

29 Nisan 2022 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	28,05	FD/FAVÖK (Cari)	4,4x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	23,10	F/K (Cari)	10,7x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(mn TL)	1Ç22	4Ç21	Çeyreksel %	1Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	10.695	10.192	5%	7.827	36,6%	10.395	10.395	3%	3%
FAVÖK	4.302	4.212	2%	3.306	30,1%	4.245	4.237	1%	2%
Net Dönem Karı	803	1.385	▼ -42%	1.105	▼ -27,3%	947	905	-15%	-11%
FAVÖK Marjı	40,2%	41,3%	▼ -1,1 yp	42,2%	▼ -2 yp	40,8%	40,8%	-0,6 yp	-0,5 yp
Net Kar Marjı	7,5%	13,6%	▼ -6,1 yp	14,1%	▼ -6,6 yp	9,1%	8,7%	-1,6 yp	-1,2 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

### Net karlılık, zayıf beklentinin de altında gerçekleşti (-)

Turkcell, yılın ilk çeyreğinde, operasyonel tarafta beklentileri karşılama da net karlılık tarafında beklentilerin altında, yıllık %27 gerilemeyle 803 mn TL net kar açıkladı. Finansman giderlerindeki artış bu çeyrekte net karı baskılamakta, şirket hisseleri finansallar öncesinde son bir ayda endeksten %4,8 negatif ayrıştı. Finansallara piyasa tepkisinin hafif negatif olabileceğini düşünüyoruz. Turkcell için hisse başı fiyat hedefimiz 28,05 TL seviyesinde yer alırken, uzun vadeli "AL" önerimizi sürdürüyoruz. Kısa vadeli Endeksin Üzerinde Getiri önerimizi ise, yılbaşından bu yana endeksten anlamlı bir olumlu ayrışma görmememiz nedeniyle Endekse Paralel Getiri olarak güncelliyoruz.

- **Güçlü abone kazanımı 1Ç22 döneminde de devam ederken, Ukrayna operasyonları üzerinde savaşın etkisi sınırlı kaldı** - 2022 yılına 1 mn abone kazanımı hedefiyle başlayan şirket, yılın ilk çeyreğinde, grup gelirlerinin %74'ünün elde edildiği Turkcell Türkiye tarafında 577 bin net abone kazanımı ile abone sayısını 40 mn seviyesine taşıdı. Mobil tarafta toplam 36,1 mn seviyesine ulaşırken, faturalı abone sayısı, toplam mobil abone sayısının %66,7'sine (1Ç21: %65,8) yükseldi. Aylık ortalama mobil abone kayıp oranı ise 1Ç22'de son dört yılın en düşük seviyesi olan %1,6'ya geriledi. Güçlü abone kazanım trendinin devamı ve yapılan fiyat artışlarına bağlı olarak Turkcell Türkiye gelirleri, yıllık %33 artışla 7,95 mlr TL seviyesine ulaştı. Uluslararası tarafta Ukrayna'daki mevcut zorlu koşulların ilk çeyrekte etkisi sınırlı kalırken, lifecell'in gelirleri kurlardaki hareketin desteğinde, yıllık %119 artışla 1,11 mlr TL'ye yükseldi. Paycell'in gelirleri yıllık %67'lik artışla 167 mn TL'ye, Financell'in gelirleri %50 büyüme ile 195 mn TL'ye yükselirken, Turkcell'in ilk çeyrekte toplam gelirleri, beklentilere paralel yıllık %37 yükselişle 10,7 mlr TL'ye ulaştı.
- **Finansman giderlerindeki artış net karı baskıladı** - Şirketin FAVÖK'ü 1Ç22 döneminde, beklentilere paralel, yıllık bazda %30 artışla 4,3 mlr TL'ye ulaşırken artan enerji ve çalışan giderleri sonrasında FAVÖK marjı yıllık 2 puan gerileyerek %40,2 seviyesinden ilk çeyreği tamamladı. Buna ek olarak, beklentimizin üzerinde gerçekleşen finansman giderlerinin etkisiyle Turkcell'in net karı, beklentilerin altında, yıllık %27 daralarak 803 mn TL olarak gerçekleşti. Şirketin 4Ç21 dönemindeki 18,1 mlr TL'lik net borcu ise bu çeyrekte %17 artışla 21,2 mlr TL'ye yükseldi.
- **Değerleme ve öneri** - Turkcell'in 1Ç22 finansalları, operasyonel tarafta beklentilerle uyumlu gelse de net karlılık, beklentilerin altında gerçekleşti. Finansallar öncesinde ise şirket hisseleri son bir ayda endeksten %4,8 negatif ayrıştı. Şirket, 1Ç22 finansalları ardından yaklaşık %30 gelir büyümesi ve 19 mlr TL FAVÖK hedefinde değişikliğe gitmedi. 2022T 3,4x FD/FAVÖK ile işlem görmekte olan Turkcell için hisse başı fiyat hedefimizi 28,05 TL (önceki: 27,40 TL) revize ederken, uzun vadeli "AL" önerimizi koruyoruz. Kısa vadeli ise Endeksin Üzerinde Getiri önerimizi "Endekse Paralel Getiri" olarak güncelliyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.