

2022 yılı özeti: Telekom sektörü 2022 yılında, yüksek enflasyon ortamında, uzun vadeli müşteri kontratlarından dolayı fiyat geçişlerini gerçekleştiremediği için zayıf bir performans sergiledi. Buna bağlı olarak, Turkcell ve Türk Telekom sırasıyla %50 ve %40'luk yıllık bazda hasılat büyümesi gerçekleştirebilmiştir. FAVÖK tarafında ise yüksek enflasyona bağlı artan personel giderleri ve döviz bazlı maliyetler sebebiyle maliyet baskısı oluşmuştur. Bu durum hasılat büyümesine kıyasla daha zayıf FAVÖK büyümelerine sebep olmuştur (Turkcell: +%41, Türk Telekom +%17). Buna karşın, geçtiğimiz yıllardan gelen güçlü bilanço yapısı sayesinde, zayıf geçen senenin ardından oluşan bilanço görünümünde bir miktar zayıflama olsa da borçluluk rasyolarını sağlıklı bulmaya devam ediyoruz. Net Borç/FAVÖK rasyosu, Türk Telekom'da yıllık bazda hafif yükselişle 1.1x'ten 1.4x'e çıkarken, Turkcell'de ise 1.1x seviyesinde yatay görünüm korundu. Türk Telekom'da dolar bazlı yatırım harcamaları yaklaşık %14'lük düşüş gösterirken, Turkcell'de ise bu oran %24'le borçluluk rasyolarındaki baskıyı azaltan bir unsur oldu. İşletme sermayesi tarafında ise önemli bir değişim olmadı. Her iki şirketin de işletme sermayesi ihtiyacı bulunmazken, Turkcell'in nakit çevrim süresi Türk Telekom'a kıyasla daha kısadır ve bu durum Turkcell'e nakit yönetimi konusunda daha fazla alan açmaktadır.

2023 beklentileri: Turkcell hasılat tarafında %55-57 seviyesinde büyüme beklerken, düzeltilmiş FAVÖK'ünün ise yaklaşık 34 milyar TL olmasını hedefliyor. Hedeflenen FAVÖK seviyesi yıllık yaklaşık %55'lik büyümeye işaret ediyor. Operasyonel Yatırım Harcamaları'nın Hasılat'a oranının ise yaklaşık %22 (2022: ~%20 - 2021: ~%21) olması bekleniyor. 2023 beklentilerini Türkiye'de yaşanan depremin negatif etkilerini de göz önünde bulundurduğumuzda hafif pozitif olarak yorumluyoruz. **Türk Telekom** tarafında ise hasılatta %52-55 bandında yıllık büyüme beklenirken (UFYK hariç), 23,0-25,0 milyar TL bandında düzeltilmiş FAVÖK hedeflenmektedir. Yıllık büyümenin %20-30 seviyesinde sınırlı gerçekleşmesi bekleniyor. Yatırım Harcamaları'nda ise 17,0 - 19,0 milyar TL seviyesi öngörülüyor (2022: 14,0 milyar TL). Turkcell'le kıyasladığımızda, Türk Telekom beklentilerinin daha muhafazakar konumlandığını söyleyebiliriz. Türk Telekom özelinde kârlılık baskısının daha yoğun olması bekleniyor. Artan data kullanımına bağlı olarak daha yüksek paketlere geçilmesi beklentimizden ötürü bizim 2023 varsayımlarımız, Turkcell ve Türk Telekom'un yayımladığı 2023 yılı beklentilerine kıyasla bir miktar daha iyimserdir (Bakınız: Sayfa 2 ve 3).

Turkcell için 48.50TL ve Türk Telekom için 26.00TL hedef fiyat belirliyoruz. Turkcell 2022 yılında BIST-100 Endeksi'nin yaklaşık %30 gerisinde kalırken, Türk Telekom hisseleri ise daha sınırlı şekilde %3'lük negatif ayrışma gösterdi. **Turkcell ve Türk Telekom 2023T 3.2x ve 3.7x FD/FAVÖK rasyoları ile işlem görmektedir.** Geçtiğimiz 3 yılda, enflasyonun yüksek seyrettiği dönemde, FD/FAVÖK rasyoları sırasıyla 3.4x ve 3.3x olurken, göreceli olarak düşük enflasyon yılları olan 2015-2017 döneminde ise ortalama FD/FAVÖK çarpanları sırasıyla 6.1x ve 5.8x seviyesindeydi. 2023 ve 2024 yıllarında, fiyat yansıtılmalarının da gerçekleşmesiyle sektör oyuncularının daha yüksek çarpanları hak ettiğini düşünüyoruz.

TURKCELL

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ



Şirket Raporu

Hisse Bilgileri

Sektör	İletişim Hizmetleri
Bloomberg / Reuters Kodu	TCELL.TI / TCELL.IS
Fiyat (TL/hisse)	31,98
Hedef Fiyat (TL/hisse)	48,50
Potansiyel Getiri	52%
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	15,68-41,94
Piyasa Değeri (milyon TL)	70.356
Firma Değeri (milyon TL)	93.466
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	37.992
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	2.200
Dolaşımdaki Paylar	%54
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%73,5
3 Ay Önce	%74,7

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	25.587	31.020	47.156	45.182
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	818.189	1.014.437	1.703.013	1.297.729
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	30,94-33,06	30,56-35,16	30,56-41,94	15,68-41,94

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	%0	-%16	%61	%47
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	%9	-%3	%7	-%32

TÜRK TELEKOM

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ



Şirket Raporu

Hisse Bilgileri

Sektör	İletişim Hizmetleri
Bloomberg / Reuters Kodu	TTKOM.TI / TTKOM.IS
Fiyat (TL/hisse)	16,65
Hedef Fiyat (TL/hisse)	26,00
Potansiyel Getiri	56%
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	8,51-26,42
Piyasa Değeri (milyon TL)	58.275
Firma Değeri (milyon TL)	90.190
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	7.576
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	3.500
Dolaşımdaki Paylar	%13
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%29,4
3 Ay Önce	%20,3

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	34.677	43.768	68.432	72.233
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	610.021	792.160	1.455.648	1.080.930
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	16,65-18,42	16,65-19,3	16,65-26,42	8,51-26,42

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%8	-%32	%54	%80
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	%1	-%22	%2	-%16

* 31/03/2023 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Mehmet Mumcu

Araştırma Müdür Yardımcısı

arastirma@gedik.com

+90 212 385 42 00

Tablo 1: Turkcell - İndirgenmiş Nakit Akımları
milyon TL

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Hasılat	87.251	123.199	160.198	195.745	230.179
% Büyüme	61,9%	41,2%	30,0%	22,2%	17,6%
FAVÖK	33.753	46.777	60.536	75.045	88.315
% Büyüme	53,5%	38,6%	29,4%	24,0%	17,7%
FAVÖK Marjı	38,7%	38,0%	37,8%	38,3%	38,4%
FVÖK	21.083	29.959	38.289	51.771	63.963
Vergi Giderleri	3.517	5.992	7.658	10.354	12.793
Vergi Oranı	16,7%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
VSNFK	17.567	23.967	30.631	41.417	51.171
VSNFK Marjı	20,1%	19,5%	19,1%	21,2%	22,2%
Yatırım Harcamaları	28.240	36.796	43.841	48.676	57.239
Amortisman	12.670	16.818	22.247	23.273	24.352
İşletme Sermayesi Değişimi	-11	-88	-122	1.076	995
Serbet Nakit Akımı	2.007	4.077	9.159	14.938	17.289
AOSM	20,2%	22,9%	16,0%	12,9%	13,0%
İndirgeme Faktörü	0,83	0,68	0,58	0,52	0,46
İNA	1.670	2.761	5.347	7.721	7.909

Toplam İNA	25.408
Sonsuz Büyüme Oranı	5,0%
Sonsuz Değer	226.976
Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri	103.826
Firma Değeri	129.234
Net Borç*	26.448
Finansal Varlıklar	2.109
Özsermaye Yöntemiyle Değerlenen Varlıklar	1.123
Şimdiki Değer	106.018
Hisse Adedi	2.184
Hisse Başına Şimdiki Değer	48,54
Hisse Fiyatı	31,98
Getiri Potansiyeli	52%

*Raporlanmış net borç Ara22 itibarıyla ~23 milyar TL'dir. Güncel olması adına bu değere deprem bölgesine yapılan yardım olan 3,5 milyar TL'lik bağışı ekliyoruz. Ek olarak 2023T vergi ve VSNFK'ye bölgeye yapılan bağışın yaratacağı vergi indirimini yansıtıyoruz.

AOSM Hesaplaması	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Risksiz Faiz Oranı	19,9%	22,6%	14,5%	10,3%	9,8%
Risk Primi	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Beta	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
Özsermaye Maliyeti	26,7%	29,5%	21,3%	17,1%	16,6%
Borçlanma Maliyeti	21,9%	24,6%	16,5%	12,3%	11,8%
Borç Ağırlığı	71%	68%	65%	57%	50%
Sermaye Ağırlığı	29%	32%	35%	43%	50%
Vergi Oranı	20%	20%	20%	20%	20%
AOSM	20,2%	22,9%	16,0%	12,9%	13,0%

Kaynak: Mali Tablolar, Bloomberg, Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Tablo 2: Türk Telekom - İndirgenmiş Nakit Akımları
milyon TL

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Hasılat	75.191	101.911	129.263	156.137	182.372
% Büyüme	56,5%	35,5%	26,8%	20,8%	16,8%
FAVÖK	26.809	36.344	45.947	56.350	66.929
% Büyüme	40,0%	35,6%	26,4%	22,6%	18,8%
FAVÖK Marjı	35,7%	35,7%	35,5%	36,1%	36,7%
FVÖK	16.204	23.459	29.853	39.344	48.724
Vergi Giderleri	2.841	4.692	5.971	7.869	9.745
Vergi Oranı	17,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
VSNFK	13.363	18.767	23.882	31.475	38.979
VSNFK Marjı	17,8%	18,4%	18,5%	20,2%	21,4%
Yatırım Harcamaları	18.798	24.968	31.023	36.692	41.946
Amortisman	10.605	12.885	16.094	17.006	18.206
İşletme Sermayesi Değişimi	-251	-99	-101	-100	-97
Serbet Nakit Akımı	5.421	6.783	9.055	11.888	15.336
AOSM	19,9%	22,8%	16,1%	12,9%	12,6%
İndirgeme Faktörü	0,83	0,68	0,59	0,52	0,46
İNA	4.523	4.607	5.298	6.163	7.062

Toplam İNA	27.652
Sonsuz Büyüme Oranı	5,0%
Sonsuz Değer	212.174
Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri	97.697
Firma Değeri	125.349
Net Borç*	33.915
Şimdiki Değer	91.434
Hisse Adedi	3.500
Hisse Başına Şimdiki Değer	26,12
Hisse Fiyatı	16,65
Getiri Potansiyeli	57%

*Raporlanmış net borç Ara22 itibarıyla ~32 milyar TL'dir. Güncel olması adına bu değere deprem bölgesine yapılan yardım olan 2,0 milyar TL'lik bağışı ekliyoruz. Ek olarak 2023T vergi ve VSNFK'ye bölgeye yapılan bağışın yaratacağı vergi indirimini yansıtıyoruz.

AOSM Hesaplaması	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Risksiz Faiz Oranı	19,9%	22,6%	14,5%	10,3%	9,8%
Risk Primi	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Beta	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07
Özsermaye Maliyeti	27,4%	30,1%	22,0%	17,8%	17,3%
Borçlanma Maliyeti	21,9%	24,6%	16,5%	12,3%	11,8%
Borç Ağırlığı	76%	70%	67%	62%	59%
Sermaye Ağırlığı	24%	30%	33%	38%	41%
Vergi Oranı	20%	20%	20%	20%	20%
AOSM	19,9%	22,8%	16,1%	12,9%	12,6%

Kaynak: Mali Tablolar, Bloomberg, Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Turkcell - Gelir Tablosu (milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	25.137	29.104	35.921	53.879	87.251	123.199	160.198
Satışların Maliyeti	-17.084	-20.336	-25.230	-36.789	-58.799	-82.938	-108.625
Brüt Kar	8.054	8.768	10.691	17.090	28.452	40.260	51.573
Faaliyet Giderleri	-2.335	-2.123	-2.698	-4.219	-6.832	-9.647	-12.545
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Giderler , net	878	1.543	6.410	6.801	5.493	7.764	5.865
Faaliyet Gelirleri	6.596	8.189	14.403	19.672	27.112	38.377	44.893
FAVÖK	10.426	12.270	15.014	21.994	33.753	46.777	60.536
Finansal Gelir, net	-1.728	-1.132	-2.901	-13.489	-8.648	-10.782	-8.675
Vergi Gideri	-786	-387	490	3.516	-3.586	-5.388	-7.096
Net Kar	2.504	4.240	5.031	11.052	14.343	21.553	28.383
Azınlık Payları	742	-3	0	1	1	1	1
Net Kar	3.247	4.237	5.031	11.053	14.344	21.554	28.384
Pay Başına Kazanç	1,48	1,93	2,29	5,02	6,52	9,80	12,90
Pay Başına Temettü	0,37	1,18	0,57	2,01	3,26	4,90	6,45

Turkcell - Büyüme Oranları	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Satış	18,1%	15,8%	23,4%	50,0%	61,9%	41,2%	30,0%
FAVÖK	18,6%	17,7%	22,4%	46,5%	53,5%	38,6%	29,4%
Net Kar	15,0%	69,3%	18,7%	119,7%	29,8%	50,3%	31,7%

Turkcell - Bilanço (milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Nakit ve Nakit Benzerleri	10.239	11.861	18.629	25.961	30.358	27.295	30.746
Ticari Alacaklar	3.138	3.482	4.332	6.742	10.917	15.415	20.045
Stoklar	178	204	261	278	444	626	820
Maddi Duran Varlıklar	12.458	13.903	18.003	21.904	31.246	43.233	56.190
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.308	12.368	14.662	17.742	23.970	31.961	40.599
Diğer Varlıklar	8.393	9.681	14.797	28.639	43.250	52.761	59.618
Toplam Varlıklar	45.715	51.498	70.683	101.265	140.186	171.291	208.018
Finansal Borçlar	20.306	21.586	36.778	53.854	74.064	83.133	95.225
Ticari Borçlar	2.953	3.706	5.038	7.822	12.175	16.942	21.888
Diğer Yükümlülükler	4.409	5.422	6.305	8.694	13.129	16.016	18.098
Özkaynaklar	18.046	20.785	22.562	30.895	40.818	55.199	72.807
Net Borç / (Nakit)	9.716	9.024	18.094	23.110	36.482	47.026	54.521

Turkcell - Finansal Göstergeler	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Özsermaye Karlılığı	13,9%	20,4%	22,3%	35,8%	35,1%	39,0%	39,0%
FAVÖK Marjı	41,5%	42,2%	41,8%	40,8%	38,7%	38,0%	37,8%
Net Kar Marjı	12,9%	14,6%	14,0%	20,5%	16,4%	17,5%	17,7%
Net Borç / Özsermaye (x)	0,5	0,4	0,8	0,7	0,9	0,9	0,7
Net Borç / FAVÖK (x)	0,9	0,7	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9
KV Borçlar / Toplam Borçlar	37,6%	24,2%	24,1%	31,0%	34,3%	34,3%	34,3%
Sermaye / Toplam Varlıklar	39,5%	40,4%	31,9%	30,5%	29,1%	32,2%	35,0%
Cari Oran (x)	1,5	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3	1,2
Nakit Kar Payı Ödemesi	25%	61%	25%	40%	50%	50%	50%

milyon TL	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	25.137	29.104	35.921	53.879	87.251	123.199	160.198
FAVÖK	10.426	12.270	15.014	21.994	33.753	46.777	60.536
Net Kar	3.247	4.237	5.031	11.053	14.344	21.554	28.384
Brüt Kar Marjı	32,0%	30,1%	29,8%	31,7%	32,6%	32,7%	32,2%
FAVÖK Marjı	41,5%	42,2%	41,8%	40,8%	38,7%	38,0%	37,8%
Net Kar Marjı	12,9%	14,6%	14,0%	20,5%	16,4%	17,5%	17,7%
F/K (x)	8,8	7,7	7,2	4,5	4,9	3,2	2,5
PD/DD (x)	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,3	1,0
FD/FAVÖK (x)	3,7	3,4	3,6	3,3	3,1	2,5	2,1
FD/Satışlar (x)	1,5	1,4	1,5	1,4	1,2	0,9	0,8
Özsermaye Karlılığı	18%	20%	22%	36%	35%	39%	39%
Temettü Verimi	3%	8%	3%	9%	10%	15%	20%

Kaynak: Mali Tablolar, Bloomberg, Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Türk Telekom - Gelir Tablosu (milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	23.657	28.289	34.273	48.043	75.191	101.911	129.263
Satışların Maliyeti	-12.298	-15.106	-19.404	-29.577	-45.705	-58.826	-72.056
Brüt Kar	11.359	13.183	14.868	18.465	29.486	43.085	57.208
Faaliyet Giderleri	-4.985	-5.607	-5.653	-8.641	-13.282	-19.626	-27.355
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Giderler , net	-125	-113	-1.104	-523	-695	-261	266
Faaliyet Gelirleri	6.248	7.464	8.111	9.301	15.509	23.198	30.119
FAVÖK	11.169	13.237	16.415	19.148	26.809	36.344	45.947
Finansal Gelir, net	-3.514	-3.662	-2.490	-7.465	-8.512	-5.585	-1.749
Vergi Gideri	-328	-624	141	2.298	810	-1.855	-5.170
Net Kar	2.407	3.178	5.761	4.135	7.806	15.759	23.200
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	1	2
Net Kar	2.407	3.178	5.761	4.135	7.806	15.760	23.202
Pay Başına Kazanç	0,69	0,91	1,65	1,18	2,23	4,50	6,63
Pay Başına Temettü	0,17	0,54	1,42	1,06	2,01	4,05	5,97

Türk Telekom - Büyüme Oranları	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Satış	15,8%	19,6%	21,2%	40,2%	56,5%	35,5%	26,8%
FAVÖK	32,4%	18,5%	24,0%	16,6%	40,0%	35,6%	26,4%
Net Kar	n.a	32,0%	81,3%	-28,2%	88,8%	101,9%	47,2%

Türk Telekom - Bilanço (milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.946	5.008	7.697	5.125	8.090	12.308	14.400
Ticari Alacaklar	5.768	6.203	6.582	8.758	13.707	18.578	23.565
Stoklar	252	249	440	683	833	1.129	1.432
Maddi Duran Varlıklar	14.710	16.065	18.974	29.950	34.866	46.739	61.456
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.328	12.137	14.332	17.729	21.006	21.216	21.428
Diğer Varlıklar	3.906	5.061	10.313	18.487	20.098	21.095	23.310
Toplam Varlıklar	39.909	44.723	58.338	80.732	98.600	121.067	145.591
Finansal Borçlar	20.783	21.235	29.803	41.920	54.217	60.856	69.707
Ticari Borçlar	4.392	5.294	7.729	9.469	14.819	20.085	25.476
Diğer Yükümlülükler	5.292	6.157	6.555	9.373	12.466	14.294	15.558
Özkaynaklar	9.443	12.037	14.250	19.970	17.098	25.832	34.850
Net Borç / (Nakit)	15.837	16.227	22.107	31.915	40.900	42.777	48.681

Türk Telekom - Nakit Akım Tablosu (milyon TL)	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
NOPAT	6.046	6.952	9.356	12.122	13.363	18.767	23.882
Amortisman	4.716	5.319	6.169	8.085	10.605	12.885	16.094
İşletme Sermayesi Değişimi	74	(470)	(1.865)	679	(251)	(99)	(101)
Yatırım Harcamaları	(4.946)	(6.962)	(8.676)	(14.006)	(18.798)	(24.968)	(31.023)
Serbest Nakit Akımları	5.742	5.780	8.714	5.521	5.421	6.783	9.055

Türk Telekom - Finansal Göstergeler	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Özsermaye Karlılığı	25,5%	26,4%	40,4%	20,7%	45,7%	61,0%	66,6%
FAVÖK Marjı	47,2%	46,8%	47,9%	39,9%	35,7%	35,7%	35,5%
Net Kar Marjı	10,2%	11,2%	16,8%	8,6%	10,4%	15,5%	17,9%
Net Borç / Özsermaye (x)	1,7	1,3	1,6	1,6	2,4	1,7	1,4
Net Borç / FAVÖK (x)	1,4	1,2	1,3	1,7	1,5	1,2	1,1
KV Borçlar / Toplam Borçlar	30,8%	28,8%	23,9%	29,4%	28,5%	28,5%	28,5%
Sermaye / Toplam Varlıklar	23,7%	26,9%	24,4%	24,7%	17,3%	21,3%	23,9%
Cari Oran (x)	0,9	0,9	1,2	1,0	1,0	1,1	1,1
Nakit Kar Payı Ödemesi	25%	59%	86%	90%	90%	90%	90%

milyon TL	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	23.657	28.289	34.273	48.043	75.191	101.911	129.263
FAVÖK	11.169	13.237	16.415	19.148	26.809	36.344	45.947
Net Kar	2.407	3.178	5.761	4.135	7.806	15.760	23.202
Brüt Kar Marjı	48,0%	46,6%	43,4%	38,4%	39,2%	42,3%	44,3%
FAVÖK Marjı	47,2%	46,8%	47,9%	39,9%	35,7%	35,7%	35,5%
Net Kar Marjı	10,2%	11,2%	16,8%	8,6%	10,4%	15,5%	17,9%
F/K (x)	7,7	8,2	4,7	9,7	7,8	3,9	2,6
PD/DD (x)	2,0	2,2	1,9	2,0	3,6	2,4	1,7
FD/FAVÖK (x)	3,1	3,2	3,0	3,8	3,8	2,8	2,4
FD/Satışlar (x)	1,5	1,5	1,4	1,5	1,4	1,0	0,8
Özsermaye Karlılığı	25,5%	26,4%	40,4%	20,7%	45,7%	61,0%	66,6%
Temettü Verimi	3,2%	7,2%	18,3%	9,3%	11,6%	23,3%	34,4%

Kaynak: Mali Tablolar, Bloomberg, Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.