki toparlanma abone kazanımlarını güçlü tutarak gelirlerdeki yükselişte rol oynadı. Bu çerçevede mobil segment gelirleri yıllık bazda %62,6 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 4Ç22'de kurumsal data kalemi yıllık bazda %30,9 yükselirken, uluslararası gelirler ve diğer gelirler sırasıyla %67 ve %139,6 artış gösterdi.

TUT

Hisse Fiyatı: 18,69 TL

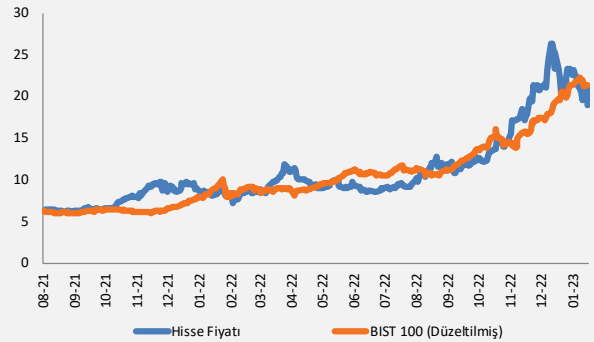
Hedef Fiyat: 23,26TL

Getiri Potansiyeli:%24

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	18.69
52H En Yüksek (TL)	27.72
52H En Düşük (TL)	8.17
Piyasa Değeri (mn TL)	65,415
Piyasa Değeri (mn USD)	3,466
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	23.53
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	111.33
HLY HBK (2023T)	2.12
Konsensus HBK (2023T)	2.48

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	Çeyrekssel değ.	3Ç22	HLY	
						Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	15.287	9.864	55,0%	21,8%	12.552	14.243	14.423
Operasyonel Giderler	9.693	5.563	74,2%	28,9%	7.517	8.601	8.841
FAVÖK	5.594	4.301	30,1%	11,1%	5.035	5.642	5.582
FAVÖK Marjı	36,59%	43,60%	-7,01 puan	3,52 puan	40,11%	39,61%	38,70%
Net Kar	1.010	1.084	-6,8%	-13,7%	1.171	1.367	1.417
Net Kar Marjı	6,61%	10,99%	-4,38 puan	2,72 puan	9,33%	9,60%	9,82%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisine paralel FAVÖK görünümü.** 4Ç22'de şirketin FAVÖK'ü, artan maliyet baskılarına ek olarak düşük karlılığa sahip gelir kalemlerinde belirginleşen artışlar nedeniyle yıllık bazda %30,1 artışla 5,59 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %1 altında, piyasa beklentisine ise paralel gerçekteşti (Kurum beklentimiz: 5,64 milyar TL, piyasa beklentisi: 5,58 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 7,01 puan düşüşle %36,59 seviyesine geriledi.
- ✓ **Şirket yılsonu öngörülerini ve temettü kararını açıkladı.** Şirket tarafından UFRYK 12 hariç konsolide gelir artışı %52-55 bandında belirlenirken, konsolide FAVÖK'ün 23-25 milyar TL bandında gerçekteşmesi öngörülüyor. Konsolide yatırım harcamaları tahmini de şirketin sabit genişbant ve mobil segmentlerinin yanı sıra diğer öncelikli alanlardaki büyüme planları ve deprem hasarlarının giderilmesi çerçevesinde 17-19 milyar TL bandında belirlendi. Temettü cephesinde de, şirketin yönetim kurulunun 2022 yılı olağan genel kurul toplantısında 2022 yılı dağıtılabılır net karından temettü dağıtımını yapılmaması teklifinde bulunacak. Söz konusu kararın alınmasında son dönemde yaşanan yurt içi ve global gelişmelerin yaratacağı olası dalgalanmalara karşı korunaklı kalma gereksinimi etkili olduğu belirtildi.
- ✓ **TTKOM için 23,26 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Türk Telekom'un 4Ç22 sonuçlarında operasyonel karlılıkta devam eden ılımlı artış eğilimine ek olarak, operasyonel olmayan tarafta kur hassasiyetindeki azalmanın karlılığa olan desteğinin belirginleştiğini gözlemliyoruz. Makro tahminlerimiz ışığında operasyonel olmayan tarafta söz konusu görünümün ilerleyen dönemlere de sirayet edebileceği yönündeki beklentimizin beraberinde, operasyonel tarafta mobil ve sabit genişbant ayrışmasının bir süre daha devam edeceğini düşünüyoruz. Özellikle sabit genişbant cephesindeki hız upselleri ve deprem etkisine bağlı olarak abone kaybı yaşanabileceğini öngörüyoruz. Ancak söz konusu faktörlerin segment cirosu üzerindeki yansımalarının mobil segmentin güçlü performansı ile dengeleneceğini düşünüyoruz. Gider tarafında da, yurt içi ve yurt dışı makro gelişmelerin yansımalarına ek olarak, ülkemizde yaşanan deprem felaketinin operasyonel etkilerinin devam edeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, EYT uygulaması ışığında personel giderlerinde görülebilecek artışların beraberinde enerji ilintili giderler ve deprem sonrasında öne çıkabilecek tek seferlik giderlerin karlılığı cephesindeki etkileri de kaçınılmaz olacaktır. Bu çerçevede yılsonuna ilişkin olarak temkinli duruşumuzu sürdürerek, TTKOM için 23,26 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' sürdürüyoruz. Türk Telekom hissesi 2023 ve 2024 yılı F/K çarpanı tahminlerimiz bazında küresel benzerlerine göre sırasıyla %23 ve %24 iskontolu fiyatlanıyor.



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 +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim