

Telekom Sektörü (TCELL TI & TTKOM TI)

Hala daha 2024 için tema arayışında mısınız?

2024 yılına başlarken, Telekom sektörüne yönelik, 3 temel sorunun yanıtını bulmaya çalıştığımız detaylı [sektör raporumuzu](#) yayınlamıştık. Hatırlayacak olursak sorularımız: **i) Telekom sektörü 2023 yılını nasıl geçirdi? ii) 2024 için Telekom sektörü güvenli liman mı? iii) eğer güvenli liman ise Turkcell mi? Türk Telekom mu?** şekillenmişti.

Rapor sonunda düşüncemiz ise: **“Telekom sektörünün var olan büyüme potansiyeli ve enflasyonun düşüşe geçtiği noktada, yeni aktivasyonlar ve taahhüdü gelen abonelere fiyat artışları yansıtıldıkça ARPU büyümesinin enflasyonun üzerine gelecek olmasıyla, 2024 yılında ön planda yer almasını bekliyoruz. Finansal veriler tarafında, TCELL’in bir adım önde olduğunu görmekle beraber, BTK’nın yayımladığı pazar verilerinde ve artan yabancı ilgisiyle TTKOM’un ön planda olduğu görülmektedir. Ayrıca, Şubat 2026’da tamamlanacak olan mevcut imtiyaz sözleşmesinin yenilenmesi için 2023’ün başlangıcında BTK’ya başvuran Türk Telekom’un, potansiyel halka arzlarıyla Turkcell’in haberlerini 2024 yılında sıklıkla duyacağımızı düşünüyoruz. Her iki hissenin de farklı avantajlara sahip olması, 2024 yılında her iki hisse için de olumlu görüşümüzü devam ettirmemize zemin hazırlamaktadır. Bu noktada, Ekim ayının ikinci yarısından bu yana paylaştığımız analizlerimizde ve 2024 Strateji Raporumuzda da yer verdiğimiz üzere, Telekom sektörünün 2024’ün flash sektörlerinden birisi olduğu gerçeği bir kez daha teyit edilmiş durumdadır.”** şeklindeydi.

Detaylara girmeden önce kısaca performanslara bakalım olursak; yılbaşında bu yana BIST100 endeksi %35 değer kazandı. XBANK bu dönemde %49 yükselirken, XUSIN cephesinde yükseliş %26 seviyesinde gerçekleşti. XILTM endeksi ise %51’lik yükselişle sanayi ve BIST100’e göre pozitif ayrıştı. TCELL, yılbaşından bu yana %49 yükselirken, TTKOM %64 yükseliş gösterdi.

İlk çeyrek performansları Telekom sektörünün güvenli liman olduğunu gösterirken, gelin güncel veriler ışığında tekrar sektöre ve 1Ç24 dönemine yönelik beklentilerimize bakalım.

Mevcut durumda, her iki hisse içinde önerimiz AL yönünde olmakla beraber, Turkcell (TCELL TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 102,00 TL ve Türk Telekom (TTKOM TI) için ise 44,40 TL seviyesinde. Hedef fiyatlarımız sırasıyla %22 ve %11 getiri potansiyellerine işaret ediyor.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TCELL
Mevcut Fiyat (TL)	83.35
Hedef Fiyat (TL)	102.00
Getiri Potansiyeli (%)	22%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	30.00 85.75
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,055
Sermaye (mln TL)	2,200
Pazar	Yıldız Pazar

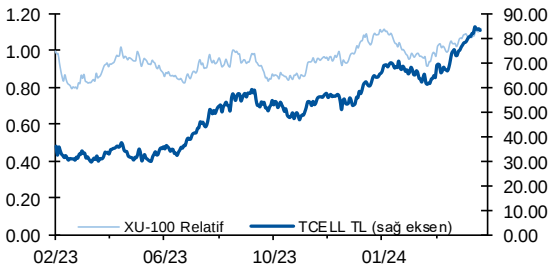
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	183,370
Hedeflenen Piyasa Değeri	224,400
Net Borç	25,236
Firma Değeri	208,606

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	22%	146%	49%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	10%	17%	10%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 13 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TTKOM
Mevcut Fiyat (TL)	40.00
Hedef Fiyat (TL)	44.40
Getiri Potansiyeli (%)	11%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.10 42.36
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	984
Sermaye (mln TL)	3,500
Pazar	Yıldız Pazar

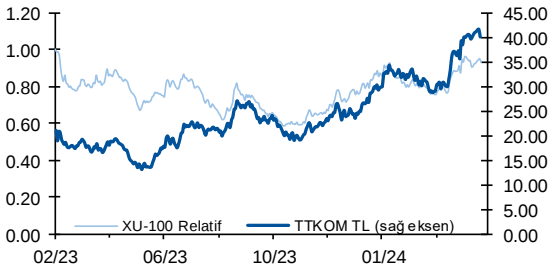
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	140,000
Hedeflenen Piyasa Değeri	155,400
Net Borç	44,460
Firma Değeri	184,460

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	22%	189%	64%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	10%	38%	22%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 13 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

İçerik

2023 yılında Telekom sektörü 	3
Telekom sektörü 2024 yılı performansı	4
Turkcell vs Türk Telekom	6
TCELL 1Ç24 tahminlerimiz	9
TTKOM 1Ç24 tahminlerimiz.....	10
Tarihsel F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre prim/iskonto analizi	11
Hedef fiyat ve öneri geçmişleri.....	12
Seçilmiş şirket finansalları – TCELL	13
Bilanço – TCELL.....	14
Gelir tablosu – TCELL	15
Seçilmiş şirket finansalları – TTKOM.....	16
Bilanço – TTKOM	17
Gelir tablosu – TTKOM	18
Yasal Uyarı	19

2023 yılında Telekom sektörü |

- 2023 yılı son çeyreğine dair Mart 2024'te Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu (BTK) tarafından yayımlanan Üç Aylık Pazar Verileri raporundan öne çıkan notlara aşağıda yer verdik. Bu verilere göre:

- Elektronik haberleşme sektöründe faaliyet gösteren 466 işletmeci sayısı ile net satış gelirleri 4Ç23'te 70,1 milyar TL'ye yükselmiştir.

Sabit telefon verilerine bakıldığında:

- 2023 yılı dördüncü çeyrek sonu itibarıyla 9,9 milyon sabit telefon abonesi bulunan Türkiye'de yaygınlık oranı yaklaşık %11,6 olmuştur.
- Bu dönemde Türk Telekom'un abone başına aylık geliri yaklaşık 69,7 TL olarak gerçekleşmiştir (4Ç22: 46,2 TL, 2Ç23: 64,7 TL ve 3Ç23: 66,6 TL).

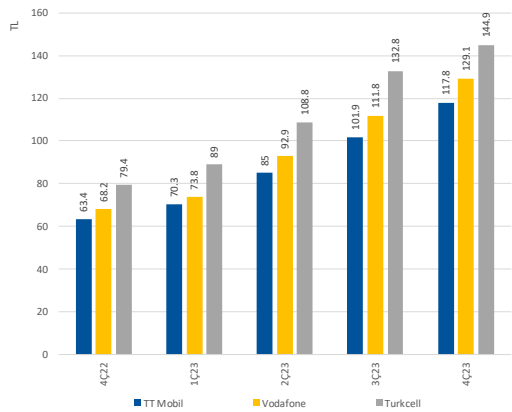
Genişbant verilerine bakıldığında:

- 2023 yılında 19,6 milyonu sabit, 73,7 milyonu mobil olmak üzere toplam 93,3 milyon genişbant internet abone sayısına ulaşılmış, internet abone sayısı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,4 artmıştır.
- Abone sayısına göre, TTNet %56,2'lik, Superonline %15,2'lik ve Vodafone Net %7,2'lik pazar payına sahip olurken, gelire göre TTNet %57,3'lük, Superonline %14,3'lük ve Vodafone Net %8,5'lik pazar payına sahip olmuştur.

Mobil pazar verilerine bakıldığında:

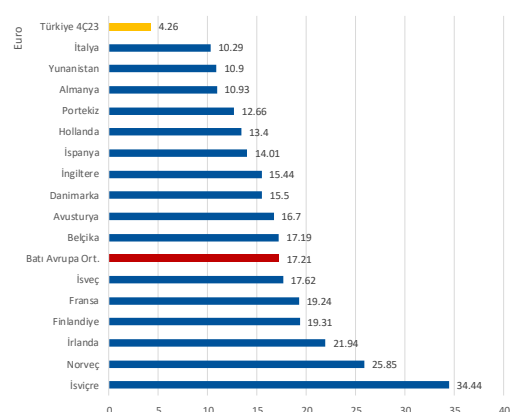
- Aralık 2023 sonu itibarıyla, Türkiye'de yaklaşık %108 yaygınlık oranına karşılık gelen, makineler arası iletişim (M2M) aboneleri dâhil, toplam 92.230.9859 mobil abone bulunmaktadır. 3G abone sayısı 4.993.823 olarak gerçekleşirken, 4.5G abone sayısı 84.924.804'e çıkmıştır. Mobil cihazların genellikle 9 yaş üstü kişiler tarafından kullanıldığı varsayımından hareketle, 0-9 yaş nüfus ve M2M kullanıcıları hariç olmak üzere mobil yaygınlık oranları %112,9 olarak hesaplanmıştır.
- 2023 yılı dördüncü çeyrek itibarıyla Turkcell için abone başına aylık gelir 144,9 TL, Vodafone için 129,1 TL, TT Mobil için ise 117,8 TL'dir. Avrupa ülkelerinde ise ortalama ARPU 17,21 EUR iken Türkiye'de 2023 yılı dördüncü çeyrek için 4,26 EUR'dur.

Mobil Abone Başına Aylık Gelir (ARPU)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, BTK

Mobil Abone Başına Aylık Gelir (ARPU) | Avrupa ülkelerine göre



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, BTK

- 4Ç23'te, abone sayısına göre, Turkcell'in %41,2'lik, Vodafone'un %30,4'lük, TT Mobil'in ise %28,2'lik paya sahip olduğu görülmektedir. 2023 yılı Aralık ayı itibarıyla TT Mobil, Vodafone ve Turkcell'in abone kayıp oranları sırasıyla %2,0, %3,4 ve %3,0 olarak gerçekleşmiştir.

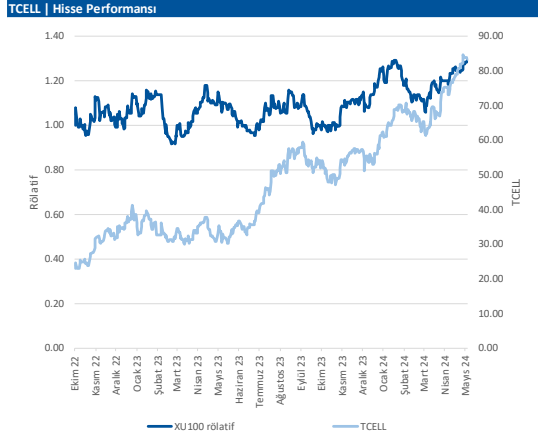
Telekom sektörü | 2024 yılı performansı

- “2024 yılında güvenli liman olur mu?” şeklinde düşündüğümüz, çeşitli kriterlere göre incelediğimiz Telekom sektörü, yılın neredeyse ilk yarısında çeşitli endekslere göre ayrıarak olumlu performans göstermiştir. Telekom sektörü için yön gösteren BIST İletişim (XILTM) endeksi yılbaşından bugüne nominal %51 yükselmiştir. Bu dönemde BIST Banka (XBANK) %49, BIST Sınai (XSIN) %26 ve BIST100 endeksi %35 nominal performans göstermiştir.

BIST Endeksleri	Endeks Açıklaması	31.12.2023	29.03.2024	1C24 değişim	13.05.2024	Yıl başlangıcından değişim
XSGRT	BIST SİGORTA	33697	41006	21.7%	55983	66%
XBLSM	BIST BİLİŞİM	3706	6209	67.5%	5790	56%
XTKJS	BIST TEKNOLOJİ AĞIRLIK SINIRLAMALI	14089	22145	57.2%	21470	52%
XSDNZ	BIST DENİZLİ	6224	8585	37.9%	9654	55%
XLBNK	BIST LİKİT BANKA	7700	9745	26.6%	11565	50%
XILTM	BIST İLETİŞİM	1391	1686	21.2%	2097	51%
XBANK	BIST BANKA	8717	10980	25.96%	13028	49%
XUTEK	BIST TEKNOLOJİ	9541	13865	45.3%	13941	46%
XSKON	BIST KONYA	7870	12242	55.5%	11355	44%
XTEKS	BIST TEKSTİL, DERİ	2994	3571	19.3%	4320	44%
XHOLD	BIST HOLDİNG VE YATIRIM	6642	8621	29.8%	9682	46%
XTM25	BIST TEMETTÜ 25	9394	11925	26.9%	13689	46%
XUMAL	BIST MALİ	7888	9877	25.2%	11294	43%
XTMTU	BIST TEMETTÜ	7491	9408	25.6%	10587	41%
XTRZM	BIST TURİZM	997	1234	23.7%	1396	40%
XULAS	BIST ULAŞTIRMA	24695	32072	29.9%	34896	41%
XUSRD	BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK	9694	11982	23.6%	13588	40%
XSIST	BIST İSTANBUL	9479	11897	25.5%	13191	39%
XTUMY	BIST TİM-100	25772	33151	28.6%	35094	36%
XMESY	BIST METAL EŞYA, MAKİNA	18675	24949	33.6%	25507	37%
XGIDA	BIST GIDA, İÇECEK	8837	10518	19.0%	12152	38%
XBANA	BIST ANA	23113	29861	29.2%	31151	35%
XSANK	BIST ANKARA	12998	16770	29.0%	17541	35%
XKURY	BIST KURUMSAL YÖNETİM	6264	7632	21.8%	8514	36%
XO30S	BIST 30 AĞIRLIK SINIRLAMALI 10	8193	10075	23.0%	11157	36%
XU030	BIST 30	8021	9870	23.1%	10921	36%
XUTUM	BIST TİM	8577	10623	23.9%	11577	35%
XTCRT	BIST TİCARET	16660	20048	20.3%	22670	36%
XUHZ	BIST HİZMETLER	6839	8360	22.2%	9239	35%
XKOBI	BIST KOBİ SANAYİ	22204	31002	39.6%	29744	34%
XU050	BIST 50	6572	8074	22.9%	8878	35%
XYLDZ	BIST YILDIZ	8042	9886	22.9%	10806	34%
XI00S	BIST 100 AĞIRLIK SINIRLAMALI 10	7472	9144	22.4%	10058	35%
XU100	BIST 100	7470	9142	22.39%	10056	35%
XKAGT	BIST ORMAN, KAĞIT, BASIM	5267	6688	27.0%	6740	28%
XYORT	BIST MENKUL KIYM.Y.O.	3385	4495	32.8%	4384	30%
XYUZO	BIST 100-30	14042	16956	20.8%	18384	31%
XSBUR	BIST BURSA	14349	18285	27.4%	18872	32%
XSKAY	BIST KAYSERİ	28581	35052	22.6%	36647	28%
XFINK	BIST FİN. KİR. FAKTORİNG	3198	3556	11.2%	4095	28%
XELKT	BIST ELEKTRİK	452	559	23.7%	577	28%
X10XB	BIST BANKA DİSİ LİKİT 10	9883	11980	21.2%	12710	29%
XHARZ	BIST HALKA ARZ	79702	103055	29.3%	99528	25%
XSKOC	BIST KOCAELİ	23577	29198	23.8%	29833	27%
XUSIN	BIST SINAI	11532	13946	20.9%	14505	26%
XSBAL	BIST BALIKESİR	8036	9436	17.4%	9896	23%
XSTKR	BIST TEKİRDAĞ	39257	43633	11.1%	46404	18%
XSADA	BIST ADANA	66137	77505	17.2%	82080	24%
XSIZM	BIST İZMİR	13131	15933	21.3%	15586	19%
XKMYA	BIST KİMYA,PETROL,PLASTİK	11439	13404	17.2%	13779	20%
XGMYO	BIST GAYRİMENKUL Y.O.	2449	2757	12.6%	2876	17%
XAKUR	BIST ARACI KURUMLAR	36746	36946	0.5%	42458	16%
XMADN	BIST MADENCİLİK	5363	6488	21.0%	6201	16%
XMANA	BIST METAL ANA	14826	16029	8.1%	17081	15%
XINSA	BIST İNŞAAT	8943	9463	5.8%	10303	15%
XTAST	BIST TAŞ, TOPRAK	10958	12853	17.3%	12345	13%
XSANT	BIST ANTALYA	11026	13033	18.2%	12165	10%
XSPOR	BIST SPOR	3668	3919	6.8%	3543	-3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonel

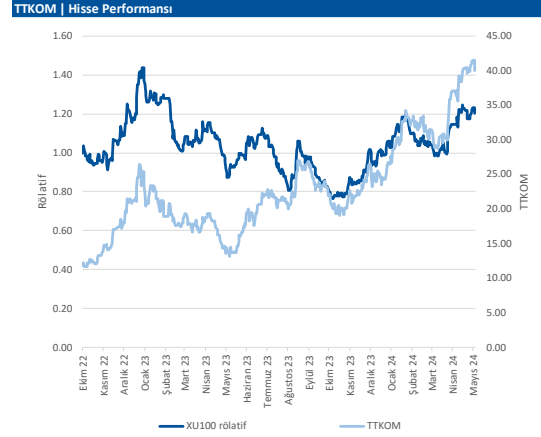
- Öncelikle her iki şirketin de endeks üstü getiri sağlamasını kritik görmekle beraber, Türk Telekom’un Turkcell’e göre 2024 yılında daha iyi fiyat performansı sergilediği görülmektedir. Hatırlanacağı üzere, 2 yılı aşkın süre önce, Turkcell’i, 10 Ekim 2022 tarihinde Döngüsel Portföyümüze eklemiştik. Hisse performansına baktığımızda, Turkcell, Portföyümüze eklediğimizden bu yana nominalde %266, rölatifte ise %28 pozitif performans sergilemiştir. Aynı gün Türk Telekom’u eklemiş olsaydık %251’lik nominal ve rölatifte ise %23 getiri elde etmiş olacaktık. Yani, portföy düşüncemiz şu ana dek çalışmış durumda.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

	YBB	1Ç24	TCELL'i Döngüsel Portföye eklediğimizden bugüne performans
Nominal Getiri	49%	23%	264%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	12%	30%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

	YBB	1Ç24	TTKOM'i Döngüsel Portföye eklediğimizden bugüne performans
Nominal Getiri	64%	32%	238%
BIST100 Rölatif Getiri	22%	20%	21%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Turkcell vs Türk Telekom

- **8 Şubat 2024 tarihinde yayımladığımız Telekom Raporu'nun bu kısmında Turkcell ve Türk Telekom'u sahip oldukları çarpanlar, karlılıklar ve finansal yapıları gibi birçok açıdan detaylı olarak incelemiştik. Gelin güncel finansal veriler ışığında tekrar bakalım.**
- **Artık beraberlik söz konusu.** Açıklanan son finansal veriler ve hisse performansları üzerinden çarpanlar, karlılık ve finansal yapı kriterleri belirledik.
 - **Çarpanlar** kısmında aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere F/K ve PD/DD rasyolarında **TTKOM'un**, FD/FAVÖK ve net borç/FAVÖK rasyolarında ise **TCELL'in**,
 - **Karlılık** tarafında baz aldığımız brüt kar marjı ve FAVÖK marjında **TCELL'in**, net kar marjı, aktif karlılık ve özsermaye karlılığı tarafında **TTKOM'un**,
 - **Finansal yapı** tarafında ise cari oran, likidite oranı ve nakit oranında **TCELL'in**, kaldıraç oranı ve finansal borç oranında **TTKOM'un** ön planda olduğunu görmekteyiz.

7	Karşılaştırma Tablosu	7
TCELL	Çarpanlar	TTKOM
14.61	F/K	8.53
1.50	PD/DD	1.42
4.43	FD/FAVÖK	5.65
0.54	Net Borç/FAVÖK	1.36

TCELL	Karlılık (%)	TTKOM
22.05	Brüt Kar Marjı	21.83
45.70	FAVÖK Marjı	32.59
12.19	Net Kar Marjı	16.39
5.21	Aktif Karlılık	8.60
10.84	Özsermaye Karlılığı	18.34

TCELL	Finansal Yapı	TTKOM
1.78	Cari Oran	0.85
1.77	Likidite Oranı	0.83
0.87	Nakit Oran	0.24
50.53	Kaldıraç Oranı	49.52
34.03	Finansal Borç Oranı	33.83

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Rasyonet

8 Şubat 2023 tarihindeki karşılaştırmayı hatırlamak isteyenler için aşağıda tablo paylaşılmıştır.

12	Karşılaştırma Tablosu	2
TCELL	Çarpanlar	TTKOM
8.58	F/K	20.22
3.66	PD/DD	3.46
5.18	FD/FAVÖK	6.69
0.89	Net Borç/FAVÖK	1.83

TCELL	Karlılık (%)	TTKOM
39.06	Brüt Kar Marjı	38.58
44.90	FAVÖK Marjı	32.22
18.27	Net Kar Marjı	8.19
14.55	Aktif Karlılık	5.67
52.48	Özsermaye Karlılığı	21.42

TCELL	Finansal Yapı	TTKOM
1.67	Cari Oran	0.88
1.66	Likidite Oranı	0.86
0.82	Nakit Oran	0.24
72.53	Kaldıraç Oranı	72.89
55.94	Finansal Borç Oranı	52.04

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Rasyonet

- Aşağıdaki tablolarda ise şirketler tarafından paylaşılan enflasyon muhasebesi içerir ve içermez verilere göre çarpan hesaplamalarını bulabilirsiniz.

TCELL Çarpanlar	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
	2023	2023
F/K**	14.6	10.1
PD/DD**	1.5	3.8
FD/FAVÖK**	4.4	5.9

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

TTKOM Çarpanlar	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
	2023	2023
F/K**	8.5	21.2
PD/DD**	1.4	4.1
FD/FAVÖK**	5.7	6.8

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

- Şirketlerin 2024 yıl sonu beklentilerini hatırlayacak olursak:

Turkcell'in 2024 yılı beklentileri:

- i) **tek haneli gelir büyümesi**
- ii) **%42 FAVÖK marjı**
- iii) **operasyonel yatırım harcaması/satışlar %23 (yaklaşık)**

Türk Telekom'un 2024 yılı beklentileri:

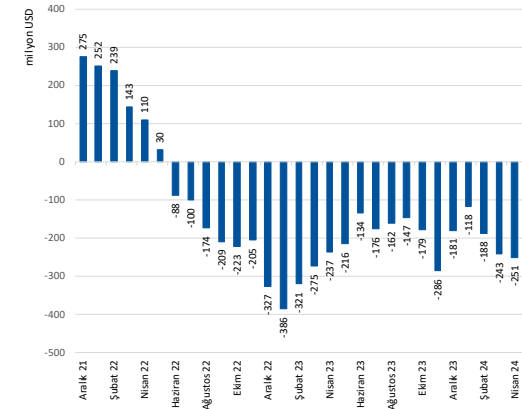
- i) **konsolide gelir büyümesi (UFRYK 12 hariç) %11-13**
- ii) **%36-38 FAVÖK marjı**
- iii) **yatırım harcamaları/satışlar %27-28**

- Piyasa değeri rasyosu.** TCELL/TTKOM rasyosu, son kapanış itibarıyla 1,27x seviyesinde bulunurken, geçmiş 5 yıl ortalaması 1,31x düzeyinde karşımıza çıkmakta. TTKOM/TCELL rasyosu ise son kapanış itibarıyla 0,79x düzeyinde bulunurken, 5 yıl ortalaması 0,77x seviyesindedir. Aşağıdaki grafiklerden de görüldüğü üzere, Ekim 2023 sonrası Türk Telekom'un Turkcell'e göre daha iyi performans ortaya koyduğu ve 5 yıllık TCELL/TTKOM rasyosu ortalamasına geri döndüğü bir tablo söz konusudur.



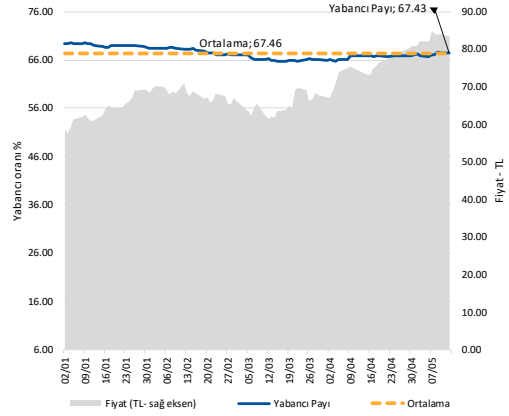
- **Yabancı yatırımcı ilgisi.** Borsa İstanbul (BIST) tarafından yayımlanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (güncel veriler ışığında), son 12 ay kümülatifte, **TCELL** hissesinde -251 milyon dolar ve **TTKOM** cephesinde ise -30,0 milyon dolar pozisyonlanma söz konusudur. Benzer şekilde, yabancı payı oranlarına baktığımızda, **TTKOM'da** %22,6'lık yabancı yatırımcı oranıyla 90 günlük ortalamasının üzerinde yatırımcı ilgisi gözlenmektedir. **TCELL** tarafında ise aksi yönde hareket söz konusudur. TCELL'in %67,4'lik yabancı payı 90 günlük ortalaması paralelindedir.

TCELL | Net yabancı işlemleri, 12 ay kümülatif



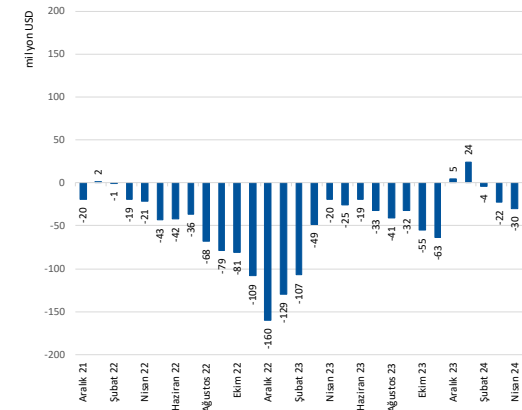
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

TCELL | Yabancı payı



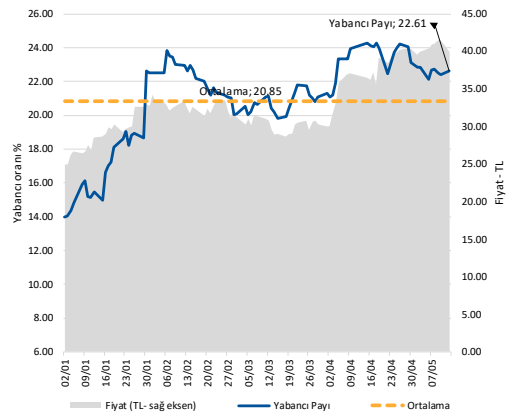
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matriks, Rasyonet

TTKOM | Net yabancı işlemleri, 12 ay kümülatif



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

TTKOM | Yabancı payı



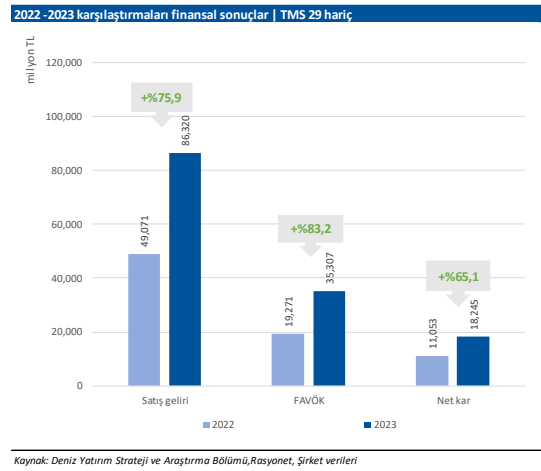
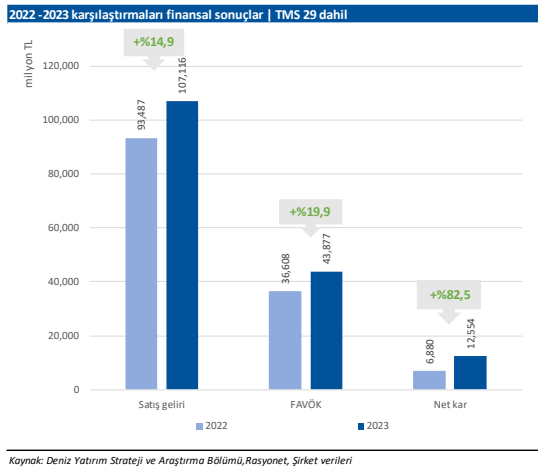
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matriks, Rasyonet

TCELL | 1Ç24 tahminlerimiz

2023'ü hatırlayalım. Turkcell, 2023 yılında müşteri odaklı stratejisi, yenilikçi ve kapsamlı teklifleri, dijital kanallarla güçlenen geniş satış ağı ve güçlü altyapısı sayesinde 799 bin net abone kazandığını açıkladı. Mobil tarafta gelire katkısı yüksek olan faturalı abone sayısı 1.6 milyon artarken, ön ödemeli abone sayısı 1.1 milyon azalmıştır. Sabit tarafta fiber abone sayısı 169 bin, xDSL & KABLO abone sayısı 4 bin, IPTV abone sayısı 127 bin artış göstermiştir.

Şirket, 2023 yılını beklentileri paralelinde tamamlamayı başarmıştır. Şirket'in 2023 yılı beklentilerini hatırlayacak olursak: i) yaklaşık %73 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık 39 milyar TL FAVÖK iii) yaklaşık %22 seviyesinde operasyonel yatırım harcamaları/satışlar şeklindeydi. Ukrayna dahil verilere göre Şirket, 2023 yılında %75 satış geliri büyümesi ve 35 milyar TL FAVÖK elde etmiştir.

TMS 29 dahil verilere göre, Turkcell'in satış geliri 2023 yılında %14,6 artarak 107.116 milyon TL olarak gerçekleşirken, FAVÖK %19,9 artışla 43.877 milyon TL seviyesine yükseldi. Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %82,5 artışla 12.554 milyon TL net kar açıkladı.



1Ç24 tahminlerimiz. Yapılan fiyat artışlarının etkisiyle ARPU büyümesinin enflasyon üzerinde gerçekleşmeye ve ARPU büyümesine daha çok katkı sağlayan faturalı abone kazanımının devam etmesini bekliyoruz. TCELL'in 29.972 milyon TL satış geliri elde etmesini tahmin ediyoruz. %42 FAVÖK marjı ile 12.597 milyon TL FAVÖK gerçekleştireceği beklentisindeyiz. Çeyrek net karına ilişkin beklentimiz ise 3.094 milyon TL seviyesinde bulunuyor.

Ukrayna'daki operasyonlar, 2023 yılı sonu itibarıyla, satış amacıyla elde tutulan varlıklar olarak sınıflandırılmıştır. Bu nedenle, 1Ç24 satış geliri ve FAVÖK tahminimizde yer almamaktadır.

Şirket'in 27 Mayıs tarihinde 1Ç24 finansallarını açıklaması planlanmaktadır.

TTKOM | 1Ç24 tahminlerimiz

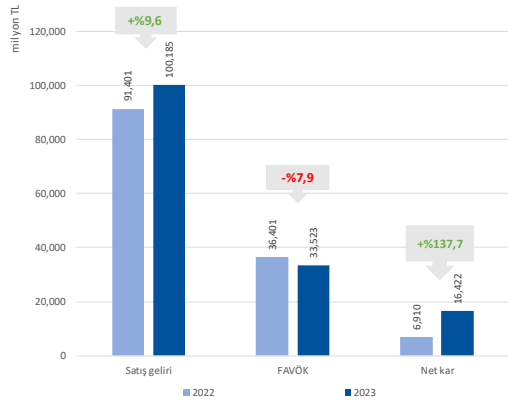
2023'ü hatırlayalım. Türk Telekom, 4Ç23'te kazanılan 7 bin net aboneyle, 2023'teki toplam net abone kazanımını 146 bin olarak gerçekleştirmiştir. 2023 yılında toplam genişbant abone sayısı %2,5 artışla 15,2 milyon, toplam fiber abone sayısı %11,7 artışla 12,9 milyon, TV abone sayısı %4,8 artışla 3,1 milyon, mobil abone sayısı %2,8 artışla 26,2 milyon seviyelerine ulaşmıştır.

Şirket, 2023 yılını beklentileri paralelinde tamamlamayı başarmıştır. Türk Telekom'un satış geliri, 2023 yılında, %69,2 artarak 81.271 milyon TL olarak gerçekleşirken, FAVÖK %42,6 artışla 27.297 milyon TL seviyesine yükselmiştir. FAVÖK marjı ise %33,6 seviyesindedir. Şirket, 2023 yılında 21.601 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir. **(2023 yılı beklentileri: i) %67-70 satış geliri büyümesi ii) 25-27 milyar TL FAVÖK iii) 19-21 milyar TL yatırım harcaması)**

TMS 29 dahil verilere göre, Türk Telekom'un satış geliri 2023 yılında %9,6 artarak 100.185 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %137,7 artışla 16.422 milyon TL net kar açıkladı.

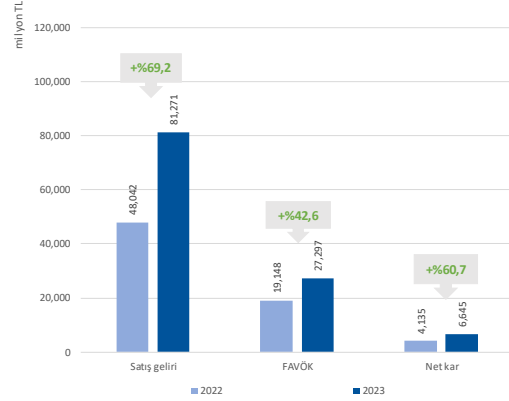
Şirket, finansalları ardından yayımladığı bültende, sabit genişbant tarafında, 3. çeyrekte %58,1 olan ARPU büyümesini son çeyrekte %67'ye çıkardığını, Temmuz ve Aralık 2023 fiyatlama aksiyonlarıyla sabit genişbant ARPU büyümesinin 2024 yılına güçlü bir başlangıç yapmasını beklediklerini ve 2024 yılında sabit genişbant ARPU büyümesinin enflasyonun üzerinde olmasını hedeflediklerini belirtmişti. Mobil ARPU büyümesinin ise 2023 yılında beklentilerin ve enflasyonun üzerinde olduğuna, 2024 yılında da enflasyonun üzerinde ARPU büyümesiyle güçlü mobil performans beklendiğine yer verilmişti.

2022 - 2023 karşılaştırmalı finansal sonuçlar | TMS 29 dahil



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonel, Şirket verileri

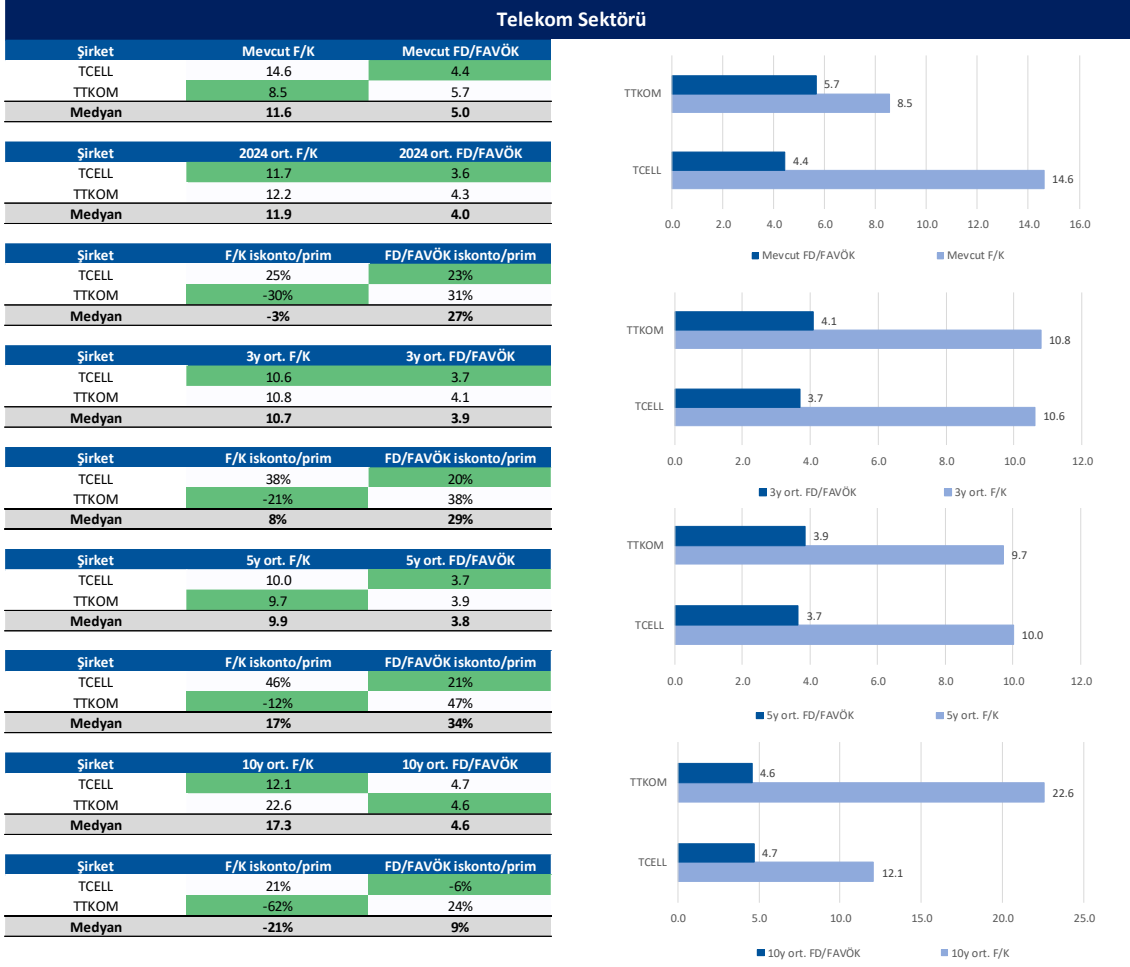
2022 - 2023 karşılaştırmalı finansal sonuçlar | TMS 29 hariç



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonel, Şirket verileri

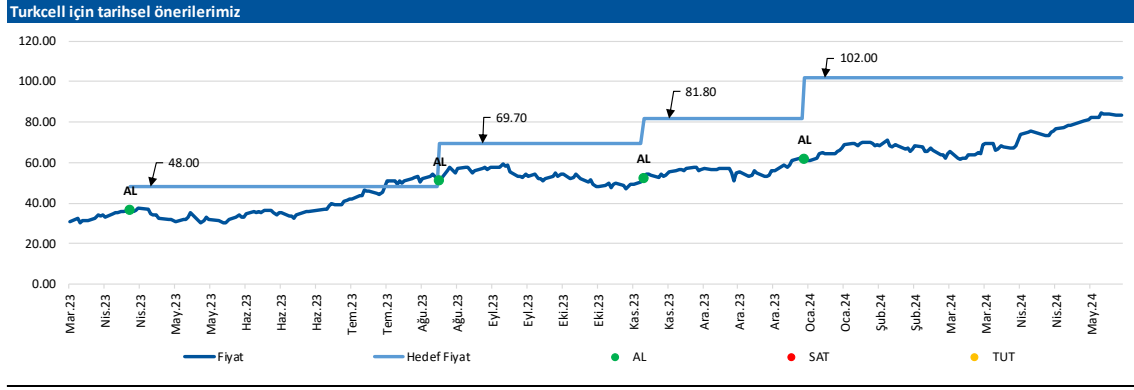
1Ç24 tahminlerimiz. Şirket'in fiyat revizyonları ve ARPU büyümesini sürdüreceğini öngörüyor, yapılan fiyat artışlarına ait etkinin gerileyecek olan enflasyon ortamında daha da belirginleşeceğini tahmin ediyoruz. TTKOM'un 27.501 milyon TL satış geliri elde etmesini öngörüyoruz. %35 FAVÖK marjı ile 9.625 milyon TL FAVÖK gerçekleştireceği beklentisindeyiz. Çeyrek net karına ilişkin beklentimiz ise 1.140 milyon TL seviyesinde bulunuyor.

Tarihsel F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre prim/iskonto analizi



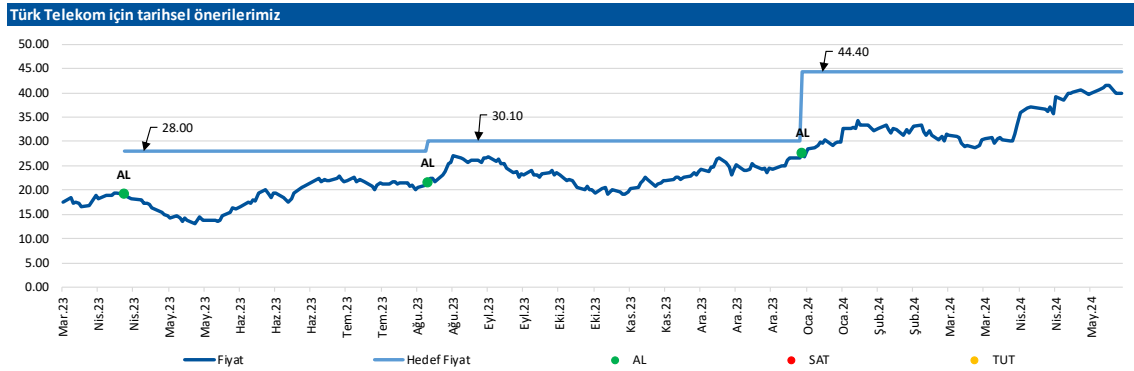
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Hedef fiyat ve öneri geçmişleri



* Rapor çıkış tarihindeki hedef fiyatlar baz alınmıştır.

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma



* Rapor çıkış tarihindeki hedef fiyatlar baz alınmıştır.

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Seçilmiş şirket finansalları – TCELL

TCELL	
Şirket İsmi	Turkcell
Bulunduğu Sektör	İletişim
Endeks	XU030:IS
Pazar	Yıldız Pazar
Yüksek fiyat (12-aylık, TL)	85.75
Düşük fiyat (12-aylık, TL)	30.00
Fiyat (son kapanış, TL)	83.35
Hedef Fiyat (12-aylık, TL)	102.00
Getiri Potansiyeli	22.4%
Öneri	AL
Piyasa Değeri (milyon TL)	183,370
Piyasa Değeri (milyon USD)	5,704
Defter Değeri (milyon TL)	122,248
Defter Değeri (milyon USD)	4,153
Hacim (3 Aylık Ortalama) (milyon TL)	2,055
Halka Açıklık Oranı	54%
F/K (son 4 çeyrek)	14.6
FD/FAVÖK (son 4 çeyrek)	4.4
FD/Satışlar (son 4 çeyrek)	2.0
PD/DD (son 4 çeyrek)	1.5
YBB - Nominal	49%
YBB - Relatif	10%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2022
Satışlar (mio TL)	102,963	90,206	52,170
Brüt kar (mio TL)	22,698	11,806	17,090
Brüt kar marjı	22.0%	13.1%	32.8%
Faaliyet giderleri (mio TL)	9,112	7,172	4,219
Faaliyet giderleri/satışlar	8.8%	8.0%	8.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	13,586	4,634	12,871
Esas faaliyet kar marjı	13.2%	5.1%	24.7%
FAVÖK (mio TL)	47,053	39,829	22,160
FAVÖK marjı	45.7%	44.2%	42.5%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	18,701	16,740	8,509
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-29,209	-25,268	-13,489
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,817	7,767	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	5,887	3,251	7,536
Vergi gideri/geliri (mio TL)	4,676	2,785	3,516
Net kar (mio TL)	12,554	6,880	11,053
Net kar marjı	12.2%	7.6%	21.2%
Net borç* (mio TL)	25,236	38,079	23,110
Net borç/FAVÖK	0.5	1.0	1.0
Net borç/özsermaye	0.2	0.3	0.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	10.3%	6.3%	35.8%
Aktif karlılık (yıllık)	5.1%	2.9%	10.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	102,546	77,313	46,807
Duran varlıklar (mio TL)	144,537	157,677	54,458
Özkaynaklar (mio TL)	122,235	109,378	30,895
Stoklar (mio TL)	541	495	278

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço – TCELL

Şirket	TURKCELL		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	20.03.2024	20.03.2024	09.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	102,546	77,313	29,512
Nakit ve Nakit Benzerleri	49,979	42,776	18,629
Finansal Yatırımlar	8,870	7,882	55
Ticari Alacaklar	11,097	11,108	4,332
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	5,842.11	5,399.26	2,014.63
Diğer Alacaklar	257	240	331
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	3,191.74	3,112.47	1,180.24
Stoklar	541	495	261
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	5,663	6,300	2,709
(Ara Toplam)	85,440	77,313	29,512
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	17,105.77	0.00	0.00
Duran Varlıklar	144,537	157,677	41,171
Ticari Alacaklar	325.86	492.27	256.44
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	593.55	469.83	137.56
Diğer Alacaklar	599	619	163
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	101.28	110.49	67.51
Finansal Yatırımlar	648	3,476	1,377
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5,870	3,801	679
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	142.37	179.09	16.59
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	6,136	8,054	2,984
Maddi Duran Varlıklar	66,650	71,494	18,003
Şerefiye	408	420	48
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58,103	61,079	14,613
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,129	2,732	1,800
Diğer Duran Varlıklar	3,831	4,749	1,027
TOPLAM VARLIKLAR	247,083	234,989	70,683
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	57,728	48,476	17,091
Finansal Borçlar	26,138	27,552	8,848
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	14,174	12,888	5,038
Diğer Borçlar	4,470	3,942	1,607
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,312.52	1,401.67	459.29
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	248	214	111
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	213	401	242
Borç Karşılıkları	1,976	1,242	574
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,869	835	213
(Ara Toplam)	51,400	48,476	17,091
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	6,327.68	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67,121	77,135	31,029
Finansal Borçlar	57,947	61,185	27,930
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	1,149.04	58.10	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,193.67	1,248.48	170.45
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	86	8	6
Uzun vadeli karşılıklar	3,432	4,546	1,230
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,286	8,991	929
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,027.06	1,098.40	764.06
Özkaynaklar	122,235	109,378	22,562
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	122,248	109,372	22,562
Ödenmiş Sermaye	2,200	2,200	2,200
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	7.68	7.68	0.27
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	24,721	24,385	3,612
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	74,565	70,506	13,203
Dönem Net Kar/Zararı	12,554	6,880	5,031
Yabancı Para Çevrim Farkları	-10,333	-12,702	2,036
Diğer Özsermaye Kalemleri	18,533	18,095	-3,521
Azınlık Payları	-13	6	0
TOPLAM KAYNAKLAR	247,083	234,989	70,683

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyoner

Gelir tablosu – TCELL

Şirket	TÜRKCELL		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	20.03.2024	20.03.2024	09.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	102,963	90,206	34,907
Satışların Maliyeti (-)	-82,240	-80,361	-24,940
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	20,723	9,846	9,967
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	4,153.40	3,280.54	1,013.90
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-2,177.78	-1,320.25	-289.85
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	1,975.62	1,960.29	724.05
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	22,698	11,806	10,691
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,682	-4,593	-1,778
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,430	-2,579	-919
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	15,944	14,430	7,078
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,933	-1,455	-668
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	23,598	17,608	14,403
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	6,156	2,621	193
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7,187	3,279	464
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-23	-36	0
Diğer Gelir ve Giderler	-1,008.16	-621.98	-271.16
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,525	522	90
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	31,279	20,752	14,686
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	4,597	431	3,051
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-33,806	-25,698	-13,196
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,817	7,767	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	5,887	3,251	4,541
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	4,676	2,785	490
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-683	-865	-682
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	5,359	3,650	1,172
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	10,563	6,036	5,031
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	1,969.67	842.37	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	12,532	6,879	5,031
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	12,554	6,880	5,031
Azınlık Payları	-22	-2	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.75	3.16	2.30
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30
Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Seçilmiş şirket finansalları – TTKOM

TTKOM	
Şirket İsmi	Türk Telekom
Bulunduğu Sektör	İletişim
Endeks	XU100:IS
Pazar	Yıldız Pazar
Yüksek fiyat (12-aylık, TL)	42.36
Düşük fiyat (12-aylık, TL)	13.10
Fiyat (son kapanış, TL)	40.00
Hedef Fiyat (12-aylık, TL)	44.40
Getiri Potansiyeli	11.0%
Öneri	AL
Piyasa Değeri (milyon TL)	140,000
Piyasa Değeri (milyon USD)	4,355
Defter Değeri (milyon TL)	98,290
Defter Değeri (milyon USD)	3,339
Hacim (3 Aylık Ortalama) (milyon TL)	984
Halka Açıklık Oranı	13%
F/K (son 4 çeyrek)	8.5
FD/FAVÖK (son 4 çeyrek)	5.7
FD/Satışlar (son 4 çeyrek)	1.8
PD/DD (son 4 çeyrek)	1.4
YBB - Nominal	64%
YBB - Relatif	22%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2022
Satışlar (mio TL)	100,185	91,401	48,042
Brüt kar (mio TL)	21,869	21,014	18,465
Brüt kar marjı	21.8%	23.0%	38.4%
Faaliyet giderleri (mio TL)	24,700	21,291	8,641
Faaliyet giderleri/satışlar	24.7%	23.3%	18.0%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-2,831	-277	9,824
Esas faaliyet kar marjı	-2.8%	-0.3%	20.4%
FAVÖK (mio TL)	32,646	32,392	17,908
FAVÖK marjı	32.6%	35.4%	37.3%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	2,605	3,850	2,082
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-19,526	-19,168	-9,875
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	23,568	23,505	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,430	7,543	1,836
Vergi gideri/geliri (mio TL)	12,991	-634	2,298
Net kar (mio TL)	16,422	6,910	4,135
Net kar marjı	16.4%	7.6%	8.6%
Net borç* (mio TL)	44,460	52,587	31,915
Net borç/FAVÖK	1.4	1.6	1.8
Net borç/özsermaye	0.5	0.7	1.6
Özsermaye karlılığı (yıllık)	16.7%	8.6%	20.7%
Aktif karlılık (yıllık)	8.4%	3.7%	5.1%
Dönen varlıklar (mio TL)	48,238	43,941	26,188
Duran varlıklar (mio TL)	146,483	143,363	54,544
Özkaynaklar (mio TL)	98,290	80,789	19,970
Stoklar (mio TL)	1,324	1,397	683

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço – TTKOM

Şirket	TÜRK TELEKOM		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	17.04.2024	17.04.2024	22.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	48,238	43,941	20,779
Nakit ve Nakit Benzerleri	13,591	8,444	7,697
Finansal Yatırımlar	7,828	8,042	0
Ticari Alacaklar	13,342	14,431	6,582
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	38.43	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	261	259	113
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	3,561.80	2,298.71	951.68
Stoklar	1,324	1,397	440
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	7,833	8,610	4,939
(Ara Toplam)	47,779	43,482	20,723
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	458.63	458.63	56.42
Duran Varlıklar	146,483	143,363	37,558
Ticari Alacaklar	243.53	306.02	127.85
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	79	122	39
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	21.82	58.99	55.38
Finansal Yatırımlar	175	72	14
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	102.23	120.12	15.48
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	5,583	5,883	1,579
Maddi Duran Varlıklar	75,988	75,795	18,974
Şerefiye	487	487	45
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	54,863	58,263	14,287
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8,797	1,719	2,362
Diğer Duran Varlıklar	144	537	60
TOPLAM VARLIKLAR	194,721	187,304	58,338
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	56,575	43,748	17,997
Finansal Borçlar	33,379	20,297	7,117
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	14,099	15,640	7,729
Diğer Borçlar	3,233	2,990	1,396
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	2,112.34	1,924.87	713.39
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	17	111	161
Borç Karşılıkları	1,605	1,268	530
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,129	1,516	351
(Ara Toplam)	56,575	43,748	17,997
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	39,856	62,767	26,091
Finansal Borçlar	32,501	48,776	22,686
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	96	96	40
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	2,964.68	3,309.22	1,417.66
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	4,068	4,046	1,292
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	226	6,539	303
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	351.99
Özkaynaklar	98,290	80,789	14,250
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	98,290	80,789	14,250
Ödenmiş Sermaye	3,500	3,500	3,500
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,921	2,719	2,568
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	29,232	22,524	2,395
Dönem Net Kar/Zararı	16,422	6,910	5,761
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,223	3,178	1,556
Diğer Özsermaye Kalemleri	42,993	41,959	-1,531
Azınlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	194,721	187,304	58,338

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyoner

Gelir tablosu – TTKOM

Şirket	TÜRK TELEKOM		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	17.04.2024	17.04.2024	22.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	100,185	91,401	34,273
Satışların Maliyeti (-)	-78,316	-70,387	-19,404
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	21,869	21,014	14,868
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	21,869	21,014	14,868
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-10,383	-9,017	-2,644
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13,022	-11,306	-2,735
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,295	-968	-274
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,075	1,473	603
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,102	-2,555	-1,707
Faaliyet Kan Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-4,858	-1,359	8,111
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4,246	4,566	940
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,680	5,068	1,143
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-47	-136	-17
Diğer Gelir ve Giderler	-386.53	-366.01	-186.17
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-613	3,207	9,051
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	12,098	6,651	5,015
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-31,624	-25,819	-8,446
Parasal Kazanç / (Kayıp)	23,568	23,505	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,430	7,543	5,621
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	12,991	-634	141
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-272	-688	-618
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	13,263	54	758
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	16,422	6,910	5,761
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	16,422	6,910	5,761
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	16,422	6,910	5,761
Azınlık Payları	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.