

TCELL / Turkcell

Turkcell İletişim Hizmetleri (TCELL) 4Ç24 döneminde 1,680 milyon TL net dönem karı elde etti. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 3,857 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Net kar yıllık bazda %93 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %89 azaldı. Net kar marjı ise yıllık bazda 60 puan azalış göstererek %3.9 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin çeyreksel net karındaki azalışta bir önceki yılın aynı çeyreğinde elde edilen 21,242 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi gelirinin tek seferlik etkisi hissedildi. Şirket bu çeyrekte satış gelirlerinde %12.6, FAVÖK'te ise %3,3 oranında reel büyüme elde etti. Cirodaki reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin ciroya oranının azalış göstermesi Şirketin net karını desteklerken, operasyonel giderlerdeki artış ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan gelen 1,496 milyon TL tutarındaki zarar payları ise net karı baskılayan unsurlar oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %12.6 reel büyüme gösterdi

4Ç24 döneminde Şirketin satış gelirleri, yıllık %12.6 oranında reel büyüme göstererek 42,641 milyon TL'ye yükseldi. Piyasa beklentisi Şirketin bu çeyrekte 43,342 milyon TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Satış gelirleri piyasa beklentisinin biraz altında gerçekleşirken, bir önceki çeyrekle kıyaslandığında ise %4.9 artış gösterdi. Brüt kar yıllık %60.6 artışla 11,422 milyon TL olurken, brüt kar marjı ise yıllık 8 puan artışla %26.8 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjındaki artışta satışların maliyetinin ciroya oranındaki azalış etkili oldu. Ciro yıllık bazda %12.6 oranında artış gösterirken, satışların maliyeti sadece %2.5 oranında artış gösterdi.

FAVÖK 17,783 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %3.3 artış gösterirken, çeyreksel bazda ise %2.1 artış gösterdi ve 17,783 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi Şirketin bu çeyrekte 17,558 milyon TL FAVÖK elde etmesi yönünde oluşmuştu. Şirketin FAVÖK marjı ise yıllık 3.8 puan azalışla %41.7 seviyesinde gerçekleşti. Şirket bir önceki çeyrekte %42.8 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	107.70
Piyasa Değeri (mn TL)	236,940.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	127,947.6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,200,000
Halka Açık Sermaye	1,188,000
Halka Açıklık Oranı	%54

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	1.5
3 Aylık	19.4
Yılbaşına göre	16.1
Son 1 Yıl	69.6

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	4.2
3 Aylık	18.1
Yılbaşına göre	17.1
Son 1 Yıl	59.8

Piyasa Çarpanları

F/K	10.1
PD/DD	1.3
FD/NS	1.7

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/12
Aktifler	344,275,619
Net Borç	28,524,910
Net Döviz Pozisyonu	-8,137,059
Net Satışlar	158,854,007
FAVÖK	70,686,373
Net Kar/Zarar	23,523,425

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç24	4Ç23	Değ. (%)	3Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	42,641,342	37,860,300	12.6	40,641,118	4.9	158,854,007	148,656,399	6.9
Brüt Faaliyet Karı	11,422,325	7,112,698	60.6	11,664,034	-2.1	41,128,750	32,771,309	25.5
Faaliyet Giderleri	5,773,993	3,754,281	53.8	4,433,539	30.2	17,868,540	13,155,598	35.8
Finansman Gelir/Gider	-2,936,856	-9,092,872	a.d.	-7,477,818	a.d.	-25,020,935	-42,171,708	a.d.
Esas Faaliyet Karı	5,648,332	3,358,417	68.2	7,230,494	-21.9	23,260,210	19,615,711	18.6
FAVÖK	17,782,864	17,216,396	3.3	17,414,624	2.1	70,686,373	67,935,164	4.0
Ana Ortaklık Net Kar	1,680,119	24,189,812	-93.1	15,175,796	-88.9	23,523,425	18,125,305	29.8

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark	3Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	26.8	18.8	8.0	28.7	-1.9	25.9	22.0	3.8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	13.2	8.9	4.4	17.8	-4.5	14.6	13.2	1.4
Favök Marjı (%)	41.7	45.5	-3.8	42.8	-1.1	44.5	45.7	-1.2
Net Kar Marjı (%)	3.9	63.9	-60.0	37.3	-33.4	14.8	12.2	2.6

TCELL / Turkcell**12 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının tamamına baktığımızda, Şirketin satış gelirleri yıllık bazda %6.9 reel büyüme ile 158,854 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 3.8 puan artışla %25.9 seviyesinde, FAVÖK marjı ise 1.2 puan azalışla %44.5 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %4.0 reel büyüme gösterdi ve 70,686 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem karı %29.8 artışla 23,523 milyon TL'ye yükseldi.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %21.7 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %41.0 artarak bu dönemde 28,525 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.4 seviyesinde gerçekleşti. 31 Aralık 2024 itibarıyla Şirketin 8,137 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 16,808 milyon TL artarak 68,654 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 75,012 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 48,855 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 9,784 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Abone kayıp oranları artış gösterdi

Şirket 4Ç24 döneminde mobil segmentindeki faturalı abone sayısında çeyreklik 479 bin net artış elde ederken, ön ödemeli abone sayısında ise çeyreklik 899 bin net azalış elde etti. Şirketin mobil segmentinde bir önceki çeyrekte %2.2 seviyesinde olan abone kayıp oranı ise %2.8 seviyesine yükseldi. Şirketin sabit genişbant segmentindeki fiber abone sayısı ise çeyreklik 32 bin net artış gösterdi. Şirketin genişbant segmentinde bir önceki çeyrekte %1.6 seviyesinde olan abone kayıp oranı ise %1.8 seviyesine yükseldi.

Reel ARPU büyümesi devam etti

Kullanıcı başına ortalama gelirlerinde reel olarak büyümeyi sürdüren Şirketin 4Ç24 döneminde mobil ARPU büyümesi yıllık %66.4 olurken, UMS29 uygulanmış rakamlara bakıldığında ise reel mobil ARPU büyümesi %13.4 seviyesinde gerçekleşti.

Sürdürülebilirlik Adımları

Şirket 2024 yılında yenilenebilir enerji odağı ile %100 yenilenebilir enerji kullanımı gerçekleştirirken, 8.2 MW aktif güneş enerjisi kapasitesi elde etti ve 1.000 yeşil saha kurulumu gerçekleştirdi. Şirketin "Eğitime Dönüştür" projesinde ise 14 ton e-atık toplandı ve geri dönüştürüldü. Sosyal ve dijital kapsayıcılık projeleri ile 377 bin kişiye ulaşıldı. Stratejik tedarikçiler için sürdürülebilirlik değerlendirmesi yapıldı. Kadınların güçlenmesine odaklanan Şirketin 2024 yılında kadın çalışan oranı %35.2, kadın yönetici oranı ise %24.4 seviyesine ulaştı. Şirketin 2030 yılı için kadın çalışan oranı beklentisi %40, kadın yönetici oranı beklentisi %28 seviyesindedir. Ayrıca, 2024 yılında 2 kadın yönetim kurulu üyesi hedefine ulaşan Şirket, "Geleceği Yazan Kadınlar" projesi ile de yapay zeka odaklı projelerle geleceği şekillendirmek ve bu alanda öncü rol üstlenmek isteyen kadınlara kapılarını açtı. Şirket, 2024 yılında 500 milyon ABD doları tutarında 7 yıl vadeli sürdürülebilir tahvil ihracını başarı ile gerçekleştirirken, enerji verimliliği, yenilenebilir enerji ve 5G alanlarındaki projeler ve yatırımların finanse edilmesini hedefledi. 2024 yılında sürdürülebilirlik adımlarına devam eden Şirket, BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi'nde de yer almaktadır.

2025 Yılı Beklentileri (UMS29 uygulanmış)

Şirket, 2025 yılında Turkcell Grup tarafında %7-%9 aralığında gelir büyümesi, %41-%42 aralığında FAVÖK marjı ve yaklaşık %24 seviyesinde operasyonel yatırımlar/gelir oranı elde etmeyi beklemektedir. Veri Merkezi ve Bulut tarafında ise Şirketin 2025 yılı gelir büyümesi beklentisi %32-%34 aralığındadır.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Turkcell'in 4Ç24 döneminde açıklamış olduğu finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirketin çeyreklik finansal sonuçlarında satış gelirlerindeki %12,6'lık reel büyüme, %41,7 seviyesindeki yüksek FAVÖK marjı ve reel mobil ARPU büyümesinin devam ediyor olması olumlu bulduğumuz noktalar olarak öne çıktı. Ayrıca, Şirketin sürdürülebilirlik konusunda attığı adımları da pozitif değerlendiriyoruz. Şirketin çeyreklik net karı yıllık %93 oranında azalış gösterirken bu azalışta bir önceki yılın aynı çeyreğinde elde edilen 21,242 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi gelirin tek seferlik etkisi hissedildi. Cirodaki reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin ciroya oranının azalış göstermesi Şirketin net karını desteklerken, operasyonel giderlerdeki artış ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan gelen 1,496 milyon TL tutarındaki zarar payları ise net karı baskılayan unsurlar oldu. TCELL için 12 aylık İNA modelimize göre hesapladığımız hedef fiyatımızı 137 TL seviyesinden 176 TL seviyesine yukarı yönlü revize ediyoruz.

TCELL / Turkcell

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2023/12	2024/12	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	20,583,372	29,511,606	111,622,959	148,054,985	113,692,636	-23.2
Hazır Değerler	11,860,555	18,628,665	61,759,694	72,158,656	68,934,333	-4.5
Ticari Alacaklar	3,482,273	4,332,024	16,037,860	16,021,738	16,709,776	4.3
Diğer Alacaklar	254,109	331,333	346,352	371,582	338,563	-8.9
Stoklar	203,715	260,535	714,658	780,377	674,611	-13.6
Diğer Dönen Varlıklar	86,161	110,173	1,454,101	1,832,995	2,455,206	33.9
Duran Varlıklar	30,915,021	41,171,037	227,651,532	208,680,884	230,582,983	10.5
Ticari Alacaklar	222,451	256,442	710,739	470,476	328,034	-30.3
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	13,675	16,588	258,561	205,545	187,334	-8.9
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	103,926	678,584	5,487,963	8,474,482	5,294,025	-37.5
Maddi Duran Varlıklar	13,902,730	18,002,779	103,222,731	96,228,806	104,625,744	8.7
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12,367,784	14,661,779	88,791,118	84,478,038	81,872,362	-3.1
Diğer Duran Varlıklar	30,094	17,330	152,562	115,826	584,577	404.7
TOPLAM AKTİFLER	51,498,393	70,682,643	339,274,491	356,735,869	344,275,619	-3.5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	11,565,262	17,091,346	69,989,059	83,346,570	90,833,998	9.0
Finansal Borçlar	3,129,709	4,762,578	25,594,976	23,734,710	18,581,297	-21.7
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,103,028	4,085,835	14,184,387	14,002,379	33,323,798	138.0
Ticari Borçlar	3,705,515	5,037,635	18,607,530	20,464,084	22,760,491	11.2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,627,010.00	3,205,298.00	11,602,165.46	25,145,397.00	16,168,412.00	-35.7
Uzun Vadeli Yükümlülükler	19,148,193	31,029,025	111,366,908	96,908,102	66,475,091	-31.4
Finansal Borçlar	16,353,685	27,929,720	88,338,583	83,662,659	52,435,164	-37.3
Ticari Borçlar	0.00	0.00	83,878.29	1,658,965.00	169,072.00	-89.8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,794,508.00	3,099,305.00	22,944,446.24	11,586,478.00	13,870,855.00	19.7
Öz Sermaye	20,784,767	22,562,025	157,909,254	176,499,900	186,966,530	5.9
TOPLAM PASİFLER	51,498,393	70,682,643	339,274,491	356,735,869	344,275,619	-3.5

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2023/12	2024/12
Cari Oran	1.8	1.7	1.6	1.8	1.3
Likitide Oran	1.7	1.6	1.5	1.4	1.2
Toplam Borç / Toplam Aktif	59.6	68.1	53.5	50.5	45.7
T. Finansal borç / Aktif	41.9	52.0	37.8	34.0	30.3
Toplam Borç / Özsermaye	147.8	213.3	114.8	102.1	84.1

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç23	4Ç24	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	37,860,300	42,641,342	12.6	148,656,399	158,854,007	6.9
Satışların Maliyeti	31,283,129	32,055,599	2.5	118,737,471	120,434,191	1.4
Brüt Kar/Zarar	7,112,698	11,422,325	60.6	32,771,309	41,128,750	25.5
Faaliyet Giderleri	3,754,281	5,773,993	53.8	13,155,598	17,868,540	35.8
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3,358,417	5,648,332	68.2	19,615,711	23,260,210	18.6
Esas Faaliyet Karı	4,876,935	7,883,709	61.7	34,070,143	35,423,511	4.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	17,216,396	17,782,864	3.3	67,935,164	70,686,373	4.0
Ana Ortaklık Net Kar	24,189,812	1,680,119	-93.1	18,125,305	23,523,425	29.8

Karlılık Oranları	4Ç23	4Ç24	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	18.8	26.8	22.0	25.9
Favök Marjı	45.5	41.7	45.7	44.5
Net Kar Marjı	63.9	3.9	12.2	14.8

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr