

TURK TELEKOM (TTKOM TI)

Sonuçlar beklentilerimiz dahilinde

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	37,20	Hedef Fiyatı (TL)	45,90
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	130.200 / 4.011	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	95 / 1
Halka Açıklık Oranı (%)	13	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	1061,2
TLmn	2023/12	2022/12	Y/Y Δ
Gelirler	100.185	91.401	9,6%
VAFÖK*	33.523	36.401	-7,9%
Net Kar	16.422	6.910	137,7%
VAFÖK Marjı	33,5%	39,8%	-6,3pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, *Şirket tanımlı VAFÖK

TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı için TMS29 ile Uyumlu Çeyreksele Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- TTKOM <TTKOM TI> 2023 yılında enflasyon muhasebesi etkisi dahil 16,4 milyar TL (yıllık %138) net kar açıkladı. Net kardaki performansta 13,3 milyar TL ertelenmiş vergi gelirinin etkisi (13,0 milyar TL toplam vergi geliri) bulunmaktadır. Öte yandan, 2023 yılında 100,2 milyar TL (yıllık %9,6) net satış üzerinden 32,6 milyar TL şirket tanımlı VAFÖK (%33,5 marj) elde edildi.
- TMS29 etkisi hariç tutulduğunda, faaliyet rakamları tahminlerimize oldukça yakındır. Net satışlar 25,7 milyar TL (yıllık +%68) oldu. VAFÖK yıllık %52 artış göstererek %33,1'lik marjla beklentilerimizle hemen hemen aynı seviyede gerçekleşti. Net kâr ise 2,1 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve 2,7 milyar TL'lik tahminimize kıyasla yıllık %108 oranında artmıştır. Bu sapma, tahminimizin üzerinde finansal giderlerden ve daha düşük vergi gelirinden kaynaklanmıştır.
- Şirket 4Ç'de mobil segmentte 84 bin net abone kazanımı kaydetti ve faturalı abonelerin toplam mobil abone sayısı içinde payı yaklaşık %71'e ulaştı.
- ARPU tarafında, mobil karma ARPU 4Ç23'te yıllık %86 artarken, geniş bant segmenti ARPU'su yıllık %67 ve sabit ses ARPU'su yıllık %54 arttı.
- Türk Telekom 2023 finansal sonuçlarında, 2022'deki 23,5 milyar TL'ye kıyasla 23,6 milyar TL parasal kazanç kaydetti.
- Şirketin finansal kaldıracı bu çeyrekte hafif iyileşme gösterdi. Buna göre, net borç/VAFÖK oranı 3Ç23'teki 1,6x seviyesinden 1,5x seviyesine geriledi.
- Şirket 2024 yılı beklentilerini paylaştı. TMS29 etkisi dahil net satış büyümesi hedefi %11-%13, VAFÖK marjı hedefi %36-%38 ve yatırım harcamaları/satışlar hedefi %27-28 olarak belirlendi. Verilen hedeflerde kullanılan TÜFE projeksiyonunun %42 olduğu belirtilmiştir.
- Operasyonel rakamlar tahminlerimizle uyumludur. Şirketin açıkladığı VAFÖK marjı hedefi, beklentimiz olan %35,1'in (TMS29 hariç) üzerindedir ve yıllık bazda 250 – 450 baz puan arasında bir iyileşme anlamına gelmektedir. Bunu, daha yüksek personel ve enerji maliyetlerine rağmen, mobil ve sabit geniş bant tarafındaki pozitif ARPU trendine bağlıyoruz. Genel olarak, hisseye yönelik olumlu duruşumuzu koruyor ve model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz. Şu an için AL önerisi ve 45,90 TL/hisse 12 aylık hedef fiyatımız bulunmaktadır. Enflasyon muhasebesinin etkisini de ederek projeksiyonlarımızı güncelledikten sonra tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı revize edeceğiz.**

TTKOM-Çeyreksel Finansal Sonuçlar
Gelir Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Gelirler	100.185	91.401
Brüt Kar	21.869	21.014
Faaliyet Giderleri	-24.700	-21.291
Net Faaliyet Karı	-2.831	-277
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	32.646	32.392
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	30.619	31.310
Net Finansman Gelir (Gider)	-19.526	-19.168
Parasal Kazanç (Kayıp)	23.568	23.505
Vergi Öncesi Kar Zarar	3.430	7.543
Vergi	12.991	-634
Azınlık Hissedarları	0	0
Net Kar	16.422	6.910

Bilanço

TLmn	2023/12	2022/12
Dönen Varlıklar	48.238	43.941
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.419	16.487
Ticari Alacaklar	13.342	14.431
Stoklar	1.324	1.397
Duran Varlıklar	146.483	143.363
Finansal Varlıklar	175	72
Maddi Duran Varlıklar	75.988	75.795
Kullanım Hakkı Varlıkları	5.583	5.883
Şerefiye	487	487
Toplam Varlıklar	194.721	187.304
KV Yükümlülükler	56.575	43.748
KV Finansal Borçlar	32.500	19.264
KV Kiralama Borçları	879	1.033
Ticari Borçlar	14.099	15.640
UV Yükümlülükler	39.856	62.767
UV Finansal Borçlar	31.498	47.306
UV Kiralama Borçları	1.003	1.470
Azınlık Hissedarları	0	0
Toplam Özkaynaklar	98.290	80.789
Toplam Yükümlülükler	194.721	187.304

Nakit Akım Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Faaliyetlerden Nakit	29.174	31.891
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-25.025	-29.147
Finansal Faaliyetlerden Nakit	712	-14.229
Toplam Nakit Girişi	4.860	-11.485
Serbest Nakit Akımı (SNA)	4.148	2.744
Gelirlere Oranı	4%	3%

Büyüme & Marjlar

Büyüme (%)	2023/12	
Gelirler	9,6	
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	0,8	
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-2,2	
Net Kar	137,7	
Marjlar (%)	2023/12	2022/12
Brüt Kar Marjı	21,8	23,0
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	32,6	35,4
Parasal Kazanç (Kayıp)	23,5	25,7
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	30,6	34,3
Net Faaliyet Karı	-2,8	-0,3
Vergi Öncesi Kar Marjı	3,4	8,3
Net Kar Marjı	16,4	7,6

Nakit Döngü & NİS

	2023/12	2022/12
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-11	-16
Ticari Alacak Tahsilat	48	57
Stok Döngü	6	7
Ticari Borç Ödeme	65	80
Net İşletme Sermayesi (Ana) (*)	567	187
Gelirlere Oranı	1%	0%

Borçluluk

	2023/12	2022/12
Net Borç (Nakit)	44.460	52.587
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,4x	0,6x
Net Borç / VAFÖK (x)	1,4x	1,6x
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gic)	-	-
Borç / (Borç + Özkaynak)	40%	46%

Karlılık

	2023/12
Özkaynak Karlılığı	18%
Net Kar Marjı	16%
Varlık Devir Hızı (x)	0,5
Finansal Kaldıraç Oranı (x)	2,1
ROIC (**)	-4%

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır Tablodaki VAFÖK Faaliyet karı + Amortisman şeklinde hesaplanmıştır.

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.