Hisse Senedi / Büyük Şirket / İletişim

Türk Telekom

05/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 82%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Güçlü operasyonel performansla beklenti üstü net kâr. Türk Telekom 3Ç26'da 7.678 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisinin %14,4 üzerinde gerçekleşirken yıllık bazda %42,2 geriledi. Beklenti üstü sonuç, tahminlerin üzerinde gelen ciro ve FAVÖK ile uyumlu. Yıllık düşüşün temel nedeni, net finansman giderinin geçen yılın aynı dönemindeki 7.697 mn TL'den 21.409 mn TL'ye yükselmesiydi. Bu tutarın 16.966 mn TL'si kur farkı ve korunma giderlerinden oluştu. Şirket, finansman giderlerindeki artışı 1Ç26'dan itibaren bilançoya alınan imtiyaz süresi uzatımı ve 5G lisansı yükümlülüklerine bağlıyor. Parasal kazanç yıllık %174,5 artışla 13.990 mn TL'ye yükseldi ve bu baskının bir kısmını dengeledi.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Proje gelirleri ciroyu destekledi. Konsolide ciro yıllık %11,9 artışla 86.379 mn TL'ye ulaştı ve piyasa beklentisinin %3,4 üzerinde gerçekleşti. UFRYK 12 hariç büyüme %10,9 oldu. Büyümeye en büyük katkı bilgi ve iletişim teknolojileri proje gelirlerinden geldi ve diğer gelirler ağırlıklı olarak COP31 projesinin etkisiyle yıllık %78,9 arttı. Türk Telekom, Türkiye'nin 9-20 Kasım'da Antalya'da ev sahipliği yapacağı konferansın uçtan uca iletişim ve teknoloji altyapısını üstlendi ve konferansın Küresel Dijital Dönüşüm ve Teknoloji Destekçisi oldu. Yönetim bu etkinin bir kısmının 4Ç26'ya da taşınmasını bekliyor. Kurumsal data gelirleri yıllık %15,6, uluslararası gelirler %13,5, sabit genişbant gelirleri ise %6,7 arttı. Sabit genişbantta abone başına gelir artışı yüksek baz nedeniyle %7,3'e yavaşladı. 1Y26'da enflasyonun gerisinde kalan mobil gelirler, 670 bin net abone kazanımının desteğiyle yıllık bazda reel olarak %2,2 büyüdü ve mobil abone sayısı 33,4 milyona ulaştı. M2M hariç karma mobil abone başına gelir yıllık %0,8 geriledi. Ancak yönetim bu göstergenin Eylül'de yıllık bazda pozitife döndüğünü ve iyileşmenin hızlanmasını beklediğini belirtiyor. Bireysel sabit genişbant net abone kazanımı 83 bin ile 3Ç23'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti.

Marj baskısına rağmen beklenti üstü FAVÖK. FAVÖK yıllık %6,9 artışla 37.017 mn TL oldu ve piyasa beklentisini %3,5 aştı. FAVÖK marjı, düşük marjlı proje gelirleri ve UFRYK 12 etkisiyle yıllık 2,0 puan daralarak %42,9'a geriledi. UFRYK 12 hariç marj %45,7 oldu. Doğrudan maliyetler yıllık %32,5 arttı ve ekipman ve teknoloji satış maliyetleri proje gelirlerine paralel olarak %127,3 yükseldi. Ticari giderler yıllık %15,9 artarken personel giderleri %2,1 geriledi. Amortisman giderlerinin yıllık %27,4 artmasıyla faaliyet kârı %7,4 düşüşle 18.956 mn TL'ye geriledi.

Güçlü nakit yaratımı, kaldıraç hafif geriledi. Serbest nakit akışı 3Ç26'da yıllık %40 artışla 10,0 milyar TL'ye yükselirken lisans bedelleri hariç yatırım harcamaları yıllık %20,2 artışla 27,9 milyar TL oldu. Döviz–TL swaplarının piyasa değeri hariç net borç, 2Ç26'daki 126,1 milyar TL'den 123,3 milyar TL'ye geriledi. Ancak imtiyaz ve 5G lisansı ödemeleri nedeniyle 3Ç25'teki 73,8 milyar TL'nin belirgin şekilde üzerinde kaldı. Net borç/FAVÖK oranı 0,95x ile 2Ç26'daki 1,00x'in altında, 3Ç25'teki 0,61x'in ise üzerinde gerçekleşti. Net kısa döviz pozisyonu 3,3 milyar ABD doları olup bunun 2,8 milyar dolarlık kısmı imtiyaz ve lisans yükümlülüklerinden kaynaklanıyor. Şirket çeyrek sonrasında Ekim 2031 vadeli, tüm masraflar dahil 6 aylık SOFR + %2,15 maliyetli 1 milyar dolarlık kulüp kredisi imzaladı.

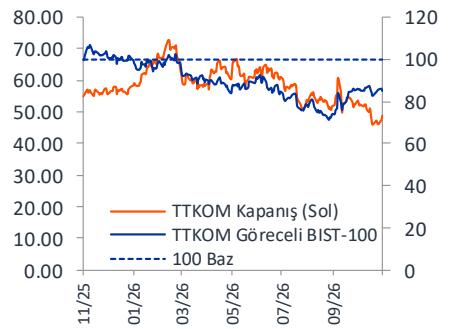
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	48.90
12 Aylık Hedef Fiyat*	88.75
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	88.75
Piyasa Değeri (mn)	171,150
Halka Açık PD (mn)	22,352
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1583.1
Hisse sayısı (Adet mn)	3,500
Takas Saklama Oranı (%)	13
Yabancı Oranı (%)	39

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	3.5	2.7	2.3
PD/DD	0.7	0.6	0.6
FD/FAVÖK	2.2	2.1	2.0

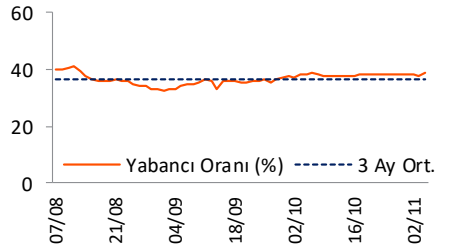
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-6.8	-15.0	-2.2
ABD $	-8.6	-27.1	-17.7
BIST-100 Relatif	-0.3	-16.6	-7.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	46.04	60.85

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	38.70



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

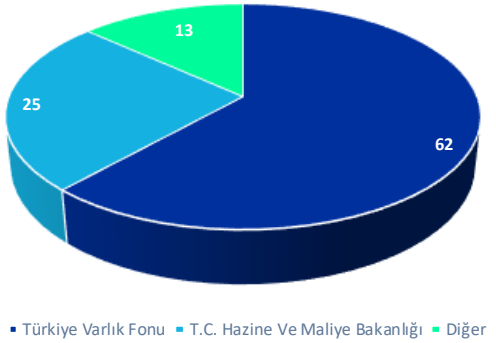
Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

2026 beklentileri korundu. Şirket, UFRYK 12 hariç yaklaşık %8 operasyonel gelir büyümesi, %41-42 FAVÖK marjı ve yaklaşık %34 yatırım harcaması/ciro oranından oluşan 2026 beklentilerini korudu.

Yorum: Sonuçları hafif olumlu değerlendiriyoruz. Ciro ve FAVÖK'teki beklenti üstü performansın önemli bir kısmı düşük marjlı ve tek seferlik proje gelirlerinden gelse de, mobil gelirlerin reel büyümeye dönmesinin ve M2M hariç abone başına gelirin Eylül'de pozitife geçmesinin yönetimin ikinci yarı için öngördüğü toparlanmayı desteklediğini düşünüyoruz. 9A26'da %7,6 olan operasyonel gelir büyümesi %8 hedefini güçlü bir 4Ç26'ya bağlı kılsa da, proje gelirlerinin bir kısmının son çeyreğe taşınması beklentisi bu açıdan destekleyici. Güçlü serbest nakit akışını ve gerileyen kaldıracı olumlu görürken, imtiyaz ve lisans yükümlülüklerine bağlı kısa döviz pozisyonu temel risk olmaya devam ediyor. Genel olarak olumlu bir ilk piyasa tepkisi bekliyoruz.

.

Ortaklık Yapısı (%)



Tablo 1: Özet Finansallar

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminler			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa*	Sapma
Ciro	**86,379**	**77,219**	**+%12**	**76,860**	**+%12**	**236,510**	**214,959**	**+%10**	**83,332**	**+%3.7**	**83,555**	**+%3.4**
Brüt Kar	33,550	34,593	-%3	30,220	+%11	94,198	91,625	+%3				
Brüt Kar Marjı	*%38.8*	*%44.8*	*-6.0 ppt*	*%39.3*	*-0.5 ppt*	*%39.8*	*%42.6*	*-2.8 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-14,727	-14,205	+%4	-17,931	-%18	-48,859	-43,960	+%11				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%17.0*	*-%18.4*	*+1.3 ppt*	*-%23.3*	*+6.3 ppt*	*-%20.7*	*-%20.5*	*-0.2 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	18,822	20,389	-%8	12,290	+%53	45,340	47,665	-%5				
Amortisman	18,061	14,173	+%27	17,747	+%2	52,419	42,595	+%23				
FAVÖK[2]	**37,017**	**34,642**	**+%7**	**31,071**	**+%19**	**99,086**	**90,777**	**+%9**	**35,749**	**+%3.5**	**35,768**	**+%3.5**
FAVÖK Marjı	*%42.9*	*%44.9*	*-2.0 ppt*	*%40.4*	*+2.4 ppt*	*%41.9*	*%42.2*	*-0.3 ppt*	*%42.9*	*0.0 ppt*	*%42.8*	*0.0 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-20,208	-6,676	+%203	-19,704	+%3	-49,663	-23,813	+%109				
Parasal Kazanç (Kayıp)	13,990	5,096	+%175	17,054	-%18	46,847	19,104	+%145				
VÖK	11,537	17,869	-%35	9,979	+%16	41,367	40,788	+%1				
VÖK Marjı	*%13.4*	*%23.1*	*-9.8 ppt*	*%13.0*	*+0.4 ppt*	*%17.5*	*%19.0*	*-1.5 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-3,859	-4,581	-%16	-3,685	+%5	-15,582	-13,113	+%19				
Net Kar	**7,678**	**13,288**	**-%42**	**6,294**	**+%22**	**25,785**	**27,675**	**-%7**				
Ana Ortaklık Net Karı	7,678	13,288	-%42	6,294	+%22	25,785	27,675	-%7	6,269	+%22.5	6,714	+%14.4
Net Kar Marjı	*%8.9*	*%17.2*	*-8.3 ppt*	*%8.2*	*+0.7 ppt*	*%10.9*	*%12.9*	*-2.0 ppt*				

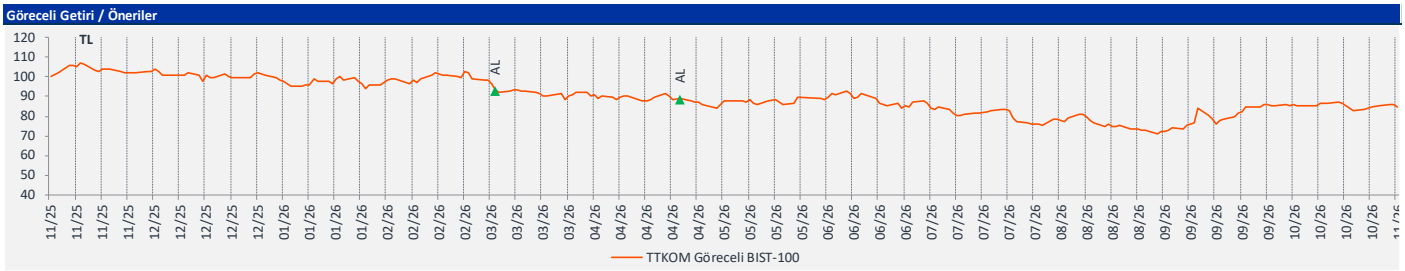
[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK: şirket tanımlı (kur farkı/reeskont hariç). 2Ç26 Eylül 2026 alım gücüne taşınmıştır.

Kaynak: Şirket, İş Yatırım, Rasyonet

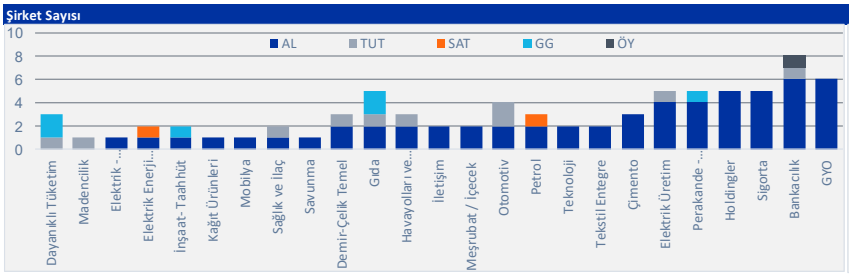
* Piyasa tahmini: Rasyonet Research Turkey 3Ç26 kar anketi medyanı (15 kurum). Sapma = gerçekleşen/tahmin – 1; FAVÖK marjında ppt.

Türk Telekom

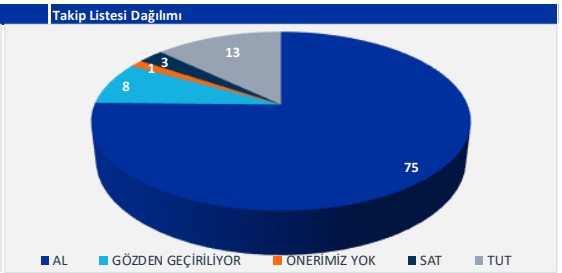
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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.