

Türk Telekom (TTKOM TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Türk Telekom, 1Ç24 döneminde 28.024 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 27.501 milyon TL), 10.265 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 9.625 milyon TL) ve 1.043 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 1.140 milyon TL) açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 7.679 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

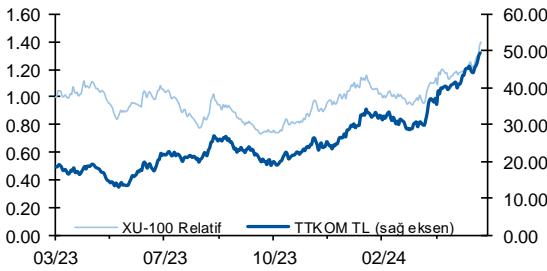
Türk Telekom için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak 14 Mayıs 2024 tarihli [Telekom Sektörü – 1Ç24 Beklenti Raporu](#)'nda beklentilerimizi paylaşmıştık.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında; satış geliri ve FAVÖK artarken, net kar rakamında azalış yaşandı. Beklentimiz paralelinde açıklanan finansal sonuçlara ek FAVÖK marjındaki artışı önemli görmekteyiz.

TTKOM hissesinin dün %1,4'lük, haftalık bazda %11,9'luk ve beklenti raporumuzu paylaştığımız (14 Mayıs 2024) tarihten bugüne %20,7'lik yükseliş göstermiş olması kaynaklı, beklentilerin satın alınması ihtimaline paralel, olası kar realizasyonu ihtimalinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.

- Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; 4Ç23'e göre nette 188 bin daralan abone bazı, 1Ç24 itibarıyla toplamda 52,8 milyon oldu.
- Sabit genişbant, 1Ç24'te 9 bin net abone kazanımıyla 15,2 milyon civarında yatay seyretmiştir. Fiber abone sayısı çeyreklik 165 bin net kazanımla 13,0 milyona ulaşmıştır.
- Türk Telekom'un satış geliri 1Ç24 döneminde %6 artarak 28.024 milyon TL olarak gerçekleşti.
- Şirket verilerine göre, 1Ç24 döneminde FAVÖK %23 artışla 10.265 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %36,6 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde yıllık bazda %15,8 azalışla 1.043 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 1.095 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç23: 1.061 milyon TL net gelir) ve 5.995 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 3.841 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 7.679 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 51.171 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 51.157 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 1,5x seviyesindedir (2023: 1,6x).

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	TTKOM			
Mevcut Fiyat (TL)	49,50			
Hedef Fiyat (TL)	76,60			
Getiri Potansiyeli (%)	55%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	17,09 - 49,86			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	912			
Sermaye (mln TL)	3,500			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	173,250			
Hedeflenen Piyasa Değeri	268,100			
Net Borç	51,171			
Firma Değeri	224,421			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	24%	59%	185%	103%
BIST100 Rölatif Getiri	23%	37%	48%	47%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

- **Hatırlayacak olursak, 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 yönündeydi. Şirket, hedeflerini belirlerken, TÜFE'nin 2024 sonu itibarıyla %42'ye düşeceğini öngören enflasyon seyri varsaymıştır.
- **Genel değerlendirme:** Makro tahminlerimizdeki değişiklikler ve açıklanan 1Ç24 finansal sonuçları ardından modelimizi güncellememiz neticesinde **Türk Telekom için 12-aylık hedef fiyatımız 44,40 TL'de 76,60 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise AL yönünde sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %47 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,7x F/K ve 6,5x 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 | Rasyonet

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	28,024	26,448	6%	15,253	100,185	91,401
Brüt kar (mio TL)	8,154	5,369	52%	5,451	21,869	21,014
Brüt kar marjı	29.1%	20.3%	8.8 puan	35.7%	21.8%	23.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	7,744	7,244	7%	3,416	24,700	21,291
Faaliyet giderleri/satışlar	27.6%	27.4%	0.2 puan	22.4%	24.7%	23.3%
Esas faaliyet karı (mio TL)	410	-1,875	a.d.	2,035	-2,831	-277
Esas faaliyet kar marjı	1.5%	-7.1%	8.6 puan	13.3%	-2.8%	-0.3%
FAVÖK (mio TL)	9,607	7,657	25%	4,530	32,646	32,392
FAVÖK marjı	34.3%	29.0%	5.3 puan	29.7%	32.6%	35.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,095	1,061	3%	628	2,605	3,850
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-5,995	-3,841	56%	-2,215	-19,526	-19,168
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	7,679	6,998	10%	0	23,568	23,505
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,098	2,239	38%	387	3,430	7,543
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-2,055	-1,000	105%	258	12,991	-634
Net kar (mio TL)	1,043	1,239	-16%	645	16,422	6,910
Net kar marjı	3.7%	4.7%	-1 puan	4.2%	16.4%	7.6%
Net borç* (mio TL)	51,171	36,222	41%		51,157	52,587
Net borç/FAVÖK	1.5	1.0	48%		1.6	1.6
Net borç/özsermaye	0.5	1.8	-136%		0.5	0.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	14.3%	37.9%	-23.6 puan		14.5%	8.6%
Aktif karlılık (yıllık)	7.4%	8.6%	-1.1 puan		7.3%	3.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	54,202	32,365	67%		55,504	43,941
Duran varlıklar (mio TL)	163,985	56,188	192%		168,549	143,363
Özkaynaklar (mio TL)	113,543	20,039	467%		113,096	80,789
Stoklar (mio TL)	2,308	844	174%		1,523	1,397

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

Bilanço

Şirket		TÜRK TELEKOM			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	05.06.2024	05.06.2024	17.04.2024	17.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	54,202	32,365	55,504	43,941	
Nakit ve Nakit Benzerleri	13,866	6,808	15,638	8,444	
Finansal Yatırımlar	8,742	7,198	9,008	8,042	
Ticari Alacaklar	14,731	9,246	15,352	14,431	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	2,07	0,00	44,22	0,00	
Diğer Alacaklar	806	195	300	259	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	4,425.97	1,914.80	4,098.33	2,298.71	
Stoklar	2,308	844	1,523	1,397	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
Diğer Dönen Varlıklar	8,793	6,122	9,013	8,610	
(Ara Toplam)	53,674	32,328	54,976	43,482	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	527.72	37.36	527.72	458.63	
Duran Varlıklar	163,985	56,188	168,549	143,363	
Ticari Alacaklar	191.65	181.73	280.21	306.02	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
Diğer Alacaklar	74	85	90	122	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	17.76	26.03	25.11	58.99	
Finansal Yatırımlar	190	32	201	72	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	111.70	13.37	117.63	120.12	
Stoklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	7,560	1,970	6,424	5,883	
Maddi Duran Varlıklar	86,586	30,611	87,434	75,795	
Şerefiye	560	45	560	487	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	60,010	18,280	63,128	58,263	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8,488	4,769	10,122	1,719	
Diğer Duran Varlıklar	196	175	166	537	
TOPLAM VARLIKLAR	218,187	88,552	224,053	187,304	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	72,388	31,349	65,097	43,748	
Finansal Borçlar	50,069	18,889	38,407	20,297	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	11,975	7,226	16,223	15,640	
Diğer Borçlar	3,987	2,297	3,720	2,990	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	2,555.62	1,078.91	2,430.54	1,924.87	
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	7	193	20	111	
Borç Karşılıkları	851	461	1,846	1,268	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,944	1,203	2,450	1,516	
(Ara Toplam)	72,388	31,349	65,097	43,748	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	0,00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	32,257	37,164	45,859	62,767	
Finansal Borçlar	23,711	31,339	37,397	48,776	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	0,00	
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
Diğer Borçlar	97	69	110	96	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	3,095.49	2,013.67	3,411.27	3,309.22	
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	4,726	3,660	4,681	4,046	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00	0,00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	627	83	260	6,539	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	0,00	
Özkaynaklar	113,543	20,039	113,096	80,789	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	113,543	20,039	113,096	80,789	
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	3,361	402	3,361	2,719	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	52,530	9,504	33,635	22,524	
Dönem Net Kar/Zararı	1,043	645	18,895	6,910	
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,275	2,281	3,709	3,178	
Diğer Özsermaye Kalemleri	49,834	3,707	49,996	41,959	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	218,187	88,552	224,053	187,304	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TÜRK TELEKOM			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	05.06.2024	05.06.2024	17.04.2024	17.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	28,024	26,448	100,185	91,401
Satışların Maliyeti (-)	-19,870	-21,079	-78,316	-70,387
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	8,154	5,369	21,869	21,014
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)	8,154	5,369	21,869	21,014
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,438	-3,097	-10,383	-9,017
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,816	-3,714	-13,022	-11,306
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-490	-433	-1,295	-968
Diğer Faaliyet Gelirleri	968	533	3,075	1,473
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-917	-702	-5,102	-2,555
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	460	-2,043	-4,858	-1,359
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	953	1,126	4,246	4,566
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,045	1,230	4,680	5,068
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-47	-136
Diğer Gelir ve Giderler	-91.23	-103.66	-386.53	-366.01
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,414	-918	-613	3,207
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	911	772	12,098	6,651
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-6,906	-4,613	-31,624	-2,314
Parasal Kazanç / (Kayıp)	7,679	6,998	23,568	23,505
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,098	2,239	3,430	7,543
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-2,055	-1,000	12,991	-634
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-82	-207	-272	-688
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,973	-793	13,263	54
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,043	1,239	16,422	6,910
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,043	1,239	16,422	6,910
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,043	1,239	16,422	6,910
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 ortamda yayımlanamaz, 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.