

Türk Telekom (TTKOM TI)

Bilanço Değerlendirmesi

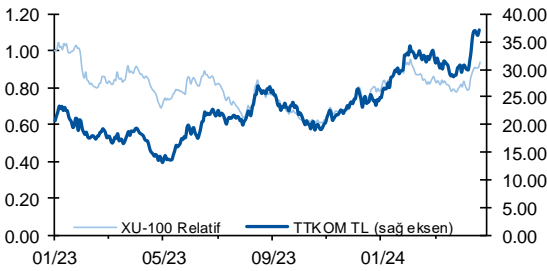
Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış Şirket verilerine göre, Türk Telekom, 2023 yılında 100.185 milyon TL satış geliri, 33.523 milyon TL FAVÖK ve 16.422 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 23.568 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri ve net karda artışlar gerçekleşti.

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayımladığı sunumda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Türk Telekom, 2023 yılında, 81.271 milyon TL satış geliri, 27.297 milyon TL FAVÖK ve 6.645 milyon TL net kar açıkladı. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. **Açıklanan sonuçların her iki raporlamaya göre artış göstermesi, Şirket'in karşılaştırılabilir tabloları yatırımcılarıyla paylaşması ve 2024 yılına yönelik beklentileri paylaşması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Şirket, paylaştığı yatırımcı sunumunda, TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.
- Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; Şirket, 4Ç23'te kazanılan 7 bin net aboneyle, 2023'teki toplam net abone kazanımının 146 bin olduğunu açıklamıştır.
- 2023 yılında toplam genişbant abone sayısı %2,5 artışla 15,2 milyon, toplam fiber abone sayısı %11,7 artışla 12,9 milyon, TV abone sayısı %4,8 artışla 3,1 milyon, mobil abone sayısı %2,8 artışla 26,2 milyon abone sayısına ulaşmıştır.
- Şirket, 2023 yılını beklentileri paralelinde tamamlamayı başarmıştır. Hatırlayacak olursak Şirket'in 2023 yılı beklentileri; i) %67-70 satış geliri büyümesi ii) 25-27 milyar TL FAVÖK iii) 19-21 milyar TL yatırım harcaması yönündeydi. Şirket, 2023 yılında %69,2 satış geliri büyümesi ve 27.297 milyon TL FAVÖK elde etmiş, 21.601 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				TTKOM
Mevcut Fiyat (TL)				37.20
Hedef Fiyat (TL)				44.40
Getiri Potansiyeli (%)				19%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.10			38.20
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				1,059
Sermaye (mln TL)				3,500
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				130,200
Hedeflenen Piyasa Değeri				155,400
Net Borç				44,460
Firma Değeri				174,660
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	28%	28%	100%	53%
BIST100 Rölatif Getiri	18%	8%	5%	20%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 17 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Türk Telekom'un satış geliri 2023 yılında %9,6 artarak 100.185 milyon TL olarak gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %137,7 artışla 16.422 milyon TL net kar açıkladı.
- **2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 44.460 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 52.587 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 1,4x seviyesindedir (2022: 1,6x).**

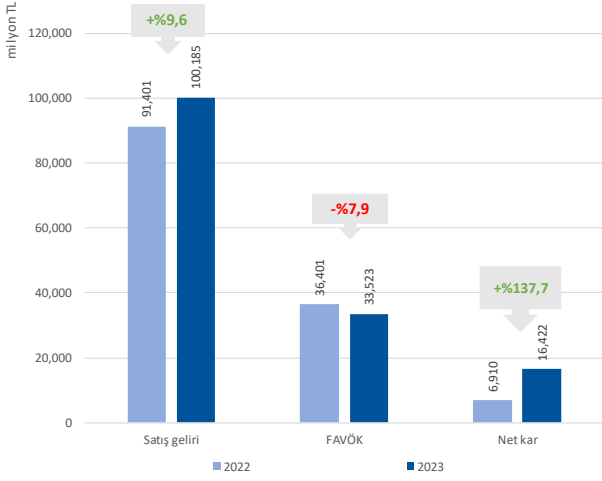
TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Türk Telekom'un satış geliri, 2023 yılında %69,2 artarak 81.271 milyon TL olarak gerçekleşti. 4Ç23'te ise satış gelirlerini yıllık bazda %68,2 artış ile 25.708 milyon TL seviyesine ulaştı.
- Şirket verilerine göre, 2023 yılında FAVÖK %42,6 artışla 27.297 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %33,6 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç23'te FAVÖK yıllık bazda %52 artışla 8.501 milyon TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı ise %33,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- **Şirket, 2023 yılında 6.645 milyon TL net kar elde etmiştir.** 4Ç23'te ise net karı yıllık bazda %107,5 artış ile 2.097 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.
- Şirket, finansalları ardından yayınladığı bültende, **sabit genişbant tarafında**, 3. çeyrekte %58,1 olan ARPU büyümesini son çeyrekte %67'ye çıkardığını, Temmuz ve Aralık 2023 fiyatlama aksiyonlarıyla sabit genişbant ARPU büyümesinin 2024 yılına güçlü bir başlangıç yapmasını beklediklerini ve 2024 yılında sabit genişbant ARPU büyümesinin enflasyonun üzerinde olmasını hedeflediklerini açıkladı. **Mobil ARPU** büyümesinin ise 2023 yılında beklentilerin ve enflasyonun üzerinde olduğunu, 2024 yılında da enflasyonun üzerinde ARPU büyümesiyle güçlü mobil performans beklendiğine yer verildi.
- **Şirket'in enflasyon muhasebesine göre 2024 yılına yönelik beklentileri;**
i) %11-13 geliri büyümesi ii) %36-38 seviyesinde FAVÖK marjı iii) %27-28 seviyesinde yatırım harcamaları/satışlar yönünde. Şirket, hedeflerini belirlerken, TÜFE'nin 2024 sonu itibarıyla %42'ye düşeceğini öngören enflasyon seyri varsaymıştır. 2024 yılında fiyatlama aksiyonlarının, 2023 yılında olduğu gibi, rekabet dinamikleri, abonelerin yeni fiyat seviyelerine adaptasyonu ve enflasyonun seyri ile uyumlu şekilde hayata geçireceklerini açıkladılar.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Türk Telekom için 12-aylık hedef fiyatımız 44,40 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %20 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,9x F/K ve 5,4x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Not: Raporumuzun yazı kısmında yer alan FAVÖK rakamları, Şirket'in finansalları ardından yayınladığı bültendeki verilere göre dir.

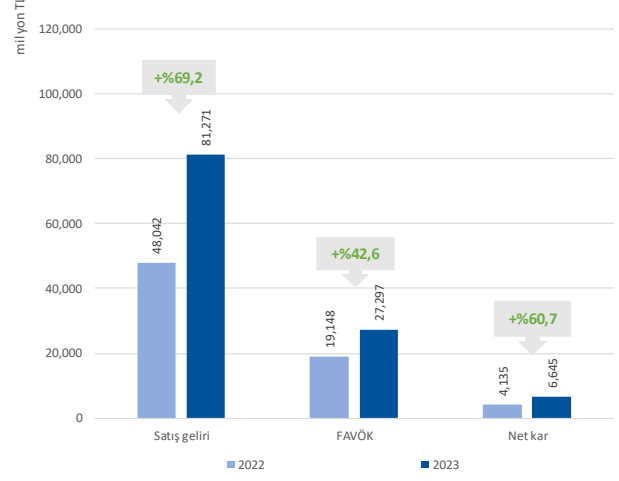
Seçilmiş şirket finansalları | TTKOM yatırımcı sunumuna göre

2022 -2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | TMS 29 dahil



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

2022 -2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | TMS 29 hariç



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

Seçilmiş şirket finansalları | Rasyonet

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç		
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	100,185	91,401	48,042	55,562	32,755
Brüt kar (mio TL)	21,869	21,014	18,465	21,435	12,885
Brüt kar marjı	21.8%	23.0%	38.4%	38.6%	39.3%
Faaliyet giderleri (mio TL)	24,700	21,291	8,641	11,628	5,975
Faaliyet giderleri/satışlar	24.7%	23.3%	18.0%	20.9%	18.2%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-2,831	-277	9,824	9,807	6,910
Esas faaliyet kar marjı	-2.8%	-0.3%	20.4%	17.6%	21.1%
FAVÖK (mio TL)	32,646	32,392	17,908	17,901	12,669
FAVÖK marjı	32.6%	35.4%	37.3%	32.2%	38.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	2,605	3,850	2,082	1,948	1,884
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-19,526	-19,168	-9,875	-10,902	-7,806
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	23,568	23,505	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,430	7,543	1,836	615	861
Vergi gideri/geliri (mio TL)	12,991	-634	2,298	3,933	2,263
Net kar (mio TL)	16,422	6,910	4,135	4,548	3,124
Net kar marjı	16.4%	7.6%	8.6%	8.2%	9.5%
Net borç* (mio TL)	44,460	52,587	31,915	42,461	31,332
Net borç/FAVÖK	1.4	1.6	1.8	1.1	1.9
Net borç/özsermaye	0.5	0.7	1.6	1.3	1.6
Özsermaye karlılığı (yıllık)	16.7%	8.6%	20.7%	25.7%	21.6%
Aktif karlılık (yıllık)	8.4%	3.7%	5.1%	7.0%	5.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	48,238	43,941	26,188	44,475	27,340
Duran varlıklar (mio TL)	146,483	143,363	54,544	75,231	49,001
Özkaynaklar (mio TL)	98,290	80,789	19,970	32,454	19,452
Stoklar (mio TL)	1,324	1,397	683	1,071	1,070

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

Çarpanlar	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç	
	2023	2023	2023	2023
F/K**	7.9	19.6		
PD/DD**	1.3	3.8		
FD/FAVÖK**	5.4	6.4		

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

Bilanço

Şirket		TÜRK TELEKOM		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		17.04.2024	17.04.2024	22.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
Dönen Varlıklar		48,238	43,941	20,779
Nakit ve Nakit Benzerleri		13,591	8,444	7,697
Finansal Yatırımlar		7,828	8,042	0
Ticari Alacaklar		13,342	14,431	6,582
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		38.43	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		261	259	113
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		3,561.80	2,298.71	951.68
Stoklar		1,324	1,397	440
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		7,833	8,610	4,939
(Ara Toplam)		47,779	43,482	20,723
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		458.63	458.63	56.42
Duran Varlıklar		146,483	143,363	37,558
Ticari Alacaklar		243.53	306.02	127.85
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		79	122	39
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		21.82	58.99	55.38
Finansal Yatırımlar		175	72	14
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		0	0	0
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		102.23	120.12	15.48
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		5,583	5,883	1,579
Maddi Duran Varlıklar		75,988	75,795	18,974
Şerefiye		487	487	45
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		54,863	58,263	14,287
Ertelemiş Vergi Varlığı		8,797	1,719	2,362
Diğer Duran Varlıklar		144	537	60
TOPLAM VARLIKLAR		194,721	187,304	58,338
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		56,575	43,748	17,997
Finansal Borçlar		33,379	20,297	7,117
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		14,099	15,640	7,729
Diğer Borçlar		3,233	2,990	1,396
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		2,112.34	1,924.87	713.39
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		17	111	161
Borç Karşılıkları		1,605	1,268	530
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		2,129	1,516	351
(Ara Toplam)		56,575	43,748	17,997
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler		39,856	62,767	26,091
Finansal Borçlar		32,501	48,776	22,686
Diğer Finansal Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		96	96	40
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		2,964.68	3,309.22	1,417.66
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar		4,068	4,046	1,292
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		226	6,539	303
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	351.99
Özkaynaklar		98,290	80,789	14,250
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		98,290	80,789	14,250
Ödenmiş Sermaye		3,500	3,500	3,500
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		2,921	2,719	2,568
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		29,232	22,524	2,395
Dönem Net Kar/Zararı		16,422	6,910	5,761
Yabancı Para Çevrim Farkları		3,223	3,178	1,556
Diğer Özsermaye Kalemleri		42,993	41,959	-1,531
Azınlık Payları		0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR		194,721	187,304	58,338

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		TÜRK TELEKOM		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	17.04.2024	17.04.2024	22.02.2023	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	100,185	91,401	34,273	
Satışların Maliyeti (-)	-78,316	-70,387	-19,404	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	21,869	21,014	14,868	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	21,869	21,014	14,868	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-10,383	-9,017	-2,644	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13,022	-11,306	-2,735	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,295	-968	-274	
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,075	1,473	603	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,102	-2,555	-1,707	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	-4,858	-1,359	8,111	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4,246	4,566	940	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,680	5,068	1,143	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-47	-136	-17	
Diğer Gelir ve Giderler	-386.53	-366.01	-186.17	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-613	3,207	9,051	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	12,098	6,651	5,015	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-31,624	-25,819	-8,446	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	23,568	23,505	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,430	7,543	5,621	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	12,991	-634	141	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-272	-688	-618	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	13,263	54	758	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	16,422	6,910	5,761	
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	16,422	6,910	5,761	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	16,422	6,910	5,761	
Azınlık Payları	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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.