

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TCELL
Mevcut Fiyat (TL)	33.72
Hedef Fiyat (TL)	42.70
Getiri Potansiyeli (%)	26.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	15.60 - 43.36
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,251
Sermaye (mln TL)	2,200
Pazar	Yıldız Pazar

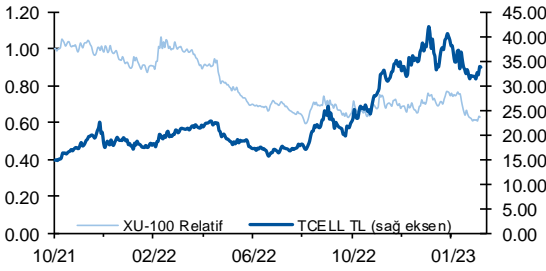
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	74,184
Hedeflenen Piyasa Değeri	93,940
Net Borç	23,110
Firma Değeri	97,294

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	3%	68%	-11%
BIST100 Rölatif Getiri	-18%	-8%	-37%	-10%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 09 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

Turkcell (TCELL TI)

4Ç22'de beklentilerin üzerinde net kâr

Değerlendirme: Olumlu

Turkcell, 4Ç22'de 15.507 milyon TL satış geliri (Konsensus: 15.735 milyon TL / Deniz Yatırım: 15.279 milyon TL), 6.744 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 6.351 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.349 milyon TL) ve 5.996 milyon TL net kâr (Konsensus: 1.829 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.829 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların hem çeyrekssel hem de yıllık bazda artış gösterdiği görülmektedir. Ayrıca, 4Ç22'de net kâr tahminlerden daha yukarı seviyede gerçekleşti. Bu doğrultuda, 4Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Şirket'in toplam satış gelirleri, güçlü ARPU (abone başına ortalama gelir) performansı ve dijital iş servisleri ile techfin desteğiyle yıllık bazda %57 ve çeyrekssel bazda %9 artarak 15.507 milyon TL olmuştur. Yıl özelinde değerlendirildiğinde ise %47-48 olan gelir büyüme beklentisi aşılarak bir önceki yıla kıyasla %50 artışla 52 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, paylaştığı 2023 yılı beklentilerine göre %55-57 seviyesinde gelir büyümesi planlamaktadır.
- Enflasyon etkisini yansıtmak adına gerçekleşen fiyat revizyonları ve müşterileri üst paketlere geçirme aksiyonları sebebiyle 4Ç22'de ARPU, yıllık bazda mobilde %55,6, bireysel fiberde ise %33,3 ile çift haneli büyüme gösterdi.
- Grup gelirlerinin %11'ini oluşturan Turkcell Uluslararası gelirleri, Lifecell'in performansı ve kur hareketlerinin olumlu etkisiyle yıllık bazda %41 büyüyerek 1.813 milyon TL'ye yükseldi.
- Turkcell Türkiye müşteri bazı, 2022 yılında net 2,3 milyon abone kazanımı ile 41,7 milyona ulaştı. Net 1,9 milyon faturalı mobil abone kazanımı ile de 2009'dan bu yana en yüksek performansını göstererek 37,5 milyona ulaştı. Sabit tarafta net abone kazanımı 220 bin olarak gerçekleşti. Fiber net abone kazanımı ise 234 bin ile şimdiye kadarki en yüksek performansı gösterdi.
- 4Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %57 artışla 6.744 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 0,1 puan artış göstererek %43,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 4Ç22'de brüt kâr rakamı yıllık bazda %81 artarak 5.593 milyon TL olmuştur. Brüt kâr marjı ise 36,1 ile bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 4,7 puan artmıştır.
- Şirket'in net kârı yıllık bazda %333, çeyrekssel bazda %150 artarak 5.996 milyon TL'ye yükselmiştir. Net kâr rakamı hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Sabit kıymetlerin yeniden değerlemesinden kaynaklı tek seferlik net 4,6 milyar TL ertelenmiş vergi gelirinin etkisi ile 2022 yılında net kâr önceki yıla göre %120 artarak 11 milyar TL oldu.

- 2022 yılında, Ukrayna'nın kontrolü altındaki bölgelerde bulunan ancak yaklaşık 92 gündür faaliyet göstermeyen ve Rusya'nın işgal ettiği bölgelerde bulunan Ukrayna'nın varlıklarına ilişkin olarak 214 milyon TL değer düşüklüğü kaydetmiştir.
- 4Ç21'de 6.645 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 3.424 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 22.743 milyon TL olan net borç pozisyonu 4Ç22 dönemi sonunda 23.110 milyon TL olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,0x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: 1,2x).
- Şirket, 2022 yılı finansallarının ardından 2023 yılına ilişkin beklentilerini de paylaştı. Buna göre; (i) gelir büyüme beklentisini %55-57 seviyesinde (ii) FAVÖK yaklaşık 34 milyar TL (iii) operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranını yaklaşık %22 olarak planlamaktadır.

TCELL	2022 yılı beklentileri	2022 yılı gerçekleşen	2023 yılı beklentileri
Gelir büyümesi	%47-48	50%	%55-57
FAVÖK	~21 milyar TL	22 milyar TL	34 milyar TL
Operasyonel yatırımlar/gelir*	~%20	%20,2	~22%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket Verileri

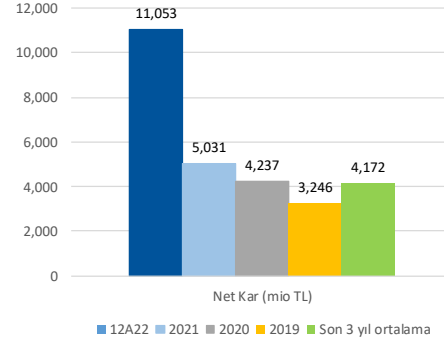
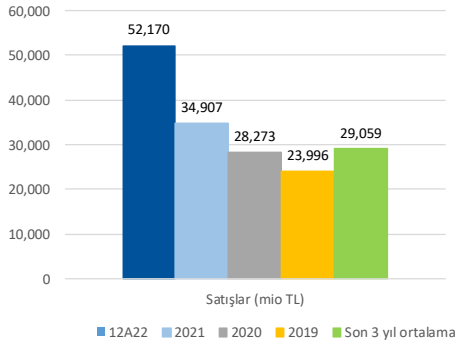
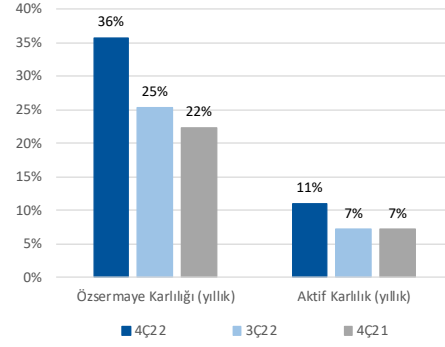
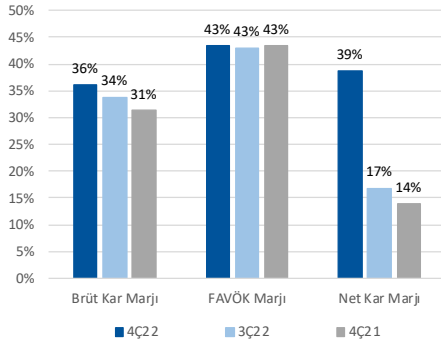
*Lisans bedelleri hariç

- Deprem etkileriyle ilgili açıklama yapan Şirket, bölgede yaşayan abonelere sağlanan ücretsiz paketler, iptal ve açma kapama ücretlerinin kaldırılması gibi aksiyonlar ve uzun vadede yıkımın bölgede yaşayanların ekonomik durumlarına etkisi dolayısıyla talep daralmasına bağlı olarak gelirden yaklaşık 1,5 milyar TL negatif etki öngörülmektedir. Bununla birlikte, bölgeye bugüne kadar yapılan ve yapılmaya devam edecek olan personel, altyapı, şebeke giderleri gibi harcamalar sebebiyle operasyonel giderlerde yaklaşık 400 milyon TL'lik etki beklenmektedir. Özellikle ağır yıkımın olduğu bölgelere yapılacak mobil ve sabit şebeke yatırımlarının yaklaşık 900 milyon TL ikame yatırım harcamasına neden olacağını öngörülmektedir. Bu öngörüler Şirket'in 2023 beklentilerine de dahil edilmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Turkcell için 12-aylık hedef fiyatımız 42,70 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de AL yönünde. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %10 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 6,7x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	15,507	14,203	9,881	9%	57%	34,907	28,273	23,996	29,059
Brüt Kar (mio TL)	5,593	4,810	3,096	16%	81%	10,691	8,768	8,054	9,171
Brüt Kar Marjı	36.1%	33.9%	31.3%	2.2 puan	4.7 puan	30.6%	31.0%	33.6%	31.7%
FAVÖK (mio TL)	6,744	6,105	4,283	10%	57%	15,245	12,597	10,745	12,862
FAVÖK Marjı	43.5%	43.0%	43.3%	0.5 puan	0.1 puan	43.7%	44.6%	44.8%	44.3%
Net Kar (mio TL)	5,996	2,396	1,385	150%	333%	5,031	4,237	3,246	4,172
Net Kar Marjı	38.7%	16.9%	14.0%	21.8 puan	24.7 puan	14.4%	15.0%	13.5%	14.3%
Net Borç* (mio TL)	23,110	22,743	18,094	2%	28%	18,094	9,024	9,716	12,278
Net Borç/FAVÖK	1.0	1.2	1.2	-0.1	-0.1	1.2	0.7	0.9	0.9
Net Borç/Özsermaye	0.7	0.9	0.8	-0.1	-0.1	0.8	0.4	0.5	0.6
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	35.8%	25.2%	22.3%	10.6 puan	13.5 puan	22.3%	20.4%	18.0%	20.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	10.9%	7.1%	7.1%	3.8 puan	3.8 puan	7.1%	8.2%	7.1%	7.5%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		TURKCELL			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	09.03.2023	03.11.2022	18.08.2022	28.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	46,807	43,829	38,526	32,227	
Nakit ve Nakit Benzerleri	25,961	24,344	21,972	18,804	
Finansal Yatırımlar	4,784	4,834	2,503	863	
Ticari Alacaklar	6,742	5,999	6,137	5,149	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	3,276.79	2,779.38	2,396.40	2,235.24	
Diğer Alacaklar	146	538	518	497	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	1,888.94	1,681.49	1,338.35	1,254.85	
Stoklar	278	329	379	469	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	3,732	3,323	3,282	2,955	
(Ara Toplam)	46,807	43,829	38,526	32,227	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	54,458	46,827	46,019	43,098	
Ticari Alacaklar	298.76	315.18	287.57	269.10	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	285.14	234.53	206.50	170.90	
Diğer Alacaklar	376	293	268	238	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	67.05	47.85	54.41	60.96	
Finansal Yatırımlar	2,109	2,461	2,196	1,740	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,123	1,006	993	837	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11.60	20.69	21.52	26.38	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	3,062	3,104	3,211	3,103	
Maddi Duran Varlıklar	21,904	19,593	19,395	18,407	
Şerefiye	48	48	48	48	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17,694	16,146	15,596	15,022	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,991	1,811	2,001	1,753	
Diğer Duran Varlıklar	2,488	1,746	1,741	1,421	
TOPLAM VARLIKLAR	101,265	90,655	84,545	75,325	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	29,259	23,447	22,175	18,760	
Finansal Borçlar	16,721	14,221	13,224	10,750	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	7,822	5,360	4,553	5,196	
Diğer Borçlar	2,392	1,938	2,907	1,621	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	706.05	618.83	589.11	493.45	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	113	128	132	143	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	243	464	156	154	
Borç Karşılıkları	754	436	389	193	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	507	281	225	209	
(Ara Toplam)	29,259	23,447	22,175	18,760	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	41,111	41,677	38,536	33,185	
Finansal Borçlar	37,133	37,700	35,010	30,105	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	35.26	0.28	0.35	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	261.33	211.69	201.51	167.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	6	5	4	2	
Uzun vadeli karşılıklar	2,759	1,531	1,477	1,353	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	250	1,370	1,091	759	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	666.61	858.63	752.52	799.44	
Özkaynaklar	30,895	25,532	23,834	23,380	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	30,891	25,532	23,834	23,379	
Ödenmiş Sermaye	2,200	2,200	2,200	2,200	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.27	0.27	0.27	0.27	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,949	3,890	3,798	3,612	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	16,675	16,698	16,790	18,234	
Dönem Net Kar/Zararı	11,053	5,057	2,661	803	
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,876	1,630	2,494	2,189	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-4,862	-3,944	-4,110	-3,659	
Azınlık Payları	4	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	101,265	90,655	84,545	75,325	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TURKCELL			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	09.03.2023	03.11.2022	18.08.2022	28.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	15,507	14,203	12,094	10,365
Satışların Maliyeti (-)	-10,237	-9,666	-8,773	-7,473
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	5,271	4,538	3,321	2,892
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	536.47	459.22	383.25	329.58
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-214.15	-186.48	-134.51	-104.72
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	322.32	272.74	248.73	224.86
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	5,593	4,810	3,570	3,117
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-900	-684	-576	-541
Genel Yönetim Giderleri (-)	-473	-394	-348	-304
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,491	2,523	1,934	1,614
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-462	-108	-71	-120
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	5,249	6,148	4,509	3,767
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	94	386	702	244
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	158	526	797	299
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	-63.91	-140.36	-95.54	-55.11
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-10	13	-51	-23
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	5,332	6,547	5,159	3,987
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	-642	4	777	72
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,782	-3,654	-4,153	-3,111
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,908	2,897	1,782	949
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	4,087	-501	76	-146
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	193	-485	-82	-157
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	3,895	-16	157	11
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	5,995	2,396	1,858	803
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	5,995	2,396	1,858	803
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	5,996	2,396	1,858	803
Azınlık Payları	-1	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.74	1.10	0.85	0.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.74	1.10	0.85	0.37
Hisse Başına Kazanç	2.74	1.10	0.85	0.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	2.74	1.10	0.85	0.37

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.