

Hisse Verileri

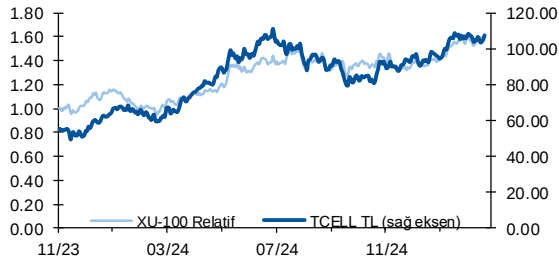
Bloomberg Hisse Kodu	TCELL
Mevcut Fiyat (TL)	107.70
Hedef Fiyat (TL)	204.40
Getiri Potansiyeli (%)	90%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	59.10 111.81
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,222
Sermaye (mln TL)	2,200
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	236,940
Hedeflenen Piyasa Değeri	449,680
Net Borç	28,525
Firma Değeri	265,465

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	19%	70%	16%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	18%	58%	17%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet
Fiyatlar 27 Şubat 2025 tarihi itibarıyla.

Turkcell (TCELL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Turkcell, 4Ç24 döneminde 42.641 milyon TL satış geliri (Konsensus: 43.343 milyon TL / Deniz Yatırım: 43.950 milyon TL), 17.783 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 17.529 milyon TL / Deniz Yatırım: 17.465 milyon TL), 2.460* milyon TL net kar (Konsensus: 3.840 milyon TL / Deniz Yatırım: 3.773 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 487 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

(*Sürdürülen faaliyetlerden elde edilen kar, net kar rakamı Ukrayna operasyonları kaynaklı farklılık göstermektedir.)

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Satış geliri büyümesi, devam eden karlılık.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Artan net borç pozisyonu, beklentilerin altında açıklanan net kar.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 2024 yılında gerçekleşen reel büyüme ve FAVÖK marjındaki seyrin 2025 yılında da devam edecek şekilde öngörüler paylaşılmasını önemli görmekle beraber beklentilerin altında açıklanan net kar rakamının hisse performansı üzerinde baskı yaratabileceği düşüncesindeyiz. Nette bilançoyu nötr okumakla beraber TCELL hissesinin dün %2,3'lük, haftalık bazda %2,6'lık ve aylık bazda %9,4'lük yükseliş göstermiş olması kaynaklı, beklentilerin satın alınması senaryosuna paralel, olası kar realizasyonu ihtimalinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.

■ Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak, Turkcell, 2024 yılında net 578 bin abone kazanımı gerçekleştirdi. 4Ç24 döneminde; i) net 479 bin mobil faturalı abone ii) net 32 bin fiber abone kazanımı gerçekleşti.

■ 2024 yılında, mobil ARPU büyümesi %10,4, bireysel fiber ARPU büyümesi %13,6 olarak gerçekleşti.

■ Turkcell'in 4Ç24 döneminde satış gelirleri %13 artarak 42.641 milyon TL olarak gerçekleşti. 2024 yılında satış geliri beklentiler paralelinde %7'lik artış göstererek 158.854 milyon TL'ye ulaştı.

■ FAVÖK, %3 artışla 17.783 milyon TL seviyesine, FAVÖK marjı ise bu dönemde 3,8 puanlık daralma ile %41,7 seviyesine geriledi. 2024 yılında, %4 artışla 70.648 milyon TL'ye ulaşan FAVÖK, %44,5 FAVÖK marjına işaret etmekte.

■ Şirket'in sürdürülen faaliyetlerden elde edilen karı bu dönemde 2.460 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılında net kar rakamı %30 artışla 23.523 milyon TL'ye ulaştı.

- 4Ç24 dönemi sonu itibariyle Şirket'in 28.525 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (3Ç24: 20.232 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 4Ç24 dönemi itibariyle 0,4x seviyesindedir (3Ç24: 0,3x).
- **Şirket, 2024 yılını, beklentileri paralelinde tamamladı.** Hatırlayacak olursak Şirket'in 2024 yılına yönelik beklentileri; i) %7 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık %42 seviyesinde FAVÖK marjı iii) yaklaşık %23 seviyesinde operasyonel yatırım harcamaları/satışlar yönündeydi.
- **Şirket, 2025 yılına yönelik beklentileri ise;** i) %7-9 aralığında satış geliri büyümesi ii) %32-34 aralığında veri merkezi ve bulut gelir büyümesi iii) yaklaşık %41-42 seviyesinde FAVÖK marjı iv) yaklaşık %24 seviyesinde operasyonel yatırım harcamaları/satışlar yönünd
- **Genel değerlendirme:** Açıklanan 2025 yılı beklentilerini de değerlememize dahil ederek, **Turkcell için 12-aylık hedef fiyatımızı 192,00 TL'den 204,40 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise AL yönünde devam ettiriyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %17 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,1x F/K ve 3,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. **TCELL'i 10 Ekim 2022 tarihinden bu yana, 23,12 TL ortalama maliyet ile Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı ve mevcut pozisyonu ile beğenmeye devam ettiğimizi önemle hatırlatmak isteriz.**

Seçilmiş şirket finansalları | Rasyonet

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	42,641	40,641	37,860	5%	13%	158,854	148,656	7%
Brüt kar (mio TL)	11,422	11,664	7,113	-2%	61%	41,129	32,771	26%
Brüt kar marjı	26.8%	28.7%	18.8%	-1.9 puan	8 puan	25.9%	22.0%	3.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	5,774	4,434	3,754	30%	54%	17,869	13,156	36%
Faaliyet giderleri/satışlar	13.5%	10.9%	9.9%	2.6 puan	3.6 puan	11.2%	8.8%	2.4 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	5,648	7,230	3,358	-22%	68%	23,260	19,616	19%
Esas faaliyet kar marjı	13.2%	17.8%	8.9%	-4.5 puan	4.4 puan	14.6%	13.2%	1.4 puan
FAVÖK (mio TL)	17,783	19,138	17,216	-7%	3%	70,686	67,935	4%
FAVÖK marjı	41.7%	47.1%	45.5%	-5.4 puan	-3.8 puan	44.5%	45.7%	-1.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,401	4,584	5,615	-69%	-75%	12,884	27,000	-52%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,937	-7,478	-9,093	-61%	-68%	-25,021	-42,172	-41%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-487	1,622	2,348	a.d.	a.d.	5,851	5,511	6%
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,415	5,691	1,952	-40%	75%	15,953	8,499	88%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-955	-2,433	21,119	-61%	a.d.	-4,866	6,751	a.d.
Net kar (mio TL)	1,680	15,176	24,190	-89%	-93%	23,523	18,125	30%
Net kar marjı	3.9%	37.3%	63.9%	-33.4 puan	-60 puan	14.8%	12.2%	2.6 puan
Net borç* (mio TL)	28,525	20,232	36,435	41%	-22%	28,525	36,435	-22%
Net borç/FAVÖK	0.4	0.3	0.5	0.1	-0.1	0.4	0.5	-0.1
Net borç/özsermaye	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	12.6%	24.8%	10.3%	-12.2 puan	2.3 puan	12.6%	10.3%	2.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	6.8%	13.3%	5.1%	-6.4 puan	1.8 puan	6.8%	5.1%	1.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	113,693	131,933	148,055	-14%	-23%	113,693	148,055	-23%
Duran varlıklar (mio TL)	230,583	215,214	208,681	7%	10%	230,583	208,681	10%
Özkaynaklar (mio TL)	186,967	185,419	176,481	1%	6%	186,967	176,481	6%
Stoklar (mio TL)	675	792	780	-15%	-14%	675	780	-14%

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

Bilanço

Şirket	TURKCELL		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	27.02.2025	27.02.2025	20.03.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	113,693	148,055	77,313
Nakit ve Nakit Benzerleri	68,934	72,159	42,776
Finansal Yatırımlar	6,881	12,806	7,882
Ticari Alacaklar	16,710	16,022	11,108
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	7,142.35	8,434.77	5,399.26
Diğer Alacaklar	339	372	240
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	5,200.45	4,608.19	3,112.47
Stoklar	675	780	495
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	7,812	8,176	6,300
(Ara Toplam)	113,693	123,358	77,313
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	24,697.10	0.00
Duran Varlıklar	230,583	208,681	157,677
Ticari Alacaklar	328.03	470.48	492.27
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	367.15	856.96	469.83
Diğer Alacaklar	781	865	619
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	165.00	146.23	110.49
Finansal Yatırımlar	17,814	935	3,476
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5,294	8,474	3,801
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	187.33	205.55	179.09
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	10,174	8,859	8,054
Maddi Duran Varlıklar	104,626	96,229	71,494
Şerefiye	589	589	420
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	81,283	83,889	61,079
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,538	1,630	2,732
Diğer Duran Varlıklar	6,436	5,532	4,749
TOPLAM VARLIKLAR	344,276	356,736	234,989
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	90,834	83,347	48,476
Finansal Borçlar	51,905	37,737	27,552
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	22,760	20,464	12,888
Diğer Borçlar	6,968	6,454	3,942
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,522.50	1,895.00	1,401.67
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)	508	358	214
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,121	308	401
Borç Karşılıkları	4,650	2,852	1,242
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,399	4,143	835
(Ara Toplam)	90,834	74,211	48,476
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	9,135.82	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	66,475	96,908	77,135
Finansal Borçlar	52,435	83,663	61,185
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	169.07	1,658.97	58.10
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	2,152.85	1,723.40	1,248.48
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)	213	125	8
Uzun vadeli karşılıklar	4,951	4,955	4,546
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,250	3,301	8,991
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,304.71	1,482.85	1,098.40
Özkaynaklar	186,967	176,481	109,378
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	186,967	176,500	109,372
Ödenmiş Sermaye	2,200	2,200	2,200
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	41.94	11.09	7.68
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	35,106	35,692	24,385
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	118,923	107,656	70,506
Dönem Net Kar/Zararı	23,523	18,125	6,880
Yabancı Para Çevrim Farkları	-22,213	-14,919	-12,702
Diğer Özsermaye Kalemleri	29,385	27,735	18,095
Azımlık Payları	0	-19	6
TOPLAM KAYNAKLAR	344,276	356,736	234,989

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	TÜRKCELL			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	27.02.2025	27.02.2025	27.02.2025	27.02.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	158,854	148,656	42,641	37,860
Satışların Maliyeti (-)	-120,434	-118,737	-32,056	-31,283
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	38,420	29,919	10,586	6,577
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	7,817.36	5,996.63	2,252.94	1,707.31
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-5,108.42	-3,144.25	-1,416.36	-1,171.78
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	2,708.93	2,852.38	836.58	535.53
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	41,129	32,771	11,422	7,113
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-10,949	-8,204	-3,432	-2,289
Genel Yönetim Giderleri (-)	-6,920	-4,951	-2,342	-1,466
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	15,525	23,020	4,018	5,888
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3,362	-8,566	-1,783	-4,370
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	35,424	34,070	7,884	4,877
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2,862	8,888	452	1,411
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3,992	10,377	624	1,572
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-108	-33	38	115
Diğer Gelir ve Giderler	-1,021.23	-1,455.58	-210.26	-276.25
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-3,163	2,202	-1,496	2,410
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	35,123	45,160	6,839	8,697
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	514	6,637	42	58
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-25,535	-48,809	-2,979	-6,803
Parasal Kazanç / (Kayıp)	5,851	5,511	-487	2,348
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	15,953	8,499	3,415	1,952
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-4,866	6,751	-955	21,119
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-3,303	-986	-1,542	-122
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,563	7,737	587	21,242
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	11,087	15,250	2,460	23,072
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	12,427.96	2,843.79	-779.23	1,091.46
DÖNEM KARI (ZARARI)	23,515	18,094	1,681	24,163
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	23,523	18,125	1,680	24,190
Azınlık Payları	-9	-31	1	-27
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.09	7.00	1.14	10.58
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.09	7.00	1.14	10.58
Hisse Başına Kazanç	10.79	8.30	0.78	11.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	5.09	7.00	1.14	10.58

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 2025

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.