

TURKCELL (TCELL TI/TCELL.IS)

AL

1Ç14 Sonuçları: Operasyonlar güçlü. Kur farkı zararları net karı negatif etkiledi...

• Turkcell 1Ç14'de 361 milyon TL net kar açıklayarak 413 milyon TL olan tahminimizin altında kalmıştır. (CNBC-e konsensus 377 mn TL ile uyumlu) Tahminlerimizden yüksek efektif vergi oranı ve tahminimizin hafif üzerinde gerçekleşen Ukrayna'daki kur farkı giderleri beklentimizin aşağısında net kar gelmesinin arkasındaki ana nedenler...

• Turkcell'in operasyonel sonuçlarını, beklentilerimize paralel gerçekleşmesi sebebiyle, nötr olarak görüyoruz. Şirketin bugün düzenleyeceği telekonferans sonrası tahminlerimizi tekrar değerlendireceğiz.

• Turkcell 2014T rakamlarımıza göre şu anda 11.0x F/K ve 5.5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir ve bu rakamlar şirketin global benzerlerine göre F/K'da %11 iskonto ve FD/FAVÖK'de %16 iskontoya işaret etmektedir.

Satış gelirleri beklentilere paralel olurken (2,855 milyon TL, Ata Tahmini: 2,859 milyon TL, +%6 yıllık büyüme) Grup FAVÖK marjı düşük satış maliyetleri (MTR kesintileri sebebiyle) sayesinde %31.1 ile beklentimiz olan %29.9 seviyesinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Yoğun rekabetin yaşandığı çeyrekte Turkcell Türkiye 389 bin net abone kaybı yaşarken; 93 bin'lik faturalı abone kazancı faturalı/toplam oranının artmaya devam ederek 1Ç14'de %40.5'e ulaşmasını sağlamıştır.

Kur farkı giderlerinin vergi öncesi kardan düşülmemesi sebebiyle efektif vergi oranı yaklaşık %50 seviyesinde gerçekleşmiştir. Beklentimiz olan 413 milyon TL'den sapmanın en önemli nedeni bu olurken, gerçekleşen 361 milyon TL net kar rakamı yıllık bazda %36 düşüşe işaret etmektedir.

Turkcell bugün Türkiye saati ile 17:30'da bir telekonferans düzenleyecektir.

TL mn	Konsensus	Ata Tahmini	Sapma	Açıklanan				
	1Ç14	1Ç14		1Ç14	1Ç13	y/y	4Ç13	ç/ç
Net Satışlar	2,843	2,859	0%	2,855	2,688	6%	2,884	-1%
FAVÖK	845	855	4%	887	808	10%	852	4%
Net Kar	377	413	-13%	361	567	-36%	507	-29%
FAVÖK Marjı	29.7%	29.9%	116 bps	31.1%	30.0%	104 bps	29.5%	155 bps
Net Kar Marjı	13%	14%	-181 bps	13%	21%	-846 bps	18%	-494 bps

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	11.65
Piyasa Değeri, mn TL	25,630
Piyasa Değeri, mn ABD\$	11,992
Halka Açıklık, %	25%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	55.7

Ender Kaynarekaynar@atainvest.com

+90 (212) 310 64 52

Geniřbant internet gelirlerinin yardımıyla net satışlardaki büyüme beklentilere paralel gerçekleşti...

Turkcell Grup Konsolide gelirleri, bizim ve piyasanın beklentilerine paralel olarak %6.2 yıllık artışla 2,855 milyon TL'ye ulaştı. Büyümenin en belirgin nedenleri i) güçlü mobil internet gelirleri ii) yükselişini sürdüren Superonline gelirleri (yıllık %38), olurken 1Ç14'de ses gelirleri %3 azaldı.

Turkcell Türkiye toplam abone sayısı 35.0 milyon olan beklentimizin altında kalarak 34.8 milyona düştü; operatör 482 bin faturasız hat kullanıcıı kaybederken, faturalı hat kullanıcıı sayısı 93 bin arttı. Faturasız hat kullanıcıı sayısındaki azalış büyük oranda yoğun rekabetten kaynaklanırken, toplamda faturalı hat kullanıcıı oranı 1Ç14'te yıllık 1.8 puan artış ile %40.5'e ulaşarak yükselişini sürdürdü. Karma ARPU rakamı beklentilerimiz doğrultusunda yatay seyrederek yıllık 21.0 TL'de kaldı.

şubat 2014'de yürürlüğe giren akıllı telefonlara yönelik sıfır taksit uygulamasına rağmen, Turkcell Türkiye ağındaki akıllı telefon penetrasyonu artışına devam etti (1Ç14: %32 vs. 4Ç13: %30) Artan penetrasyon ve veri talebi sayesinde mobil internet gelirleri yıllık bazda %26 oranında önemli ölçüde artış gösterdi.

Turkcell Türkiye'de beklenenden güçlü marjlar...

Turkcell Türkiye'nin FAVÖK marjı 1Ç14'de yıllık bazda azalan arabağlantı ücretlerinin de etkisiyle (MTR kesintileri etkisi) 80 baz puan yükseldi Konsolide FAVÖK marjı beklentilerimizi aşarak %31.1 olarak gerçekleşti. (Ata Tahmini: %29.9 ve 1Ç13'de %30.0) Superonline'nın marjları artan pazarlama giderleri sebebiyle yıllık bazda 70 baz puan düşerek %26.7 seviyesinde açıklanırken Astelit beklentimize paralel olarak yükselen marj trendini sürdürdü (360 baz puan yükselişle %32.2).

Turkcell'in diğeri yurtiçi ve yurtdışı operasyonları da 1Ç14'de hem ciro hem de marj anlamında güçlü performanslarını sürdürdü. Superonline %38 büyüme ile beklentilerimizi karşılarken gelirlerini TL bazında %24 arttıran Astelit (ABD\$ bazında %0) Ukrayna'da yaşanan politik çalkantılara rağmen operasyonlarına sağlıklı bir şekilde devam etmektedir. Fintur'un katkısı beklentilerimizin hafif altında kalmış olsa da (gerçekleşen: 73 mn TL, Ata Tahmini: 86 mn TL) diğeri yurtiçi gelirler yıllık bazda %33 büyüyerek güçlü bir performans gösterdi.

Ukrayna'daki kur farkı giderleri beklendiğı gibi net kara olumsuz yansıdı...

Hryvnia'nın ABD\$'a karşı %27 değer kaybetmesi sebebiyle Turkcell Grup'un konsolide finansallarına Ukraynalı %5 sahibi olduğı Astelit üzerinden 464 mn TL kur farkı gideri yansıdı. Azınlık payları düşüldüğünde net etki 255 mn TL olurken Ata Tahmini 215 mn TL seviyesindeydi. Hatırlanacak olursa Astelit Turkcell hisseleri için değerlememiz içerisinde yaklaşık %2.5 gibi bir paya sahip ve 2014T FAVÖK katkısı %8 seviyesinde.

Beklentimizin altında gerçekleşen net kar rakamının arkasındaki ana nedenler beklentilerimizden yüksek efektif vergi oranı ve tahminimizin hafif üzerinde gerçekleşen Ukrayna'daki kur farkı giderleri olarak gözükmektedir. Kur farkı giderlerinin vergi öncesi kardan düşülmemesi sebebiyle efektif vergi oranı yaklaşık %50 seviyesinde gerçekleşmiştir. Sonuç olarak net kar rakamı 361 mn TL ile yıllık bazda %36 azaldı.

Turkcell - 1Ç14 Sonuçları

Cnbc-e Konsensus		Tahmin		Açıklanan							
TL mn		1Ç14T	Sapma	1Ç14	1Ç13	y/y Δ	4Ç13	ç/ç Δ	2014T	2013	y/y Δ
Net satışlar	2,843	2,859	0%	2,855	2,688	6%	2,884	-1%	12,270	11,408	8%
Turkcell Türkiye		2,212	-1%	2,191	2,188	0%	2,225	-2%	9,358	9,065	3%
Superonline		274	2%	280	203	38%	262	7%	1,176	925	27%
Astelit		215	1%	218	175	24%	228	-4%	1,026	853	20%
Satışların Maliyeti		-1,762	-1%	-1,741	-1,686	3%	-1,849	-6%	-7,454	-7,059	6%
Brüt kar		1,096	2%	1,114	1,003	11%	1,035	8%	4,819	4,349	11%
Faaliyet giderleri		-631	-1%	-625	-554	13%	-662	-6%	-2,671	-2,394	12%
Faaliyet Karı		465	5%	489	449	9%	372	31%	2,160	1,955	10%
Net Finansal Gelir ve Diğer		-168	0%	-169	251	n.m.	262	n.m.	460	971	-53%
Azınlık Payları		-175	15%	-201	-4	4446%	8	n.m.	-175	3	n.m.
Vergi Öncesi Kar		472	10%	521	704	-26%	627	-17%	2,784	2,922	-5%
Vergi		-59	170%	-161	-137	17%	-120	34%	-522	-592	-12%
Net Kar	377	413	-13%	361	567	-36%	507	-29%	2,326	2,330	0%
Amortisman ve itfa		390	2%	398	359	11%	479	-17%	1,660	1,589	4%
FAVÖK	845	855	4%	887	808	10%	852	4%	3,819	3,544	8%
Turkcell Türkiye		648	3%	666	647	3%	670	-1%	2,890	2,832	2%
Superonline		75	-1%	75	56	34%	64	16%	342	238	44%
Astelit		69	2%	70	50	40%	71	-2%	320	263	22%
Brüt Kar marjı		38.4%	67 bps	39.0%	37.3%	173 bps	35.9%	314 bps	39.3%	38.1%	115 bps
Faaliyet giderleri/net satışlar		-22.1%	19 bps	-21.9%	-20.6%	-129 bps	-23.0%	108 bps	-21.8%	-21.0%	-78 bps
FAVÖK Marjı		29.9%	116 bps	31.1%	30.0%	104 bps	29.5%	155 bps	31.1%	31.1%	5 bps
Turkcell Türkiye		29.3%	108 bps	30.4%	29.6%	82 bps	30.1%	27 bps	30.9%	31.2%	-35 bps
Superonline		27.5%	-83 bps	26.7%	27.3%	-68 bps	24.5%	222 bps	29.1%	25.7%	338 bps
Astelit		32.0%	18 bps	32.2%	28.6%	360 bps	31.3%	83 bps	31.1%	30.8%	33 bps
Net Marj		14.4%	-181 bps	12.6%	21.1%	-846 bps	17.6%	-494 bps	19.0%	20.4%	-147 bps
Turkcell Türkiye		0.0%	0 bps	0.0%	0.0%	0 bps	0.0%	0 bps	0.0%	0.0%	0 bps
Toplam Abone Sayısı, mn		35.0	-1%	34.8	34.9	0%	35.2	-1%	35.4	35.2	1%
Ön ödemeli hat abone sayısı, mn		20.8	0%	20.7	21.4	-3%	21.2	-2%	20.3	21.2	-4%
Faturalı hat abone sayısı, mn		14.2	-1%	14.1	13.5	4%	14.0	1%	15.1	14.0	8%
Karma ARPU, TL		21.0	0%	21.0	21.0	0%	21.3	-1%	22.2	21.7	2%
Ön Ödemeli ARPU, TL		11.2	-3%	10.8	11.5	-6%	11.3	-4%	11.7	11.8	-1%
Faturalı ARPU, TL		35.7	2%	36.3	36.4	0%	36.5	-1%	37.0	37.3	-1%
MoU, min		252	1%	255	239	7%	258	-1%	279	264	6%

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.