

## Türk Telekom

## 3Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğinde beklentileri aşan net kar.** Geçen yılın aynı döneminde 1,17 mlr TL net kar açıklayan Türk Telekom'un net karı 3Ç23'te 4,50 mlr TL seviyesine yükseldi. Operasyonel karlılıkta devam eden zayıflama eğilimi ve net finansal giderlerin yüksek seyrini korumasına karşın, şirketin bu dönemde kaydettiği 2,50 mlr TL'lik ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %43, piyasa beklentisinin ise %137 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 3,14 mlr TL, piyasa beklentisi: 1,94 mlr TL). Net kar tahminimizdeki farklılık, ertelenmiş vergi gelirden kaynaklandı. 3Ç22'de 816,21 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, bu dönemde 2,50 mlr TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Kurda öne çıkan stabiliteye karşın, hedging maliyetlerinde yıllık bazda görülen artış nedeniyle, Türk Telekom'un net finansal giderleri 3Ç23'te 3 mlr TL'ye yükseldi (3Ç22: 2,61 mlr TL). Şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ü ise bu dönemde kur görünümünün desteğinde 1,74x seviyesinde korunaklı görünüm sergiledi (3Ç22: 1,75x, 2Ç23: 2,08x). Türk Telekom'un piyasa beklentilerini karşılayan operasyonel sonuçlara ve borçlulukta iyileşmeye işaret eden 3Ç23 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilere paralel satış gelirleri.** 3Ç23'te Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %78,2 artışla 22,36 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 22,04 mlr TL, piyasa beklentisi: 21,4 mlr TL). Bu dönemde satış gelirlerindeki görünümde sabit genişbant segmenti ve mobil segmentte yapılan fiyat revizyonları belirleyici oldu. Sabit genişbant gelirleri 3Ç23'te yıllık bazda %62,7 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 %89,2 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 3Ç23'te kurumsal data kalemi yıllık bazda %82,4 yükselirken, uluslararası gelirler ve diğer gelirler sırasıyla %66,9 ve %137,7 artış gösterdi.

AL

Hisse Fiyatı: 20,44 TL

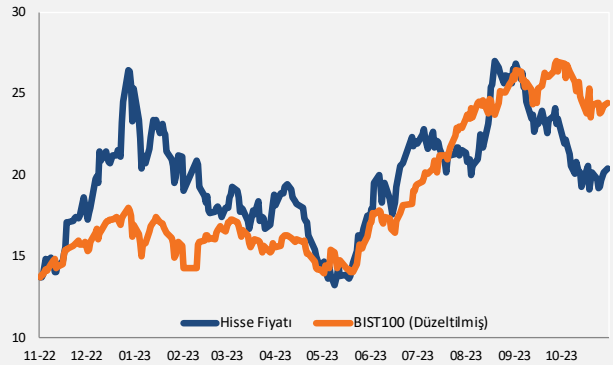
Hedef Fiyat: 27,75 TL

Getiri Potansiyeli: %36

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	20.44
52H En Yüksek (TL)	27.88
52H En Düşük (TL)	13.10
Piyasa Değeri (mn TL)	71,540
Piyasa Değeri (mn USD)	2,521
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	24.27
Konsensus Tavsiye	%50 A / %25 T / %25 S
3A Hacim (mn USD)	78.8
HLY HBK (2023T)	1.56
Konsensus HBK (2023T)	1.37

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç23	HLY	
						Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>22.362</b>	<b>12.552</b>	<b>78,2%</b>	<b>24,6%</b>	<b>17.947</b>	<b>22.036</b>	<b>22.049</b>
Operasyonel Giderler	14.383	7.517	91,3%	20,8%	11.911	14.008	14.305
<b>FAVÖK</b>	<b>7.979</b>	<b>5.035</b>	<b>58,5%</b>	<b>32,2%</b>	<b>6.036</b>	<b>8.028</b>	<b>7.744</b>
FAVÖK Marjı	35,68%	40,11%	-4,43 puan	2,05 puan	33,63%	36,43%	35,12%
<b>Net Kar</b>	<b>4.504</b>	<b>1.171</b>	<b>284,6%</b>	<b>a.d.</b>	<b>-601</b>	<b>3.139</b>	<b>1.944</b>
Net Kar Marjı	20,14%	9,33%	10,81 puan	23,49 puan	-3,35%	14,24%	8,82%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **Kurum beklentimizle uyumlu FAVÖK görünümü.** 3Ç23'te şirketin FAVÖK'ü, maliyet baskılarının belirginleşmesi sonucunda yıllık bazda %58,5 artışla 7,98 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimize paralel, piyasa beklentisinin ise hafif üzerinde gerçekteşti (Kurum beklentimiz: 8,03 milyar TL, piyasa beklentisi: 7,74 milyar TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da yıllık bazda 4,43 puan düşüşle %35,68 seviyesine geriledi.
- ✓ **TTKOM için 26,55 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 27,75 TL seviyesine revize ediyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Türk Telekom'un genel çerçevede piyasa beklentilerini karşılayan 3Ç23 sonuçlarını makul olarak karşılıyoruz. Özellikle sabit genisbant 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. Borçluluk cephesinde ise, kur görünümünün desteğinde net borç/FAVÖK rasyosundaki kontrollü seyri olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bu iyileşmeyi ilerleyen dönemlerde de karlılık açısından pozitif bir katalist olarak öne çıkacağı düşünceyiyle modelimize yansıtıyoruz. Bu çerçevede yılsonuna ilişkin 26,88 mlr TL FAVÖK ve 5,45 mlr TL net kar öngörüyoruz. Modelimizde, benzer şirket çarpanları ve borçluluk tarafında yaptığımız güncellemelerin ardından TTKOM için 26,55 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 27,75 TL seviyesine revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. TTKOM hissesi 2024 yılı FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında küresel benzerlerine göre sırasıyla %39 ve %37 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)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

[BTokali@halkyatirim.com.tr](mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 88

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

[ITurhan@halkyatirim.com.tr](mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Uzman

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,  
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

[ABayram@halkyatirim.com.tr](mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek

[YSarihan@halkyatirim.com.tr](mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 26

İdil Su KESKEN SÖNMEZ

Uzman

Piyasalar ve Strateji

[IdiIS@halkyatirim.com.tr](mailto:IdiIS@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 70

### 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