

**TTKOM / Türk Telekom**

Türk Telekom (TTKOM) 2Ç23 döneminde piyasa beklentisinden olumlu ayrılarak beklenti olan 1.103 mn TL zarara karşın 601 mn TL zarar açıkladı. Net dönem karı/zararı bir önceki yılın aynı döneminde 1.392 mn TL net kar olarak gelirken bir önceki çeyrek ise 645 mn TL net kar olarak açıklanmıştı. Net dönem zararında; genel yönetim, pazarlama ve esas faaliyet giderlerindeki artışa ek olarak döviz kurlarındaki değişim ve yüksek faiz oranlarıyla birlikte finansal giderlerdeki atış etkili oldu. Hasıllattaki artış ve yatırım faaliyetlerinden gelirler ise karlığı destekledi. Çeyrekssel bazda ise marjlardaki artış dikkat çekti. 2Ç23 döneminde Şirket'in net kar marjı %-3,35 seviyesinden gerçekleşti. Net kar marjı bir önceki yılın aynı döneminde %12,97, bir önceki çeyrek ise %4,23 seviyesindeydi.

**Şirket'in satış gelirleri beklentinin üzerinde arttı...** 2Ç23'de Şirket'in satış geliri yıllık bazda %67,2, çeyreklik bazda ise %17,7 artış göstererek 17.947 mn TL olarak gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi ise 17.190 mn TL gelmesi yönündeydi. Şirket'in faaliyet gelirlerindeki büyüme yıllık bazda (UFYK 12 hariç) %68,1 olurken, sabit genişbant geliri %45,4, mobil geliri %80,8, uluslararası gelirler %88,3, kurumsal data gelirleri %62,4 ve diğer gelirler %134,1 yükseliş gösterdi. 2Ç23'de brüt kar yıllık bazda %66,8 artışla 6.911 mn TL olurken brüt kar marjı 0,1 puan azalarak %38,51 seviyesinde gerçekleşti.

**Toplam abone sayısı 52,4 milyona geriledi...** Şirket'in yıllık bazda operasyonel performansına baktığımız zaman; toplam erişim hattı sayısı %1,1 artışla (çeyreklik: %0,5) 17,3 milyon, sabit ses ARPU (TL) %45,6 (çeyreklik: %3,8) artışla 34,4 TL, toplam genişbant abone sayısı %2,7 (çeyreklik: %1,0) artışla 15 milyon, toplam fiber abone sayısı %14,5 (çeyreklik: %3,6) artışla 12,2 milyon, genibant ARPU %41,7 (çeyreklik: %8,3) artışla 106,9 TL, TV abone sayısı %0,5 (çeyreklik: %-0,1) artışla 2,9 milyon, TV ARPU %40,9 (çeyreklik: %9,4) artışla 36,2 TL, mobil abone sayısı %4 artışla 25,6 milyon ve mobil ARPU-Karma %73,2 (çeyreklik: %21,5) artışla 86,3 TL olarak gerçekleşti. Şirket'in ses abone tabanında devam eden daralma ve diğer iş kollarındaki ılımlı abone kazanımıyla toplam abone sayısı ise çeyrek boyunca 105 bin azalarak 52,4 milyona gerilemiştir.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	20,96
Piyasa Değeri (mn TL)	73.360,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	9.536,8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3.500.000
Halka Açık Sermaye	455.000
Halka Açıklık Oranı	%13

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-4,6
3 Aylık	51,7
Yılbaşına göre	-14,7
Son 1 Yıl	127,1

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-20,6
3 Aylık	-6,0
Yılbaşına göre	-39,2
Son 1 Yıl	-15,9

**Piyasa Çarpanları**

F/K	32,9
PD/DD	3,7
FD/NS	1,9

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2023/06
Aktifler	103.787.426
Net Borç	44.519.321
Net Döviz Pozisyonu	18.257.606
Net Satışlar	33.200.379
FAVÖK	10.492.110
Net Kar/Zarar	44.665

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç23	2Ç22	Değ. (%)	1Ç23	Değ. (%)	6A23	6A22	Değ. (%)
Net Satışlar	17.946.923	10.731.798	67,2	15.253.456	17,7	33.200.379	20.203.062	64,3
Brüt Faaliyet Karı	6.911.366	4.143.161	66,8	5.450.903	26,8	12.362.269	7.961.858	55,3
Faaliyet Giderleri	3.620.428	1.936.245	87,0	3.416.365	6,0	7.036.793	3.689.561	90,7
Finansman Gelir/Gider	-5.473.696	-2.835.370	a.d.	-2.215.488	a.d.	-7.689.184	-4.789.754	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.290.938	2.206.916	49,1	2.034.538	61,8	5.325.476	4.272.297	24,7
FAVÖK	5.961.660	4.114.317	44,9	4.530.450	31,6	10.492.110	7.994.777	31,2
Ana Ortaklık Net Kar	-600.699	1.392.155	a.d.	645.364	a.d.	44.665	1.952.871	-97,7

Oranlar	2Ç23	2Ç22	Fark	1Ç23	Fark	6A23	6A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	38,5	38,6	-0,1	35,7	2,8	37,2	39,4	-2,2
Esas Faa.Karı Marjı (%)	18,3	20,6	-2,2	13,3	5,0	16,0	21,1	-5,1
Favök Marjı (%)	33,2	38,3	-5,1	29,7	3,5	31,6	39,6	-8,0
Net Kar Marjı (%)	-3,3	13,0	-16,3	4,2	-7,6	0,1	9,7	-9,5

**TTKOM / Türk Telekom**

**Artan gelirler FAVÖK'ü destekledi...** FAVÖK yıllık bazda %44,9 artarak 5.962 mn TL olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi ise 5.387 mn TL gelmesi yönündeydi. Şirket'in FAVÖK marjı ise %5,1 puan azalarak %33,22 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK'deki artışta, halen yüksek seyretmekle birlikte yavaşlayan faaliyet gideri büyümesine karşın artan gelir büyümesi etkili oldu.

**6 aylık sonuçlar...** 2023 yılının ilk 6 aylık sonuçlarına baktığımızda Şirket'in satış geliri yıllık bazda %64,3 artarak 33.200 mn TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 2,2 puan azalarak %37,24, FAVÖK marjı 8 puan azalarak %31,6, net kar marjı ise 9,5 puan azalarak %0,13 seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in FAVÖK'ü %31,2 artarak 10.492 mn TL, net dönem karı %97,7 azalarak 45 mn TL olarak gerçekleşti.

**Güneş enerjisi yatırımları hızlanıyor...** Şirket 2Ç23'de 259 mn TL'si depremle ilgili olmak üzere 3.700 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirdi. Şirket'in Türkiye Elektrik İletimi A.Ş. (TEİAŞ) ile ilgili mevzuat çerçevesinde Şirket'e tahsis edilen kurulu gücü 317,8 MWe'den 405,8 MWe'ye çıkardı. Alınan ek kapasite ile toplam 405,8 MW'e kurulu güç kapasitesi, mevcut toplam yıllık elektrik tüketiminin yaklaşık %65'ine karşılık gelmektedir.

**Net borç 35,5 milyar TL oldu...** Şirket'in net borcu yıllık bazda liranın geçen çeyreğe göre önemli ölçüde zayıflaması ile 2Ç23 itibarıyla 35,5 milyar TL'ye yükseldi. Bu kapsamda net borç / FAVÖK oranı iyileşen faaliyet performansı sayesinde 1,65x seviyesinde çeyreklik bazda neredeyse sabit kaldı. Borç çevirme rasyolarında bir sorun görünmüyor.

**Yabancı para pozisyonu arttı...** Şirket'in net yabancı para pozisyonu bir önceki çeyreğe göre %85 artarak 18.258 mn TL olarak gerçekleşti.

**2023 yılı beklentileri...** Şirket konsolide gelir büyümesini %67-70 (önceki: %52-55), konsolide FAVÖK 25 – 27 milyar TL (önceki: 23 – 25 milyar TL) ve konsolide yatırım harcamasının 19 – 21 milyar TL (önceki: 17 – 19 milyar TL) olmasını öngörmektedir.

**Değerlendirme...** Giderlerdeki artış ile toplam abone sayısındaki sınırlı azalma karlılığı etkileyen ana faktörler oldu. Önümüzdeki dönemde; abone kazanımlarındaki yarışın sertleşmesi, maliyet baskısı ve enflasyonun yaratacağı olumsuz etkiler önemli riskler olarak karşımıza çıkarken daha öngörülebilir makro ortam ve fiyat güncellemeleri ise karlılığı destekleyebilir. Bu çerçevede Şirket'in 2023 yılına ilişkin Şirket'in beklentilerini yukarı yönlü revize etmesini ise olumlu olarak değerlendiriyoruz.

**TTKOM / Türk Telekom**

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	13.289.465	20.779.381	26.187.700	24.571.970	43.209.847	75,9
Hazır Değerler	5.007.927	7.696.870	5.124.899	5.230.814	9.009.078	72,2
Ticari Alacaklar	5.300.012	6.582.497	8.758.246	7.525.732	11.348.332	50,8
Diğer Alacaklar	68.396	112.921	161.861	117.836	328.975	179,2
Stoklar	248.966	439.933	682.708	851.230	952.482	11,9
Diğer Dönen Varlıklar	253.567	548.128	696.911	355.801	390.350	9,7
<b>Duran Varlıklar</b>	31.433.055	37.558.254	54.544.004	40.653.773	60.577.579	49,0
Ticari Alacaklar	204.132	127.851	185.720	173.929	196.280	12,9
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	17.612	15.483	13.791	14.637	12.946	-11,6
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	16.064.911	18.973.746	29.950.002	19.463.993	31.758.960	63,2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.137.455	14.332.012	17.773.840	15.023.717	19.842.944	32,1
Diğer Duran Varlıklar	92	97	12	23	449	1.852,2
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	44.722.520	58.337.635	80.731.704	65.225.743	103.787.426	59,1
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	14.228.270	17.997.064	26.366.177	23.405.268	48.791.766	108,5
Finansal Borçlar	2.802.039	835.258	7.591.704	6.543.986	26.571.839	306,0
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3.313.571	6.282.020	4.726.623	7.212.972	6.716.075	-6,9
Ticari Borçlar	5.293.521	7.729.147	9.468.529	6.090.159	9.047.384	48,6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.819.139,00	3.150.639,00	4.579.321,00	3.558.151,00	6.456.468,00	81,5
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	18.456.874	26.090.667	34.395.248	29.764.956	34.965.438	17,5
Finansal Borçlar	15.118.982	22.686.099	29.602.025	26.206.186	28.478.014	8,7
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.337.892,00	3.404.568,00	4.793.223,00	3.558.770,00	6.487.424,00	82,3
<b>Öz Sermaye</b>	12.037.376	14.249.904	19.970.279	12.055.519	20.030.222	66,1
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	44.722.520	58.337.635	80.731.704	65.225.743	103.787.426	59,1

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Cari Oran	0,9	1,2	1,0	1,0	0,9
Likitide Oran	0,8	1,0	0,9	1,0	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	73,1	75,6	75,3	81,5	80,7
T. Finansal borç / Aktif	47,5	51,1	51,9	61,3	59,5
Toplam Borç / Özsermaye	271,5	309,4	304,3	441,0	418,2

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç22	2Ç23	Değ. (%)	6A22	6A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	10.731.798	17.946.923	67,2	20.203.062	33.200.379	64,3
Satışların Maliyeti	6.588.637	11.035.557	67,5	12.241.204	20.838.110	70,2
Brüt Kar/Zarar	4.143.161	6.911.366	66,8	7.961.858	12.362.269	55,3
Faaliyet Giderleri	1.936.245	3.620.428	87,0	3.689.561	7.036.793	90,7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	2.206.916	3.290.938	49,1	4.272.297	5.325.476	24,7
Esas Faaliyet Karı	2.113.676	2.277.975	7,8	3.920.248	4.214.507	7,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	4.114.317	5.961.660	44,9	7.994.777	10.492.110	31,2
Ana Ortaklık Net Kar	1.392.155	-600.699	a.d.	1.952.871	44.665	-97,7

Karlılık Oranları	2Ç22	2Ç23	6A22	6A23
Brüt Kar Marjı	38,6	38,5	39,4	37,2
Favök Marjı	38,3	33,2	39,6	31,6
Net Kar Marjı	13,0	-3,3	9,7	0,1

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

**TTKOM / Türk Telekom****Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

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.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL**

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)