

## Türk Telekom &lt;TTKOM TI&gt; 1Ç24 Finansalları

## Gözden Geçiriliyor (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	49,50	Hedef Fiyatı (TL)	GG
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	173.250 / 5.338	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	183 / 43
Halka Açıklık Oranı (%)	13	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	910,4
(TLmn)	1Ç24	1Ç23	Yıllık Δ
Net Satışlar	28.024	26.448	6,0%
VAFÖK	10.265	8.345	23,0%
Net Kar	1.043	1.239	-15,8%
VAFÖK Marjı	32,8%	29,0%	3,8pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, (\*) Türk Telekom verilerine dayanmaktadır

TMS29 ile uyumlu piyasa beklentileri bulunmamaktadır

## Özet Sonuçlar

- Türk Telekom <TTKOM TI> 1Ç24 finansallarında TMS29 etkisi dahil %16 düşüşle 1 milyar TL net kar açıkladı. Şirket, 1Ç24'te 7,7 milyar TL parasal kazanç elde ederken, 7 milyar TL'lik finansman gideri parasal kazancın net kar üzerindeki olumlu etkisini baskıladı. Şirket, geçen senenin aynı döneminde 7 milyar TL parasal kazanç kaydederken, 5 milyar TL finansman gideri kaydetmişti. Ek olarak 2 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri de 1Ç24'te net karı baskılayan diğer bir unsur oldu.
- Şirketin gelirleri yıllık reel %6 artarak 28 milyar TL oldu. Brüt kar marjı yıllık bazda 9 puan iyileşerek %29 oldu. VAFÖK marjı (şirket tanımlı) 4 puan artarak %33 oldu. Şirket marjlardaki genişlemeye karşın kaydettiği 7 milyar TL'lik finansman gideri nedeniyle yıllık bazda 1 puan düşüşle %3,7 net kar marjı kaydetti.
- Şirketin abone sayıları geçen çeyreğe göre yatay seyretti. Şirket, 1Ç24 sonu itibarıyla 17,4 milyon mobil sabit erişim hattı, 15,2 milyon genişbant 3,1 milyon TV ve 26,2 milyon mobil aboneye hizmet vermektedir. **Sabit ses ARPU reel %6 düşerken, genişbant ARPU %5, ev TV ARPU %1 ve mobil karma ARPU %16 arttı.** Mobil faturalı abone sayısı toplam mobil abonelerin %72'sini (4Ç23: %67) oluşturdu. **Mobil faturalı ARPU reel %12 büyürken, mobil ön ödemeli ARPU %20 büyüdü.**
- Net işletme sermayesi ihtiyacı 2023 yıl sonuna göre 4,4 milyar TL artarken, şirketin net borcu aynı dönemde yatay seyretti. Böylece, şirketin net borç/VAFÖK oranı 1,1x'e (2023: 1,2x), özkaynak karlılığı ise %16,5'e (2023: %16,7) düştü.
- 1Ç24 sonuçlarının ardından, Şirket yönetimi 2024 yılsonu hedeflerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi ve TMS29 etkisi dahil hedeflerini yineledi.** Yönetim enflasyonun %42 olacağı varsayımında 2024 yılsonunda, gelirlerinde UFRYK 12 (inşaat giderleri düzeltilmesi) hariç %11-13 arası büyüme, %36-38 VAFÖK marjı ve %27-28 yatırım harcamaları/gelir oranı öngörmektedir.
- YKY Görüş: Türk Telekom'un 1Ç24 finansallarını, özellikle yatay seyreden abone sayısına karşın reel ARPU büyümesi ile beraber yakalanan %6'lık gelir artışı, VAFÖK marjında 4 puan ve brüt kar marjında 9 puanlık artış nedeniyle sınırlı olumlu değerlendiriyoruz ve piyasa tepkisinin de bu yönde olmasını bekliyoruz.** 1Ç24 finansalları ışığında, şirketle görüştüğümüzden sonra TTKOM için model varsayımlarımızı güncelleyeceğiz. **Model Portföy'ümüzde yer alan TTKOM için şimdilik hedef fiyatımızı (45,9TL) ve tavsiyemizi "Gözden Geçiriliyor" (Önceki: "AL") olarak değiştiriyoruz.** Hisse XU100'a göre yıl başından bugüne %44 olumlu ayrıştı.

1Ç24 - Çeyreksele Finansallar		TMS29 Uygulanmış (Mart 2024 TÜFE)				
Gelir Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2024/03	2023/03	
<b>Gelirler</b>	<b>28.024</b>	<b>26.448</b>	↑ 6	<b>100</b>	<b>100</b>	
<b>SMM</b>	<b>-19.870</b>	<b>-21.079</b>	↑ -6	-70,9	-79,7	↑ -8,8
Brüt Kar	8.154	5.369	↑ 52	29,1	20,3	↑ 8,8
Faaliyet Giderleri	-7.744	-7.244	↓ 7	-27,6	-27,4	↓ 0,2
Net Faaliyet Karı	410	-1.875	-	1,5	-7,1	-
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	51	-168	-	0,2	-0,6	-
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>460</b>	<b>-2.043</b>	-	<b>1,6</b>	<b>-7,7</b>	-
Amortisman	9.197	9.533	↓ -4	32,8	36,0	↓ -3,2
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)</b>	<b>9.607</b>	<b>7.657</b>	↑ 25	<b>34,3</b>	<b>29,0</b>	↑ 5,3
<b>VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)</b>	<b>9.657</b>	<b>7.489</b>	↑ 29	<b>34,5</b>	<b>28,3</b>	↑ 6,1
Yatırımlardan Gelir (Gider)	1.044	1.229	↓ -15	3,7	4,6	↓ -0,9
İştiraklerden Gelir (Gider) (3)	0	0	-	0,0	0,0	-
Net Finansman Gelir (Gider)	-5.995	-3.841	↑ 56	-21,4	-14,5	↑ 6,9
Parasal Kazanç (Kayıp)	7.679	6.998	↑ 10	27,4	26,5	↓ -0,9
<b>Vergi Öncesi Kar Zarar</b>	<b>3.098</b>	<b>2.239</b>	↑ 38	<b>11,1</b>	<b>8,5</b>	↑ 2,6
Vergi	-2.055	-1.000	↓ 105	-7,3	-3,8	↓ 3,6
Azınlık Hissedarları	0	0	-	0,0	0,0	-
<b>Net Kar</b>	<b>1.043</b>	<b>1.239</b>	↓ -16	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	↓ -1,0

Bilanço	TLmn		Büyüme (%)	Varlıkların %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/12		2024/03	2023/12	
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>218.187</b>	<b>224.053</b>	↓ -3	<b>100</b>	<b>100</b>	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>54.202</b>	<b>55.504</b>	↓ -2	<b>24,8</b>	<b>24,8</b>	↑ 0,1
Nakit ve Nakit Benzerleri	22.609	24.646	↓ -8	10,4	11,0	↓ -0,6
Ticari Alacaklar	14.731	15.352	↓ -4	6,8	6,9	↓ -0,1
Stoklar	2.308	1.523	↑ 52	1,1	0,7	↑ 0,4
Diğer Dönen Varlıklar	14.554	13.984	↑ 4	6,7	6,2	↑ 0,4
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>163.985</b>	<b>168.549</b>	↓ -3	<b>75,2</b>	<b>75,2</b>	↓ -0,1
Finansal Varlıklar	190	201	↓ -6	0,1	0,1	0,0
Maddi Duran Varlıklar	86.586	87.434	↓ -1	39,7	39,0	↑ 0,7
Kullanım Hakkı Varlıkları	7.560	6.424	↑ 18	3,5	2,9	↑ 0,6
Serfiye	560	560	→ 0	0,3	0,2	↑ 0,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	60.010	63.128	↓ -5	27,5	28,2	↓ -0,7
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8.488	10.122	↓ -16	3,9	4,5	↓ -0,6
Diğer Duran Varlıklar	591	679	↓ -13	0,3	0,3	0,0
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>218.187</b>	<b>224.053</b>	↓ -3	<b>100</b>	<b>100</b>	
<b>KV Yükümlülükler</b>	<b>72.388</b>	<b>65.097</b>	↑ 11	<b>33,2</b>	<b>29,1</b>	↑ 4,1
KV Finansal Borçlar	48.803	37.395	↑ 31	22,4	16,7	↑ 5,7
KV Kiralama Borçları	1.266	1.012	↑ 25	0,6	0,5	↑ 0,1
Ticari Borçlar	11.975	16.223	↓ -26	5,5	7,2	↓ -1,8
Ertelenmiş Gelirler	0	0	-	0,0	0,0	→ 0,0
Diğer KV Yükümlülükler	10.344	10.468	↓ -1	4,7	4,7	0,1
<b>UV Yükümlülükler</b>	<b>32.257</b>	<b>45.859</b>	↓ -30	<b>14,8</b>	<b>20,5</b>	↓ -5,7
UV Finansal Borçlar	21.655	36.243	↓ -40	9,9	16,2	↓ -6,3
UV Kiralama Borçları	2.056	1.154	↑ 78	0,9	0,5	↑ 0,4
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	627	260	↑ 141	0,3	0,1	↑ 0,2
Diğer UV Yükümlülükler	7.918	8.202	↓ -3	3,6	3,7	↓ 0,0
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>113.543</b>	<b>113.096</b>	↑ 0	<b>52,0</b>	<b>50,5</b>	↑ 1,6
Ödenmiş Sermaye	3.500	3.500	→ 0	1,6	1,6	0,0
Geçmiş Yıl Karları	52.530	33.635	↑ 56	24,1	15,0	↑ 9,1
Dönem Karı	1.043	18.895	↓ -94	0,5	8,4	↓ -8,0
Diğer Sermaye Kalemleri	56.469	57.066	↓ -1	25,9	25,5	↑ 0,4
<b>Azınlık Hissedarları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	-	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	→ 0,0

Nakit Akım Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2023/12	2022/12	
<b>Faaliyetlerden Nakit</b>	<b>4.242</b>	<b>1.283</b>	↑ 231	<b>15,1</b>	<b>4,9</b>	↑ 10,3
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-4.375	-8.363	-	-15,6	-31,6	↑ 16,0
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-1.192	9.679	-	-4,3	36,6	↓ -40,9
Toplam Nakit Girişi	-1.326	2.600	-	-4,7	9,8	↓ -14,6
Serbest Nakit Akımı (SNA)	-133	-7.080	-	-0,5	-26,8	↑ 26,3

Kaynak: KAP, YKY Araştırma, (\*) manşet UFRS değerlerdir ve ön sayfada yer alan tutarlardan farklılaşabilir

## ÇEKİNCE:

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 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.