

Sonuçlar beklentilerimiz dahilinde

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	64,30	Hedef Fiyatı (TL)	88,80
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	141.460 / 4.376	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	111 / 15
Halka Açıklık Oranı (%)	54	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	1927,3
TLmn	2023/12	2022/12	Y/Y Δ
Gelirler	102.963	90.206	14,1%
VAFÖK*	43.877	36.608	19,9%
Net Kar	12.554	6.880	82,5%
VAFÖK Marjı	42,6%	40,6%	2pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, *Şirket tanımlı VAFÖK

TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı için TMS29 ile Uyumlu Çeyreklik Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- Turkcell <TCELL TI> 2023 yılında enflasyon muhasebesi etkisi dahil 12,5 milyar TL (yıllık %82,5) net kar açıkladı. Şirket 102,9 milyar TL (yıllık %14,1) net satış üzerinden 47 milyar TL VAFÖK (%42,6 marj) elde etti.
- Turkcell Türkiye net satışları yıllık %18 artarken, Turkcell Uluslararası tarafı %2 azaldı, Techfin %29 arttı ve Diğer segment yıllık %14 daraldı.
- Şirket, Ukrayna operasyonlarını durdurulan faaliyetler altında sınıflandırmaya başladı. Bu faaliyetler de dahil olmak üzere, Şirket yıllık %81 artışla 29 milyar TL net satış elde etti ki bu rakam bizim tahminimizle neredeyse aynı seviyededir. Şirket tanımlı VAFÖK 11,6 milyar TL (%72) ve net kar 5,0 milyar TL (-%15) oldu ve her ikisi de tahminlerimize oldukça yakın gerçekleşti.
- Turkcell Türkiye toplam abone sayısı yıllık %1,9 arttı (faturalı: %6,3, ön ödemeli: -%10, fiber: %8 ve ADSL: %1,2). ARPU tarafında, mobil bileşik ARPU yıllık %16,6 artarken (faturalı: %12,4, ön ödemeli: %24,7), sabit bireysel ARPU TMS29 etkisi dahil yıllık bazda yatay kaldı.
- Turkcell 2023 finansal sonuçlarında, 2022'deki 7,8 milyar TL'ye kıyasla 3,8 milyar TL parasal kazanç bildirdi.
- Net borç 38,1 milyar TL'den 25,2 milyar TL'ye geriledi ve bu sayede kaldıraç 0,9x'ten 0,5x'e düştü.
- Şirket 2024 yılı beklentilerini paylaştı. TMS29 etkisi dahil, net satışlarda yüksek tek haneli büyüme, VAFÖK marjında yaklaşık %42 ve operasyonel yatırım harcaması/satışlar oranında yaklaşık %23 seviyelerini hedeflemektedir.
- Genel olarak, rakamlar tahminlerimizle oldukça yakındır. 2024 yılında hedeflenen enflasyonun üzerinde VAFÖK büyümesi hedefi göz önünde bulundurulduğunda verilen net satış ve VAFÖK marjı beklentilerini memnuniyetle karşılıyoruz, ancak artan enerji ve personel maliyetlerinin VAFÖK hedefine ulaşmada bir miktar baskı oluşturabileceğini düşünüyoruz. Genel olarak, hisseye yönelik pozitif duruşumuzu koruyor ve AL notumuzu muhafaza ediyoruz. Enflasyon muhasebesinin etkisini de dahil ederek projeksiyonlarımızı güncelledikten sonra tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı (TL88.80) güncelleyeceğiz.

TCELL-Finansal Sonuçlar
Gelir Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Gelirler	107.116	93.487
Brüt Kar	22.698	11.806
Faaliyet Giderleri	-9.112	-7.172
Net Faaliyet Karı	13.586	4.634
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	47.053	39.829
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	57.065	52.803
Net Finansman Gelir (Gider)	-29.209	-25.268
Parasal Kazanç (Kayıp)	3.817	7.767
Vergi Öncesi Kar Zarar	5.887	3.251
Vergi	4.676	2.785
Azınlık Hissedarları	-22	-2
Net Kar	12.554	6.880

Bilanço

TLmn	2023/12	2022/12
Dönen Varlıklar	102.546	77.313
Nakit ve Nakit Benzerleri	58.849	50.658
Ticari Alacaklar	11.097	11.108
Stoklar	541	495
Duran Varlıklar	144.537	157.677
Finansal Varlıklar	6.517	7.277
Maddi Duran Varlıklar	66.650	71.494
Kullanım Hakkı Varlıkları	6.136	8.054
Şerefiye	408	420
Toplam Varlıklar	247.083	234.989
KV Yükümlülükler	57.728	48.476
KV Finansal Borçlar	25.436	26.181
KV Kiralama Borçları	702	1.371
Ticari Borçlar	14.174	12.888
UV Yükümlülükler	67.121	77.135
UV Finansal Borçlar	56.367	57.729
UV Kiralama Borçları	1.580	3.457
Azınlık Hissedarları	-13	6
Toplam Özkaynaklar	122.248	109.372
Toplam Yükümlülükler	247.083	234.989

Nakit Akım Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Faaliyetlerden Nakit	47.547	46.268
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-26.731	-35.699
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-9.733	-18.226
Toplam Nakit Girişi	11.083	-7.657
Serbest Nakit Akımı (SNA)	20.816	10.569
Gelirlere Oranı	19%	11%

Büyüme & Marjlar

Büyüme (%)	2023/12	
Gelirler	14,6	
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	18,1	
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	8,1	
Net Kar	82,5	
Marjlar (%)	2023/12	2022/12
Brüt Kar Marjı	21,2	12,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	43,9	42,6
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,6	8,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	53,3	56,5
Net Faaliyet Karı	12,7	5,0
Vergi Öncesi Kar Marjı	5,5	3,5
Net Kar Marjı	11,7	7,4

Nakit Döngü & NİS

	2023/12	2022/12
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-21	-12
Ticari Alacak Tahsilat	37	43
Stok Döngü	2	2
Ticari Borç Ödeme	60	57
Net İşletme Sermayesi (Ana) (*)	-2.536	-1.285
Gelirlere Oranı	-2%	-1%

Borçluluk

	2023/12	2022/12
Net Borç (Nakit)	25.236	38.079
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,2x	0,3x
Net Borç / VAFÖK (x)	0,4x	0,7x
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gid.)	0,9x	1x
Borç / (Borç + Özkaynak)	41%	45%

Karlılık

	2023/12
Özkaynak Karlılığı	11%
Net Kar Marjı	12%
Varlık Devir Hızı (x)	0,4
Finansal Kaldıraç Oranı (x)	2,1
ROIC (**)	17%

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır Tablodaki VAFÖK Faaliyet karı + Amortisman şeklinde hesaplanmıştır.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.