



Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TTKOM
Mevcut Fiyat (TL)	18.69
Hedef Fiyat (TL)	26.40
Getiri Potansiyeli (%)	41.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.24 27.72
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,074
Sermaye (mln TL)	3,500
Pazar	Yıldız Pazar

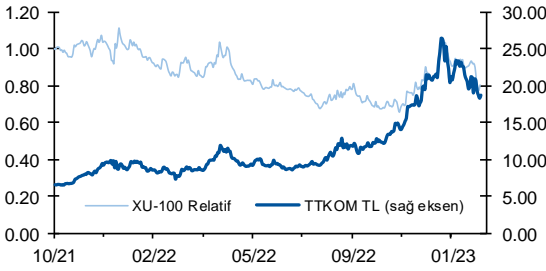
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	65,415
Hedeflenen Piyasa Değeri	92,400
Net Borç	31,915
Firma Değeri	97,330

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-20%	23%	131%	-24%
BIST100 Rölatif Getiri	-13%	16%	-8%	-17%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 22 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

Türk Telekom (TTKOM TI)

4Ç22'de beklentilerin hafif altında FAVÖK ve net kâr

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

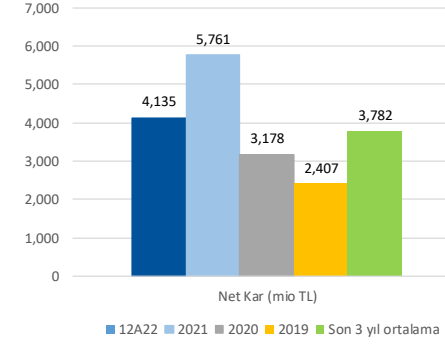
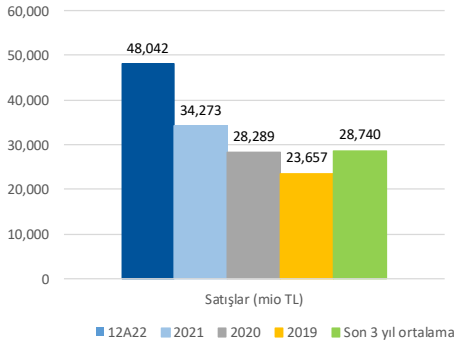
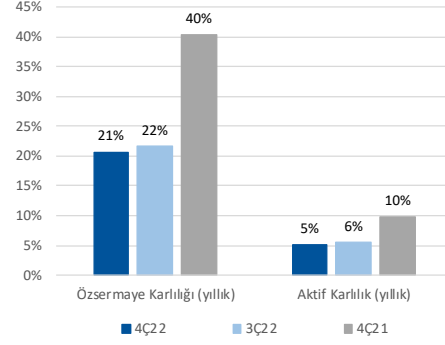
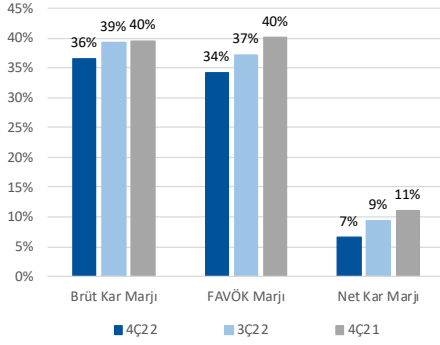
Türk Telekom, 4Ç22'de 15.287 milyon TL satış geliri (Konsensus: 14.440 milyon TL / Deniz Yatırım: 14.247 milyon TL), 5.239 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 5.590 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.325 milyon TL) ve 1.011 milyon TL net kâr (Konsensus: 1.229 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.264 milyon TL) açıkladı. Türk Telekom, 4Ç22'de beklentilerin hafif altında FAVÖK ve net kar açıklamıştır. Bu doğrultuda, sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşünüyoruz.

- Şirket'in satış gelirleri 4Ç22'de yıllık bazda %55 artışla, çeyrek bazda ise %22 artışla 15.287 milyon TL olmuştur. Yıl özelinde değerlendirildiğinde, 2021 yılında 34.273 milyon TL olan satış geliri, 2022 beklentisi olan %37'nin üzerinde gerçekleşerek %40 artışla 48.042 milyon TL'ye yükselmiştir.
- 4Ç22 brüt kâr rakamı yıllık bazda %43 artışla 5.580 milyon TL olmuştur. Brüt kâr marjı ise yıllık bazda 3,1 puan azalışla %36,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 4Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %32 artışla 5.239 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı mevsimsellik, faaliyet giderlerindeki artışın ve düşük marjlı iş kollarındaki hızlı büyümenin etkisiyle yıllık bazda 5,8 puan azalış göstererek %34,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net kâr rakamı hem bizim beklentimiz hem de ortalama piyasa beklentisinin altında yıllık bazda %7, çeyrek bazda %14 azalarak 1.011 milyon TL'ye gerilemiştir. Artan net finansal maliyetler ile azalan vergi geliri yıllık düşüşe yol açarken, azalan net finansal giderlere karşın azalan vergi geliri çeyreklik değişimde etkili olmuştur.
- 4Ç21'de 1.138 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 2.070 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 31.332 milyon TL olan net borç pozisyonu yıl sonunda 31.915 milyon TL olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,8x seviyesine gerilemiştir (3Ç22: 1,9x).
- Ayrıca, Türk Telekom 2023 yılı beklentilerini paylaştı. Buna göre, Şirket'in mevcut koşullarda 2023 yılı için öngörülmesi; (i) konsolide gelir büyümesi (UFRYK 12 hariç) yıllık yaklaşık %52-55 (ii) konsolide FAVÖK yaklaşık 23-25 milyar TL (iii) konsolide yatırım harcaması yaklaşık 17-19 milyar TL olarak açıklandı.
- Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Türk Telekom için 12-aylık hedef fiyatımız 26,40 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de AL yönünde. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %17 altında performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 15,8x F/K ve 5,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	15,287	12,552	9,864	22%	55%	34,273	28,289	23,657	28,740
Brüt Kar (mio TL)	5,580	4,923	3,904	13%	43%	14,868	12,584	11,359	12,937
Brüt Kar Marjı	36.5%	39.2%	39.6%	-2.7 puan	-3.1 puan	43.4%	44.5%	48.0%	45.3%
FAVÖK (mio TL)	5,239	4,674	3,956	12%	32%	15,384	12,895	11,090	13,123
FAVÖK Marjı	34.3%	37.2%	40.1%	-3 puan	-5.8 puan	44.9%	45.6%	46.9%	45.8%
Net Kar (mio TL)	1,011	1,171	1,084	-14%	-7%	5,761	3,178	2,407	3,782
Net Kar Marjı	6.6%	9.3%	11.0%	-2.7 puan	-4.4 puan	16.8%	11.2%	10.2%	12.7%
Net Borç* (mio TL)	31,915	31,332	22,107	2%	44%	22,107	16,227	15,837	18,057
Net Borç/FAVÖK	1.8	1.9	1.4	-0.1	0.3	1.4	1.3	1.4	1.4
Net Borç/Özsermaye	1.6	1.6	1.6	0.0	0.0	1.6	1.3	1.7	1.5
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	20.7%	21.6%	40.4%	-0.9 puan	-19.7 puan	40.4%	26.4%	25.5%	30.8%
Aktif Karlılık (yıllık)	5.1%	5.5%	9.9%	-0.4 puan	-4.8 puan	9.9%	7.1%	6.0%	7.7%

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



Bilanço

Şirket		TÜRK TELEKOM			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	22.02.2023	08.11.2022	08.08.2022	27.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	26,188	27,340	24,572	25,603	
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,125	5,824	5,231	8,438	
Finansal Yatırımlar	4,881	5,288	4,316	3,351	
Ticari Alacaklar	8,758	8,352	7,526	7,092	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	162	163	118	96	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	1,395.08	1,237.39	918.59	829.96	
Stoklar	683	1,070	851	562	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	5,147	5,369	5,574	5,197	
(Ara Toplam)	26,150	27,303	24,535	25,566	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	37.36	37.36	37.36	37.36	
Duran Varlıklar	54,544	49,001	40,654	37,961	
Ticari Alacaklar	185.72	183.75	173.93	241.20	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	74	44	40	39	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	35.80	40.41	81.70	48.67	
Finansal Yatırımlar	25	24	24	15	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	13.79	14.21	14.64	15.06	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,801	1,818	1,856	1,602	
Maddi Duran Varlıklar	29,950	26,751	19,464	18,994	
Şerefiye	45	45	45	45	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17,729	15,667	14,979	14,401	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,418	4,215	3,800	2,512	
Diğer Duran Varlıklar	268	199	175	49	
TOPLAM VARLIKLAR	80,732	76,341	65,226	63,565	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,366	23,792	23,405	24,937	
Finansal Borçlar	12,318	13,315	13,757	11,526	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	9,469	6,435	6,090	5,205	
Diğer Borçlar	1,815	1,663	1,402	6,590	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,009.56	1,048.69	911.59	707.04	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	68	71	143	142	
Borç Karşılıkları	770	567	407	342	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	918	692	695	425	
(Ara Toplam)	26,366	23,792	23,405	24,937	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34,395	33,097	29,765	28,194	
Finansal Borçlar	29,602	29,128	26,206	24,962	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	58	55	49	43	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,991.48	1,703.25	1,620.13	1,489.12	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	2,456	1,829	1,751	1,413	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	288	383	66	131	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	72.50	155.94	
Özkaynaklar	19,970	19,452	12,056	10,434	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	19,970	19,452	12,056	10,434	
Ödenmiş Sermaye	3,500	3,500	3,500	3,500	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	392	392	392	392	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	5,379	5,379	5,379	5,379	
Dönem Net Kar/Zararı	4,135	3,124	1,953	561	
Yabancı Para Çevrim Farkları	2,167	1,972	1,863	1,735	
Diğer Özsermaye Kalemleri	4,398	5,085	-1,031	-1,132	
AZınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	80,732	76,341	65,226	63,565	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	TÜRK TELEKOM			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	22.02.2023	08.11.2022	08.08.2022	27.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	15,287	12,552	10,732	9,471
Satışların Maliyeti (-)	-9,707	-7,629	-6,589	-5,653
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	5,580	4,923	4,143	3,819
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	5,580	4,923	4,143	3,819
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,210	-1,067	-885	-775
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,329	-1,094	-953	-890
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-127	-125	-98	-88
Diğer Faaliyet Gelirleri	270	191	161	167
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-275	-357	-254	-426
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,908	2,472	2,114	1,807
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	137	941	895	438
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	210	984	944	491
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-7	-1	-13	-4
Diğer Gelir ve Giderler	-66.23	-41.60	-36.65	-49.41
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3,045	3,414	3,008	2,245
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	-339	878	1,619	790
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,731	-3,894	-4,455	-2,744
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	975	398	173	290
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	35	774	1,219	270
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-83	-43	-144	-150
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	118	816	1,363	421
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,011	1,171	1,392	561
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,011	1,171	1,392	561
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,011	1,171	1,392	561
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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 genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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 şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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