TURKCELL TCELL

3Ç26: Net kar ve FAVÖK beklentilerin üzerinde gerçekleşti

İlk değerlendirme: Şirketin net karı, 3Ç26'da yıllık %3,8 azalışla 6,7 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken hem beklentimizin hem de piyasa tahminlerinin üzerinde açıklandı. Bu sonuçta operasyonel performansın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. 3Ç25'e göre faaliyet karındaki gerileme ve net finansman giderlerindeki artış net kar üzerinde baskı oluştururken, kur farkı kazançlarından kaynaklanan yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerdeki artış, 3,7 mlr TL seviyesindeki parasal pozisyon kazancı ve toplam vergi giderlerindeki azalış ise olumsuz etkileri kısmen dengeledi. FAVÖK, 3Ç26'da yıllık %6,8 artışla 36,2 mlr TL'ye ulaşarak 34,5 mlr TL'lik tahminimizin ve 33,6 mlr TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK ve net kar performansına piyasa tepkisinin hafif pozitif olmasını bekliyoruz. 3Ç26 finansal sonuçları sonrasında TCELL için 12 aylık hedef fiyatımızı 174 TL seviyesinde koruyor ve "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizi sürdürüyoruz.

3Ç26 SONUÇLARI VE BEKLENTİLER

mn TL	3Ç26	3Ç25	Yıllık	Tahmin	Kons.	Fark
Satış gelirleri	82,044	77,236	+6.2%	78,797	79,930	+2.6%
FAVÖK	36,243	33,944	+6.8%	34,514	33,583	+7.9%
FAVÖK marjı (%)	44.2%	43.9%	+30bp	43.8%	42.0%	+220bp
Net Kar	6,737	7,002	-3.8%	5,686	5,469	+23.2%

Kaynak: Şirket verileri, RT piyasa beklentileri, Vakıf Yatırım Araştırma tahminleri.

ÖNE ÇIKANLAR

- **Kurumsal gelirlerdeki %31'lik büyüme gelir performansını destekledi**

Turkcell'in 3Ç26 satış gelirleri, yıllık %6,2 artışla 82,0 mlr TL'ye yükselerek hem 78,8 mlr TL'lik tahminimize hem de 79,9 mlr TL'lik piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Konsolide gelir büyümesinin ana itici gücü, Grup gelirlerinin %90'ını oluşturan ve yıllık %5,1 büyüyen Turkcell Türkiye segmenti oldu. Segment bazında en güçlü büyüme katkısı, yıllık %31 artışla 16,0 mlr TL'ye yükselen kurumsal gelirlerden sağlandı. Bireysel gelirler %0,3'lük sınırlı artışla yatay bir görünüm sergilerken, toptan gelirlerde %5 düşüş kaydedildi. Techfin segmenti yıllık %9 büyüyerek 4,8 mlr TL gelir elde etti. Bu performansta Paycell gelirlerindeki %23'lük artış etkili olurken, Financell gelirleri %10 düşüş gösterdi. Diğer segment gelirleri de yıllık %37 artışla 2,9 mlr TL'ye yükseldi.

- **Operasyonel karlılıkta beklenti üzeri performans**

FAVÖK, 3Ç26'da yıllık %6,8 artışla 36,2 mlr TL'ye ulaşarak 34,5 mlr TL'lik tahminimizin ve 33,6 mlr TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 30 baz puan artışla %44,2 seviyesinde kaydedildi. Donanım satışları ve POS hizmetleri gibi görece düşük marjlı iş kollarındaki güçlü büyümeye rağmen, artan gelirler ve gider optimizasyonuna yönelik devam eden çalışmalar bu artışı destekledi. Turkcell Türkiye'nin FAVÖK'ü yıllık %5 artışla 33,8 mlr TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 20 baz puan azalışla %45,5 olarak gerçekleşti. Techfin segmenti ise yıllık %48'lik büyümeyle 1,4 mlr TL FAVÖK'e ulaştı ve FAVÖK marjı yıllık 800 baz puan artışla %29,9 oldu.

İLK DEĞERLENDİRME

▲ SINIRLI POZİTİF

FAVÖK yıllık %7 arttı

TAVSİYE

ENDEKS ÜZERİ GETİRİ

HEDEF FİYAT	POTANSİYEL
174,0 TL	%88,9

Tavsiye ve HF **değişmedi.**

Fiyat (9 Kas): 92,10 TL

TEMEL VERİLER

Sektör **Telekomünikasyon**	Bloomberg / Reuters **TCELL TI / TCELL.IS**
Piyasa değeri **4,0 mlr ABD$**	Firma değeri **6,3 mlr ABD$**
Halka açıklık **%36**	Ort. işlem hacmi (3A) **52 mn ABD$**

ANALİSTLER

H. Erdem KAYLI
Genel Müdür Yardımcısı
erdem.kayli@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 48 25

Hande İrem YILDIZ
Analist
hande.yildiz@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 47 95

Analist beyanı, tavsiye tanımları ve önemli açıklamalar için raporun sonundaki Açıklamalar bölümüne bakınız. Vakıf Yatırım, araştırma raporlarında yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmayı hedefleyebilir

Açıklamalar

Tavsiye tanımları

Analistlerimiz hisseler için "Endeks Üzeri Getiri", "Endekse Paralel Getiri" veya "Endeks Altı Getiri" önerisi vermektedir. Her öneri, hissenin önümüzdeki 12 ay için beklenen toplam getirisinin, analistin ya da ekibin araştırma kapsamındaki tüm hisselerin ortalama beklenen toplam getirisine göre konumunu yansıtır.

Tavsiye	Tanım
ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha yüksek getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasına paralel getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKS ALTI GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha düşük getiri sağlaması beklenir.

Yasal Uyarı

İşbu Rapor, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanmış bir yatırım araştırma raporudur. Rapor'da yer alan tüm içerikler Vakıf Yatırım'ın fikri mülkiyetidir. Rapor'un tamamı veya bir kısmı, Vakıf Yatırım'ın önceden yazılı onayı alınmaksızın kopyalanamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz, değiştirilemez veya herhangi bir surette üçüncü kişilerin erişimine sunulamaz. Rapor'da yer alan veya Rapor'un hazırlanmasına esas teşkil eden bilgiler (hep birlikte "Bilgiler") ile Rapor'da ifade edilen görüş, tahmin, öngörü ve projeksiyonlar; herhangi bir sermaye piyasası aracının, finansal aracın veya diğer yatırım ürünlerinin alımına, satımına ya da bunlar üzerinde herhangi bir işlem yapılmasına yönelik teklif, teklife davet, yönlendirme veya tavsiye niteliği taşımaz.

Rapor'da yer verilen yatırımlar her yatırımcı için uygun olmayabilir. İşbu Rapor, herhangi bir yatırımcının kendine özgü yatırım amaçları, mali durumu veya risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, yatırım kararlarını kendi kişisel koşullarını gözeterek vermeli ve gerekli hallerde bağımsız mali, hukuki ve/veya vergisel danışmanlık almalıdır. Sermaye piyasası araçlarına ve diğer finansal araçlara yapılan yatırımlar çeşitli riskler içerir ve yatırılan sermayenin bir kısmının veya tamamının kaybedilmesine yol açabilir. Yatırımın, yatırımcının kendi para biriminden farklı bir para birimi cinsinden olması halinde, döviz kurlarındaki dalgalanmalar yatırımın değeri veya getirisi üzerinde olumlu ya da olumsuz etki doğurabilir.

Bilgiler, Vakıf Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Bununla birlikte, Bilgiler bağımsız olarak doğrulanmamış olabilir. Vakıf Yatırım, bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliği hususunda açık ya da zımni hiçbir beyan, taahhüt veya garantide bulunmamaktadır. Rapor'da yer alan tüm görüş, tahmin, öngörü, projeksiyon, hedef fiyat ve değerlemeler, Rapor tarihi itibarıyla yazar(lar)ın değerlendirmelerini yansıtmaktadır. Bunlar belirli varsayımlara dayanmakta olup önceden bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir ve hiçbir şekilde gelecekteki performansa ilişkin bir güvence olarak yorumlanamaz. Gerçekleşecek sonuçlar, Rapor'da açıkça ifade edilen veya zımnen öngörülen sonuçlardan önemli ölçüde farklılık gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların göstergesi değildir.

Vakıf Yatırım ve/veya grup şirketleri, zaman zaman Rapor'da adı geçen ihraççılara yatırım bankacılığı, aracılık, kurumsal finansman, danışmanlık veya diğer hizmetleri sunabilir. Bunun yanı sıra söz konusu ihraççılarla finansal veya ticari ilişki içinde bulunabilir ya da bu ihraççıların sermaye piyasası araçlarında pozisyon taşıyabilir.

Yürürlükteki sermaye piyasası mevzuatı uyarınca açıklanması zorunlu olan her türlü finansal çıkar, ilişki veya çıkar çatışması, mevzuata uygun şekilde açıklanacaktır. Kanunen izin verilen azami ölçüde, Vakıf Yatırım ile yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri, çalışanları ve temsilcileri; Rapor'un veya Bilgilerin kullanılmasından ya da bunlara dayanılmasından kaynaklanan veya bununla bağlantılı olarak doğan doğrudan veya dolaylı hiçbir zarar, kayıp, maliyet veya masraftan sorumlu tutulamaz. İşbu Rapor'un hiçbir hükmü, hukuken kaldırılması veya sınırlandırılması mümkün olmayan herhangi bir sorumluluğu kaldırdığı veya sınırlandırdığı şeklinde yorumlanamaz.

Rapor'un Vakıf Yatırım dışındaki herhangi bir kişi tarafından iletilmesi veya başka bir şekilde üçüncü kişilerin erişimine sunulması halinde, Vakıf Yatırım söz konusu kişi tarafından Rapor üzerinde yapılan değişiklik veya eklemelerden sorumlu değildir. İşbu Rapor, dağıtımının veya kullanımının yürürlükteki mevzuata aykırılık teşkil edeceği ya da Vakıf Yatırım için herhangi bir kayıt veya lisans yükümlülüğü doğuracağı herhangi bir ülkede, herhangi bir gerçek veya tüzel kişiye dağıtılmak ya da bu kişilerce kullanılmak amacıyla hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, tabi oldukları kısıtlamalar hakkında bilgi edinmekten ve bunlara uymaktan bizzat sorumludur.

Yatırım Danışmanlığı Uyarısı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup genel niteliktedir. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi veya bu bilgilere dayanarak tek başına işlem yapılması, beklentilerinize veya beklenen sonuçlara uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararları, tüm riskler dikkate alınarak ve nihai sorumluluk yatırımcıya ait olacak şekilde, yatırımcının kendi bağımsız değerlendirmelerine dayanarak verilmelidir.