

2020 4.Ç Mali Tablo Öngörüsü

Gerçekleşen ve Tahminler

Net kar beklentileri yendi. Türk Telekom 4Ç20'de geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 554milyon TL net kara karşılık 1104 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam bizim net kar beklentimiz olan 1076 milyon TL'ye paralel gelmesine rağmen 1012 milyon TL olan piyasa beklentisini yendi. Net kar rakamındaki yıllık bazdaki artışın nedeni olarak sabit internet iş kolundaki kuvvetli büyüme ve personel giderlerinde yapılan tasarruflar ile desteklenen güçlü operasyonel performansı gösterebiliriz. Ek olarak, efektif vergi oranının geçtiğimiz sene aynı dönemki %17.6 seviyesinden %6.6 seviyesine gerilemesi de net karı desteklemiştir. Diğer yandan, TL'deki değer kazancına rağmen yenilenen hedge kontratları ve döviz açık pozisyonundaki düşüş nedeniyle Şirket'in kur farkı giderleri geçen seneye kıyasla sabit kalmıştır. Şirket 3Ç20 sonundaki USD211mn döviz açık pozisyonundan, 2020 yılsonu itibari ile USD46mn döviz uzun pozisyonuna geçmiştir. Beklentilerin üzerinde gelen 4Ç20 sonuçlarına piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü sabit internet gelirleri, ciro büyümesini desteklemeye devam etti. Konsolide gelirler 4Ç20'de yıllık bazda %22 artarak bizim beklentimiz 7.30 milyar TL'nin ve piyasa beklentisi 7,34 milyar TL'nin hafif üzerinde artarak 7,65 milyar TL'ye ulaştı. Sabit internet, uluslararası ve diğer segment gelirleri sırasıyla yıllık % 31,7, % 48,4 ve % 27,3 artışla ciro büyümesine en çok katkıda bulunan segmentler oldu. Sabit internet aboneleri, bir önceki çeyreğe göre %17,4 ve çeyreklik bazda %4,7 artış kaydederek, 4Ç20'de 639 bin yeni abone (şimdiye kadarki en yüksek çeyreklik artış) ile 13,4 milyona ulaştı. Fiber aboneleri, geçen yıla göre % 47,2 ve çeyreklik bazda % 18,3 artarak 6,2 milyonu aştı. Sabit internet ARPU'daki büyüme, yıllık bazda % 14,2 ve çeyreklik bazda % 4,0 seviyesinde gerçekleşti. Pandemi nedeniyle evden çalışma ve online eğitim uygulamaları devam ederken Şirket, daha hızlı ve daha kaliteli internet bağlantısına olan talebin artmasından yararlanmaya devam etti. Mobil segmentinde ise yıllık ciro artışı % 12,8 ile nispeten sınırlı kaldı. Mobil abone sayısı 4Ç20'de 98K net kazançla 23,2 milyona ulaştı, yıllık bazda % 1,3 ve çeyreklik bazda %0,4 ise artış kaydetti. Mobil harmanlanmış ARPU, 4Ç20'de yıllık %10,5 artış kaydederken, çeyreklik bazda % 0,5 düşüş gösterdi. Mobil pazarda 3Ç20'de yapılan fiyat artışları ile görülen kısmi toparlanmanın ardından 4Ç20'de fiyat rekabetinin yoğunlaşmaya başladığını görüyoruz.

Güçlü operasyonel karlılık. Konsolide FAVÖK 4Ç20'de yıllık bazda % 25 artışla 3.55 milyar TL olarak gerçekleşti, hem bizim hem de piyasa beklentisinin %5 üzerinde. Tahminlerimizdeki sapmanın arkasındaki ana neden, beklentimizin üzerinde gelen gelir büyümesi oldu. FAVÖK marjı 4Ç20'de i) artan operasyonel kaldiraç, ii) erken emeklilik teşvik programı sayesinde personel giderlerinde sağlanan tasarruflar iii) üçüncü şahıs bir tedarikçiden bir defaya mahsus elde edilen tazminat geliri ve iv) diğer faaliyetlerden elde edilen gelirler sayesinde 130 baz puan artışla % 46,3'e yükseldi.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

2021 Beklentileri: Şirket yönetimi, IFRIC-12 muhasebe etkisi hariç tutulduğunda, 2021 ciro büyümesinin yıllık %14 civarında, FAVÖK'ün 15 milyar TL civarında, yatırım harcamalarının ise 7,7 milyar TL civarında gerçekleşmesi bekliyor. Sabit internet segmentinin abone artışı, üst pakete yükseltme teklifleri ve fiberin yaygınlaştırılması ile büyümesini sürdürmesi bekleniyor. Mobil segmentinin ise pandeminin olumsuz etkisi dünya genelinde azaldıkça artacak mobilite ile birlikte büyümesi öngörülmüyor. Şirketin operasyonel beklentileri, tahminlerimizle büyük ölçüde uyumlu. Mevcut 2021 ciro büyümesi beklentimiz %14,2 ve FAVÖK beklentimiz 14,7 milyar TL seviyesinde. Yatırım harcamaları beklentisi ise 8,1 milyar TL beklentimizin biraz altında. Şirket bugün saat 15.00'da sonuçları değerlendirmek üzere bir telekonferans düzenleyecek. Sonrasında tahminlerimizin üzerinden geçebiliriz. Şuan için, hisse başına 10,81 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemiz sürdürüyoruz.

AL

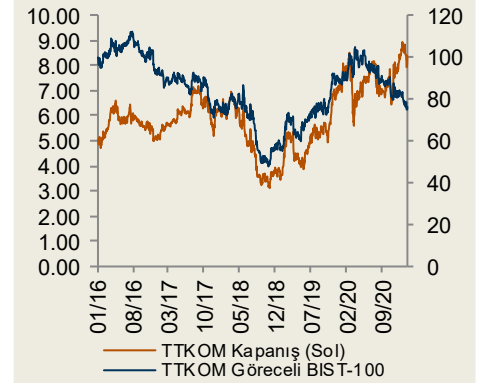
Yükselme Potansiyeli 29%

Kodu	TTKOM	TL (₺)	ABD \$
Fiyat Bilgileri			
Kapanış		8.35	1.17
12 Aylık Hedef Fiyat		10.81	1.32
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat		10.20	1.32
Piyasa Değeri (mn)		29,225	4,080
Halka Açık PD (mn)		4,378	611
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)		251.0	32.6
Hisse sayısı (Adet mn)			3,500
Takas Saklama Oranı (%)			15

Çarpanlar	2019G	2020T	2021T
F/K	12.1	8.6	6.3
PD/DD	3.1	2.4	2.0
FD/FAVÖK	4.3	3.7	3.3

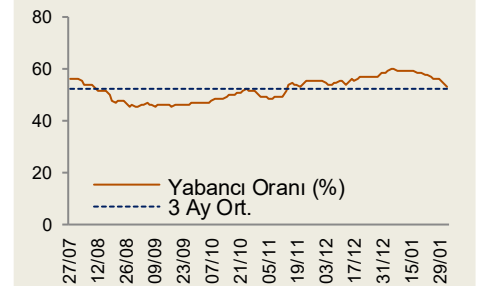
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-4.8	-2.2	5.2
ABD \$	-2.4	1.5	-12.2
BIST-100 Relatif	-6.5	-5.8	-16.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 5.59 8.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 54



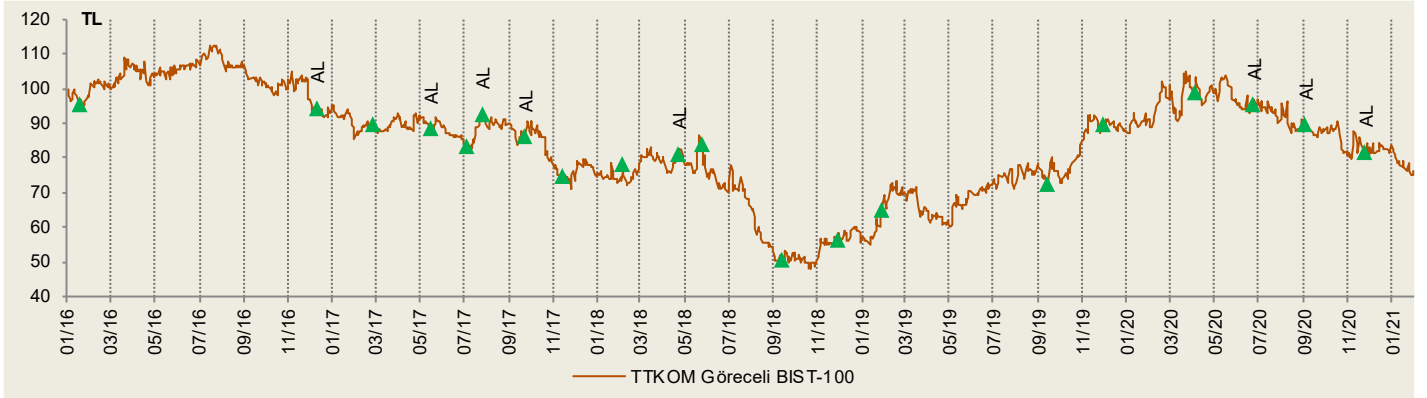
Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

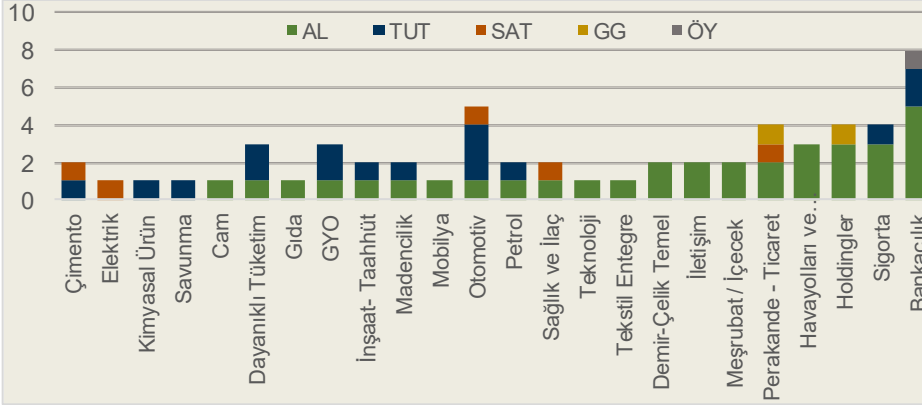
+90 212 350 25 86

Türk Telekom

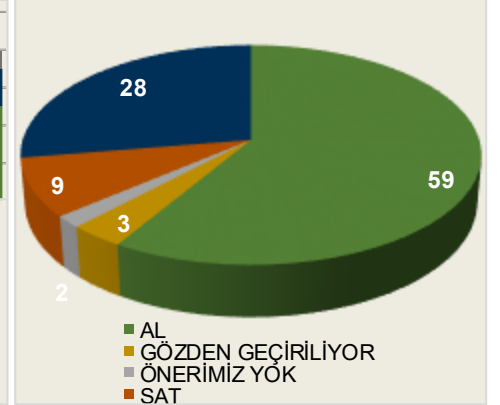
Göreceli Getiri / Öneriler



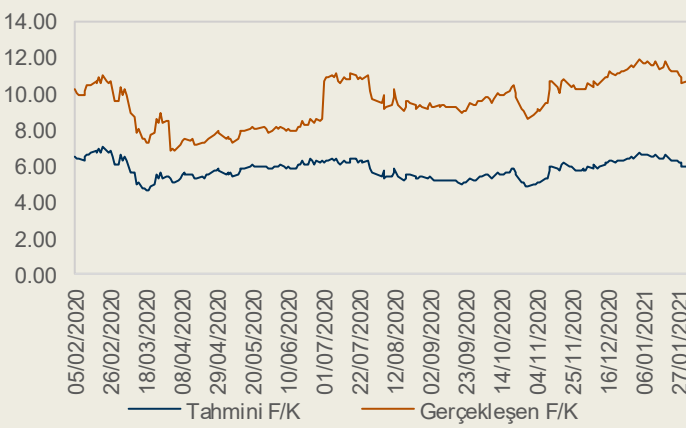
Şirket Sayısı



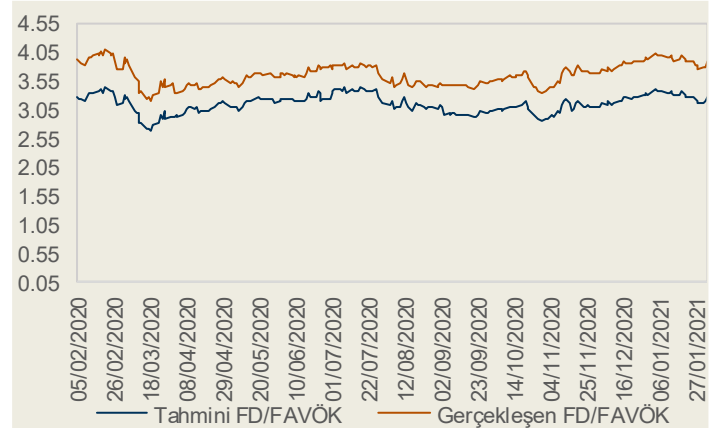
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.