

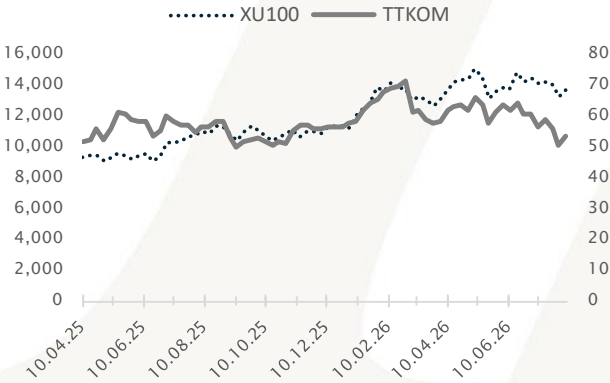
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TTKOM:TI	TTKOM
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Türk Telekom	
Hisse Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme	
Rapor Tarihi	06.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	53.35	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	87.9	
Önceki Hedef Fiyat - TL	87.9	
Getiri Potansiyeli - %	%64.76	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	186,725
Firma Değeri - Milyon TL	306,138
Hacim - Milyon TL	1,541
Halka Açıklık - %	13.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	85,395	130,475	142,213
Brüt Kâr - Milyon TL	30,383	54,023	57,450
FAVÖK - Milyon TL	31,262	52,760	57,665
Net Kâr - Milyon TL	8,017	13,628	17,152

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	44,535	66,619	72,806
Brüt Kâr - Milyon TL	16,156	28,047	28,626
FAVÖK - Milyon TL	17,811	28,767	29,484
Net Kâr - Milyon TL	4,269	6,438	5,962

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	4.97	12.35	8.11
FD/FAVÖK (x)	3.69	2.66	3.21

Türk Telekomünikasyon A.Ş.

Türk Telekom 2Ç26'da 72.806 mn TL net satış, 29.432 mn TL FAVÖK ve 5.962 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %3,0, net kâr %21,4 üzerinde; FAVÖK %0,5 altında gerçekleşti. Ahlatcı Yatırım tahminlerine göre sapmalar sırasıyla %3,2, %49,5 ve -%0,4 oldu. Ciro %9,3 ve FAVÖK %4,8 artarken net kâr %7,4 geriledi. FAVÖK marjı %40,4'e, faaliyet marjı %17,3'e düştü. Şirket gelir büyümesi beklentisini alt sınıra, yatırım harcaması/satış beklentisini üst sınıra çekerken FAVÖK marjı hedefini korudu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Toplam abone sayısı 57,6 mn'a ulaştı. Mobil abone sayısı %14,7 artışla 32,7 mn, faturalı mobil abone sayısı %20,0 artışla 26,3 mn oldu. FTTH/B abone sayısı %26,1 artarak 7,4 mn'a yükselirken fiberin sabit genişbanttaki payı %94,1'e ulaştı.
- Sabit genişbant ARPU'su %15,2 arttı. 50 Mbps üzeri paketlerin payı %54'ten %69'a, ortalama paket hızı %57 artışla 124 Mbps'ye yükseldi.
- 5G'nin ticari kullanıma başlaması ve imtiyaz süresinin 2042 sonuna uzatılması gelir görünürlüğünü destekliyor. Fiber şebeke uzunluğu 571 bin km'ye, FTTH/B hane kapsamı 18,2 mn'a ulaştı.

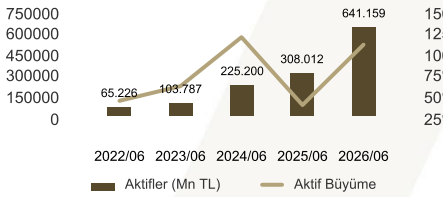
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kâr beklenti aşımı muhasebesel kalemlerden kaynaklandı. Net parasal pozisyon kazancı 16.154 mn TL ile net kârın %271'ine karşılık gelirken, bu kalem hariç şirket vergi öncesi zarar yazacaktı. Kazancın önemli bölümü imtiyaz ve 5G varlıklarının endekslenmesinden oluştu.
- Net finansman gideri %92 artışla 19,3 mlr TL'ye yükselirken, 16,3 mlr TL'si kur ve türev kaynaklı gerçekleşti. İmtiyaz ve lisans borçları nedeniyle 8,2 mlr TL kur farkı ve 2,3 mlr TL iskonto gideri kaydedildi. Net kısa döviz pozisyonu kur riskini artırıyor.
- Net borç 74,2 mlr TL'den 122,4 mlr TL'ye, Net Borç/FAVÖK 0,60x'ten 1,00x'e yükseldi. İlk yarı kaldıraçsız serbest nakit akışı 46,4 mlr TL negatif olurken, 5G ilk taksiti ve KDV hariç 3,5 mlr TL pozitif gerçekleşti.
- M2M hariç mobil ARPU %5,9 gerilerken, amortisman gideri %25,8 artışla 16.811 mn TL'ye çıktı. Yatırım harcamalarının satışlara oranının %31,8'e yükselmesi nakit akışını baskıladı.
- Gelir büyümesi beklentisinin alt sınıra, yatırım harcaması beklentisinin üst sınıra çekilmesi 2026 nakit akışı görünümünü zayıflattı. Enflasyon varsayımı %22'den %27'ye yükseltildi.

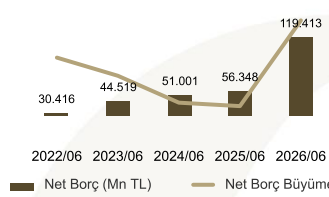
Genel Görüşümüz: Türk Telekom'un 2Ç26 sonuçlarını operasyonel açıdan nötr, kâr kalitesi açısından zayıf değerlendiriyoruz. Ciro beklentiyi aşarken FAVÖK beklentilere paralel kaldı. Net kârdaki sapma enflasyon muhasebesinden kaynaklanırken, kur ve hedge maliyetleri, artan amortisman, borçluluk ve yatırım harcamaları görünümü baskıladı. Güçlü abone büyümesi, fiber penetrasyonu ve 5G'nin uzun vadeli potansiyeli ise olumlu tarafta kalıyor. **87,90 TL hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi koruyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	135.605	116.334	56.561	109.437	93%	17%
Nakit ve Benzerleri	78.830	30.437	9.592	25.641	167%	4%
Ticari Alacaklar	37.972	34.114	25.911	38.524	49%	6%
Stoklar	2.158	2.461	2.495	2.806	12%	0%
Duran Varlıklar	366.828	485.138	251.451	531.721	111%	83%
Finansal Yatırımlar	987	968	631	1.073	70%	0%
Maddi Duran Varlıklar	194.520	187.809	137.265	208.397	52%	33%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	155.323	281.391	98.922	302.503	206%	47%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	502.433	601.472	308.012	641.159	108%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	89.431	115.402	60.435	133.563	121%	21%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3.244	2.861	3.704	3.422	-8%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	19.498	18.514	15.161	14.119	-7%	2%
Ticari Borçlar	36.853	31.041	24.304	34.852	43%	5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	162.836	242.472	67.993	242.342	256%	38%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	124.423	120.603	47.075	127.523	171%	20%
Toplam Yükümlülükler	252.267	357.874	128.427	375.904	193%	59%
Toplam Özkaynaklar	250.166	243.598	179.585	265.255	48%	41%
Ödenmiş Sermaye	3.500	3.500	3.500	3.500	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	105.739	124.107	80.503	132.819	65%	21%
Net Dönem Karı veya Zararı	22.981	10.457	13.628	17.152	26%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	502.433	601.472	308.012	641.159	108%	100%

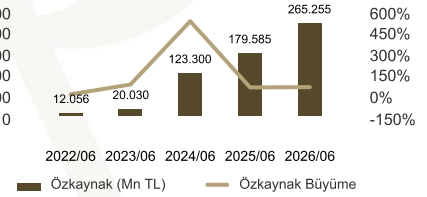
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

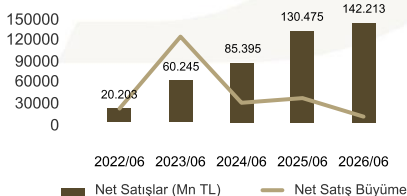


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

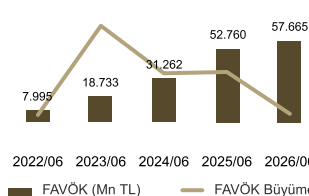


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	242.229	64.858	130.475	142.213	9%	100%
Satışların Maliyeti	141.025	37.924	76.451	84.763	11%	60%
Brüt Kar (Zarar)	101.204	26.934	54.023	57.450	6%	40%
Faaliyet Giderleri	49.303	14.340	28.186	32.331	15%	23%
Genel Yönetim Giderleri	25.804	7.805	14.846	16.813	13%	12%
Pazarlama Giderleri	20.820	5.734	11.553	13.633	18%	10%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2.680	801	1.787	1.885	6%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	51.900	12.594	25.837	25.119	-3%	18%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.331	1.315	2.299	3.183	38%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	6.508	1.494	4.244	3.545	-16%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	48.724	12.415	23.893	24.757	4%	17%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	99.102	27.298	52.760	57.665	9%	41%
Finansman Gelirleri	10.612	4.571	5.502	6.844	24%	5%
Finansman Giderleri	34.145	13.202	21.735	34.745	60%	24%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	43.911	17.572	21.710	28.257	30%	20%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	22.981	10.457	13.628	17.152	26%	12%

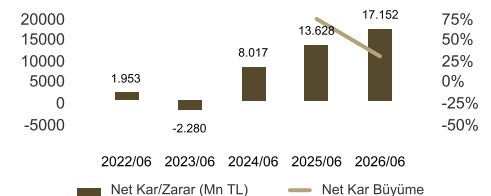
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

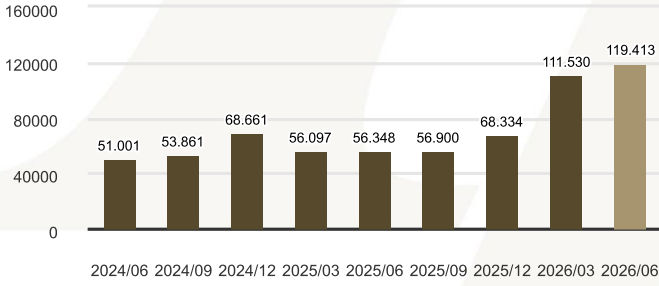


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

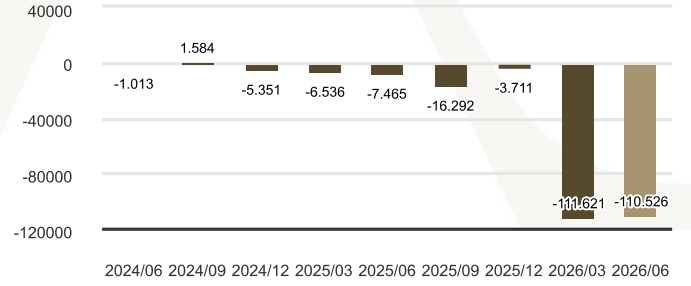


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	88,1	26,4	15,9	19,2
Cari Oran	1,5	1,0	0,9	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	6,3	6,1	6,9	6,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	44,2	47,2	34,9	50,5
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	84,8	64,3	43,0	72,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-34,3	-11,0	-1,3	-15,7
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	27,0	19,3	18,4	17,1
Duran Varlıklar / Aktifler	73,0	80,7	81,6	82,9
Toplam Borç / Aktifler	50,2	59,5	41,7	58,6
Toplam Borç / Özsermaye	100,8	146,9	71,5	141,7
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-3.711,0	-111.621,4	-7.465,2	-110.525,7
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-3,7	-108,2	-7,6	-106,3
Net Borç (Milyon TL)	68.333,6	111.529,6	56.347,6	119.413,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,7	1,1	0,6	1,1
İhracat Oranı (%)	2,8	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	5,4	2,4	5,1	3,6
Aktif Karlılığı (Yıllık)	5,4	6,0	6,3	5,6
Özsermaye Karlılığı	10,4	5,1	9,0	7,7
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	10,4	13,1	11,0	11,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	21,4	19,4	19,8	17,7
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	21,4	21,8	17,8	20,2
FAVÖK Marjı	40,9	42,1	40,4	40,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	40,9	41,7	38,5	41,0
Net Kar Marjı	9,5	16,1	10,4	12,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	9,5	10,8	6,5	10,4

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)
TTKOM	186.725,00	75,79	0,70	7,05	2,94	1,21	20%	41%	10%	8%	4%	104.007	29.484	26.504	5.962
TCELL	231.220,00	0,00	0,79	12,70	3,00	1,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Telekomünikasyon, Haberleşme Ort.		1,52	18,43	10,01	1,07		6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100		1,33	18,45	12,77	1,21		6,0%	10,4%	5,3%	10,7%	-	-	-	-	-

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.