

Türk Telekom / TTKOM - 3Ç23 Bilanço Analizi

Türk Telekom (TTKOM) 3Ç23 döneminde piyasa beklentisinden olumlu ayrılarak piyasa beklentisi olan 1.963 mn TL'nin olukça üzerinde 4.504 mn TL net dönem karı elde etti. Net kar bir önceki yılın aynı dönemine göre %284,5 artış gösterdi. Şirket bir önceki çeyrekte ise 601 mn TL net dönem zararı açıklamıştı. Karlılığın artmasında, hasılatdaki artışla birlikte finansman giderlerinin sınırlı kalması ve sabit kıymetlerin yeniden değerlendirilmesi ile Ar-Ge ve yatırım harcamalarına yönelik teşviklerden kaynaklanan 2,5 milyar TL vergi geliri etkili oldu. Operasyonel giderlerdeki artış ise karlılığı baskıladı. Şirket'in net kar marjı yıllık bazda 10,8 puan artarak %20,14 seviyesinde gerçekleşti.

Beklentilerin üzerinde büyüyen mobil ARPU satışları destekledi...3Ç23'de Şirket'in satış geliri yıllık bazda %78,2, çeyreklik bazda ise %24,6 artış göstererek 22.362 mn TL olarak gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi ise 21.407 mn TL gelmesi yönündeydi. Şirket'in faaliyet gelirlerindeki büyüme yıllık bazda (UFRYK 12 hariç) %78,9 olurken, sabit genişbant geliri %62,7, mobil geliri %89,2, uluslararası gelirler %66,9, kurumsal data gelirleri %82,4 ve diğer gelirler %137,7 yükseliş gösterdi. Temmuz ayında ülke genelinde çalışan ücretlerine yapılan artışla birlikte abone büyümesi, fiyatlandırma, taahhüt yenileme ve upsell faaliyetleri gelirin artmasında ana etken oldu. 3Ç23'de brüt kar yıllık bazda %84,3 artışla 9.073 mn TL olurken brüt kar marjı 1,3 puan artarak %40,57 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjı bir önceki çeyrekte ise %38,51 seviyesindeydi.

Toplam abone sayısı 498 bin artışla 52,4 milyon oldu...Şirket'in yıllık bazda operasyonel performansına baktığımız zaman; toplam erişim hattı sayısı %0,8 artışla (çeyreklik: %0,7) 17,4 milyon, sabit ses ARPU (TL) %54,1 (çeyreklik: %17,8) artışla 40,5 TL, toplam genişbant abone sayısı %2,4 (çeyreklik: %1,1) artışla 15,1 milyon, toplam fiber abone sayısı %12,9 (çeyreklik: %2,9) artışla 12,6 milyon, genibant ARPU %58,1 (çeyreklik: %25,4) artışla 134,1 TL, TV abone sayısı %2,1 (çeyreklik: %1,1) artışla 2,9 milyon, TV ARPU %47,7 (çeyreklik: %14,4) artışla 41,5 TL, mobil abone sayısı %3,4 (çeyreklik: %2,1) artışla 26,1 milyon ve mobil ARPU-Karma %78,0 (çeyreklik: %21,9) artışla 105,2 TL olarak gerçekleşti. Mobil ve sabit internetin güçlü katkıları sayesinde çeyrek içinde 498 bin net abone kazanımıyla toplam abone sayısı 52,9 milyona yükseldi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	20,44
Piyasa Değeri (mn TL)	71.540,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	9.300,2
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3.500.000
Halka Açık Sermaye	455.000
Halka Açıklık Oranı	%13

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-11,6
3 Aylık	-4,9
Yılbaşına göre	-16,8
Son 1 Yıl	53,0

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-4,9
3 Aylık	-10,6
Yılbaşına göre	-41,7
Son 1 Yıl	-18,0

Piyasa Çarpanları

F/K	12,9
PD/DD	2,2
FD/NS	1,6

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	119.706.227
Net Borç	42.460.901
Net Döviz Pozisyonu	15.717.732
Net Satışlar	55.562.284
FAVÖK	17.900.762
Net Kar/Zarar	4.548.321

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	22.361.905	12.551.972	78,2	17.946.923	24,6	55.562.284	32.755.034	69,6
Brüt Faaliyet Karı	9.072.745	4.923.309	84,3	6.911.366	31,3	21.435.014	12.885.167	66,4
Faaliyet Giderleri	4.591.617	2.285.276	100,9	3.620.428	26,8	11.628.410	5.974.837	94,6
Finansman Gelir/Gider	-3.212.744	-3.015.988	a.d.	-5.473.696	a.d.	-10.901.928	-7.805.742	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.481.128	2.638.033	69,9	3.290.938	36,2	9.806.604	6.910.330	41,9
FAVÖK	7.408.652	4.674.471	58,5	5.961.660	24,3	17.900.762	12.669.248	41,3
Ana Ortaklık Net Kar	4.503.656	1.171.313	284,5	-600.699	a.d.	4.548.321	3.124.184	45,6

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	40,6	39,2	1,3	38,5	2,1	38,6	39,3	-0,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	20,0	21,0	-1,0	18,3	1,7	17,6	21,1	-3,4
Favök Marjı (%)	33,1	37,2	-4,1	33,2	-0,1	32,2	38,7	-6,5
Net Kar Marjı (%)	20,1	9,3	10,8	-3,3	23,5	8,2	9,5	-1,4

Türk Telekom / TTKOM - 3Ç23 Bilanço Analizi

FAVÖK marjındaki azalma dikkat çekti...FAVÖK yıllık bazda %58,5 artarak 7.409 mn TL olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi ise 7.361 mn TL gelmesi yönündeydi. Şirket'in FAVÖK marjı ise yıllık bazda 4,1, çeyreklik bazda 0,1 puan azalarak %33,13 seviyesinde gerçekleşti. Personel giderlerindeki artış FAVÖK'ü baskılarken hızlanan gelir büyümesi ve iyileşen faaliyet giderleri/satış oranı FAVÖK'ü destekledi.

9 aylık sonuçlar...2023 yılının ilk 9 aylık sonuçlarına baktığımızda Şirket'in satış geliri yıllık bazda %69,6 artarak 55.562 mn TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 0,8 puan azalarak %38,58, FAVÖK marjı 6,5 puan azalarak %32,22, net kar marjı ise 1,4 puan azalarak %8,19 seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in FAVÖK'ü %41,3 seviyesinde artarak 17.901 mn TL, net dönem karı %45,6 artarak 4.548 mn TL olarak hesaplandı.

Net borç/FAVÖK rasyosu 1,56x oldu...Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %35,5 artarken, bir önceki çeyreğe göre %4,6 azalarak bu dönemde 42,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Nispeten istikrarlı kur ortamında gelişen faaliyet performansı sayesinde bir önceki çeyrek 1,65x olan Net Borç/FAVÖK13 oranı 3Ç'23 itibarıyla 1,56x'e düştü. 30 Eylül 2023 itibarıyla şirketin 15,7 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı...Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 5,8 milyar TL artarak 9,2 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 12,0 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 12,4 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 5,6 milyar TL nakit girişi oldu.

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

Değerlendirme...Toplam abone sayısındaki artış ve beklentinin oldukça üzerinde gelen net dönem karını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Kur tarafında görülen sınırlı artışla birlikte finansman giderlerinin sınırlı kalması, vergi geliri ve mobil tarafın etkisiyle güçlü satışlar karlılıkta ana etken oldu. Önümüzdeki dönemde ise döviz kuru, abone sayısındaki seyir ve fiyatlandırmaların Şirket karlılığı üzerinde etkili olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Türk Telekom / TTKOM - 3Ç23 Bilanço Analizi

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	13.289.465	20.779.381	26.187.700	27.340.220	44.474.904	62,7
Hazır Değerler	5.007.927	7.696.870	5.124.899	5.823.774	11.968.762	105,5
Ticari Alacaklar	5.300.012	6.582.497	8.758.246	8.352.153	12.966.376	55,2
Diğer Alacaklar	68.396	112.921	161.861	162.693	283.897	74,5
Stoklar	248.966	439.933	682.708	1.069.921	1.070.996	0,1
Diğer Dönen Varlıklar	253.567	548.128	696.911	406.207	1.444.435	255,6
Duran Varlıklar	31.433.055	37.558.254	54.544.004	49.000.784	75.231.323	53,5
Ticari Alacaklar	204.132	127.851	185.720	183.748	205.238	11,7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	17.612	15.483	13.791	14.214	12.523	-11,9
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	16.064.911	18.973.746	29.950.002	26.751.133	44.739.684	67,2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.137.455	14.332.012	17.773.840	15.711.778	21.500.824	36,8
Diğer Duran Varlıklar	92	97	12	17	393	2.211,8
TOPLAM AKTİFLER	44.722.520	58.337.635	80.731.704	76.341.004	119.706.227	56,8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	14.228.270	17.997.064	26.366.177	23.791.519	50.423.779	111,9
Finansal Borçlar	2.802.039	835.258	7.591.704	7.272.725	12.689.186	74,5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3.313.571	6.282.020	4.726.623	6.042.346	20.086.763	232,4
Ticari Borçlar	5.293.521	7.729.147	9.468.529	6.434.711	10.095.954	56,9
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.819.139,00	3.150.639,00	4.579.321,00	4.041.737,00	7.551.876,00	86,8
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18.456.874	26.090.667	34.395.248	33.097.307	36.828.902	11,3
Finansal Borçlar	15.118.982	22.686.099	29.602.025	29.128.251	29.520.540	1,3
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	3.969.056,00	7.308.362,00	84,1
Öz Sermaye	12.037.376	14.249.904	19.970.279	19.452.178	32.453.546	66,8
TOPLAM PASİFLER	44.722.520	58.337.635	80.731.704	76.341.004	119.706.227	56,8

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	0,9	1,2	1,0	1,1	0,9
Likitide Oran	0,8	1,0	0,9	1,0	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	73,1	75,6	75,3	74,5	72,9
T. Finansal borç / Aktif	47,5	51,1	51,9	55,6	52,0
Toplam Borç / Özsermaye	271,5	309,4	304,3	292,5	268,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	12.551.972	22.361.905	78,2	32.755.034	55.562.284	69,6
Satışların Maliyeti	7.628.663	13.289.160	74,2	19.869.867	34.127.270	71,8
Brüt Kar/Zarar	4.923.309	9.072.745	84,3	12.885.167	21.435.014	66,4
Faaliyet Giderleri	2.285.276	4.591.617	100,9	5.974.837	11.628.410	94,6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	2.638.033	4.481.128	69,9	6.910.330	9.806.604	41,9
Esas Faaliyet Karı	2.472.311	4.438.386	79,5	6.392.559	8.652.893	35,4
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	4.674.471	7.408.652	58,5	12.669.248	17.900.762	41,3
Ana Ortaklık Net Kar	1.171.313	4.503.656	284,5	3.124.184	4.548.321	45,6

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	39,2	40,6	39,3	38,6
Favök Marjı	37,2	33,1	38,7	32,2
Net Kar Marjı	9,3	20,1	9,5	8,2

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

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