

Turkcell <TCELL TI> 1Ç24 Finansalları

Gözden Geçiriliyor (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	89,60	Hedef Fiyatı (TL)	GG
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	182.160 / 5.652	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	172 / 17
Halka Açıklık Oranı (%)	54	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	1997,8
(TLmn)	1Ç24	1Ç23	Yıllık Δ
Net Satışlar	30.822	27.569	11,8%
VAFÖK	12.754	10.354	23,2%
Net Kar	2.635	-269	-
VAFÖK Marjı	41,4%	37,6%	3,8pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, (*) Turkcell verilerine dayanmaktadır

TMS29 ile uyumlu piyasa beklentileri bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- Turkcell <TCELL TI> 1Ç24 finansallarında TMS29 etkisi dahil 2,6 milyar TL net kar açıkladı. Şirket, net karına denk düzeyde 2,6 milyar TL parasal kazanç kaydetti. Turkcell, TMS29 sonrası, Mart 2024 satın alma gücüyle düzeltilmiş 1Ç23 finansallarında 443 milyon TL parasal kayıp tanımladı ve 269 milyon TL zarar etti. Turkcell, TMS29 öncesi 1Ç23 finansallarında 2.8 milyar TL net kar açıklamıştı.
- Şirketin konsolide gelirleri (finans sektörü faaliyetleri hasılatı dahil) yıllık reel %12 artarak 30,8 milyar TL oldu.
- Mobil karma ARPU yıllık reel %16, sabit bireysel ARPU ise reel %13 büyüdü. Abone sayılarındaki artış da konsolide gelirlerin artmasında rol oynadı. 1Ç24 itibarıyla Turkcell Türkiye’de 42,8 milyon, Belarus’ta 1,5 milyon, Kuzey Kıbrıs’ta 600 bin ve operasyonları durdurulan Ukrayna’da (Lifecell) 11,3 milyon olmak üzere, toplamda yıllık %3 artışlar 56,2 milyon aboneye ulaşmıştır. Öte yandan, mobil taraftaki abone kayıp oranı %1,5 ile son altı yılın en düşük oranı oldu. Şirket yönetimi, bu iyileşmeyi inovasyonların müşteri bağlılığını artırmasına bağlıladı.
- Brüt kar ve VAFÖK (şirket tanımlı) marjları 2,5 ve 3,8 puan artışla %22 ve %41 oldu. TMS29 etkileri hariç tutulduğunda, gelirler (finans sektörü faaliyetleri hasılatı dahil) yıllık %87 artarak 29,7 milyar TL oldu. VAFÖK marjı ise 4 puan artarak %41 oldu.
- Net işletme sermayesi ihtiyacı 2023 yılsonuna göre 5,2 milyar TL artarken, şirketin net borcu aynı dönemde 6 milyar TL artarak 33 milyar TL oldu. Böylece, şirketin son 12 aylık finansallarına göre net borç/VAFÖK oranı 0,6x’e (2023: 0,5x), özkaynak karlılığı ise %12’ye (2023: %10) yükseldi.
- 1Ç24’te kaydedilen 7,5 milyar TL’lik finansman gideri net karı baskılayan ana kalem oldu. Finansman giderlerinin 5,2 milyar TL’sini net kur farkı giderleri oluşturdu. Şirket yönetimi, net kur farkı giderlerinin önemli ölçüde artan hedge maliyetlerinden kaynaklandığını belirtti. Turkcell’in, hedge maliyetlerinden kaynaklanan net kur farkı gideri yıllık %333 artarak 2,3 milyar TL oldu.
- 1Ç24 sonuçlarının ardından, Şirket yönetimi 2024 yılsonu hedeflerini revize etti. Buna göre, gelir büyümesi hedefi yüksek tek haneli seviyeden, düşük çift haneli seviyeye yükseltilirken, %42’lik VAFÖK marjı ve %23’lük yatırım harcamalarının gelirlere hedefleri korundu.
- YKY Görüş:** Turkcell’in 1Ç24 finansalları, güçlü ARPU büyümesi ve genişleyen faturalı abone sayısı sayesinde yakalanan çift haneli ciro büyümesi, VAFÖK marjında yakalanan 3 puanlık artış ve yıllıklandırılmış bazda özkaynak karlılığındaki iyileşme nedeniyle olumlu değerlendiriyoruz ve piyasa tepkisinin de bu yönde olmasını bekliyoruz. 1Ç24 finansalları ışığında TCELL için model varsayımlarımızı gözde geçireceğiz. Şimdilik hedef fiyatımızı (88,8TL) ve tavsiyemizi “Gözden Geçiriliyor” (Önceki: “AL”) olarak değiştiriyoruz.

1Ç24 - Çeyrekssel Finansallar			TMS29 Uygulanmış (Mart 2024 TÜFE)			
Gelir Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2024/03	2023/03	
Gelirler	29.475	26.600	↑ 11	100	100	
SMM	-23.209	-21.874	↓ 6	-78,7	-82,2	↑ -3,5
Brüt Kar	6.642	5.261	↑ 26	22,5	19,8	↑ 2,8
Faaliyet Giderleri	-2.919	-2.367	↓ 23	-9,9	-8,9	↓ 1,0
Net Faaliyet Karı	3.723	2.895	↑ 29	12,6	10,9	↑ 1,8
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	3.125	1.794	↑ 74	10,6	6,7	↑ 3,9
Esas Faaliyet Karı	6.848	4.688	↑ 46	23,2	17,6	↑ 5,6
Amortisman	9.964	8.512	↑ 17	33,8	32,0	↑ 1,8
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	13.688	11.406	↑ 20	46,4	42,9	↑ 3,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	16.813	13.200	↑ 27	57,0	49,6	↑ 7,4
Yatırımlardan Gelir (Gider)	1.086	750	↑ 45	3,7	2,8	↑ 0,9
İştiraklerden Gelir (Gider) (3)	-56	94	-	-0,2	0,4	-
Net Finansman Gelir (Gider)	-6.916	-3.206	↑ 116	-23,5	-12,1	↑ 11,4
Parasal Kazanç (Kayıp)	2.648	-443	-	9,0	-1,7	-
Vergi Öncesi Kar Zarar	3.409	1.523	↑ 124	11,6	5,7	↑ 5,8
Vergi	-1.320	-2.319	↑ -43	-4,5	-8,7	↑ -4,2
Azınlık Hissedarları	-5	-0	↑ 1.822	0,0	0,0	↓ 0,0
Net Kar	2.635	-269	-	8,9	-1,0	-

Bilanço	TLmn		Büyüme (%)	Varlıkların %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/12		2024/03	2023/12	
Toplam Varlıklar	282.259	284.303	↓ -1	100	100	
Dönen Varlıklar	109.433	117.993	↓ -7	38,8	41,5	↓ -2,7
Nakit ve Nakit Benzerleri	59.057	67.713	↓ -13	20,9	23,8	↓ -2,9
Ticari Alacaklar	14.386	12.769	↑ 13	5,1	4,5	↑ 0,6
Stoklar	594	622	↓ -5	0,2	0,2	↓ 0,0
Diğer Dönen Varlıklar	35.396	36.890	↓ -4	12,5	13,0	↓ -0,4
Duran Varlıklar	172.826	166.310	↑ 4	61,2	58,5	↑ 2,7
Finansal Varlıklar	11.572	7.499	↑ 54	4,1	2,6	↑ 1,5
Maddi Duran Varlıklar	76.590	76.690	0	27,1	27,0	↑ 0,2
Kullanım Hakkı Varlıkları	7.654	7.060	↑ 8	2,7	2,5	↑ 0,2
Şerefiye	469	469	→ 0	0,2	0,2	0,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	65.882	66.856	↓ -1	23,3	23,5	↓ -0,2
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.007	1.299	↑ 55	0,7	0,5	↑ 0,3
Diğer Duran Varlıklar	8.652	6.436	↑ 34	3,1	2,3	↑ 0,8
Toplam Yükümlülükler	282.259	284.303	↓ -1	100	100	
KV Yükümlülükler	61.590	66.424	↓ -7	21,8	23,4	↓ -1,5
KV Finansal Borçlar	31.959	29.267	↑ 9	11,3	10,3	↑ 1,0
KV Kiralama Borçları	913	807	↑ 13	0,3	0,3	0,0
Ticari Borçlar	12.699	16.309	↓ -22	4,5	5,7	↓ -1,2
Ertelenmiş Gelirler	415	285	↑ 45	0,1	0,1	0,0
Diğer KV Yükümlülükler	15.603	19.754	↓ -21	5,5	6,9	↓ -1,4
UV Yükümlülükler	77.224	77.232	0	27,4	27,2	↑ 0,2
UV Finansal Borçlar	63.458	64.858	↓ -2	22,5	22,8	↓ -0,3
UV Kiralama Borçları	1.719	1.818	↓ -5	0,6	0,6	0,0
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4.294	2.631	↑ 63	1,5	0,9	↑ 0,6
Diğer UV Yükümlülükler	7.753	7.926	↓ -2	2,7	2,8	↓ 0,0
Toplam Özkaynaklar	143.463	140.663	↑ 2	50,8	49,5	↑ 1,4
Ödenmiş Sermaye	2.200	2.200	→ 0	0,8	0,8	0,0
Geçmiş Yıl Karları	100.242	85.797	↑ 17	35,5	30,2	↑ 5,3
Dönem Karı	2.635	14.445	↓ -82	0,9	5,1	↓ -4,1
Diğer Sermaye Kalemleri	38.386	38.220	↑ 0	13,6	13,4	↑ 0,2
Azınlık Hissedarları	-18	-15	n.m	0,0	0,0	↑ 0,0

Nakit Akım Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2023/12	2022/12	
Faaliyetlerden Nakit	7.405	4.916	↑ 51	25,1	18,5	↑ 6,6
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-13.574	-6.154	-	-46,1	-23,1	↓ -22,9
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-2.186	-1.950	-	-7,4	-7,3	↓ -0,1
Toplam Nakit Girişi	-8.355	-3.187	-	-28,3	-12,0	↓ -16,4
Serbest Nakit Akımı (SNA)	-6.169	-1.238	-	-20,9	-4,7	↓ -16,3

Kaynak: KAP, YKY Araştırma, (*) manşet UFRS değerlerdir ve ön sayfada yer alan tutarlardan farklılaşabilir

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.