

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TCELL
Mevcut Fiyat (TL)	64.30
Hedef Fiyat (TL)	102.00
Getiri Potansiyeli (%)	59%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	29.63 71.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,925
Sermaye (mln TL)	2,200
Pazar	Yıldız Pazar

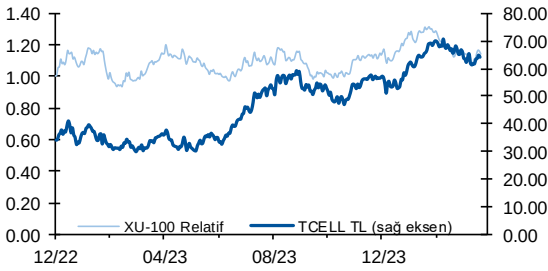
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	141,460
Hedeflenen Piyasa Değeri	224,400
Net Borç	25,236
Firma Değeri	166,696

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	20%	114%	15%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	4%	17%	-4%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet Fiyatlar 20 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

Turkcell (TCELL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Turkcell, 2023 yılında 107.116 milyon TL satış geliri, 43.877 milyon TL FAVÖK ve 12.554 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.817 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda artışlar gerçekleşti.

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayımladığı sunumda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Turkcell, 2023 yılında, 86.320 milyon TL satış geliri, 35.307 milyon TL FAVÖK ve 18.245 milyon TL net kar açıkladı. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. Açıklanan sonuçların her iki raporlamaya göre artış göstermesi, Şirket'in karşılaştırılabilir tabloları yatırımcılarıyla paylaşması ve 2024 yılına yönelik beklentileri paylaşması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in paylaştığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.
- Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; Şirket 2023 yılında müşteri odaklı stratejisi, yenilikçi ve kapsamlı teklifleri, dijital kanallarla güçlenen geniş satış ağı ve güçlü altyapısı sayesinde 799 bin net abone kazandığını açıkladı.
- Mobil tarafta gelire katkısı yüksek olan faturalı abone sayısı 1.6 milyon artarken ön ödemeli abone sayısı 1.1 milyon azalmıştır.
- Sabit tarafta fiber abone sayısı 169 bin, xDSL & KABLO abone sayısı 4 bin, IPTV abone sayısı 127 bin artış göstermiştir.
- Ukrayna'daki operasyonlar, 2023 yılı sonu itibarıyla satış amacıyla elde tutulan varlıklar olarak sınıflandırılmıştır. Şirket finansalları ardından gerçekleştirdikleri telekonferansta gelen soru üzerine Ukrayna operasyonlarındaki satış sürecinin devam ettiğini, bu yıl içinde tamamlanmasını beklediklerini açıkladılar.

- **Şirket, 2023 yılını beklentileri paralelinde tamamlamayı başarmıştır.** Hatırlayacak olursak Şirket'in 2023 yılı beklentileri; i) *yaklaşık %73 satış geliri büyümesi* ii) *yaklaşık 39 milyar TL FAVÖK* iii) *yaklaşık %22 seviyesinde operasyonel yatırım harcamaları/satışlar yönündeydi.* Ukrayna dahil verilere göre Şirket, 2023 yılında %75 satış geliri büyümesi ve 40 milyar TL FAVÖK elde etmiştir. Ukrayna dahil olmayan verilere göre ise %77 satış geliri büyümesi ve 35 milyar TL FAVÖK elde etmiştir.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Turkcell'in satış geliri 2023 yılında %14,6 artarak 107.116 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK %19,9 artışla 43.877 milyon TL seviyesine yükseldi.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %82,5 artışla 12.554 milyon TL net kar açıkladı.

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

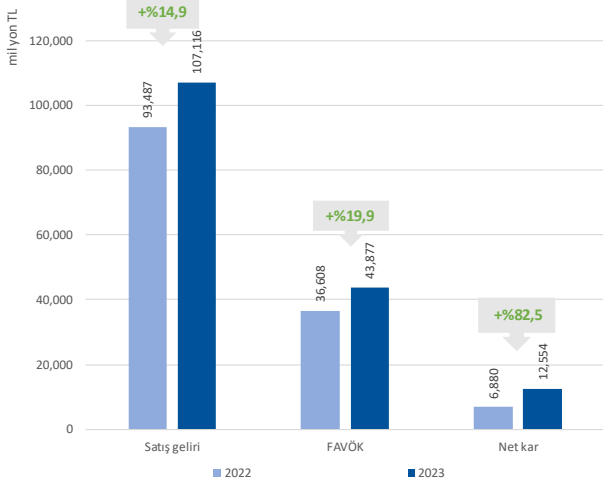
- Turkcell'in satış geliri, 2023 yılında %75,9 artarak 86.320 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK %83,2 artışla 35.307 milyon TL seviyesine yükseldi.
- Şirket, 2023 yılında 18.245 milyon TL net kar elde etmiştir.
- Enflasyon muhasebesi dahil olmayan verilere göre hesaplamalarımız 7,8x F/K ve 4,7x FD/FAVÖK çarpanlarına işaret etmekte.

- **Şirket'in enflasyon muhasebesine göre 2024 yılına yönelik beklentileri;** i) *yüksek tek haneli satış geliri büyümesi* ii) *yaklaşık %42 seviyesinde FAVÖK marjı* iii) *yaklaşık %23 seviyesinde operasyonel yatırım harcamaları/satışlar yönünde.* Şirket finansalları ardından gerçekleştirdikleri telekonferansta 2024 yılına yönelik beklentilerinde muhafazakâr kaldıklarını ve beklentilerinde ara dönem asgari ücret zammının yer almadığını açıkladı.

- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Turkcell için 12-aylık hedef fiyatımız 102,00 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %4 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,3x F/K ve 3,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. FD/FAVÖK çarpanı, seçili global benzer şirket karşılaştırmamıza göre %35 iskontaya işaret etmektedir. **TCELL'i 13 Aralık 2022 tarihinden bu yana, 23,12 TL ortalama maliyet ile Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı ve mevcut pozisyonu ile beğenmeye devam ettiğimizi önemle hatırlatmak isteriz.** Söz konusu tarihten bu yana Turkcell, son kapanış rakamına göre, nominal bazda %178, BIST 100 endeksine göre rölatifte ise %111 düzeylerinde performans sergilemiştir.

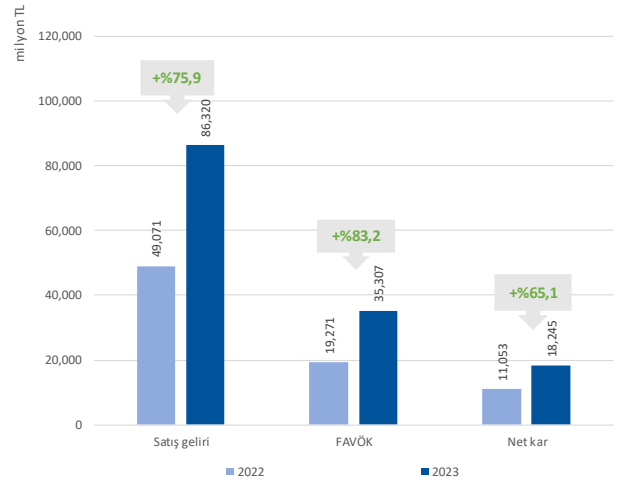
Seçilmiş şirket finansalları | TCELL yatırımcı sunumuna göre

2022 -2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | TMS 29 dahil



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

2022 -2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | TMS 29 hariç



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

Seçilmiş şirket finansalları | Rasyonet

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	102,963	90,206	52,170	62,697	36,663
Brüt kar (mio TL)	22,698	11,806	17,090	24,487	11,497
Brüt kar marjı	22.0%	13.1%	32.8%	39.1%	31.4%
Faaliyet giderleri	9,112	7,172	4,219	5,396	2,846
Faaliyet giderleri/satışlar	8.8%	8.0%	8.1%	8.6%	7.8%
Esas faaliyet karı	13,586	4,634	12,871	19,091	8,651
Esas faaliyet kar marjı	13.2%	5.1%	24.7%	30.4%	23.6%
FAVÖK (mio TL)	47,053	39,829	22,160	28,154	15,416
FAVÖK marjı	45.7%	44.2%	42.5%	44.9%	42.0%
Net diğer gelir/gider	18,701	16,740	8,509	11,002	7,333
Net finansman gelir/gideri	-29,209	-25,268	-13,489	-16,622	-10,065
Parasal kazanç/kayıp	3,817	7,767	0	0	0
Vergi öncesi kar	5,887	3,251	7,536	12,844	5,628
Vergi gideri/geliri	4,676	2,785	3,516	-1,391	-571
Net kar (mio TL)	12,554	6,880	11,053	11,456	5,057
Net kar marjı	12.2%	7.6%	21.2%	18.3%	13.8%
Net Borç* (mio TL)	25,236	38,079	23,110	30,997	22,743
Net Borç/FAVÖK	0.5	1.0	1.0	0.6	1.2
Net Borç/Özsermaye	0.2	0.3	0.7	0.8	0.9
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	10.3%	6.3%	35.8%	32.4%	25.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	5.1%	2.9%	10.9%	8.9%	7.1%
Dönen varlıklar	102,546	77,313	46,807	79,212	43,829
Duran varlıklar	144,537	157,677	54,458	69,958	46,827
Özkaynaklar	122,235	109,378	30,895	40,979	25,532
Stoklar	541	495	278	595	329

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

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Çarpanlar	2023	2023
F/K**	11.3	7.8
PD/DD**	1.2	3.0
FD/FAVÖK**	3.5	4.7

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

Bilanço

Şirket	TURKCELL		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	20.03.2024	20.03.2024	09.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	102,546	77,313	29,512
Nakit ve Nakit Benzerleri	49,979	42,776	18,629
Finansal Yatırımlar	8,870	7,882	55
Ticari Alacaklar	11,097	11,108	4,332
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	5,842.11	5,399.26	2,014.63
Diğer Alacaklar	257	240	331
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	3,191.74	3,112.47	1,180.24
Stoklar	541	495	261
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	5,663	6,300	2,709
(Ara Toplam)	85,440	77,313	29,512
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	17,105.77	0.00	0.00
Duran Varlıklar	144,537	157,677	41,171
Ticari Alacaklar	325.86	492.27	256.44
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	593.55	469.83	137.56
Diğer Alacaklar	599	619	163
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	101.28	110.49	67.51
Finansal Yatırımlar	648	3,476	1,377
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5,870	3,801	679
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	142.37	179.09	16.59
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	6,136	8,054	2,984
Maddi Duran Varlıklar	66,650	71,494	18,003
Şerefiye	408	420	48
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58,103	61,079	14,613
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,129	2,732	1,800
Diğer Duran Varlıklar	3,831	4,749	1,027
TOPLAM VARLIKLAR	247,083	234,989	70,683
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	57,728	48,476	17,091
Finansal Borçlar	26,138	27,552	8,848
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	14,174	12,888	5,038
Diğer Borçlar	4,470	3,942	1,607
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,312.52	1,401.67	459.29
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	248	214	111
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	213	401	242
Borç Karşılıkları	1,976	1,242	574
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,869	835	213
(Ara Toplam)	51,400	48,476	17,091
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	6,327.68	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67,121	77,135	31,029
Finansal Borçlar	57,947	61,185	27,930
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	1,149.04	58.10	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,193.67	1,248.48	170.45
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	86	8	6
Uzun vadeli karşılıklar	3,432	4,546	1,230
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,286	8,991	929
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,027.06	1,098.40	764.06
Özkaynaklar	122,235	109,378	22,562
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	122,248	109,372	22,562
Ödenmiş Sermaye	2,200	2,200	2,200
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	7.68	7.68	0.27
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	24,721	24,385	3,612
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	74,565	70,506	13,203
Dönem Net Kar/Zararı	12,554	6,880	5,031
Yabancı Para Çevrim Farkları	-10,333	-12,702	2,036
Diğer Özsermaye Kalemleri	18,533	18,095	-3,521
Azınlık Payları	-13	6	0
TOPLAM KAYNAKLAR	247,083	234,989	70,683

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TURKCELL		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	20.03.2024	20.03.2024	09.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	102,963	90,206	34,907
Satışların Maliyeti (-)	-82,240	-80,361	-24,940
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	20,723	9,846	9,967
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	4,153.40	3,280.54	1,013.90
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-2,177.78	-1,320.25	-289.85
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	1,975.62	1,960.29	724.05
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	22,698	11,806	10,691
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,682	-4,593	-1,778
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,430	-2,579	-919
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	15,944	14,430	7,078
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,933	-1,455	-668
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	23,598	17,608	14,403
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	6,156	2,621	193
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7,187	3,279	464
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-23	-36	0
Diğer Gelir ve Giderler	-1,008.16	-621.98	-271.16
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,525	522	90
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	31,279	20,752	14,686
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	4,597	431	3,051
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-33,806	-25,698	-13,196
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,817	7,767	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	5,887	3,251	4,541
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	4,676	2,785	490
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-683	-865	-682
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	5,359	3,650	1,172
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	10,563	6,036	5,031
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	1,969.67	842.37	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	12,532	6,879	5,031
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	12,554	6,880	5,031
Azınlık Payları	-22	-2	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.75	3.16	2.30
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30
Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.85	2.77	2.30

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. Raporda 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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