

Türk Telekom

1Ç23 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Beklentimizin altında kalan net kar.** 1Ç23'te Türk Telekom'un net karı yıllık bazda %15 artışla 645 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net kar marjı, 1Ç22'deki %5,92'den %4,23'e geriledi. Net kardaki görünümde, faaliyet karında öne çıkan zayıflama eğilimine ek olarak, yüksek seyirini sürdüren net finansal giderler etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %15, piyasa beklentisinin de %4 altında gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 759 mn TL, piyasa beklentisi: 672 mn TL). Net kar tahminimizdeki farklılık, beklentimizin altında kalan operasyonel karlılık ve beklentimizi aşan finansal giderlerden kaynaklandı. 1Ç22'de 420,70 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, bu dönemde 380,94 mn TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Ayrıca şirket bu dönemde 169 mn TL tutarında deprem değer düşüklüğü ve 90 mn TL tutarında deprem vergisi kaydetti. Tek seferlik giderler, deprem değer düşüklüğü ve vergisel etkilerden arındırılmış net kar rakamını 1,2 mlr TL olarak hesaplıyoruz (yıllık bazda %120 artış). Türk Telekom'un net finansal giderleri 1Ç23'te, önceki yılın aynı dönemindeki 2 mlr TL'den 1,73 mlr TL'ye hafif geriledi. Bu dönemde net kur farkı gideri yıllık bazda %60 düşüşle 575 mn TL seviyesine geriledi. Net faiz giderleri ise, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ünün 1Ç22'deki 1,48x seviyesinden 1,83x'a yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %58 artışla 892 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Türk Telekom'un genel olarak piyasa beklentisini karşılayan ilk çeyrek finansallarının hisse performansına etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

- ✓ **Beklentilere paralel satış gelirleri.** 1Ç23'te Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %61 artışla 15,25 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 15,43 mlr TL, piyasa beklentisi: 14,83 mlr TL). Bu dönemde satış gelirlerindeki görünümde mobil segmentte turizm aktivitelerinin olumlu katkısı ve sabit genişbant tarafında deprem kaynaklı abone kayıplarının finansallar üzerinde etkisinin hissedilmemesi belirleyici oldu. Sabit genişbant gelirleri 1Ç23'te yıllık bazda %45,7 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 %74,2 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 1Ç23'te kurumsal data kalemi yıllık bazda %60,5 yükselirken, uluslararası gelirler ve diğer gelirler sırasıyla %30,2 ve %105,6 artış gösterdi.

TUT

Hisse Fiyatı: 14,66 TL

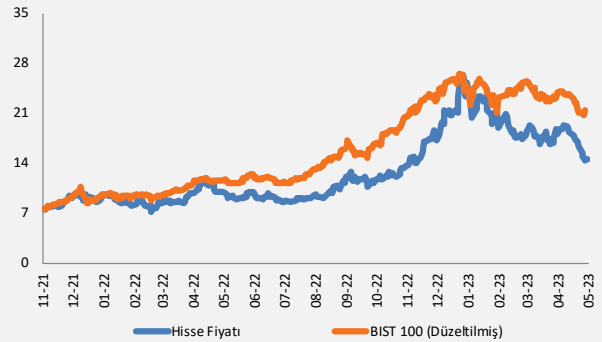
Hedef Fiyat: 19,58 TL

Getiri Potansiyeli: %34

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	14.66
52H En Yüksek (TL)	27.72
52H En Düşük (TL)	8.43
Piyasa Değeri (mn TL)	51,310
Piyasa Değeri (mn USD)	2,630
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	22.25
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	37.15
HLY HBK (2023T)	1.05
Konsensus HBK (2023T)	2.07

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	1Ç23	1Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç22	HLY	
						Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	15.253	9.471	61,0%	-0,2%	15.287	15.430	14.835
Operasyonel Giderler	10.472	5.356	95,5%	8,0%	9.693	10.471	10.087
FAVÖK	4.781	4.115	16,2%	-14,5%	5.594	4.959	4.748
FAVÖK Marjı	31,34%	43,45%	-12,10 puan	-5,25 puan	36,59%	32,14%	32,01%
Net Kar	645	561	15,0%	-36,1%	1.010	759	672
Net Kar Marjı	4,23%	5,92%	-1,69 puan	-2,38 puan	6,61%	4,92%	4,53%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisine paralel FAVÖK görünümü.** 1Ç23'te şirketin FAVÖK'ü, maliyet baskılarının personel ücret artışlarına ek olarak, EYT'nin tek seferlik etkisi ve depremin faaliyetler cephesindeki yansımaları nedeniyle belirginleşmesi sonucunda yıllık bazda %16,2 artışla 4,78 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %4 altında, piyasa beklentisine ise paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4,96 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,75 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 12,10 puan düşüşle %31,34 seviyesine geriledi. FAVÖK üzerindeki deprem ve EYT'nin tek seferlik etkisini 419 mın TL olarak hesaplıyoruz. Bu çerçevede arındırılmış FAVÖK 5,20 mlr TL seviyesinde, arındırılmış FAVÖK marjı da %33,6 seviyesinde bulunuyor.
- ✓ **TTKOM için 23,26 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 19,58 TL olarak revize ediyor ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Türk Telekom'un 1Ç23 sonuçlarında operasyonel karlılıkta belirginleşen zayıflamanın tek seferlik maliyet kalemleriyle derinleşmesinin beraberinde, hedging giderlerinin karlılık üzerinde baskı yaratmaya devam ettiğini 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 cephesinde 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, personel giderlerinde görülebilecek artışların beraberinde enerji ilintili giderlerde görülebilecek artışların karlılık cephesindeki etkileri de kaçınılmaz olacaktır. Yıllonuna ilişkin olarak temkinli duruşumuzu sürdürerek modelimizde benzer şirket çarpanları ve net borç cephesinde yaptığımız güncellemeler ışığında TTKOM için 23,26 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 19,58 TL seviyesine revize ediyor ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Türk Telekom hissesi son 5 yıllık tarihsel FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında %15 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

+90 216 285 09 00

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
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	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