

“

JCR  
Eurasia Rating,

Türk  
Telekomünikasyon  
A.Ş.'nin

Uzun ve Kısa Vadeli  
Ulusal Notlarını

'AA- (Trk)'  
ve  
'A-1+ (Trk)'

notlara ilişkin  
görünümleri ise  
'Pozitif'  
olarak belirledi.

”

## NOTLAR

		Uzun Vade	Kısa Vade
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB	A-3
	Görünüm	YP TP	Stabil Pozitif
	İhraç Notu*	BBB-	A-3
Ulusal	Ulusal Not	AA- (Trk)	A-1+ (Trk)
	Görünüm	Pozitif	Pozitif
	İhraç Notu	AA- (Trk)	A-1+ (Trk)
	Desteklenme Notu	4	-
	Ortaklardan Bağımsızlık Notu	A	-

\*Öncelikli Teminatsız Yabancı Para İhraç Notu

Sektör: Telekomünikasyon  
Rapor Tarihi: 12/06/2018

### Analist

Utku Karagülle  
+90 212 352 56 73  
utku.karagulle@jcrer.com.tr

## Basın Açıklaması İstanbul – 12 Haziran 2018

JCR Eurasia Rating, **Türk Telekomünikasyon A.Ş.'yi (Türk Telekom)** ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notunu **'AA- (Trk)'**, Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notunu **'BBB'** ve Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notunu **'BBB-'** olarak belirlemiştir. Yerel para cinsinden notlara ilişkin görünüm **'Pozitif'** olarak değerlendirilmiştir.

Kökleri 1840'lı yıllara dayanan ve posta hizmetleri ile faaliyetlerine başlayan Şirket, teknolojik gelişmelere paralel olarak zaman içerisinde hizmetlerini çeşitlendirerek düzenli bir büyüme sürdürmüştür. 1994 yılında bugünkü unvanını alan Türk Telekom, 2005 yılında özelleştirilmiş ve %55 oranındaki hissesi Ojer Telekomünikasyon A.Ş. tarafından satın alınmıştır. Günümüzde Şirket, bireysel ve kurumsal segmentteki müşterilerine; sabit ses hizmetleri, genişbant internet erişimi, mobil teknoloji ve televizyon hizmetleri başta olmak üzere telekomünikasyon alanında çeşitli katma değerli servisler sunmaktadır. Halihazırda sabit internet ve sabit ses hizmetleri segmentlerinde Türkiye'nin en geniş müşteri tabanına sahip olan Türk Telekom, 260 bin km'nin üzerindeki fiber omurgası ile 81 vilayetin tamamına yüksek hızlı internet erişimi altyapısı kurmuş durumdadır. Özellikle bağlantı hızlarının önem arz ettiği ve süratle büyümeye devam eden yüksek hızlı geniş bant segmentinde kendi altyapısına sahip olan Türk Telekom önemli bir rekabet avantajına sahiptir. Brand Finance tarafından 2018 yılında yayımlanan "Telecom 300" listesinde üst üste 10. kez Türkiye'nin en değerli telekomünikasyon markası seçilmiştir. Borsa İstanbul (BIST) ulusal pazarda TTKOM kodu ile hisselerinin %15'i işlem gören Şirket'te, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının %25, Türkiye Varlık Fonu'nun ise %5'lik ortaklık payı bulunmaktadır.

Başta güçlü markası ve pazar payı olmak üzere, FAVÖK ve gelirlerinin düzenli bir gelişim göstermesi ve en çeşitli portföyle toplam abone sayısındaki daimi artış trendi kısa ve uzun vadeli notların oluşumunda önemli noktalar olarak öne çıkmaktadır. Özellikle son dönemde net abone kazanımında rakiplerinden önde olması gerek gelirlerin artırılmasında gerekse sektör içi rekabette avantaj sağlanmasında önemli rol oynamıştır. İlaveten, sektöre girişlerin maliyetli ve zor olması, altyapı yatırımlarının büyüklüğü ile rakiplerine nazaran kaydedeğer bir üstünlüğü olan Türk Telekom'un önemli bir rekabet avantajı bulunmaktadır. Bununla birlikte, her ne kadar geçen yıla göre azaltılmış olsa da Şirket'in taşıdığı açık döviz pozisyonunun yüksekliği ve Türk Lirasında yaşanan değer kaybı ile kur zararına maruz kalınması, karlılık seviyesi ile birlikte borçların toplam varlıklara oranını olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca, şirket özelinde olmamakla birlikte, piyasa faiz oranlarındaki yukarı yönlü trend, finansman maliyetlerini artırıcı bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Bir bütün olarak ele alındığında, operasyonel karlılığın yükselerek devam etmesi, mevcut likidite oranlarının yeterli seviyede bulunması, Net Borç/FAVÖK oranının 2x'in altında seyretmesi güçlü göstergeler olarak değerlendirilerek **Türk Telekom'un Uzun Vadeli Ulusal Notu 'AA- (Trk)'**, Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu **'BBB'** olarak belirlenmiştir. Büyük yatırımların tamamlanmış olması ve operasyonel karlılığın artarak devam edeceğine dair projeksiyonlar neticesinde yerel para cinsinden notlara ilişkin uzun/kısa vadeli görünüm **'Pozitif'** olarak belirlenmiştir. Öte yandan, yabancı para cinsinden notlar ve görünümü ülke notu ile sınırlandırılmıştır. Firmanın karlılık performansının devamlılığı, özkaynak seviyesi ve pazar payındaki değişimler **JCR Eurasia Rating** tarafından izlenecek konulardır. Makroekonomik göstergeler ile birlikte piyasadaki gelişmeler ve sektöre yönelik yasal düzenlemeler de ayrıca izlenmeye devam edilecektir. Mevcut tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmaması ve gelecekteki tahvil ihraçları için de aynı beklentinin bulunması nedeniyle şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating'ini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

Halihazırda hisselerin %55'ini elinde bulunduran Ojer Telekomünikasyon A.Ş. yaşadığı finansal güçlüklerden dolayı bankalara olan kredi borçlarını ifa edememektedir. Türk Telekom'un mevcut finansal anlaşmalarında, adı geçen hissedarların borçlarını ödememelerinden dolayı doğabilecek bir mütakabil temerrüt hükmü bulunmadığından, söz konusu firmaların ödemelerindeki gecikmelerin Türk Telekom'un konsolide yapısı ve rating sonuçları üzerinde doğrudan bir etkisi oluşmamıştır. Ancak, Ojer Telekomünikasyon A.Ş. ve hissedarlarının ihtiyaç duyulması halinde **Türk Telekom'a** uzun vadeli likidite ve özkaynak temin edebilecek yeterli güce sahip olmadığı kanaatine dayalı olarak, firmanın Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde **(4)** olarak belirlenmiştir.

Şirketin ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, mevcut içsel kaynak üretim kapasitesi ve likidite oranları ile birlikte markasının yarattığı pozitif etki dikkate alındığında, müşteri tabanını ve piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya sahip olduğu düşünülmektedir. Bu noktadan hareketle, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, Şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu **(A)** olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analisti **Sn. Utku KARAGÜLLE** ile iletişim kurulabilir.

### JCR EURASIA RATING

#### Yönetim Kurulu