

## Turkcell

## 4Ç21 Finansal Sonuçlar - Nötr

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beklentileri aşan net kar.** 4Ç21'de Turkcell'in net karı yıllık bazda %6,34 artışla 1,39 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, piyasa beklentisinin %96, kurum beklentimizin ise %99 üzerinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 696 milyon TL, ortalama piyasa beklentisi: 707 milyon TL). Net kar marjı da yıllık bazda 2,95 puanlık düşüşle %13,59 seviyesine geriledi. Net kar tahminimizdeki sapmada, beklentimizin üzerinde gerçekleşen ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Öte yandan, geçen yılın aynı döneminde Lifecell kaynaklı 689 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 4Ç21'de varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklı olarak 1,11 milyar TL seviyesinde ertelenmiş vergi geliri yazdı. Turkcell'in net finansman giderleri de, küresel piyasalarda artan volatilité nedeniyle bu dönemde geçen yılın aynı çeyreğindeki 381,8 milyon TL'den 4Ç21'de 700 milyon TL'ye yükseldi. Bu arada ertelenmiş vergi gelirinden arındıldığında net kar yıllık bazda %70 düşüşle 384,9 milyon TL seviyesinde bulunuyor. Ancak operasyonel çerçevede beklentileri karşılayan dördüncü çeyrek sonuçlarının hisse performansına yansımalarının nötr olacağını öngörüyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 4Ç21'de toplam abone sayısı, önceki yılın aynı dönemindeki 36,7 milyondan 39,4 milyona yükselerek kurum beklentimize uyumlu gerçekleşti. 2,7 milyon ile Turkcell Türkiye, bu dönemde 2007'nin yılından bu yana en güçlü net abone kazanımı performansını gösterdi. Mobil abone sayısı yıllık bazda %7 artışla 35,7 milyon seviyesinde, kurum beklentimize paralel gerçekleşti. 4Ç21'de turizm sezonunda devam eden canlılığın desteğiyle ön ödemeli segmentte çeyreksel bazda net 500K abone kazanımı kaydedildi. Faturalı segment tarafında da net bazda 1,7 milyon seviyesinde abone artışı görüldü. Böylece toplam mobil aboneler içerisindeki faturalı abonelerin payı yıllık bazda değişim göstermeyerek %66 seviyesindeki seyrini sürdürdü. Fiber abone sayısı ise yıllık bazda %13,1 artışla 1,89 milyon ile, kurum beklentimize paralel gerçekleşti. Ayrıca, kişi başı ortalama mobil data kullanımı bu dönemde yıllık bazda %2,3 artışla 13,3 gigabyte seviyesinde gerçekleşerek kurum beklentimizi karşıladı. Diğer yandan, ortalama çeyreksel enflasyonda yıllık bazda görülen %12,25'lik artış karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış çeyreksel ortalama TÜFE'nin altında seyretmeye devam etti. Mobil karma ARPU 4Ç21'de yıllık bazda %16,7 artışla 54,6 TL seviyesine yükseldi. Mevcut durumda ARPU artışı çeyreksel ortalama TÜFE'nin 9,1 puan altında bulunuyor. Bu gelişmeler doğrultusunda, şirket gelirlerinin %75'ini oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %27 artışla 7,7 milyar TL seviyesinde, gerçekleşti. Diğer yandan, şirket gelirlerinin %13'ünü oluşturan Turkcell International gelirleri, Ukrayna operasyonlarının katkısına ek olarak olumlu kur hareketiyle yıllık bazda %72,1 artışla 1,29 milyar TL seviyesine yükseldi. Ayrıca, şirket gelirlerinin %9'unu oluşturan diğer segment gelirleri %5,4 yükselişle 886 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Grup dışı çağrı merkezi gelirleri, enerji işi gelirleri ve tüketici elektroniği satış gelirlerinden oluşan diğer segment gelirlerinde görülen artış, dijital kanallarla yapılan cihaz satışlarından kaynaklandı. Konsolide satış gelirlerinin %3'ünü oluşturan Techfin gelirleri de Paycell gelirlerinde ve finans şirketinin gelirlerinde görülen sırasıyla %74,9 ve %31,6 seviyesindeki artışların desteğinde önceki yılın aynı dönemine göre %46,4 artış kaydetti. Böylece, 4Ç21'de Turkcell'in konsolide satış gelirleri, Turkcell Türkiye gelirlerindeki güçlü seyrin, diğer kalemler ile desteklenmesiyle yıllık bazda %29,6 artışla 10,2 milyar TL olarak, kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 10 milyar TL, piyasa beklentisi: 9,86 milyar TL).

## TUT

Hisse Fiyatı: 18,17 TL

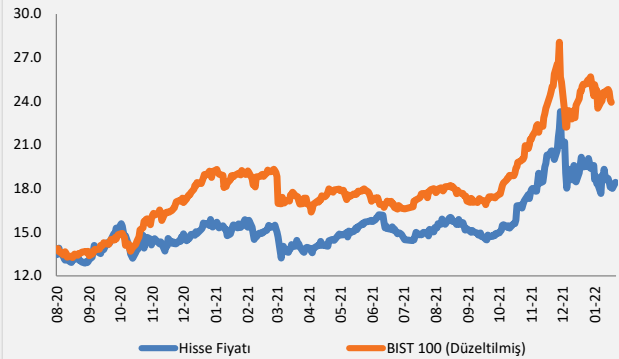
Hedef Fiyat: 22,99 TL

Getiri Potansiyeli: %27

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	18.17
52H En Yüksek (TL)	24.02
52H En Düşük (TL)	12.85
Piyasa Değeri (mn TL)	39,974
Piyasa Değeri (mn USD)	2,943
Halka Açıklık Oranı (%)	53.95
Konsensus HF (TL)	21.87
Konsensus Tavsiye	%58 A / %35 T / %7 S
3A Hacim (mn USD)	22.79
HLY HBK (2022T)	2.99
Konsensus HBK (2022T)	2.69

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	4Ç21	4Ç20	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	3Ç21	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 4Ç21T
Net Satışlar	10.192	7.872	29,46%	8,95%	9.355	10.014	9.866
FAVÖK	4.212	3.243	29,87%	4,50%	4.030	4.014	4.084
FAVÖK marjı	41,32%	41,20%	0,13 puan	1,76 puan	43,08%	40,08%	41,39%
Net Kar	1.385	1.302	6,34%	-3,11%	1.429	696	707
Net Kar Marjı	13,59%	16,54%	-2,95 puan	-1,69 puan	15,28%	6,95%	7,16%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisini karşılayan FAVÖK görünümü.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, güçlü ciro performansının beraberinde, brüt kar marjındaki güçlü görünüm ve operasyonel giderlerin kontrol altında kalmasının etkisiyle yıllık bazda %30 artışla 4,21 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, piyasa beklentisi ve kurum beklentimizle uyumlu gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,08 milyar TL). Bu bağlamda, FAVÖK marjı yıllık bazda 0,13 puanlık ılımlı artış kaydederek %41,32 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket 2022 yılı öngörülerini açıkladı.** 2022 yılı için yaklaşık %30 gelir büyümesi ve yaklaşık 19 milyar TL FAVÖK gerçekleştirme öngörüyor. Operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranının da yaklaşık %20-21 bandında gerçekleşeceği öngörülüyor.
- ✓ **Turkcell için 22,99 TL olan hedef fiyatımızı ve 'TUT' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell Türkiye'nin gelir parametrelerini incelediğimizde, şirketin 2021 yılında 2,7 milyon net abone kazanımı ile yıllık hedefini aşmasını olumlu olarak değerlendiriyor. Ayrıca, faturalı abone bazında güçlü eğilimin devam etmesi de bir diğer pozitif katalist olarak öne çıkıyor. Net kar cephesinde de, özellikle küresel çapta artan fiyat baskılarının maliyetler cephesindeki yansımalarının artacak olmasına karşın, şirketin güçlü operasyonel performansının karlılıkta belirleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, şirket öngörülerini ile uyumlu olan kurum tahminlerimizi sürdürüyoruz. Öte yandan, düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ün önceki yılın aynı dönemindeki 0,79x seviyesinden, küresel piyasalarda volatilitenin ön planda olduğu 4Ç21'de 1,21x seviyesine hafif artmasını makul olarak yorumluyoruz. Bu çerçevede Turkcell için 22,99 TL olan hedef fiyatımızı ve "TUT" tavsiyemizi sürdürüyoruz.



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya , Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Makroekonomi	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26
Fatma KOÇ	Uzman Yardımcısı İçecek	<a href="mailto:FKoc@halkyatirim.com.tr">FKoc@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 70

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Rapor da yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

