

Türk Telekom

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 35%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Parasal kazançların etkisiyle net kârda güçlü sürpriz. Türk Telekom, 1Ç26'da TL10.5 milyar net kâr açıkladı (İş Yatırım: TL5.9 milyar; konsensüs: TL6.2 milyar) ve beklentilerin belirgin şekilde üzerinde bir performans sergiledi. Pozitif sapma ağırlıklı olarak IAS-29 kapsamında kaydedilen güçlü parasal kazançlardan kaynaklanırken, bu etki artan amortisman ve finansal giderleri kısmen dengeledi. Net finansal giderler TL9.2 milyara yükseldi (+%26.8 yıllık, +%66.5 çeyrekse); bu artış, büyük ölçüde 5G lisansı ve imtiyaz yükümlülüklerinin bilançoğa alınmasına bağlı oluşan kur farkı zararları ve azalan faiz gelirlerinden kaynaklandı. Öte yandan, ilgili varlıklar üzerinden hesaplanan parasal kazançlar TL14 milyar seviyesine ulaştı (+%80.4 yıllık, +%410.3 çeyrekse) ve net kârı destekleyen ana unsur oldu.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü operasyonel performans. Konsolide gelirler 1Ç26'da yıllık bazda yaklaşık % 8.7 artarak TL64.9 milyara ulaştı ve beklentilere paralel gerçekleşti. IFRIC 12 etkisi hariç tutulduğunda gelir büyümesi %5.9 oldu. Büyüme; sabit genişbantta %17.8, TV segmentinde %15 ve kurumsal veri tarafında %28.1 artıştan kaynaklanırken, uluslararası ses gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak uluslararası gelirler %27.5 geriledi. Mobil, sabit ses ve diğer gelirler yıllık bazda yatay kaldı. Sabit genişbant abone sayısı yatay seyrederken, ARPU fiyat artışları ve daha olumlu abone karmasının etkisiyle yaklaşık %17.7 arttı. Mobil segment güçlü performansını sürdürerek yaklaşık 712 bin net abone kazanımı sağlarken, harmanlanmış mobil ARPU (M2M hariç) yıllık %3.8 geriledi. Yönetim, alınan aksiyonlar ve daha rasyonel piyasa koşullarıyla birlikte önümüzdeki dönemde ARPU trendinin iyileşmesini beklemektedir. 1Ç26'da FAVÖK yaklaşık %17.1 artarak TL27.4 milyara ulaşırken, FAVÖK marjı 3.0 puan artışla %42.3 seviyesine yükseldi. Marjdaki iyileşme operasyonel verimlilik artışından kaynaklandı.

Finansal kaldıraç sınırlı artış gösterdi. Net borç 1Ç26 sonunda TL112.7 milyara yükselirken, Net Borç/FAVÖK oranı 2025 yıl sonundaki 0.60x seviyesinden 0.99x'e çıktı. Bu artış ağırlıklı olarak imtiyaz ve 5G lisansına ilişkin ödemelerden kaynaklandı. Şirketin net döviz pozisyonu ise 2025 yıl sonundaki USD100 milyon seviyesinden USD2.5 milyar kısa pozisyona döndü. Bu tutar, USD2.7 milyarlık imtiyaz ve mobil lisans yükümlülüklerini içermektedir. Söz konusu yükümlülükler hariç tutulduğunda şirketin USD162 milyon net uzun döviz pozisyonu bulunmaktadır.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

2026 beklentilerinde değişiklik yok. Yönetim, 2026 yılı için operasyonel gelir büyümesi, FAVÖK marjı ve yatırım harcamaları/gelir oranı beklentilerini sırasıyla %8-9, %41-42 ve %33-34 seviyelerinde korudu. Bununla birlikte, bölgesel jeopolitik gelişmelerin makro görünüm ve enflasyon üzerindeki olası etkileri yakından takip edilmektedir.

Yorum: Beklentilerin üzerinde gelen net kâr performansına piyasanın ilk tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz.

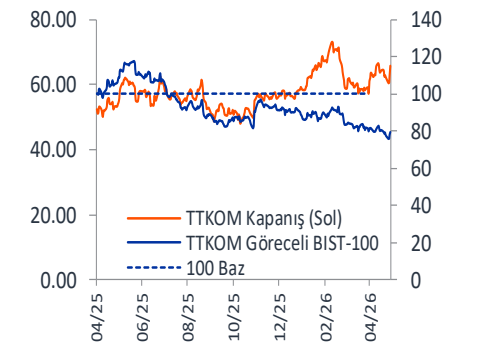
Lütfen son sayfada yer alan önemli yasal uyarıya bakınız.

| Fiyat Bilgileri | TL |
|--------------------------|---------|
| Kapanış | 65.65 |
| 12 Aylık Hedef Fiyat* | 88.75 |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 88.75 |
| Piyasa Değeri (mn) | 229,775 |
| Halka Açık PD (mn) | 30,583 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay) | 1243.4 |
| Hisse sayısı (Adet mn) | 3,500 |
| Takas Saklama Oranı (%) | 13 |
| Yabancı Oranı (%) | 53 |

| Fiyat Perf. (%) | 1 Ay | Yılıçi | 12 Ay |
|------------------|------|--------|-------|
| TL | 12.0 | 14.2 | 21.6 |
| ABD \$ | 10.2 | 8.3 | 3.8 |
| BIST-100 Relatif | -2.8 | -13.8 | -25.6 |

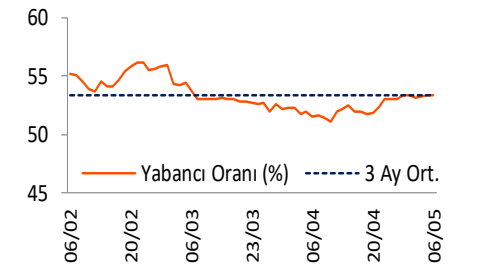
| Çarpanlar (\$) | 2026 | 2027 | 2028 |
|----------------|------|------|------|
| F/K | 5.1 | 3.9 | 3.3 |
| PD/DD | 1.0 | 0.9 | 0.9 |
| FD/FAVÖK | 2.9 | 2.7 | 2.6 |

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 57.20 72.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 53.33



Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

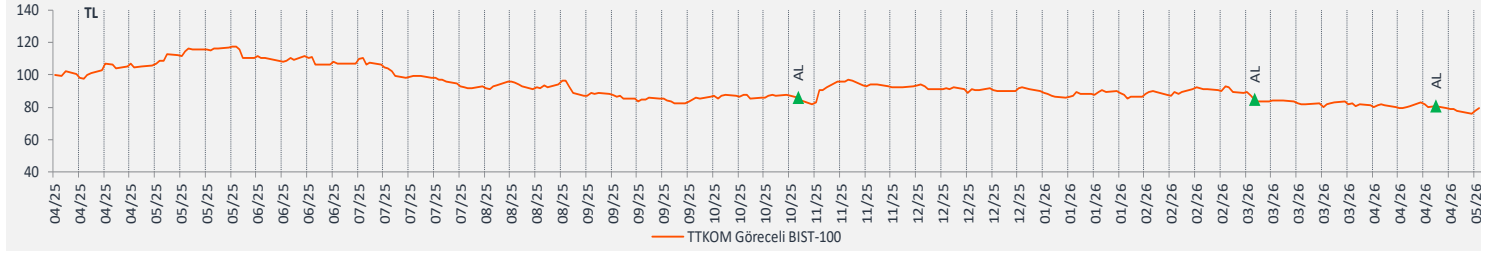
+90 212 350 25 86

| | TL mn | Çeyreksel | | | | Piyasa 1Ç26T | İş Yat. 1Ç26T |
|-------------------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|-----------------|------------------|
| | | 1Ç26 | 1Ç25 | Y/Y Δ | 4Ç25 | | |
| Ciro | 64,858 | 59,671 | 9% | 76,277 | -15% | 64,393 | 64,110 |
| Brüt Kar | 26,934 | 24,274 | 11% | 30,262 | -11% | | |
| <i>Brüt Kar Marjı</i> | <i>41.5%</i> | <i>40.7%</i> | <i>0.8ppt</i> | <i>39.7%</i> | <i>1.9ppt</i> | | |
| Faaliyet Giderleri | -14,340 | -13,690 | 5% | -15,342 | -7% | | |
| <i>Faaliyet Gideri/Ciro</i> | <i>-22.1%</i> | <i>-22.9%</i> | <i>0.8ppt</i> | <i>-20.1%</i> | <i>0.1ppt</i> | | |
| Faaliyet Karı | 12,594 | 10,584 | 19% | 14,920 | -16% | | |
| Amortisman | 14,704 | 12,666 | 16% | 14,238 | 3% | | |
| FAVÖK | 27,438 | 23,441 | 17% | 29,159 | -6% | 26,606 | 25,852 |
| <i>FAVÖK Marjı</i> | <i>42.3%</i> | <i>39.3%</i> | <i>3.0ppt</i> | <i>38.2%</i> | <i>4.1ppt</i> | <i>41.3%</i> | <i>40.3%</i> |
| Finansman Gelir (Gider), net | -8,631 | -6,905 | 25.0% | -4,818 | 79% | | |
| Parasal Kazanç (Kayıp) | 13,988 | 7,753 | 80% | 2,741 | 410% | | |
| VÖK | 17,572 | 11,311 | 55% | 12,216 | 44% | | |
| <i>VÖK Marjı</i> | <i>27.1%</i> | <i>19.0%</i> | <i>8.1ppt</i> | <i>16.0%</i> | <i>11.1ppt</i> | | |
| Vergi Gelir/ Gider | -7,115 | -4,592 | 55% | -11,425 | -38% | | |
| Net Kar | 10,457 | 6,719 | 56% | 791 | 1222% | 6,188 | 5,875 |
| <i>Net Kar Marjı</i> | <i>16.1%</i> | <i>11.3%</i> | <i>4.9ppt</i> | <i>1.0%</i> | <i>15.1ppt</i> | <i>9.6%</i> | <i>9.2%</i> |

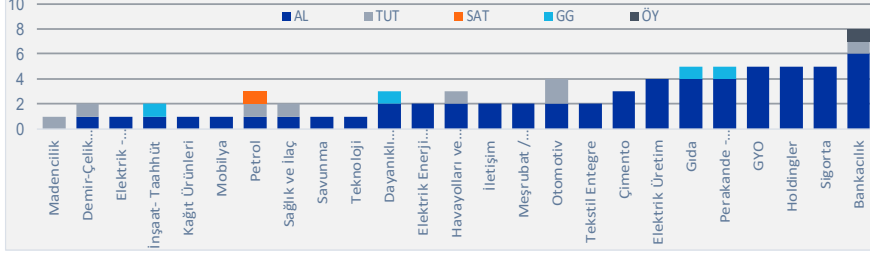
1Ç26 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!

Türk Telekom

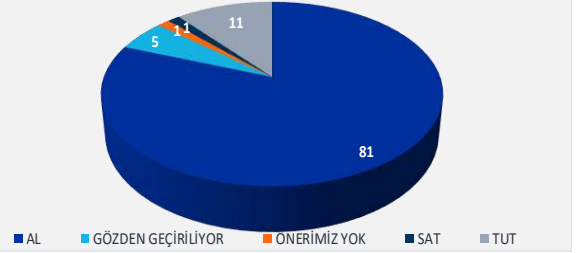
Göreceli Getiri / Öneriler



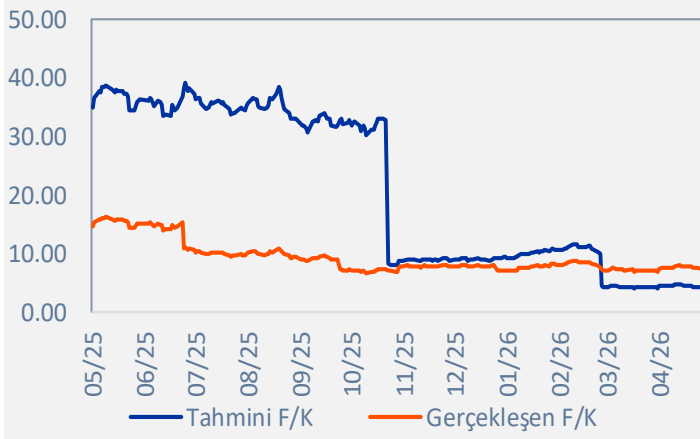
Şirket Sayısı



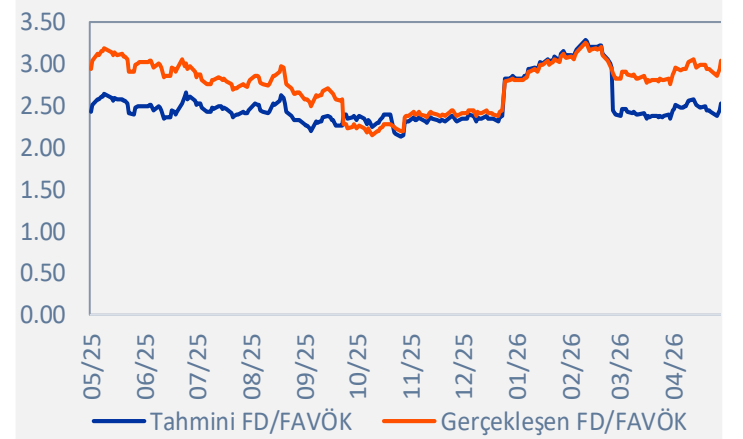
Yatıp Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.