

## TURKCELL – TCELL - 2019 3.Çeyrek Değerlendirmesi

1.11.2019

Turkcell 3Ç19'da piyasa beklentisine paralel ve geçen yılın aynı çeyreğine göre %232 artışla 801,3 milyon TL net kar açıkladı.

Üçüncü çeyrekte şirketin ikinci çeyreğe göre faturalı+faturasız hatlarda abone sayısında 526bin artış gerçekleşirken buradan sağlanan olumlu performans ve fiyat artışlarının şirketin satış gelirlerinin büyümesine olanak sağladığı görülmüyor. Şirketin abone başına elde edilen aylık gelirleri de (ARPU) (M2M hariç) yıllık bazda %17.6, bireysel fiberde ise %19.8 artış gösterdi.

Büyümenin lokomotif alanı mobil data da mobil data kullanımı toplam abonede geçen yılın üçüncü çeyreğine göre %50 artışla 8,1 (ort. GB/Abone) oldu. 4.5G aboneliği ise geçen yıl üçüncü çeyrekte 31,5 milyon kişi iken bu çeyrekte 32,2 milyon kişiye yükselerek büyüme trendini sürdürdü.

Şirket'in ARPU gelirindeki %17,6 artışa karşılık satış gelirlerinde %13,6 artış kaydedildi. TL'de yaşanan değer kaybının yurtdışı satış gelirlerinde yarattığı olumsuz etki ile tüketici finansman şirketi (TFŞ) nin spor bahis oyunları sözleşmesinin sona ermesi arada bu farkın oluşmasının kaynakları arasında gösterilebilir.

Şirket, 3Ç19'da FVAÖK'ünü %18,6 artırarak 2.839 milyon TL düzeyine çıkartırken genel yönetim giderleri ve satış pazarlama giderlerinin etkin yönetimi ve Turkcell Uluslararası'nın artan katkısıyla FVAÖK marjını da 1,8 y.p. iyileşmeyle %43,1'e yükseltti.

3Ç19 döneminde Turkcell'in net borcu 6.975 milyon TL olurken net borç/FVAÖK rasyosu ise 0.7x düzeyinde bulunuyor. Bu değer bu yılın ilk ve ikinci çeyreğindeki 0.9x düzeyine göre daha bir görünüme işaret ediyor.

Şirket yönetimi 2019 yılı için beklentilerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi. Bu bağlamda Turkcell 2019 yılında satış büyümesinin %17-%19 arasında, FAVÖK marjının ise %39-%41 arasında olmasını bekliyor.

2019T 6,7(x) F/K ve 3,15(x) FD/FVAÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Yaptığımız çalışmaya göre yurtdışı benzerlerine ve sektör ortalamalarına göre ağırlıklandırıldığında %35 iskontolu işlem gören Turkcell hisseleri için 12 aylık dönemde 16,60 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



TCELL	1.11.2019
Kapanış Fiyatı	12,57
Günlük Değişim (%)	1,45
Haftalık Değişim (%)	1,45
Son 1 Yıl En Düşük	10,55
Son 1 Yıl En Yüksek	14,84
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	-13,47
Beta (Son 1 Yıl)	0,85
Piyasa Değeri (mn. TL.)	27.654,00
Halka Açıklık Oranı	49,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	13.537,83
Sermaye (mn. TL)	2.200,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	11,76

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
TCELL	0,20	4,29	17,60
XU100	-6,25	3,20	9,17
Relatif Getiri (XU100)	6,45	1,09	8,43

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	18,19	14,75	12,56
FD/FVAÖK	4,61	6,53	5,73
F/DD	1,69	2,11	1,42
FD/Satışlar	1,29	1,89	1,63

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	TCELL								Değişim (%)		
	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2018/09	2019/09	2019/3Q-2018/3Q	2019/3Q-2019/2Q	2019/09-2018/09	
<b>Net Satışlar</b>	5.493	5.514	5.433	5.900	6.311	14.836	17.591	15%	7%	19%	
Satışların Maliyeti	-3.617	-3.830	-3.830	-4.209	-4.231	-9.955	-12.262	17%	1%	23%	
<b>Brüt Kar</b>	2.054	1.732	1.767	1.907	2.307	5.415	5.981	12%	21%	10%	
Faaliyet Giderleri	-527	-699	-594	-598	-541	-1.601	-1.733	3%	-10%	8%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	1.169	-501	249	327	-164	1.893	412	-	-	-78%	
<b>Net Faaliyet Karı/Zararı</b>	2.696	532	1.422	1.635	1.603	5.707	4.660	-41%	-2%	-18%	
<b>FVAÖK</b>	2.497	2.303	2.345	2.572	2.959	6.794	7.876	19%	15%	16%	
Finansal Gelir/Gider (Net)	-2.050	258	-683	-982	-440	-3.597	-2.106	-	-55%	-41%	
Vergi Geliri (Gideri)	-144	-39	-160	-163	-229	-457	-552	-	-	-	
<b>Net Kar/Zarar</b>	241	864	1.224	465	801	1.157	2.491	232%	72%	115%	
									Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	37,4	31,4	32,5	32,3	36,6	36,5	34,0	-0,84	4,2	-2,49	
FVAÖK Marjı	45,5	41,8	43,2	43,6	46,9	45,8	44,8	1,4	3,3	-1,02	
Net Kar Marjı	4,4	15,7	22,5	7,9	12,7	7,8	14,2	8,3	4,8	6,36	
Net İşletme Sermayesi	7.053	6.327	7.887	5.329	3.565	7.053	3.565	-3487,9	-1763,5	-3.487,93	
Net Nakit (Yıllık)	-14.293	-12.684	-13.832	-11.147	-9.501	-14.293	-9.501	4792,9	1646,4	4.792,87	
Toplam Borç/Özsermaye	206	168	171	164	162	206	162	-44,5	-2,1	-44,51	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-497	62	458	687	459	-497	459	956,0	-227,7	-	



TCELL Rasyolar	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q	2018/3Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	23.105	22.287	21.234	20.351	19.319
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	5.652	5.261	4.833	4.921	4.907
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	525	492	425	422	424
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	3.465	2.947	2.897	2.177	1.472
Brüt Kar Marjı (%)	36,56	32,32	32,52	31,41	37,40
FVAÖK (Mn. TL)	2.959	2.572	2.345	2.303	2.497
FVAÖK Marjı (%)	46,89	43,60	43,16	41,77	45,45
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	7,38	6,45	6,60	5,27	3,53
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	20,85	17,37	17,62	13,08	9,29
Alacak Tahsilat Süresi	43,25	46,72	49,99	57,16	56,97
Stok İşleme Süresi - Yıllık	4,31	4,44	5,25	4,76	4,55
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	54,87	55,12	52,78	73,39	64,45
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	3.565	5.329	7.887	6.327	7.053
Net Nakit (Mn. TL)	-4.701	-7.015	-10.700	-8.795	-11.443
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-1.646	-2.685	1.148	-1.609	2.940
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	9.501	11.147	13.832	12.684	14.293
Toplam Borç/Toplam Sermaye (%)	161,62	163,72	170,94	167,77	206,13
F/K	8,09	10,08	9,69	13,25	18,49
Sektör F/K	6,42	15,68	26,93	64,28	0,00
F/DD	1,56	1,63	1,57	1,68	1,72
Sektör F/DD	1,81	1,81	1,68	1,73	1,88
FD/FVAÖK	3,60	4,05	4,33	4,34	4,66
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	459	687	458	62	-497

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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır