

## TCELL 2Ç26 Sonuçları (Kısmen Pozitif)

-yıllık bazda %2,5 artışla 71,78 milyar TL ciro

-yıllık bazda %1,6 azalışla 30,01 milyar TL düzeltilmiş FAVÖK (FAVÖK marjı: 1,7 puan azalışla %41,8)

-yıllık bazda %5,7 azalışla 5,24 milyar TL net kâr açıkladı.

Kurum olarak beklentimiz 71,44 milyar TL ciro, 29,29 mlr TL FAVÖK ve 4,46 mlr TL net kar idi. Piyasa medyan beklentisi 72,39 milyar TL ciro, 30,02 milyar TL FAVÖK ve 3,82 milyar TL net kâr yönündeydi.

Yılın ilk yarısında ciro yıllık bazda %5,6 artışla 144,95 milyar TL'ye, düzeltilmiş FAVÖK %0,7 artışla 60,30 milyar TL'ye, net kâr ise %3,3 artışla 10,19 milyar TL'ye ulaştı. Düzeltilmiş FAVÖK marjı 2 puan düşüşle %41,6 seviyesinde gerçekleşti.

Operasyonel tarafta Turkcell Türkiye abone sayısı çeyreklik 250 bin net kazanımla 44,8 milyona, grup geneli abone sayısı ise yıllık %3,3 artışla 47,1 milyona yükseldi. Mobil abone tabanı ilk kez 40 milyonu aşarken 243 bin net mobil ve 284 bin net faturalı abone kazanıldı; faturalı abonelerin mobil segment içindeki payı %81'e çıktı. Mobil abone kayıp oranı (churn rate) 2Ç25'te %2,2 iken %1,6'ya iyileşti. Superbox'ta 64 bin net ilave ile 2Ç20'den bu yana en güçlü çeyreklik performans kaydedildi ve abone sayısı 818 bini aştı.

Gelir büyümesinde kurumsal segment öne çıktı. Kurumsal gelirler %15,5 arttı; Dijital İş Servisleri %33,1 ile en fazla büyümeyi sağlarken Veri Merkezi & Bulut gelirleri %9,8 arttı. M2M hariç mobil ARPU, 12 aylık sözleşme yapısı ve 2025'ten devreden rekabet etkisi nedeniyle yıllık bazda %3,9 geriledi. Sabit bireysel ARPU ise yıllık bazda %5,8 arttı. 1000 Mbps ve üzeri fiber paketlerin payı %29'a yükseldi.

Marj tarafında ana baskı 5G sonrası artırılan pazarlama yatırımlarından geldi; satış & pazarlama giderleri/satışlar oranı 2Ç25'te %6,3 iken bu dönemde %7,6'ya yükseldi. Finansman giderleri, 5G yatırımları kaynaklı döviz açığı ve TL'deki değer kaybıyla 2Ç25'e kıyasla %74,7 artarak 11,68 milyar TL'ye çıktı. Ancak 4,86 milyar TL'lik net parasal kazanç bu yükü büyük ölçüde karşıladı ve net finansman gideri %19,3 artışla 2,11 milyar TL'de kaldı. Vergi giderinin 2,23 milyar TL'den 1,15 milyar TL'ye inmesi de net kârı destekledi.

## Turkcell

### Hisse Detayları

| Bloomberg Kodu                   | TCELL TI |
|----------------------------------|----------|
| Hisse Fiyatı, TL                 | 104,30   |
| Fiili Dolaşım Oranı              | 40,69%   |
| Piyasa Değeri, milyon TL         | 229.460  |
| Piyasa Değeri, milyon ABD doları | 4.794    |
| BIST-100 Endeks Ağırlığı         | 2,07%    |
| BIST Tüm Endeks Ağırlığı         | 1,45%    |
| Yabancı Yatırımcı Oranı          | 25,44%   |
| Emeklilik Fonları Oranı          | 1,82%    |
| Yatırım Fonları Oranı            | 31,87%   |

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 21/08/2026 itibarıyla

### Finansallar, mın TL,

| TMS 29 Uygulanmış | 2Ç25   | 2Ç26   | 6A25    | 6A26    |
|-------------------|--------|--------|---------|---------|
| Gelirler          | 66.445 | 67.961 | 130.037 | 137.467 |
| Brüt Kâr          | 19.080 | 18.206 | 38.158  | 37.811  |
| Brüt Kâr Marjı    | 28,7%  | 26,8%  | 29,3%   | 27,5%   |
| FAVÖK             | 30.905 | 30.388 | 60.529  | 61.052  |
| FAVÖK Marjı       | 46,5%  | 44,7%  | 46,5%   | 44,4%   |
| Net Kâr           | 5.549  | 5.235  | 9.866   | 10.195  |
| Net Kâr Marjı     | 8,4%   | 7,7%   | 7,6%    | 7,4%    |
| Net Borç          | 60.496 | 96.861 | 60.496  | 96.861  |

### Piyasa Çarpanları

|          | 2024 | 2025 | Son  |
|----------|------|------|------|
| F/K      | 2,7  | 9,2  | 10,9 |
| PD/DD    | 0,3  | 0,6  | 0,7  |
| FD/FAVÖK | 1,3  | 2,0  | 2,6  |

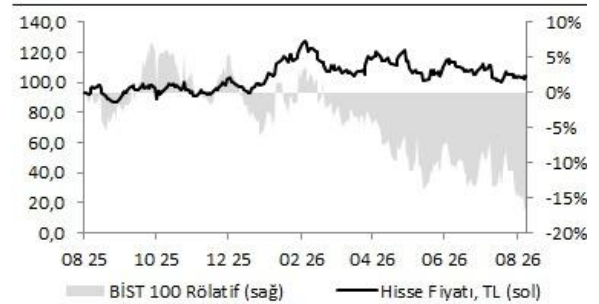
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

### Ortaklık Yapısı

| Hisse Sayısı (milyon)                | Oran         |
|--------------------------------------|--------------|
| Diğer                                | 873          |
| Tvf Bilgi Teknolojileri İletişim Hiz | 576          |
| Imtis Holdings S.A.R.L.              | 436          |
| Citibank N.A.                        | 292          |
| <b>Toplam</b>                        | <b>2.200</b> |

Kaynak: Şirket Verisi

### Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

|                            | 1a    | 3a     | 6a     | 1y     |
|----------------------------|-------|--------|--------|--------|
| Nominal                    | -6,5% | -1,6%  | -15,1% | 7,3%   |
| Rölatif                    | -9,9% | -10,8% | -18,5% | -16,3% |
| Ort. İşlem Hacmi milyon \$ | 59,2  | 55,7   | 53,4   | 61,3   |

Kaynak: BİST, Finnet

5G yatırımları ve lisansına bağlı amortisman yükü nedeniyle amortisman ve itfa gideri %9,1 artarak 20,56 milyar TL'ye çıktı; FVÖK %18,9 azalışla 9,45 milyar TL'ye, FVÖK marjı ise %13,2'ye geriledi (2Ç25: %16,6). Bu çeyrekte yatırım harcaması 24,95 milyar TL düzeyinde olurken operasyonel yatırım harcaması/gelir oranı %25,0 seviyesinde gerçekleşti. Yüklü net borca karşın Net Borç/FAVÖK 0,36x ile düşük seviyede kaldı (2025 sonu: 17,5 mlr TL, 1Ç26 sonu: 48.8 mlr TL, 2Ç26 sonu: 44,5 mlr TL).

Şirket yılsonu enflasyon varsayımını %28'e revize ederken (önceki: %23) %5-7 reel ciro büyümesi, %40-42 FAVÖK marjı ve yaklaşık %25 operasyonel yatırım harcaması/gelir hedeflerini korudu. 2Ç26 sonuçlarında güçlü abone kazanımı, abone kayıp oranındaki belirgin iyileşme, rasyonelleşen rekabet ortamı ve Superbox'taki güçlü performansı olumlu değerlendiriyoruz. FAVÖK marjındaki gerileme ve 5G yatırımlarına bağlı artan amortisman giderleri kısa vadede kârlılığı sınırlasa da fiyat aksiyonlarının 4Ç26'dan itibaren ARPU'ya daha güçlü yansımaları ve rekabet koşullarındaki normalleşmeyi operasyonel görünüm açısından destekleyici buluyoruz. Google Cloud iş birliği kapsamında başlatılan üç yeni veri merkezi yatırımı da orta-uzun vadeli büyüme potansiyelini güçlendiriyor.

**PhillipCapital Araştırma**

[arastirma@phillipcapital.com.tr](mailto:arastirma@phillipcapital.com.tr)

## **Yasal Uyarı**

Burada yer alan 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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. 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 PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.