

Türk Telekom

Faaliyet performansına bakılmalı

Endeksin Üzerinde Getiri

Hisse Fiyatı: 6,25 TL
12 Aylık Hedef: 7,60 TL

Bora Tezgüler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Üçüncü çeyrek sonuçlarının ardından Türk Telekom için 12 aylık hedef fiyatımızı 7,60TL seviyesine indiriyoruz (önceki: 8,25TL). Üçüncü çeyrek sonuçlarının ardından yasa değişikliği yapılacağı beklentisi ile tahminlerimizde bazı düzeltmeler yapıp, net kâr için 2017, 2018 ve 2019 etkin vergi oranını %20'den %22'ye çıkardık. Bu değişiklik değerlememizde aşağı yönlü düzeltmeye neden oldu. Yeni 12 aylık hedef fiyatımız ile %22 yukarı potansiyel görüyoruz. Fiyat hedefindeki aşağı yönlü düzeltmeye rağmen, Şirketin güçlü faaliyet performansının devam edeceğini beklediğimizden hisse için görüşümüzü "Nötr"den "Endeksin Üzerinde Getiri"ye çekiyoruz.

9A17 faaliyet rakamları etkileyici. 9A17'de Türk Telekom'un cirosu yıllık %12 büyüme ile 13 milyar 340 milyon TL'ye ulaştı. Büyüme hem mobil hem de sabit geniş bant iş bölümlerin cirolarındaki yıllık %17 büyümeden kaynaklandı. Geniş bant abone sayısı yıllık 1 milyon artışla Eylül sonunda 9,4 milyona ulaştı. Mobil abone sayısı yıllık 800 bin artışla 19,2 milyona ulaştı, kontratlı abone sayısı Eylül 2016'daki %52'den bu yıl Eylül sonunda %54'e arttı. Toplam TV aboneleri yıllık 600 bin artışla Eylül sonunda 2,5 milyona ulaştı. 9A17 FAVÖK marjı geçen yıl aynı dönemdeki %34,0'den %36,9'a genişledi. Karlı ciro büyümesi, etkin yönetsel iyileştirmeler ve 4.5G ile ilgili ticari giderlerin azalması ile bu genişleme sağlandı. 2018'de güçlü mobil data ciro büyümesinin devam edeceğini düşünüyoruz. Geniş bant tarafında fibere geçişin güçlü kalmaya devam edeceğini ve "İnternet Bizden" kampanyasıyla yeni abonelerin artmasını bekliyoruz.

Hissedarlık yapısında belirsizlik. Medyada çıkan haberlere göre önümüzdeki günlerde Hazine Türk Telekom'a yeni yönetim kurulu üyeleri atayabileceğini belirtiyor. Esas sözleşme gereği bu üyeler, maddi sorunlar yaşayan ana hissedar Otaş'ın yerini alabilir. Otaş' hissedarı Saudi Telecom, Otaş'ın bankalara olan borcunun yeniden yapılandırılması için görüşmeler yürütüyor. Burada başarı sağlanırsa yönetim kurulu temsili Otaş'ta devam edebilir. Türk devletinin Türk Telekom'da altın hisseye sahip olduğu dikkate hissedarlık yapısındaki bu belirsizliğin hisse fiyatına fazla bir etkisi olduğunu düşünmüyoruz. Ayrıca, mevcut yönetimin hissedarlık yapısındaki belirsizliğe rağmen şirketi başarılı bir şekilde yönettiğini düşünüyoruz.

Hisse Verileri

| | |
|---------------------------------|--------------------|
| Hisse Kodu (Reuters, B.berg) | TTKOM.IS, TTKOM TI |
| Piyasa Değ. (milyon TL) | 21.875 |
| Hisse Adedi (000) | 3.500 |
| Halka Açıklık Oranı | %13 |
| İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL) | 22,9 |
| Net Borç (2017/06, milyon TL) | 12.638 |
| BIST-100 Endeksi (TL) | 108.467 |

Hisse verileri 27 Ekim 2017 itibarıyladır.



Hisse Performansı

| | 1 Hafta | 1 Ay | 3 Ay | 1 Yıl |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| TL | -%7,0 | -%8,0 | -%13,8 | %13,8 |
| Göreceli* | -%8,0 | -%12,7 | -%14,5 | -%22,3 |

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

| | 2015 | 2016 | 2017T | 2018T |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| Net Satış | 14.523 | 16.109 | 17.925 | 20.313 |
| VAFÖK | 5.334 | 5.470 | 6.440 | 7.255 |
| VAFÖK marjı | 36,7% | 34,0% | 35,9% | 35,7% |
| Net Kâr | 907 | -724 | 1.693 | 2.105 |
| FD/Satışlar | 2,2 | 2,0 | 1,9 | 1,7 |
| FD/VAFÖK | 6,1 | 6,0 | 5,3 | 4,7 |
| F/K | 25,9 | -28,4 | 12,9 | 10,4 |

Ortaklık Yapısı

| | |
|--------------|-------|
| Ojer Telekom | %55,0 |
| T.C. Hazine | %31,7 |
| Halka Açık | %13,3 |

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2017