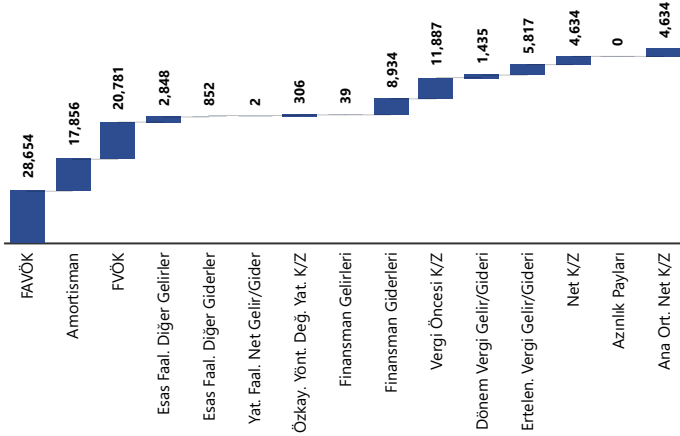


FAVÖK' ten Net Kara Gelişim (Mn TL) - Son Çeyrek


Turkcell'in 1Ç26 finansalları, operasyonel dayanıklılığın korunduğu ve bilanço kalitesinin güçlü seyrini sürdürdüğü bir çeyreğe işaret etmektedir. Şirketin konsolide gelirleri yıllık bazda %8,9 artışla 68,4 milyar TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK %4 büyüyerek 28,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,3 puan gerileyerek %41,4 seviyesine inmiş de, mevcut marj seviyesi telekom sektörü açısından halen güçlü kabul edilmektedir. Net kar ise yıllık %14,9 artışla 4,63 milyar TL'ye yükselmiştir. Sonuçların genelinde öne çıkan temel unsur, yüksek enflasyon ortamında maliyet baskısı belirginleşirken şirketin gelir kalitesini ve operasyonel disiplinini koruyabilmiş olmasıdır. Mobil tarafta güçlü faturalı abone kazanımı, üst paket geçişleri ve kurumsal segment katkısı büyümeyi desteklerken, churn oranının %1,6 seviyesine gerilemesi müşteri kalitesindeki iyileşmenin sürdüğünü göstermektedir. Fiber segmentinde ise daha güçlü bir görünüm öne çıkmaktadır. Bireysel fiber ARPU'nun yıllık %9,7 artışla 541 TL'ye yükselmesi, yüksek hızlı internet tarafında fiyatlama gücünün mobil segmente göre daha kuvvetli olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca veri merkezi & bulut segmentindeki %21'lik büyüme ile dijital iş servislerindeki %64'lük artış, şirketin geleneksel telekom operatörü yapısından daha yüksek katma değerli teknoloji ve servis şirketi modeline doğru evrildiğini göstermektedir.

Şirketin operasyonel dönüşüm hikayesi orta ve uzun vadeli değerlendirme açısından stratejik önem taşımaya devam etmektedir. Turkcell artık yalnızca klasik bir mobil operatör değil; veri merkezi, bulut, fintech, dijital servis ve fiber altyapı tarafında büyüyen hibrit bir teknoloji ve altyapı şirketi görünümündedir. Özellikle 598 milyon euro seviyesindeki veri merkezi yatırımı ve 54 MW kapasite hedefi, uzun vadeli büyüme stratejisinin önemli bileşenlerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Bu alanların geleneksel telekom faaliyetlerine kıyasla daha yüksek değerlendirme çarpanlarıyla fiyatlanabilme potansiyeli bulunması nedeniyle, orta vadede çarpan genişlemesini destekleyebilecek bir yapı oluşabilir. Fintech tarafında Paycell büyümesini sürdürürken Financell tarafında marj baskısı hissedilmektedir. Buna rağmen 55,5 milyar TL işlem hacmi ve 6,8 milyon aktif kullanıcı ölçek avantajının korunduğunu göstermektedir. Operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı %21,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oran kısa vadede serbest nakit akışı üzerinde baskı oluştursa da, yatırımların büyük ölçüde fiber altyapı, mobil şebeke ve veri merkezi alanlarına yönelmesi uzun vadeli değer yaratımı açısından olumlu değerlendirilmektedir.

Bilanço tarafında ise Turkcell'in en güçlü alanının finansal sağlamlık olduğu görüşündeyiz. Şirketin 95,8 milyar TL hazır değeri, 61,7 milyar TL finansal varlığı ve 290,9 milyar TL seviyesindeki özkaynak büyüklüğü bilanço kalitesini desteklemektedir. Net borç/FAVÖK oranının yalnızca 0,42x seviyesinde bulunması, telekom sektörü açısından oldukça düşük bir kaldıraç yapısına işaret etmektedir. Ayrıca 1 milyar dolarlık murabaha finansmanına rağmen bilanço disiplininin korunmuş olması dikkat çekicidir. Buna rağmen enerji maliyetleri, cihaz maliyetleri ve ilerleyen dönemde oluşabilecek 5G lisans maliyetleri risk unsurları arasında yer almaktadır. Genel görünümde Turkcell'in güçlü nakit üretimi, savunmacı iş modeli ve düşük kaldıraç yapısı sayesinde BIST'te defansif büyüme teması altında öne çıkan şirketlerden biri olmayı sürdürdüğünü değerlendiriyoruz.

 Hedef Fiyat
163,50₺

 Hisse Fiyatı
121.90₺

 Getiri Potansiyeli
%34

 Öneri
TUT
Hisse Bilgileri

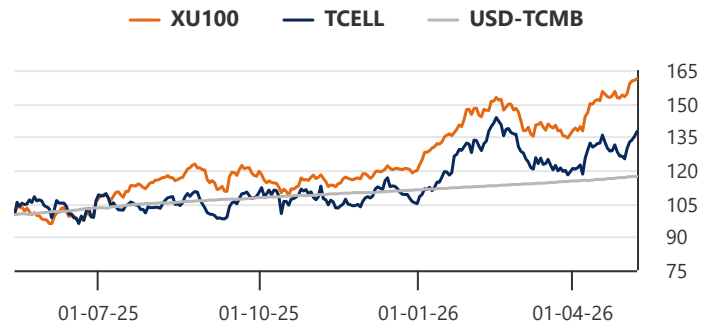
Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	2,200
Özkaynaklar (Mn TL)	209,835
Piyasa Değeri (Mn TL)	268,180
Halka Açıklık Oranı (%)	44.0
Fiyat Kazanç	14.7
PD/DD	0.9

Ortaklık Yapısı

Ortaklık Yapısı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
DİĞER	42.1	927
TVF BİLGİ TEKNOLOJİLERİ İLETİŞİM HİZM...	26.2	576
IMTIS HOLDINGS S.A.R.L.	19.8	436

Fiyat & Performans

	Haftalık	Aylık	Yıllık	
Fiyat	En Düşük	111.10	109.40	85.18
	En Yüksek	123.40	123.40	129.60
	Ortalama	118.68	116.17	100.43
Getiri	TCELL	9.8%	3.9%	37.4%
	BİST100 - Göreceli	4.3%	-3.4%	-14.8%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?


Gelir Tablosu (Mn TL)	3A25	3A26	Değ.	4Ç25	1Ç26	Değ.
Net Satışlar	59,425	64,951	9.3%	66,580	64,951	9.3%
Brüt Kar	17,828	18,321	2.8%	19,881	18,321	2.8%
Esas Faaliyet Karı	11,003	10,799	-1.9%	11,398	10,799	-1.9%
FAVÖK	27,682	28,654	3.5%	29,092	28,654	3.5%
Net Kar/Zarar	4,033	4,634	14.9%	4,178	4,634	14.9%
Marjlar						
Brüt Kar Marjı	30.0%	28.2%	-1.8 yp	29.9%	28.2%	-1.7 yp
EFK Kar Marjı	18.5%	16.6%	-1.9 yp	17.1%	16.6%	-0.5 yp
FAVÖK Marjı	46.6%	44.1%	-2.5 yp	43.7%	44.1%	0.4 yp
Net Kar Marjı	6.8%	7.1%	0.3 yp	6.3%	7.1%	0.9 yp

Aktifler (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Dönen Varlıklar	109,433	38.8%	158,850	38.0%	172,354	31.3%	184,359	29.8%	7.0%
Nakit ve Benzerleri	48,779	17.3%	108,421	25.9%	101,048	18.3%	95,773	15.5%	-5.2%
Ticari Alacaklar	14,386	5.1%	20,168	4.8%	26,314	4.8%	27,942	4.5%	6.2%
Stoklar	594	0.2%	842	0.2%	988	0.2%	828	0.1%	-16.2%
Duran Varlıklar	172,826	61.2%	259,270	62.0%	378,477	68.7%	433,792	70.2%	14.6%
Finansal Yatırımlar	4,874	1.7%	20,197	4.8%	41,566	7.5%	37,711	6.1%	-9.3%
Maddi Duran Varlıklar	76,590	27.1%	117,930	28.2%	173,148	31.4%	175,291	28.4%	1.2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	66,351	23.5%	89,670	21.4%	115,520	21.0%	171,722	27.8%	48.7%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	282,259	100.0%	418,120	100.0%	550,831	100.0%	618,151	100.0%	12.2%

Pasifler (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Kısa Vadeli Yükümlülükler	61,590	21.8%	92,011	22.0%	101,226	18.4%	108,951	17.6%	7.6%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	19,950	7.1%	18,506	4.4%	14,811	2.7%	12,690	2.1%	-14.3%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	12,922	4.6%	37,441	9.0%	24,711	4.5%	25,594	4.1%	3.6%
Ticari Borçlar	12,699	4.5%	19,729	4.7%	35,889	6.5%	50,126	8.1%	39.7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	77,224	27.4%	116,274	27.8%	164,234	29.8%	218,291	35.3%	32.9%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	65,177	23.1%	94,765	22.7%	135,055	24.5%	168,063	27.2%	24.4%
Toplam Yükümlülükler	138,814	49.2%	208,285	49.8%	265,461	48.2%	327,242	52.9%	23.3%
Toplam Özkaynaklar	143,463	50.8%	209,835	50.2%	285,371	51.8%	290,909	47.1%	1.9%
Ödenmiş Sermaye	2,200	0.8%	2,200	0.5%	2,200	0.4%	2,200	0.4%	0.0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	100,242	35.5%	156,781	37.5%	194,969	35.4%	214,340	34.7%	9.9%
Net Dönem Karı veya Zararı	3,631	1.3%	4,033	1.0%	17,604	3.2%	4,634	0.7%	-73.7%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	282,259	100.0%	418,120	100.0%	550,831	100.0%	618,151	100.0%	12.2%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Net Satışlar	40,706	100.0%	59,425	100.0%	229,014	100.0%	64,951	100.0%	9.3%
Satışların Maliyeti	32,052	78.7%	42,828	72.1%	164,717	71.9%	48,182	74.2%	12.5%
Brüt Kar (Zarar)	9,173	22.5%	17,828	30.0%	68,346	29.8%	18,321	28.2%	2.8%
Faaliyet Giderleri	4,031	9.9%	6,825	11.5%	26,829	11.7%	7,522	11.6%	10.2%
Genel Yönetim Giderleri	1,603	3.9%	2,618	4.4%	9,948	4.3%	2,979	4.6%	13.8%
Pazarlama Giderleri	2,428	6.0%	4,207	7.1%	16,881	7.4%	4,543	7.0%	8.0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	5,142	12.6%	11,003	18.5%	41,517	18.1%	10,799	16.6%	-1.9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4,992	12.3%	11,608	19.5%	34,868	15.2%	2,848	4.4%	-75.5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	676	1.7%	916	1.5%	2,949	1.3%	852	1.3%	-7.1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	9,458	23.2%	21,695	36.5%	73,436	32.1%	12,795	19.7%	-41.0%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	18,903	46.4%	27,682	46.6%	104,867	45.8%	28,654	44.1%	3.5%
Faaliyet Karı veya Zararı	9,458	23.2%	21,695	36.5%	73,436	32.1%	12,795	19.7%	-41.0%
Finansman Gelirleri	784	1.9%	576	1.0%	251	0.1%	39	0.1%	-93.3%
Finansman Giderleri	10,335	25.4%	16,773	28.2%	49,434	21.6%	8,934	13.8%	-46.7%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	4,708	11.6%	8,561	14.4%	31,190	13.6%	11,887	18.3%	38.8%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	3,638	8.9%	4,033	6.8%	17,604	7.7%	4,634	7.1%	14.9%

Finansal Oranlar

KARLILIK	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	22.5%	25.2%	28.7%	26.7%	30.0%	28.7%	30.8%	29.9%	28.2%
EFK Marjı (Çeyreklik)	12.6%	14.8%	17.8%	13.4%	18.5%	18.1%	18.9%	17.1%	16.6%
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	46.4%	49.3%	47.2%	42.1%	46.6%	40.2%	50.5%	43.7%	44.1%
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	8.9%	8.7%	37.3%	5.5%	6.8%	8.4%	9.5%	6.3%	7.1%
Özsermaye Karlılık	15.4%	17.7%	31.7%	17.2%	16.0%	14.4%	7.3%	7.4%	7.0%
Aktif Karlılık	7.8%	9.0%	16.2%	9.1%	8.3%	7.4%	3.7%	3.7%	3.4%

BÜYÜME	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Satış Büyüme (Çeyreklik)	53.0%	33.5%	41.1%	40.0%	46.0%	11.7%	11.1%	7.1%	9.3%
EFK Büyüme (Çeyreklik)	77.6%	25.2%	49.1%	93.5%	114.0%	37.0%	18.3%	36.4%	-1.9%
Faaliyet Giderleri Büyüme (Çeyreklik)	70.3%	80.9%	71.5%	90.7%	69.3%	14.0%	20.2%	3.2%	10.2%
FAVÖK Büyüme (Çeyreklik)	65.7%	33.1%	28.9%	29.5%	46.4%	-8.9%	19.0%	11.2%	3.5%
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	-	-	-	-85.8%	10.9%	7.1%	-71.6%	23.2%	14.9%

BORÇLULUK	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Finansal Borç / Toplam Borç	70.6%	67.3%	70.1%	66.3%	72.4%	72.7%	73.0%	65.8%	63.1%
Toplam Borç / Özsermaye	96.8%	96.8%	87.2%	84.1%	99.3%	108.2%	102.2%	93.0%	112.5%
Net Borç / FAVÖK	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%
Cari Oran	1.8%	1.6%	1.8%	1.3%	1.7%	1.7%	1.8%	1.7%	1.7%

FAALİYET	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Ticari Alacak Devir Süresi (Gün)	32.3%	32.0%	29.9%	29.9%	29.7%	33.6%	35.3%	36.4%	38.6%
Stok Devir Süresi (Gün)	1.7%	1.9%	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%	1.9%	1.8%
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	36.0%	35.8%	36.9%	39.8%	41.1%	46.3%	49.0%	52.0%	66.7%
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-2.0%	-1.9%	-5.2%	-8.3%	-9.6%	-10.8%	-11.8%	-13.7%	-26.3%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.