

## Turkcell

We attended Turkcell's analyst meeting to evaluate the company's 3Q24 financial results, current operations, and future outlook. Given Turkcell's strong operational performance during this period and the support from one-time gains, we assess Turkcell's financials as positive...

### Highlights of the Meeting

**Impact of Ukraine Subsidiaries Sale on Net Profit...** Turkcell reported its 3Q24 financial results with a net profit of TL14.3bn, 257% above market expectations. The company had reported a net loss of TL4.5bn in the same period last year. In its September 9, 2024, KAP announcement, Turkcell disclosed the sale of its shares in Lifecell LLC, LLC Global Bilgi, and LLC Uktower, operating in Ukraine, including all rights and liabilities, for USD524.3mn. Following this transaction, Turkcell Group no longer holds shares in these companies. The net income of TL11.2bn from discontinued operations in this period supported net profit. The tax expense of TL2.3bn exerted some pressure on net profit.

**Increase in EBITDA Margin...** Turkcell generated revenue of TL40.2bn in 3Q24, growing its sales by 7% compared to the same period last year. During this period, the company achieved 7% year-on-year growth in Mobile ARPU, driven by the acquisition of 515,000 postpaid subscribers, price adjustments, and migration of customers to higher packages. In the Techfin segment, Paycell revenue increased by 20%, and Financell revenue rose by 38%. The cost of sales remained stable at TL18bn compared to the same period last year. EBITDA reached TL17.8bn, up 10% year-on-year, with the EBITDA margin rising from 42.8% to 44.2%.

**2024 Expectations Revised...** Due to inflation exceeding expectations in the second half of 2024, Turkcell revised its year-end inflation forecast upwards. Consequently, it announced an upward revision of its revenue growth target for 2024 from "low single-digit growth" to 7%. Additionally, it stated that its EBITDA margin expectation remains at 42%, with operational capital expenditures as a percentage of revenue maintained at 23%.

## TCELL

### Share Data

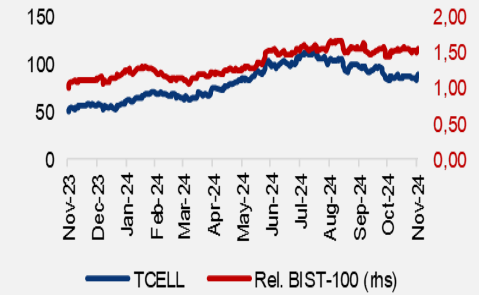
Ticker:	TCELL TI		
Share price (as of November 7th, 2024)	89,00		
Share price (52 week range)	50 / 115		
Market cap. (TL mn - USD mn)	195800,0 - 5729,1		
# of shares outstanding (mn)	2.200		
Free Float	54%		

<b>Avg. trading volume</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>12M</b>
USD mn	57,6	57,6	64,5

<b>Price performance</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>Y-t-D</b>
TL	8%	-16%	59%
USD	8%	-18%	37%
Rel. to BIST-100	9%	-6%	32%

<b>TL mn</b>	<b>2022/9M</b>	<b>2023/9M</b>	<b>2024/9M</b>
Revenues*	36.663	104.259	109.356
EBITDA*	15.416	45.595	49.782
Net Earnings	5.057	-5.707	20.555
Net Debt	22.743	30.997	19.038

\* Figures do not include Fintech Revenues



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

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

## Summary

<b>Balance Sheet</b>	<b>2022/9M</b>	<b>2023/9M</b>	<b>2024/9M</b>	<b>Income statement</b>	<b>2022/9M</b>	<b>2023/9M</b>	<b>2024/9M</b>
Cash	29.178	52.455	87.690	<b>Revenues*</b>	<b>36.663</b>	<b>104.259</b>	<b>109.356</b>
Accounts receivables	5.999	10.827	16.542	Gross profit*	11.497	24.145	27.954
Inventory	329	595	745	Operating expenses*	2.846	8.847	11.381
Other current assets	8.322	15.335	19.171	Operating profit*	8.651	15.298	16.573
<b>Current assets</b>	<b>43.829</b>	<b>79.212</b>	<b>124.149</b>	<b>EBITDA*</b>	<b>15.416</b>	<b>45.595</b>	<b>49.782</b>
Financial investments	3.467	3.428	15.410	Other income, net	7.394	20.318	12.374
Net fixed assets	19.593	28.013	92.509	Financial income, net	-10.065	-28.151	-14.817
Intangible assets	16.146	24.398	75.287	Earnings before taxes	5.628	6.160	11.798
Other non-current assets	7.620	14.119	19.310	Tax expense	571	13.520	3.680
<b>Non-current assets</b>	<b>46.827</b>	<b>69.958</b>	<b>202.516</b>	<b>Net earnings - Parent</b>	<b>5.057</b>	<b>-5.707</b>	<b>20.555</b>
<b>Total assets</b>	<b>90.655</b>	<b>149.170</b>	<b>326.665</b>	<b>Cashflow statement</b>			
Short-term financial loans	14.221	28.178	35.690	EBITDA	<b>15.416</b>	<b>45.595</b>	<b>49.782</b>
Accounts payables	5.360	9.808	12.904	Taxes on EBIT	878	33.575	5.169
Other short-term payables	3.865	9.456	19.631	Capital expenditures	8.235	28.122	18.173
<b>Current liabilities</b>	<b>23.447</b>	<b>47.442</b>	<b>68.225</b>	Chg. in NWC	3.067	2.068	-3.569
Long-term financial loans	37.700	55.274	71.038	<b>Free cashflows to firm</b>	<b>3.237</b>	<b>-18.170</b>	<b>30.009</b>
Other long-term payables	3.976	5.475	12.922	<b>Growth &amp; margins</b>			
<b>Non-current liabilities</b>	<b>41.677</b>	<b>60.749</b>	<b>83.960</b>	Revenues	47%	184%	5%
<b>Shareholders' equity</b>	<b>25.532</b>	<b>40.979</b>	<b>174.479</b>	EBITDA	41%	196%	9%
Parent company	25.532	40.973	174.479	Net earnings	39%	-213%	-460%
Minorities	0	6	0	Gross margin	31,4%	23,2%	25,6%
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>90.655</b>	<b>149.170</b>	<b>326.665</b>	Operating margin	23,6%	14,7%	15,2%
Net debt	22.743	30.997	19.038	EBITDA margin	42,0%	43,7%	45,5%
Net working capital	5.425	7.493	3.924	Net margin	13,8%	-5,5%	18,8%
Net working capital (Operatin	968	1.614	4.384	Free cashflow margin	13,8%	-5,5%	18,8%
Invested Capital	41.164	59.904	171.720				

All figures are stated in millions of TL unless otherwise stated.

\* Figures do not include Fintech Revenues

## 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>	Urban 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 Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - 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.