

09.02.2018

Türk Telekom (EÜ)

4Ç17 Finansal Sonuçlar - Olumsuz

Beklentilerden daha düşük net zarar

- Türk Telekom 4Ç17'de 113mn TL net zarar açıklamıştır. Bu rakam konsensüs zarar beklentisi olan 139mn TL ve bizim 219mn TL zarar beklentimizden daha iyi gerçekleşmiştir.
- Şirket 4Ç17'de hazine paylarındaki uzlaşmaya ilişkin karşılıklar nedeniyle diğer faaliyet giderleri kaleminde 144mn TL gider kaydetmiştir. Bir defalık etki hariç tutulduğunda, 4Ç17'de net kar 79mn TL olarak gerçekleşecektir. 4Ç17 ile birlikte, Şirket 2017 yılını 1,1136mn TL net karla kapatmıştır.
- 4Ç17'de, 1,061mn TL'lik net finansal gider (temel olarak 886mn TL'lik kur farkı gideri) ve hazine payına ilişkin karşılığa rağmen, 235mn TL vergi geliri, Şirket'in net zararının beklenenden daha düşük gerçekleşmesini sağlamıştır.

2017 hedeflerine ulaşılmıştır

- Türk Telekom 2017 yılında konsolide gelirlerinin yıllık %10-11 artmasını (UFRYK 12 hariç), konsolide FVAÖK'ünün 6.3 – 6.4mlr TL seviyelerinde gerçekleşmesini hedeflemekteydi. Türk Telekom 4Ç17'de yıllık %13 ve çeyreksele %6 artışla 4,800mn TL konsolide gelir açıklamıştır. UFRYK 12 hariç gelir büyümesi yıllık %11.1 olmuştur.
- Gelir artışında genişbant ve mobil gelirlerindeki artışlar etkilidir. Genişbant gelirleri 4Ç17'de yıllık ve çeyreksele olarak sırasıyla %12.1 ve %5.7 artarak 1,289mn TL olurken, genişbant abone sayısı yıllık %12.2 ve çeyreksele %3.9 artarak 9.7mn'a ulaşmıştır. Mobil gelirler 4Ç17'de yıllık %11.6 artarak 1,701mn TL olmuştur. Mobil abone sayısı çeyreksele olarak yaklaşık 420bin abone kazanımı ile yıllık %5.5 ve çeyreksele %2.2 artarak 19.6mn olmuştur.
- Türk Telekom 4Ç17'de 1,525mn TL FVAÖK açıklamıştır. Şirket böylece 2017 yılını 6,452mn TL FVAÖK'le tamamlamış ve hedefini üst bantta gerçekleştirmiştir. 4Ç17 konsolide FVAÖK marjı %31.8, hazine payına ilişkin karşılık nedeniyle yıllık ve çeyreksele olarak 2.0 puan ve 5.5 puan daralmıştır. Bir defalık hazine payı gideri dikkate alınmadığında 4Ç17 FVAÖK marjı %34.8 olarak gerçekleşecektir.

4Ç17	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	4,800	4,692	4,706
FVAÖK (TLmn)	1,525	1,515	1,501
FVAÖK Marjı	31.8%	32.3%	31.9%
Net Kar (TLmn)	-113	-139	-219

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
6.48 TL	7.70TL	19%

Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	TTKOM.TI / TTKOM.IS
Piyasa Değeri (TLmn)	22,680
Piyasa Değeri (ABD\$m)	5,957
Firma Değeri (TLmn)	35,072
Relatif Performans:	1 ay 3 ay 12 ay
	3% 3% -10%
12 Ay Aralığı (TL):	5.3 / 7.32
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	10.4
YBB TL Getiri:	1%
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	3,500
Halka Açıklık Oranı (%):	13

Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	16,109	18,140	19,578	21,242
FVAÖK (TLmn)	5,470	6,452	7,139	7,809
Net Kar (TLmn)	-724	1,136	1,931	2,218
FVAÖK Marjı (%)	34.0%	35.6%	36.5%	36.8%
F/K (x)	n.m.	20.0	11.7	10.2
FD/FVAÖK (x)	6.4	5.4	4.9	4.5
FD/Satış (x)	2.18	1.93	1.79	1.65
Hisse başına kar (TL)	-0.21	0.32	0.55	0.63

Türk Telekom Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					4Ç17			Değişim		
	4Ç16	1Ç17	2Ç17	3Ç17		12A16	12A17	4Ç17/4Ç16	4Ç17/3Ç17	12A17/12A16
Net Satışlar	4,250	4,307	4,501	4,532	4,800	16,109	18,140	13%	6%	13%
Brüt Kar	1,784	1,944	2,022	2,096	2,048	7,085	8,110	15%	-2%	14%
Faaliyet Karı	682	786	900	931	789	2,592	3,406	16%	-15%	31%
FVAÖK	1,434	1,528	1,712	1,687	1,525	5,470	6,452	6%	-10%	18%
Net Diğer Gelir/Gider	-363	-48	0	-11	-191	-452	-250	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-2,180	-622	249	-519	-1,061	-3,018	-1,954	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	134	-119	-298	-161	235	-328	-343	75%	a.d.	a.d.
Net Kar	-1,388	66	890	293	-113	-724	1,136	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-12,025	-12,958	-12,632	-12,638	-12,392	-12,025	-12,392			
Çalışma Sermayesi	125	-645	-1,660	-2,383	-952	125	-952			
Özsermaye	3,387	3,471	4,344	4,649	4,555	3,387	4,555			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	42.0%	45.1%	44.9%	46.3%	42.7%	44.0%	44.7%	0.7 puan	-3.6 puan	0.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	16.0%	18.3%	20.0%	20.5%	16.4%	16.1%	18.8%	0.4 puan	-4.1 puan	2.7 puan
FVAÖK Marjı	33.7%	35.5%	38.0%	37.2%	31.8%	34.0%	35.6%	-2 puan	-5.5 puan	1.6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	1.5%	19.8%	6.5%	a.d.	a.d.	6.3%	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Halil Kahve

hkahve@garanti.com.tr

2018 hedefleri açıklanmıştır, temettü dağıtılmayacaktır

- Türk Telekom 2018 yılında konsolide gelirlerinin yıllık yaklaşık %11 artmasını (inşaat geliri düzeltilmesi hariç), konsolide FAVÖK'ünün 7.0 – 7.2mlr TL ve konsolide yatırım harcamalarının ise yaklaşık 3.5mlr TL seviyelerinde gerçekleşmesini hedeflemektedir.
- Türk Telekom Yönetim Kurulu, bilanço yapısının daha da güçlendirilmesi için 2017 yılı net net karından (1,136mn TL) temettü dağıtılmamasına ve olağanüstü yedek akçe olarak ayrılmasına karar vermiştir.
- Türk Telekom bugün 15.30'da yatırımcılar için telekonferans düzenleyecektir.

Negatif piyasa etkisi bekliyoruz

- 4Ç17'de Türk Telekom'un net zararı beklentilerden daha iyi gerçekleşmesine ve 2018 yılı hedefleri güçlü olmasına karşın, Yönetimin Kurulu'nun temettü dağıtmama kararının hisseyi olumsuz etkileyebileceğini düşünüyoruz. Bu sebeple 4Ç17 sonuçlarının hisse etkisini olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No:1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
