

Türk Telekom

Telekom

Endekse Yakın Getiri

Beklendiği gibi güçlü sonuçlar açıkladı

Kâr tahminimizle uyumlu gerçekleşti fakat piyasa beklentisinin %4,7 altında

Türk Telekom'un net kârı 4Ç11'de 595 milyon TL olan tahminimizle uyumlu ve 624 milyon TL olan piyasa beklentisinin %4,7 altında kalacak şekilde, bir önceki yıla göre de %6,3 yükselişle (bir önceki çeyreğe göre %65,4) 595 milyon TL oldu. Satış gelirleri bir önceki yıla göre %4,3 artışla (mevsimsellik nedeniyle bir önceki çeyreğe göre %1,5 düşüşle) tahminimizle uyumlu olacak şekilde 3,02 milyar TL oldu; konsolide FAVÖK rakamı da tahminimizle uyumlu olacak şekilde 1,25 milyar TL oldu. Açıklanan 2011 finansal verilerine göre, şirketin %6,9 temettü verimini yansıtacak şekilde hisse başına 0,54 TL temettü dağıtmasını bekliyoruz.

Sabit hat faaliyetleri: 65 milyon TL'lik tek seferlik gider nedeniyle FAVÖK tahminimizin altında kaldı

Sabit ses abonelerinin sayısı 4Ç11'de 15,5 milyondan 15,2 milyona geriledi ve sabit ses abonelerinden sağlanan abone başına ortalama gelir bir önceki yıla göre %1,8'lik düşüşle (bir önceki çeyreğe göre %0,9'luk) 21,9 TL oldu. ADSL abonelerinin sayısı 6,8 milyonda sabit kaldı; ancak ADSL abonelerinden sağlanan abone başına ortalama gelir bir önceki yıla göre %11,1'lik yükselişle (bir önceki çeyreğe göre %1,1) 36,3 TL oldu. Abone başına ortalama gelirlerdeki artış şirketin abonelerini daha üst segmentteki tarifelere geçirebilmesinden kaynaklandı. Sonuç olarak, toplam sabit hat gelirleri bir önceki yıla göre %0,6 düşüşle (bir önceki çeyreğe göre %1,2) 2,31 milyar TL oldu. 4Ç10'da %53,1 ve 3Ç11'de %51,0 olan sabit faaliyetlerinin FAVÖK marjı 4Ç11'de %48,4 oldu. Marjlardaki bu gerileme şirketin gönüllü emeklilik programından kaynaklanan 65 milyon TL'lik gider ile ilişkilendirilebilir. Bu hariç tutulduğunda, FAVÖK marjı %51,2 oluyor. Aynı zamanda şirket 4Ç11'de şüpheli alacaklardan 125 milyon TL geri dönüş kaydetti fakat bunu şirketin her yıl yapması nedeniyle tek seferlik bir kalem olarak görmüyoruz.

Mobil faaliyetler: FAVÖK marjı beklentilerden iyi geldi

Avea 4Ç11'de abonelerine 0,3 milyon kişi daha ekledi ve toplam abone sayısını 12,8 milyona yükseltti. Avea'nın harmanlanmış abone başına ortalama geliri bir önceki yıla göre %6,8'lik artışla (mevsimsellik nedeniyle bir önceki çeyreğe göre %3,8'lik düşüşle) 20,5 TL oldu. Buna göre, Avea'nın satış gelirleri bir önceki yıla göre %18,1'lik artışla (mevsimsellikten dolayı bir önceki çeyreğe göre %1,7'lik düşüş) 802 milyon TL oldu. FAVÖK marjı 4Ç11'de %15,8 oldu. Avea şüpheli alacakların geri çevrilmesinden 4Ç11'de 31 milyon TL gelir kaydetti, bu rakamlarımızın içine dahil değildi. Sonuç olarak, Avea bir iyileşme süreci gösterdi fakat şirketin faaliyet kârının pozitif dönmeye için marjlarından daha fazla iyileşme kaydetmesi gerekiyor.

Tahminlerimizde küçük değişiklikler yapıyoruz – Endekse Yakın Getiri beklentimizi koruyoruz

Tahminlerimizde küçük değişiklikler yapıyoruz. Benzer grup çarpanlarının hafif artış göstermesine rağmen, hedef fiyatımızı %12 yükseliş potansiyeli taşıyacak şekilde %3 artırarak 8,70 TL olarak belirliyoruz. Hisse için Endekse Yakın Getiri olan beklentimizi koruyoruz. 2012 tahminlerimize göre, Türk Telekom 6,1 FD/FAVÖK ve 10,1 F/K çarpanı ile sırasıyla %13 primli ve %20 iskontolu işlem görmektedir.

Fiyat: 7,80 TL
12 Aylık Fiyat Hedefi (TL): 8,70 TL

Hisse Kodu	TTKOM
12 Aylık Getiri Potansiyeli	%11,5
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	6,20 -9,38
İşlem Gören Hisse Sayısı (milyon)	3,500.00
Piyasa Değeri (milyon TL)	27.300
Piyasa Değeri (milyon dolar)	15.510
Firma Değeri (milyon TL)	32.261

Can Öztoprak
Finansinvest Araştırma

İletişim için: Yatırım Danışmanlığı
+90 212 336 70 70
yd@finansinvest.com

İngilizce rapor için [tıklayınız.](#)

Yukarıda yapılan hiçbir yorum ve bilginin bütünlüğü, doğruluğu ve değişmeyeceği garanti edilemez. İfade edilen görüşler hiçbir şekilde ve surette alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan FINANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. (FINANSINVEST) hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. FINANSINVEST yorumda adı geçebilecek şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir. Bu elektronik posta ve onunla iletilen bütün dosyalar sadece göndericisi tarafından alması amaçlanan yetkili gerçek ya da tüzel kişinin kullanımı içindir. Eğer söz konusu yetkili alıcı değilseniz bu elektronik postanın içeriğini açıklamamız, kopyalamamız, yönlendirmemiz ve kullanmanız kesinlikle yasaktır ve bu elektronik postayı derhal silmeniz gerekmektedir. FINANSINVEST bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda herhangi bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bu bilgilerin ne şekilde olursa olsun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından ve saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajdaki görüşler yalnızca gönderen kişiye aittir ve FINANSINVEST'in görüşlerini yansıtmayabilir. Bu e-posta bilinen bütün bilgisayar virüslerine karşı taranmıştır.