

## Türk Telekom

AL

Kapanış (TRL)	6,73	Hedef fiyat (TRL)	11,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	23.555 / 2.725	12 aylık getiri / görece getiri (%)	1 / -26		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2ÇM21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	6.969	8.121	17%	8.030	1%
FAVÖK	3.196	3.818	19%	3.770	1%
FAVÖK marjı	45,9%	46,7%	80 bp	47,0%	-30 bp
Net Kar	980	1.272	30%	1.157	10%

## 2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar beklentinin üzerinde** - Türk Telekom 2021'in ikinci çeyreğinde 1 milyar 272 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 1 milyar 157 milyon TL net kar idi.

**Satışlar yüzde 17 arttı** - Türk Telekom 2021'in 2. çeyreğinde satışlarını yüzde 17 artırarak beklentilere paralel 8,0 milyar TL ciro elde etti. Şirket bu çeyrekte toplam 150 bin net abone kazanarak son 12 ayda 2 milyon net abone kazanımı sağladı. Şirketin sabit internet ve Türkiye dışındaki işleri yüzde 30 ve yüzde 39 yıllık artışla büyümeye öncülük ederken, mobil ve kurumsal veri segmentleri yüzde 17 ve yüzde 12 yıllık artış sağladı. Genişbant tarafında abone başına ortalama aylık gelir yüzde 14 artış kaydetti.

**FAVÖK marjı beklentiye paralel yıllık artış sağladı** - FAVÖK yıllık bazda yüzde 19 artarken, FAVÖK marjı da yıllık 80 baz puan iyileşti, ancak bir önceki çeyreğe göre 80 baz puan geriledi. FAVÖK marjı yüzde 46,7 ile beklentilere paralel gerçekleşti.

**Şirket net uzun döviz pozisyonunu korudu** - Türk Telekom'un net borcu 18,1 milyar TL düzeyinde yataya yakın seyrederken, net borcun FAVÖK'e oranı hafif iyileşerek 1,3x oldu. Şirket, hedge pozisyonlarının katkısıyla, 2Ç21 sonunda 38 milyon dolar net uzun döviz pozisyonuna sahipti. Ancak artan hedge maliyetleri nedeniyle net finansal giderler çeyreklik bazda 337 milyon TL artışla 874 milyon TL'ye yükseldi. Yatırım harcamaları da 170 milyon TL artarak 1,4 milyar TL'ye yükseldi.

**2021 beklentileri** - Şirket 2021 yılına ilişkin beklentilerini yukarı yönde revize etti. Net satışlarda yüzde 16 yerine yüzde 17 yıllık artış bekleyen şirket, FAVÖK beklentisini de 15,4 milyar TL'den 15,8 milyar TL'ye yükseltti. Şirket ayrıca yatırım beklentisini de 8 milyar TL'den 8.5 milyar TL seviyesine çekti. Şirketin 2021 beklentileri bizim beklentilerimizin hafif üzerindedir. Bizim 2021 yılsonu tahminlerimizle Türk Telekom 5,3x F/K ve 2.6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Bu çarpanlar hem BIST reel sektör hem de yurtdışı benzerlerinin çarpanlarının oldukça altındadır.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yatay seyredirken BIST-100 endeksine görece %26 daha zayıf bir performans gösterdi. Türk Telekom için 11,00 TL hedef değeri ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727