

# Turkcell

**Nötr**

Hisse Fiyatı: 12,41 TL  
12 Aylık Hedef: 13,79 TL

Bora Tezgüler  
[bora.tezguler@akyatirim.com.tr](mailto:bora.tezguler@akyatirim.com.tr)

## Artan data kullanımı ile büyüyor

**İlk çeyrek sonuçlarının ardından Turkcell için 12 aylık hedef fiyatımızı 13,79 TL olarak revize ediyor (önceki: 12,20TL) ve “Nötr” görüşümüzü sürdürüyoruz.** İlk çeyrekteki güçlü sonuçlar sonrası modelimizi gözden geçirdik ve özellikle 2018-2019 yıllarına ilişkin beklentilerimizi bir miktar yukarı çekerek Turkcell yönetiminin mevcut öngörülerine yakınlaştırdık. Buna göre Turkcell’in satış gelirleri ve VAFÖK’ünü 2016-2019 döneminde ortalama %13 ve %16 artıracığını öngörüyoruz. Yeni abone kaydında artışlar ve data kullanımının artması ile abone başına ortalama gelirin yükselmesi büyümenin atlında yatan temel faktörler olarak ön plana çıkıyor. Ayrıca, faaliyet giderlerinin kontrol altında tutulması da VAFÖK marj genişlemesini destekliyor.

**Dijital hizmet gelirlerdeki büyüme data segmentinin ciro büyümesini destekliyor.** 2015’de dijital dönüşüm çalışmalarına başlayan Turkcell mesajlaşmada farklılaşma, müzik platformu ve TV gibi yeni hizmetler sunmaya başlamıştı. Şirketin en hızlı büyüyen segmenti olan “Dijital hizmetler” segmentinin cirosu 1Ç17’de yıllık %180 büyüme ile 631 milyon TL’ye ulaştı (toplam cironun %16’sı). Mobil Data cirosu yıllık %89 ile 1 milyar 438 milyon TL’ye ulaşırken (toplam cironun %35’i) Sabit Data cirosu yıllık %32 büyüme ile 317 milyon TL seviyesine yükseldi (toplam cironun %8’i). Bu iş bölümlerdeki ciro büyümelerin önümüzdeki dönemlerde Turkcell’in konsolide cirosunu büyüten ana unsurlar olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

**Cironun farklılaştırılması.** 1Ç16 da şirket Financell adlı bir iştirak kurdu. Financell ile Turkcell’in işletme sermayesinin yönetimi, akıllı telefon kullanımının yaygınlaşması ve Fintech uygulamaların geliştirilmesine başlandı. Ayrıca, Turkcell 1Ç17’de bir enerji şirketi kurdu. Bu şirket enerji sektöründe faaliyet gösteren bir şirket ile ortaklık yapmayı hedefliyor. Turkcell burada marka değerini ve dijital hizmetlerini sunmak istiyor.

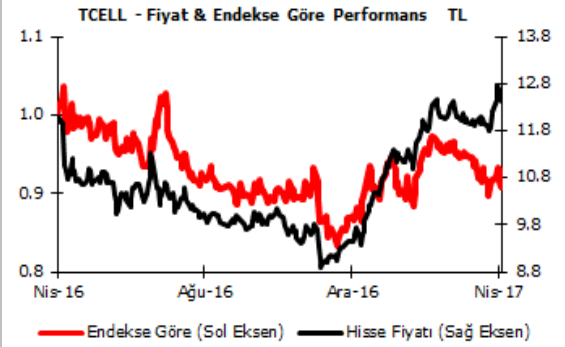
**Uluslararası ciro toparlanma gösterebilir.** Turkcell’in uluslararası cirosu 2016’da sadece %2 büyüdükten sonra 1Ç17’de yıllık %26 büyüdü ve 248 milyon TL’ye ulaştı (toplam cironun %6’sı). Uluslararası cironun içinde Turkcell’in en büyük yurtdışı iştiraki olan Ukrayna’daki Lifecell’in cirosu 1Ç17’de yıllık %24 büyüme gösterdi. Turkcell önümüzdeki dönemlerde Ukrayna’da ve Beyaz Rusya da LTE hizmetleri sunmayı düşünüyor.

**Fintur payının potansiyel satışı.** 4Ç16’dan beri Turkcell %41,45 payına sahip olduğu Fintur’u satılmaya hazır varlık olarak tutmaktadır. Turkcell Fintur’un ana ortağı Teliasonera ile birlikte hareket ederek Fintur’u satmayı hedefliyor. Henüz bir gelişme olmamakla birlikte, satışın 2017 de tamamlanması hedefleniyor.

### Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	TCELL.IS, TCELL.TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	27,302
Hisse Adedi (000)	2,200
Halka Açıklık Oranı	%35
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	52,5
Net Borç (2016/12, milyon TL)	4.280
BIST-100 Endeksi (TL)	94.655

Hisse verileri 26 Nisan 2017 itibarıyladır.



### Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%1,6	%3,7	%10,8	%3,7
Göreceli*	-%0,8	-%2,2	-%1,9	-%6,4

\* BIST Getiri Endeksi’ne göre

### Tahminler (milyon TL)

	2015	2016	2017T	2018T
Net Satış	12.769	14.286	16.362	18.551
VAFÖK	4.141	4.620	5.616	6.295
VAFÖK marjı	%32,4	%32,3	%34,3	%33,9
Net Kâr	1.703	1.624	2.069	2.341

	2015	2016	2017T	2018T
FD/Satışlar	2,2	1,8	1,9	1,7
FD/VAFÖK	6,5	5,6	5,5	4,9
F/K	15,7	14,1	13,2	11,7

FD Fintur payı için düzeltilmiştir

### Ortaklık Yapısı

Turkcell Holding	%51,0
Sonera Holding	%14,0
Halka Açık	%35,0

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2017