

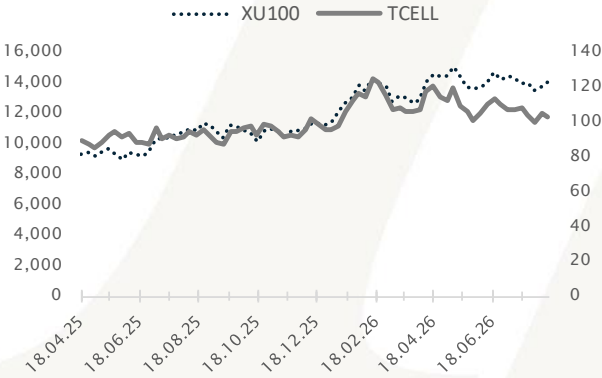
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TCELL:TI	TCELL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Turkcell	
Hisse Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme	
Rapor Tarihi	14.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	103.10	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	226,820
Firma Değeri - Milyon TL	323,681
Hacim - Milyon TL	2,768
Halka Açıklık - %	44.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	88,172	130,037	137,467
Brüt Kâr - Milyon TL	21,051	38,158	37,811
FAVÖK - Milyon TL	41,406	60,529	61,052
Net Kâr - Milyon TL	7,779	9,866	10,195

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	45,022	66,445	67,961
Brüt Kâr - Milyon TL	11,326	19,080	18,206
FAVÖK - Milyon TL	22,194	32,075	31,640
Net Kâr - Milyon TL	3,922	5,549	5,235

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.19	6.43	13.18
FD/FAVÖK (x)	3.22	2.30	3.16

Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.

Turkcell 2Ç26'da 71.775 mn TL net satış, 30.013 mn TL düzeltilmiş FAVÖK ve 5.235 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %0,7 altında kalırken FAVÖK beklentiyle uyumlu, net kâr ise %46,3 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro %2,5 artarken FAVÖK %1,6, net kâr %5,7 geriledi. FAVÖK marjı 170 baz puan daralarak %41,8'e, faaliyet marjı %13,2'ye indi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Abone kazanımı güçlü seyretti. Mobil abone tabanı ilk kez 40 mn'u aşarken çeyreklik net kazanım 243 bin oldu. Faturalı abone sayısı 284 bin artışla 32,5 mn'a, faturalı abone payı %81'e yükseldi. Mobil abone kaybı oranının %1,6'ya gerilemesi de müşteri kalitesini destekliyor.
- Techfin segmentinde kârlılık belirgin iyileşti. Segment FAVÖK'ü 1.310 mn TL'ye yükselirken marj 660 baz puan genişleyerek %31,8'e çıktı. Paycell işlem hacmi %67,3 artışla 63,5 mlr TL'ye ulaşırken Financell FAVÖK'ü iki katından fazla arttı.
- Büyüme alanları güçlü kaldı. Kurumsal gelirler %15,5, dijital iş servisleri %33,1 ve veri merkezi-bulut gelirleri %9,8 büyüdü. Fiber altyapı 6,7 mn haneye ulaşırken 1000 Mbps ve üzeri abonelerin payı %8'den %29'a yükseldi.
- Şirket, yıl sonu enflasyon varsayımını %28'e yükseltmesine rağmen %5-7 reel gelir büyümesi, %40-42 FAVÖK marjı ve yaklaşık %25 yatırım/satış oranı hedeflerini korudu. Net Borç/FAVÖK 0,36x ile düşük seviyede bulunuyor.

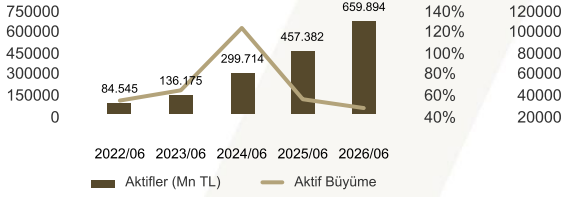
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Kârlılık daraldı. FAVÖK marjı 170 baz puan gerilerken faaliyet kârı %18,9 düşüşle 9.451 mn TL'ye indi. Turkcell Türkiye FAVÖK marjı %45,3'ten %43,0'e gerilerken pazarlama ve genel yönetim giderlerindeki artış marjları baskıladı.
- Fiyatlama zayıf. Mobil ARPU reel olarak %5,5 gerilerken faturalı ARPU %7,5, ön ödemeli ARPU %10,5 düştü. Yönetim fiyatlama aksiyonlarının etkisinin ağırlıklı olarak 4Ç26 sonrasında görüleceğini belirtti.
- Yatırım yükü nakit akışını baskılıyor. İlk yarı operasyonel yatırım harcaması %32,5 artışla 33.630 mn TL'ye yükseldi. 5G lisans harcaması dahil edildiğinde serbest nakit akışı yaklaşık 18,8 mlr TL negatife döndü.
- Net borç 17.532 mn TL'den 44.494 mn TL'ye yükselirken korunma sonrası net kur zararı 7.388 mn TL'ye çıktı. Ayrıca 4.865 mn TL parasal kazancın net kârın %92,9'unu oluşturması kâr kalitesini sınırlıyor.

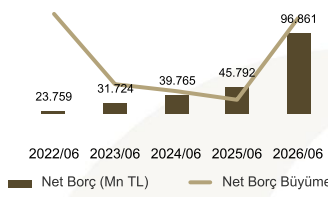
Genel Görüşümüz: Turkcell'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Güçlü abone kazanımı, Techfin'deki marj genişlemesi, dijital servislerdeki büyüme ve yıl sonu beklentilerinin korunması olumlu. Buna karşılık FAVÖK marjındaki daralma, reel ARPU kaybı, 5G kaynaklı yüksek yatırım yükü, artan net borç ve net kârın parasal kazanca yüksek bağımlılığı görünümü sınırlıyor. Fiyatlama aksiyonlarının yılın son çeyreğinde ARPU ve marjlara ne ölçüde yansıtacağı temel takip noktası olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	184.443	184.359	173.917	180.560	4%	27%
Nakit ve Benzerleri	108.136	95.773	116.601	89.275	-23%	14%
Ticari Alacaklar	28.160	27.942	21.773	29.386	35%	4%
Stoklar	1.057	828	731	899	23%	0%
Duran Varlıklar	405.023	433.792	283.465	479.334	69%	73%
Finansal Yatırımlar	44.482	37.711	20.421	52.366	156%	8%
Maddi Duran Varlıklar	185.293	175.291	128.068	195.190	52%	30%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	123.623	171.722	93.645	179.643	92%	27%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	589.467	618.151	457.382	659.894	44%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	108.326	108.951	102.649	121.108	18%	18%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15.850	12.690	15.915	13.498	-15%	2%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	26.444	25.594	43.522	23.569	-46%	4%
Ticari Borçlar	38.406	50.126	19.107	48.556	154%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	175.754	218.291	135.027	229.226	70%	35%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	144.528	168.063	113.421	175.001	54%	27%
Toplam Yükümlülükler	284.080	327.242	237.675	350.334	47%	53%
Toplam Özkaynaklar	305.387	290.909	219.706	309.560	41%	47%
Ödenmiş Sermaye	2.200	2.200	2.200	2.200	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	208.644	214.340	157.914	220.404	40%	33%
Net Dönem Karı veya Zararı	17.604	4.634	9.866	10.195	3%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	589.467	618.151	457.382	659.894	44%	100%

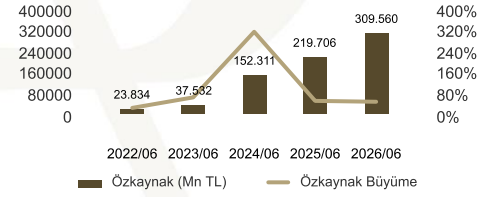
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

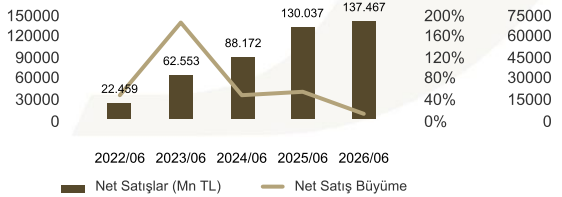


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

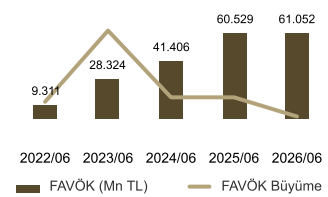


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	229.014	64.951	130.037	137.467	6%	100%
Satışların Maliyeti	164.717	48.182	94.445	102.742	9%	75%
Brüt Kar (Zarar)	68.346	18.321	38.158	37.811	-1%	28%
Faaliyet Giderleri	26.829	7.522	14.328	16.425	15%	12%
Genel Yönetim Giderleri	9.948	2.979	5.411	6.106	13%	4%
Pazarlama Giderleri	16.881	4.543	8.917	10.320	16%	8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	41.517	10.799	23.831	21.386	-10%	16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	34.868	2.848	27.217	7.230	-73%	5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.949	852	1.620	2.167	34%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	73.436	12.795	49.428	26.449	-46%	19%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	104.867	28.654	60.529	61.052	1%	44%
Finansman Gelirleri	251	39	116	84	-28%	0%
Finansman Giderleri	49.434	8.934	37.867	24.675	-35%	18%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	31.190	11.887	17.191	19.105	11%	14%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	17.604	4.634	9.866	10.195	3%	7%

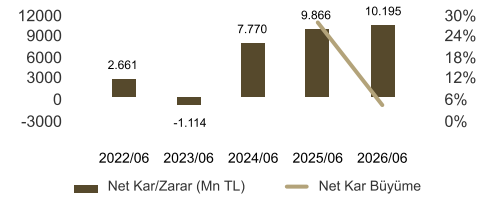
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

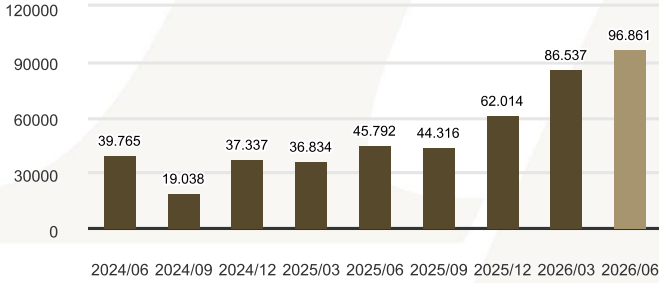


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

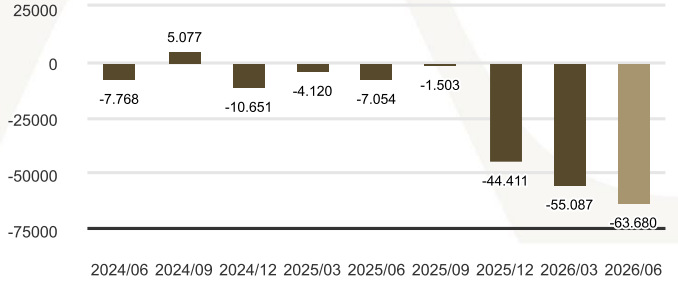


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	115,2	110,0	123,8	95,1
Cari Oran	1,7	1,7	1,7	1,5
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	1,9	1,8	1,6	1,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	37,2	39,3	29,4	41,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	75,6	75,0	32,3	71,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-36,5	-33,8	-1,4	-27,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	31,3	29,8	38,0	27,4
Duran Varlıklar / Aktifler	68,7	70,2	62,0	72,6
Toplam Borç / Aktifler	48,2	52,9	52,0	53,1
Toplam Borç / Özsermaye	93,0	112,5	108,2	113,2
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-44.411,1	-55.087,2	-7.053,9	-63.679,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-42,4	-52,0	-6,3	-60,4
Net Borç (Milyon TL)	62.013,8	86.537,3	45.791,7	96.860,7
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,6	0,8	0,4	0,9
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	3,4	0,9	2,6	1,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	3,4	3,5	8,7	3,2
Özsermaye Karlılığı	6,4	1,9	5,3	3,9
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	6,4	7,3	17,7	6,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	18,1	16,6	18,3	15,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	18,1	17,6	16,9	16,5
FAVÖK Marjı	45,8	44,1	46,5	44,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	45,8	45,1	44,7	44,6
Net Kar Marjı	7,7	7,1	7,6	7,4
Net Kar Marjı (Yıllık)	7,7	7,8	13,2	7,6

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TCELL	226.820,00	140,71	0,73	12,65	3,07	1,37	17%	45%	8%	4%	2%	105.390	31.640	17.933	5.235
TTKOM	192.325,00	75,79	0,73	7,26	3,00	1,23	20%	41%	10%	8%	4%	104.007	29.484	26.504	5.962
Telekomünikasyon, Haberleşme Ort.		1,49	17,32	9,94	1,08		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,68	13,37	1,16		6,0%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.