

## Turkcell

Şirketin 3Ç24 finansal sonuçlarını, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla Turkcell'in analist toplantısına katıldık. Turkcell'in bu dönemde operasyonel olarak iyi bir dönem geçirmesi ve tek seferlik gelirler ile bilançosunu desteklemesi üzerine, Turkcell bilançosunu POZİTİF olarak yorumluyoruz...

### Toplantının Ana Başlıkları

**Net karda Ukrayna iştiraklerinin satışının etkisi...** Turkcell, 3Ç24 finansal sonuçlarını piyasa beklentisinin %257 üzerinde 14,3 milyar TL düzeyinde açıkladı. Şirket, bir önceki yılın aynı döneminde finansal sonuçlarını 4,5 milyar TL zarar ile açıklamıştı. Turkcell, 9 Eylül 2024 tarihinde yaptığı KAP açıklamasında, Ukrayna'da faaliyet gösteren Lifecell LLC, LLC Global Bilgi ve LLC Ukrtower hisselerinin tamamının, tüm hak ve borçları ile birlikte 524,3 milyon USD karşılığında satıldığını duyurmuştu. Bu işlem ile birlikte, Turkcell Grup'un artık bu şirketlerde payı kalmadı. İştirak paylarının satılmasıyla birlikte şirketin bu dönemde durdurulan faaliyetlere ilişkin elde ettiği 11,2 milyar TL düzeyinde net gelir, net karı destekledi. 2,3 milyar TL düzeyinde vergi gideri, net kar üzerinde bir miktar baskı oluşturdu.

**FAVÖK marjında artış yakalandı...** Turkcell, 3Ç24 döneminde 40,2 milyar TL düzeyinde ciro yaratımı ile bir önceki yılın aynı dönemine göre satışlarını %7 büyüttü. Bu dönemde, 515 bin faturalı abone kazanımı, fiyat düzenlemeleri ve müşterileri daha yüksek paketlere geçirme performansı sayesinde yıllık bazda %7 düzeyinde Mobil ARPU büyümesi gerçekleşti. Techfin segmentinde Paycell gelirleri %20, Financell gelirleri ise %38 yükseldi. Satışların maliyeti ise bir önceki yılın aynı dönemine paralel 18 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %10 artışla 17,8 milyar TL düzeyinde FAVÖK yaratımı gerçekleşti ve FAVÖK marjı %42,8'den %44,2'ye yükseldi.

**2024 beklentileri revize edildi...** 2024 yılının ikinci yarısında, enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle şirket, 2024 yıl sonu enflasyon beklentisini yukarı yönlü revize etmiş, bu sebeple 2024 yılı için gelir büyümesi hedefini "düşük tek haneli artış" tan %7'ye revize ettiğini duyurdu. Bununla birlikte, FAVÖK marjı beklentisinin %42'de, operasyonel yatırım harcamalarının ise gelire oranının %23 seviyesinde korunduğunu belirtti.

### TCELL

#### Hisse bilgileri

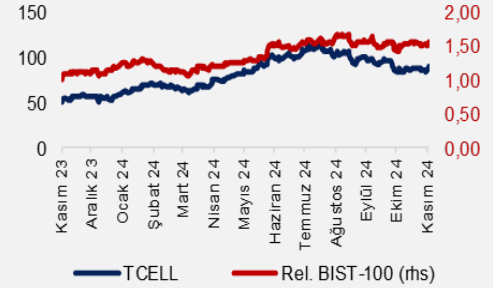
Hisse Kodu	TCELL TI
Hisse fiyatı (7 Kasım 2024)	89,00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	50,4 / 115
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	195800,0 - 5729,1
Hisse adedi (milyon)	2.200
Halka Açıklık Oranı	%54

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	57,6	57,6	64,5

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	8%	-16%	59%
USD	8%	-18%	37%
BIST-100'e göre performans	9%	-6%	32%

TL mn	2022/9A	2023/9A	2024/9A
Net satışlar*	36.663	104.259	109.356
FAVÖK*	15.416	45.595	49.782
Net kâr	5.057	-5.707	20.555
Net Borç	22.743	30.997	19.038

\* işaretli kalemler Fintech gelirlerini içermemektedir.



Serhan Yenigün  
+90 212 355 2622  
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak  
+90 212 355 2637  
ata.ucak@tacirler.com.tr

<b>Bilanço</b>	<b>2022/9A</b>	<b>2023/9A</b>	<b>2024/9A</b>
Nakit ve benzerleri	29.178	52.455	87.690
Ticari alacaklar	5.999	10.827	16.542
Stoklar	329	595	745
Diğer dönen varlıklar	8.322	15.335	19.171
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>43.829</b>	<b>79.212</b>	<b>124.149</b>
Finansal yatırımlar	3.467	3.428	15.410
Maddi duran varlıklar	19.593	28.013	92.509
Maddi olmayan duran varlıklar	16.146	24.398	75.287
Diğer duran varlıklar	7.620	14.119	19.310
<b>Duran varlıklar</b>	<b>46.827</b>	<b>69.958</b>	<b>202.516</b>
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>90.655</b>	<b>149.170</b>	<b>326.665</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	14.221	28.178	35.690
Ticari borçlar	5.360	9.808	12.904
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	3.865	9.456	19.631
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>23.447</b>	<b>47.442</b>	<b>68.225</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	37.700	55.274	71.038
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	3.976	5.475	12.922
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>41.677</b>	<b>60.749</b>	<b>83.960</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>25.532</b>	<b>40.979</b>	<b>174.479</b>
Ana ortaklığa ait	25.532	40.973	174.479
Kontrol gücü olmayan paylar	0	6	0
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>90.655</b>	<b>149.170</b>	<b>326.665</b>
Net borç	22.743	30.997	19.038
Net işletme sermayesi	5.425	7.493	3.924
Net işletme sermayesi (operasyonel)	968	1.614	4.384
Yatırılan sermaye	41.164	59.904	171.720

<b>Gelir tablosu</b>	<b>2022/9A</b>	<b>2023/9A</b>	<b>2024/9A</b>
<b>Net satışlar*</b>	<b>36.663</b>	<b>104.259</b>	<b>109.356</b>
Brüt kâr*	11.497	24.145	27.954
Faaliyet giderleri*	2.846	8.847	11.381
Esas faaliyet kâr*	8.651	15.298	16.573
<b>FAVÖK*</b>	<b>15.416</b>	<b>45.595</b>	<b>49.782</b>
Net diğer gelir	7.394	20.318	12.374
Net finansman geliri	-10.065	-28.151	-14.817
Vergi öncesi kâr	5.919	7.270	12.561
Vergi gideri	571	13.520	3.680
<b>Net kâr - Ana ortaklık</b>	<b>5.057</b>	<b>-5.707</b>	<b>20.555</b>

<b>Nakit akış tablosu</b>	<b>2022/9A</b>	<b>2023/9A</b>	<b>2024/9A</b>
<b>FAVÖK*</b>	<b>15.416</b>	<b>45.595</b>	<b>49.782</b>
Vergi gideri	835	28.450	4.855
Yatırımlar	8.235	28.122	18.173
İşletme sermayesi değişimi	3.067	2.068	-3.569
<b>Serbest nakit akışı</b>	<b>3.280</b>	<b>-13.045</b>	<b>30.323</b>

<b>Büyüme ve marjlar</b>	<b>2022/9A</b>	<b>2023/9A</b>	<b>2024/9A</b>
Net satışlar*	%12,8	%12,8	%12,8
FAVÖK*	%14,7	%14,7	%14,7
Net kâr	%3,2	%3,2	%3,2
Brüt marj*	%31,4	%23,2	%25,6
Esas faaliyet kâr marjı*	%23,6	%14,7	%15,2
FAVÖK marjı*	%42,0	%43,7	%45,5
Net marj	%13,8	-%5,5	%18,8
Serbest nakit akışı marjı	%13,8	-%5,5	%18,8

Kaynak: Tacirler Yatırım

\* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

\* İşaretili kalemler Fintech gelirlerini içermemektedir.

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konaklı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
<b>İzmir</b>	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir Karşıyaka Şube</b>	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.