

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TCELL
Sektör	:	İletişim
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺225,940,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺254,464,910.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	102.70
Hedef Fiyat(TL)	:	155.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	50.93

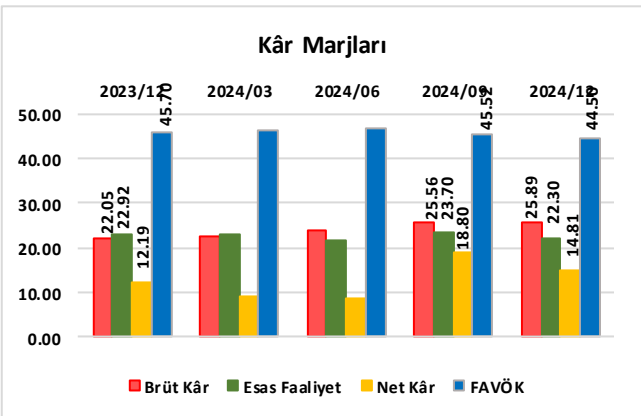
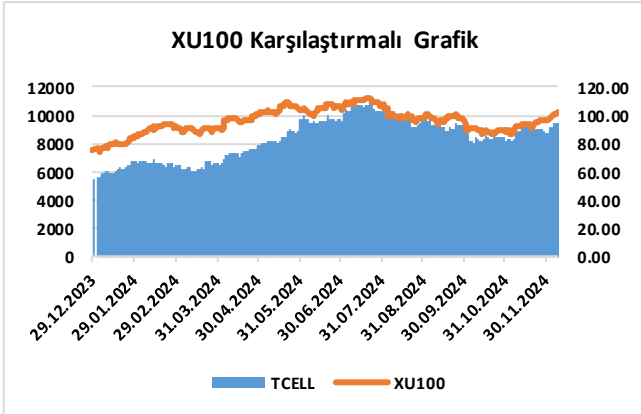
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺113,692,636.00
Duran Varlıklar	:	₺230,582,983.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺90,833,998.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺66,475,091.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺186,966,530.00
Hasılat	:	₺158,854,007.00
Satışların Maliyeti	:	₺120,434,191.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺41,128,750.00
FAVÖK	:	₺70,686,373.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺23,523,425.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.60
F/K	:	9.60
PD/DD	:	1.21
Öz Sermaye Kârlılığı	:	12.94

Kâr Marjları



Turkcell İletişim Hizmetleri (TCELL)

Faaliyet Giderlerinde Ortaya Çıkan Artışlar; Esas Faaliyet Kârını Baskılamıştır!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 10,20 Milyar TL(yüzde 6,86) civarında artış göstermiş ve **158,85 Milyar TL** olmuştur. **Satışların Maliyeti**'nde ise; aynı dönemler arasında 1,70 Milyar TL civarında(yüzde 1,43) sınırlı artış görülmüş ve Satışların Toplam Maliyeti **120,43 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti'nde ortaya çıkan artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 8,36 Milyar TL(yüzde 25,50) tutarında artmış(+) ve cari dönemde **41,13 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr marjı da; geçen seneki yüzde 22,05 seviyesinden yüzde 25,89 düzeyine yükselmiştir.
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel ve Pazarlama Giderleri" alt kalemlerinin etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre 4,71 Milyar TL(yüzde 39,75) düzeyinde artmış ve toplam Faaliyet Giderleri **17,87 Milyar TL** olmuştur. Ayrıca, 2023/12 döneminde "3 Aydan Kısa Vadeli Mevduattan Elde Edilen Faiz Gelirleri" ve "Kur Farkı Gelirleri"nin büyük orandaki etkisiyle 14,45 Milyar TL düzeyinde bulunan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemi de; cari dönemde "Kur Farkı Gelirleri" kaleminde ortaya çıkan azalışın etkisiyle cari dönemde **12,16 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Bu iki ana kalemden gelen 7,00 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre sadece 1,35 Milyar TL civarında(yüzde 3,97) artabilmiş ve 2024 genelinde **35,42 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 2,75 Milyar TL düzeyinde artmış ve **70,69 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK marjları; sırasıyla yüzde 22,92 düzeyinden yüzde 22,30'a ve yüzde 45,70'den yüzde 44,50'ye gerilemiştir.

Finansman Giderlerdeki İyileşme ise, Net Kârdaki Artışı Desteklemiştir!

- Geçen yılın aynı döneminde, 10,34 Milyar TL tutarında yer alan **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri** kalemi; cari dönemde azalan "KKM Mevduatlarının Gerçeğe Uygun Değer Farkları" kaynaklı olarak **3,88 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Şirket, **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımından(TOGG)** da **3,16 Milyar TL gider**(geçen yıl 2,20 Milyar TL gelir yazmıştır. Buna karşın, cari dönemde **25,02 Milyar TL** tutarında yer alan **Net Finansman Giderleri** kaleminde ise; "Kredi ve İhraç Edilen Tahvillerden Kaynaklanan Kur Farkları"ndaki ciddi azalışın(27,99 Milyar TL) desteğiyle senelik bazda 17,15 Milyar TL'lik iyileşme(+) ortaya çıkmıştır. Diğer yandan, geçtiğimiz yıl 6,75 Milyar TL tutarında Ertelenmiş Vergi Geliri'ne sahip olan şirket, cari dönem finansallarına ise **4,87 Milyar TL Vergi Gideri** yazmıştır(11,62 Milyar TL'lik negatif etki). TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen **5,85 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kazancı** sonrasında, şirketin **Dönem Net Kârı**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 29,78 oranında(5,40 Milyar TL tutarında) artışla **23,52 Milyar TL** olmuştur. Net Kâr marjı da yüzde 12,19 seviyesinden yüzde 14,81'e yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin cari dönemdeki operasyonlarının detaylarına baktığımızda;**

- Grup gelirlerinin yüzde 86'sını oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri; yıllık bazda yüzde 8,3 artış ile 143.77 Milyar TL'ye ulaşmıştır.
- a) Bireysel segment gelirleri; şirketin fiyat düzenlemeleri, mobil ve sabit segmentlerde artan net abone kazanımı ve müşteriyi daha yüksek paketlere geçirme aksiyonları ile yüzde 13,0 büyüyerek, Turkcell Türkiye performansının itici gücü olmuştur.
- b) Kurumsal segment gelirleri ise; başta 'Esnaflık' olarak tanımlanan şahıs şirketi abonelerinden elde edilen gelirlerin, 2023 yılının 3.Çeyreğinden itibaren Bireysel segment altında raporlamasının etkisi olmak üzere yüzde 3,5 oranında gerilemiştir. Zorlu ekonomik ortamın neden olduğu kısıtlı talep de, dijital iş servislerinin donanım gelirlerini olumsuz etkileyerek yüzde 35 oranında daralmasına neden olmuştur. Öte yandan, servis gelirleri ise yıllık bazda yüzde 14 oranında artış kaydetmiştir.
- 2024 yılında 'Operasyonel Olmayan Kalemler Dahil', şirketin Yatırım Harcamaları tutarı 54.82 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Grup seviyesinde 'Operasyonel' Yatırım harcamalarının (lisans ücretleri hariç) gelirlere oranı; 2024 yılında yüzde 22,8 olmuştur.
- Turkcell Türkiye, 2024 yılında net 578 Bin abone kazanırken, toplam abone sayısı 43,1 Milyon olmuştur. Faturalı mobil abone bazı 1,9 Milyon net abone kazanımı ile son 15 yıldaki en yüksek artışa işaret ederek 29,1 Milyona ulaşan şirketin, böylece; yıl sonu itibarıyla faturalı abonelerinin mobil segment içindeki oranı yüzde 76,0 seviyesine gelmiştir. Şirketin, alternatif veri çözümlerinin (eSIM) yaygın kullanımı ve abone kayıp oranı politikaları doğrultusunda; aktif olmayan ön ödemeli hatlarının son çeyrek içerisinde kapatılması sonucunda, ön ödemeli abone bazı 9,2 Milyona gerilemiştir. M2M hariç mobil abone başına elde edilen aylık gelir("ARPU"); yüzde 10,4 oranında artış kaydetmiştir. Bu performans; yapılan fiyat düzenlemeleri, müşteriyi daha yüksek paketlere geçirme aksiyonları ve faturalı müşteri bazındaki genişleme ile sağlanmıştır.

TURKCELL ABONE SAYILARI(Milyon)

	2022/1Ç	2022/2Ç	2022/3Ç	2022/4Ç	2023/1Ç	2023/2Ç	2023/3Ç	2023/4Ç	2024/1Ç	2024/2Ç	2024/3Ç	2024/4Ç
Mobil Faturalı	24.1	24.5	25.0	25.6	25.9	26.3	26.7	27.2	27.6	28.1	28.6	29.1
Mobil Ön Ödemeli	12.0	12.1	12.6	12.0	11.6	11.3	11.5	10.8	10.6	10.4	10.1	9.2
Fiber	1.94	2.00	2.06	2.12	2.16	2.20	2.25	2.29	2.34	2.38	2.43	2.45
ADSL	0.76	0.74	0.74	0.75	0.76	0.75	0.76	0.76	0.76	0.77	0.77	0.74
Süperbox	0.61	0.64	0.68	0.67	0.68	0.70	0.72	0.72	0.74	0.75	0.72	0.68
Kablo	0.51	0.49	0.45	0.44	0.42	0.40	0.39	0.38	0.39	0.38	0.37	0.35
IPTV	1.13	1.19	1.23	1.28	1.31	1.34	1.38	1.41	1.45	1.48	1.48	1.46

Kaynak: Turkcell**➤ Şirketin, UMS 29 kapsamında Enflasyon Muhasebesi uygulamasının etkilerini içeren 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;**

- Yüzde 7 ila yüzde 9 aralığında gelir büyümesi hedefi olan şirketin, veri merkezi ve bulut gelir büyümesi hedefi ise yüzde 32-34 arasındadır.
 - FAVÖK marjı beklentisini yüzde 41-42 aralığında konumlandıran şirket, operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranı için ise yüzde 24 düzeyinde bir tahmin vermiştir.
- ✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 133,00 TL düzeyinden 155,00 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	113,692,636.00	124,148,723.00	-8.42	148,054,985.00	-23.21
Nakit ve Nakit Benzerleri	68,934,333.00	81,008,662.00	-14.90	72,158,656.00	-4.47
Ticari Alacaklar	16,709,776.00	16,542,465.00	1.01	16,021,738.00	4.29
Stoklar	674,611.00	745,103.00	-9.46	780,377.00	-13.55
Peşin Ödenmiş Giderler	2,370,167.00	1,845,032.00	28.46	1,690,593.00	40.20
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	207,005.00	193,239.00	7.12	567,554.00	-63.53
Diğer Dönen Varlıklar	2,455,206.00	2,685,108.00	-8.56	1,832,995.00	33.95
DURAN VARLIKLAR	230,582,983.00	202,515,857.00	13.86	208,680,884.00	10.50
Maddi Duran Varlıklar	104,625,744.00	92,508,904.00	13.10	96,228,806.00	8.73
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	81,872,362.00	75,841,515.00	7.95	84,478,038.00	-3.08
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,537,878.00	2,045,707.00	24.06	1,629,674.00	55.73
TOPLAM VARLIKLAR	344,275,619.00	326,664,580.00	5.39	356,735,869.00	-3.49
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	90,833,998.00	68,225,327.00	33.14	83,346,570.00	8.98
Kısa Vadeli Borçlanmalar	18,581,297.00	20,799,639.00	-10.67	23,734,710.00	-21.71
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	33,323,798.00	14,890,753.00	123.79	14,002,379.00	137.99
Ticari Borçlar	22,760,491.00	12,903,565.00	76.39	20,464,084.00	11.22
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	892,107.00	812,822.00	9.75	1,103,887.00	-19.18
Diğer Borçlar	6,968,312.00	13,049,336.00	-46.60	6,453,583.00	7.98
Türev Araçlar	495,467.00	247,779.00	99.96	511,635.00	-3.16
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,120,707.00	1,292,600.00	-13.30	308,067.00	263.79
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,650,358.00	2,146,907.00	116.61	2,852,265.00	63.04
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11,400.00	1,846.00	517.55	2,527,076.00	-99.55
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	66,475,091.00	83,960,373.00	-20.83	96,908,102.00	-31.40
Uzun Vadeli Borçlanmalar	52,435,164.00	71,038,033.00	-26.19	83,662,659.00	-37.33
Uzun Vadeli Karşılıklar	4,950,853.00	4,408,482.00	12.30	4,954,733.00	-0.08
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,249,745.00	4,912,081.00	6.87	3,300,735.00	59.05
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,304,706.00	1,321,196.00	-1.25	1,482,850.00	-12.01
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	157,309,089.00	152,185,700.00	3.37	180,254,672.00	-12.73
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	186,966,530.00	174,478,880.00	7.16	176,481,197.00	5.94
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	186,966,530.00	174,478,880.00	7.16	176,499,900.00	5.93
Ödenmiş Sermaye	2,200,000.00	2,200,000.00	0.00	2,200,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 3,088,502.00	- 2,763,119.00	11.78	- 2,955,739.00	4.49
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 32,895,433.00	- 30,073,102.00	9.38	- 27,642,691.00	19.00
Yeniden Değerleme Artışı	- 3,142,765.00	- 2,771,837.00	13.38	- 3,085,699.00	1.85
Kar Yedekleri	- 1,059,813.00	- 2,284,127.00	-53.60	- 1,891,692.00	-43.98
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	35,105,560.00	34,380,297.00	2.11	35,691,778.00	-1.64
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	118,923,475.00	109,699,278.00	8.41	107,656,229.00	10.47
Net Dönem Karı veya Zararı	23,523,425.00	20,554,538.00	14.44	18,125,305.00	29.78
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	- 18,703.00	-100.00
TOPLAM KAYNAKLAR	344,275,619.00	326,664,580.00	5.39	356,735,869.00	-3.49
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	158,854,007.00	109,356,051.00	45.26	148,656,399.00	6.86
SATIŞLARIN MALİYETİ	120,434,191.00	83,164,204.00	44.81	118,737,471.00	1.43
BRÜT KAR (ZARAR)	41,128,750.00	27,953,729.00	47.13	32,771,309.00	25.50
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	6,919,862.00	4,307,874.00	60.63	4,951,496.00	39.75
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	10,948,678.00	7,073,088.00	54.79	8,204,102.00	33.45
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	15,525,360.00	10,828,020.00	43.38	23,019,962.00	-32.56
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	3,362,059.00	1,485,849.00	126.27	8,565,530.00	-60.75
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	35,423,511.00	25,914,938.00	36.69	34,070,143.00	3.97
FAVÖK	70,686,373.00	49,782,171.00	41.99	67,935,164.00	4.05
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	3,991,967.00	3,169,469.00	25.95	10,376,908.00	-61.53
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	108,275.00	137,746.00	-21.40	33,433.00	223.86
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-3,162,643.00	-1,568,186.00	101.68	2,202,029.00	-243.62
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	35,123,330.00	26,615,350.00	31.97	45,160,072.00	-22.22
FİNANSMAN GELİRLERİ	514,462.00	444,299.00	15.79	6,636,887.00	-92.25
FİNANSMAN GİDERLERİ	25,535,397.00	21,225,405.00	20.31	48,808,595.00	-47.68
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	15,952,932.00	11,797,946.00	35.22	8,499,116.00	87.70
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	3,302,541.00	1,656,346.00	99.39	986,192.00	234.88
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	1,563,492.00	2,023,588.00	-22.74	-7,737,186.00	-120.21
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	23,523,425.00	20,554,538.00	14.44	18,125,305.00	29.78
Kaynak: Finnet					

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü