

## Türk Telekom

## 2Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

✓ **Beklentilerden daha düşük net zarar.** Geçen yılın aynı döneminde 1,39 mlr TL net kar açıklayan Türk Telekom, 2Ç23'te 600 mn TL net zarar açıkladı. Faaliyet karında öne çıkan zayıflama eğilimine ek olarak, yüksek seyrini sürdüren net finansal giderler zarar kaydedilmesinde etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %44, piyasa beklentisinin de %47 altında gerçekleşti (Kurum beklentimiz: -1,08 mlr TL, piyasa beklentisi: -1,14 mlr TL). Net zarar tahminimizdeki farklılık, ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. 2Ç22'de 1,36 mlr TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, bu dönemde de 1,26 mlr TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Türk Telekom'un net finansal giderleri 2Ç23'te, önceki yılın aynı dönemindeki 2,32 mlr TL'den 5,19 mlr TL'ye yükseldi. Bu dönemde net kur farkı gideri yıllık bazda %135,9 artışla 4,18 mlr TL seviyesine yükseldi. Net faiz giderleri ise, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ünün 2Ç22'deki 1,78x seviyesinden 2,08x'a yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %30 artışla 963 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Net zararın ertelenmiş vergi gelirinin desteğinde beklentilerin altında gerçekleşmesine karşın, piyasa beklentisini aşan operasyonel marj görünümü ve yukarı yönlü revize edilen yılsonu beklentileri ışığında Türk Telekom'un ikinci çeyrek finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimizle uyumlu satış gelirleri.** 2Ç23'te Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %67,2 artışla 17,95 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize paralel gerçekleşirken, piyasa beklentisini %4 aştı (Kurum beklentimiz: 17,98 mlr TL, piyasa beklentisi: 17,18 mlr TL). Bu dönemde satış gelirlerindeki görünümde mobil segmentte devam eden dinamik fiyatlamaların etkisine ek olarak, sabit genişbant segmentinde sektördeki rakiplerin yaptıkları fiyat artışlarının şirketin aktivasyonlarında yarattığı olumlu etkinin abone kazanımları cephesindeki yansımaları belirleyici oldu. Sabit genişbant gelirleri 2Ç23'te yıllık bazda %45,4 artış kaydetti. Mobil segment tarafında ise, fiyat revizyonlarına ek olarak turizm aktivitesindeki toparlanma abone kazanımlarını güçlü tutarak gelirlerdeki yükselişte rol oynadı. Bu çerçevede mobil segment gelirleri yıllık bazda %80,8 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 2Ç23'te kurumsal data kalemi yıllık bazda %62,4 yükselirken, uluslararası gelirler ve diğer gelirler sırasıyla %88,3 ve %134,1 artış gösterdi.

AL

Hisse Fiyatı: 20,96 TL

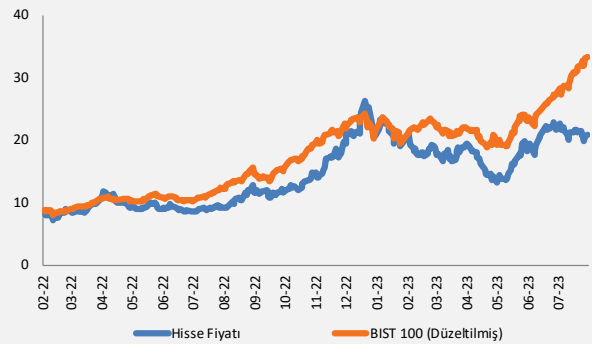
Hedef Fiyat: 26,55 TL

Getiri Potansiyeli: %27

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	20.96
52H En Yüksek (TL)	27.72
52H En Düşük (TL)	8.82
Piyasa Değeri (mn TL)	73,360
Piyasa Değeri (mn USD)	2,712
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	25.38
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	63.59
HLY HBK (2023T)	1.08
Konsensus HBK (2023T)	1.12

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	2Ç23	2Ç22	Yıllık değ.	Çeyrekssel değ.	1Ç23	HLY	
						Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>17.947</b>	<b>10.732</b>	<b>67,2%</b>	<b>17,7%</b>	<b>15.253</b>	<b>17.984</b>	<b>17.181</b>
Operasyonel Giderler	11.911	6.328	88,2%	13,7%	10.472	12.340	11.778
<b>FAVÖK</b>	<b>6.036</b>	<b>4.404</b>	<b>37,1%</b>	<b>26,2%</b>	<b>4.781</b>	<b>5.644</b>	<b>5.403</b>
FAVÖK Marjı	33,63%	41,04%	-7,40 puan	2,29 puan	31,34%	31,38%	31,45%
<b>Net Kar</b>	<b>-600</b>	<b>1.391</b>	<b>a.d.</b>	<b>-192,9%</b>	<b>646</b>	<b>-1.079</b>	<b>-1.142</b>
Net Kar Marjı	-3,34%	12,96%	-16,30 puan	-7,58 puan	4,24%	-6,00%	-6,65%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **Beklentilerin üzerinde FAVÖK görünümü.** 2Ç23'te şirketin FAVÖK'ü, maliyet baskılarının personel ücret artışları nedeniyle belirginleşmesi sonucunda yıllık bazda %37,1 artışla 6,03 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %7, piyasa beklentisinin de %12 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 5,64 milyar TL, piyasa beklentisi: 5,40 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 7,40 puan düşüşle %33,63 seviyesine geriledi.
- ✓ **Şirket 2023 yılı öngörülerini yukarı yönlü revize etti.** %52-55 bandında açıklanan (UFRYK 12 hariç) ciro büyümesi öngörüsü %67-70 bandına yükseltildi. 23-25 mlr TL bandındaki FAVÖK beklentisi 25-27 mlr TL olarak güncellendi. 17-19 mlr TL bandındaki yatırım harcamaları öngörüsü ise 19-21mlr TL olarak revize edildi.
- ✓ **TTKOM için 19,58 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 26,55 TL seviyesine revize ediyor; 'TUT' tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz.** Türk Telekom'un 2Ç23 sonuçlarının ardından finansal tahminlerimizi revize ediyoruz. Özellikle 1 Temmuz itibarıyla sabit genişbant segmentinde devreye alınan fiyat revizyonlarının abone dinamiklerini ve ARPU gelişiminin şekillenmesinde belirleyici olacağını düşünüyoruz. Mobil segment tarafında da faturalı abone bazına yoğunlaşan stratejinin ARPU artışında tetikleyici rol oynamaya devam edeceğini öngörüyoruz. Söz konusu gelişmelerin ciro üzerindeki yansımalarının desteğinde operasyonel karlılığın maliyet baskıları karşısında korunaklı kalabileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede yılsonuna ilişkin 25,65 mlr TL FAVÖK ve 3,77 mlr TL net kar öngörüyoruz. Modelimizde, benzer şirket çarpanları ve borçluluk tarafında yaptığımız güncellemelerin ardından TTKOM için 19,58 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 26,55 TL seviyesine revize ediyor ve 'TUT' tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz.



# 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)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +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