

# Türk Telekom

## Başarılı bir çeyrek daha

Esra UZUN ÖZBASKIN  
Analist  
euzun@sekeryatirim.com

Türk Telekom enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24'de 1.145mn TL net kar elde etti (3Ç23: 3.042mn TL net kar). Piyasa beklentisi 2.513mn TL ve bizim beklentimiz 1.943mn TL net kar elde edilmesiydi. Beklentimizden daha düşük parasal kazanç pozisyonu (3.9446mn TL) ve beklentimizden daha yüksek vergi gideri (2.189mn TL) net karda beklentimizden sapmanın ana nedeni oldu. Bu çeyrekte kaydedilen 6.405mn TL finansman gideri net karı baskıladı.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil net satış gelirleri bizim 39.090mn TL beklentimizi ve piyasanın 38.224mn TL beklentisini aşarak 40.353mn TL oldu (3Ç23: 34.828mn TL +%16). Güçlü abone kazanımıyla beraber iş kolları geneline yayılan güçlü ARPU performansı gelirdeki ivmelenmeyi tetikleyen ana unsur oldu. ARPU (kullanıcı başına gelirler) genişbantta yıllık %21,2, mobil karma segmentte yıllık %17,5 artış kaydederek ciroyu destekledi. 3Ç24'de abone tabanı sabit genişbantta net 59bin, mobil segmentte net 651bin arttı. Toplam net abone kazanımı 800bin olurken net abone sayısı 53,2 milyona ulaştı.

Maliyetlerin ve operasyonel giderlerin kontrolü sayesinde operasyonel karlılık güçlendi. 3Ç24'de brut kar marjı %34,2 (3Ç23: %22,2) oldu. TMS-29 etkisi dahil FAVÖK bizim 15.321mn TL beklentimizi ve piyasanın 14.909mn TL beklentisini aşarak yıllık %31 artışla 16.469mn TL oldu. FAVÖK marjı %40,8 seviyesinde gerçekleşti (3Ç23: %36,2).

**Net borç yükseldi..** 2024/09 sonunda şirketin net borç pozisyonu 51mr TL'den 53,8mr TL'ye hafifçe yükseldi.

**2024 yılı FAVÖK marjı beklentisi yükseltildi:** Şirket 2024 yılında %36-38 FAVÖK marjı beklentisini %38'e yükselttiğini duyurdu. %11-13 gelir büyümesi ve yatırım harcamalarının satış oranının %27-28 seviyelerinde gerçekleşmesi beklentisi ise korundu. (Şirket hedeflerini yıllık TÜFE'nin 2024 sonunda %42 seviyesinde gerçekleşeceği varsayımıyla belirlemiştir.)

Sabit genişbant segmentinde atılan rekabetçi fiyatlama adımları ve daha kısa kontrat süresi uygulamalarıyla ARPU ivme kazanmaya başladı. Önümüzdeki dönemde sabit genişbant segmentinden ciroya güçlü katkının sürmesini bekliyoruz. Telekomünikasyon sektörünün enflasyonist süreçte korunaklı sektörlerden biri olmayı sürdürerek dezenflasyon başlasa da kontratlar yenilendikçe zamların devreye girmesiyle enflasyon üzerinde büyüme göstermesini bekliyoruz.

➤ 3Ç24 finansalları, şirket beklentileri ve beklentilerimiz doğrultusunda, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 69,05 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız 6 Kasım 2024 kapanışına göre %52 getiri potansiyeli taşırken AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

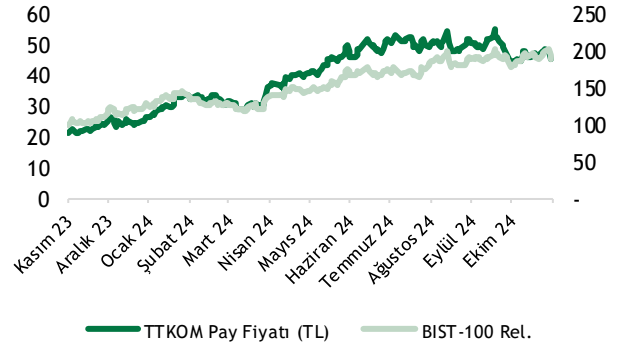
AL  
Hedef Fiyat: 69,05 TL  
Önceki Hedef Fiyat: 69,05 TL  
Yükseliş potansiyeli : %52

	TL	US\$
Fiyat	45,46	1,33
BİST 100	8.862	259
US\$ (MB Alış):	34,282	
52 Hafta Yüksek:	57,80	1,71
52 Hafta Düşük:	20,44	0,72
Bloomberg/Reuters Kodu:	TTKOM.TI / TTKOM.IS	
Pay Senedi Sayısı (Mn):	3.500	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	159.110	4.655
Halka Açık PD (TL Mn):	20.684	605

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-2,4	122,4	86,6
US\$ Getiri (%):	-2,6	84,7	60,7
BİST 100 Relatif Getiri (%):	0,3	97,5	57,3
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	949,3		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	30,2		

Beta	1,00
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,43
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

Ortaklık Yapısı	%
Türkiye Varlık Fonu	60,0
TC Hazine ve Maliye Bakanlığı	25,0
Halka Açık	15,0
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	100.446	109.226	8,7%	34.828	40.353	15,9%
Brüt Kar	21.547	34.308	59,2%	7.721	13.805	78,8%
Brüt Kar Marjı	21,5%	31,4%		22,2%	34,2%	
Operasyonel Kar	-2.978	8.744	a.d.	-175	5.476	a.d.
Operasyonel Kar Marjı	-3,0%	8,0%		-0,5%	13,6%	
FAVÖK	33.901	42.510	25,4%	12.592	16.469	30,8%
FAVÖK Marjı	33,8%	38,9%		36,2%	40,8%	
Net Kar	559	3.921	602,0%	3.042	1.145	-62,4%
Net Kar Marjı	0,6%	3,6%		8,7%	2,8%	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12K	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	103.237	105.509	2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	75.198	66.087	-12%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	20.577	17.041	-17%
Ticari Alacaklar	18.126	19.972	10%
Hazır Değerler	18.465	8.094	-56%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	28.945	26.563	-8%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>264.548</b>	<b>243.266</b>	<b>-8%</b>
Uzun Vadeli Borçlar	44.156	46.630	6%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	9.992	9.991	0%
Kısa Vadeli Borçlar	18.192	11.468	-37%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	19.155	13.217	-31%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	39.516	26.895	-32%
Toplam Yükümlülükler	131.011	108.202	-17%
Toplam Özsermaye	133.537	135.064	1%
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>264.548</b>	<b>243.266</b>	<b>-8%</b>

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	100.446	109.226	9
SMM	78.899	74.918	(5)
Brüt Kâr	21.547	34.308	59
Faaliyet Giderleri	24.526	25.564	4
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(2.978)	8.744	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	(2.164)	(354)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	5.643	2.907	(48)
Finansman Gelir/(Gider)	(20.136)	(20.626)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/(Kayıp)	26.053	18.611	(29)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	A.D.
<b>Vergi Öncesi Kâr</b>	<b>5.998</b>	<b>8.890</b>	<b>48</b>
Vergi	5.439	4.969	(9)
<b>Net Kâr/(Zarar)</b>	<b>559</b>	<b>3.921</b>	<b>602</b>
Azınlık Payları	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Payları	559	3.921	602,0

TTKOM

Kaynak: Şeker Yatırım

## Şeker Yatırım

**UYARI NOTU:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL

Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)