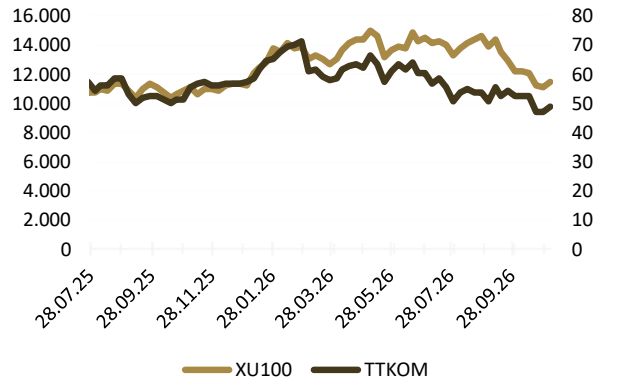
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TTKOM:TI TTKOM
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme
Şirket Adı	Türk Telekom
Hisse Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme
Rapor Tarihi	05.11.2026
Kapanış Fiyatı - TL	48,90
Öneri	AL
Hedef Fiyat - TL	87,90
Önceki Hedef Fiyat - TL	87,90
Getiri Potansiyeli - %	%79,75

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	171.150
Firma Değeri - Milyon TL	294.426
Hacim - Milyon TL	1.585
Halka Açıklık - %	13,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	145.591	214.959	236.510
Brüt Kâr - Milyon TL	54.992	91.625	94.198
FAVÖK - Milyon TL	55.328	90.259	97.759
Net Kâr - Milyon TL	12.595	27.675	25.785

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	53.788	77.219	86.379
Brüt Kâr - Milyon TL	22.329	34.593	33.550
FAVÖK - Milyon TL	23.305	36.061	38.695
Net Kâr - Milyon TL	3.976	13.288	7.678

Çarpanlar	2024/09	2025/09	2026/09
F/K (x)	4,88	6,80	8,55
FD/FAVÖK (x)	3,27	2,09	2,85

TTKOM Finansal Değerlendirme Notu

Türk Telekom, 3Ç26'da 86.379 mn TL net satış, 37.017 mn TL FAVÖK ve 7.678 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr, piyasa beklentisinin (6.710 mn TL) %14,4 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro reel %11,9, FAVÖK %6,9 artarken net kâr %42,2 geriledi. FAVÖK marjı %44,9'dan %42,9'a düştü. Şirket, 2026 yılı için yaklaşık %8 faaliyet geliri büyümesi, %41–42 FAVÖK marjı ve yaklaşık %34 yatırım harcaması/satış oranı beklentilerini korudu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

Reel ciro büyümesi, bilgi ve iletişim teknolojileri projelerinin katkısıyla 2Ç26'daki %9,3 seviyesinden %11,9'a yükseldi. Kurumsal veri gelirleri %15,6, uluslararası gelirler %13,5 ve sabit genişbant gelirleri %6,7 arttı. Şirket, proje gelirlerinin katkısının bir kısmının son çeyrekte de sürmesini bekliyor.

Mobil gelirler reel %2,2 büyürken M2M hariç mobil ARPU'daki düşüş %0,8'e geriledi ve eylül ayında yıllık bazda reel büyümeye dönüldü. Mobil abone sayısı çeyrekte 670 bin artarak 33,4 milyona, faturalı abonelerin payı %80,2'ye ulaştı. Numara taşıma hacminin 1Ç23'ten bu yana en düşük seviyeye inmesi, rekabetin daha rasyonel seyrettiğine işaret ediyor.

FTTH/B abone sayısı çeyrekte 378 bin artışla 7,8 milyona ulaştı. Yüksek hızlı paketlere geçiş sürerken ortalama bağlantı hızı %59 artışla 137 Mbps'ye yükseldi. Bireysel genişbantta net abone kazanımı 3Ç23'ten bu yana en yüksek seviyeye çıkarken abone kayıp oranı tarihî düşük seviyeye indi.

Kaldıraçsız serbest nakit akışı %39,4 artışla 10,0 mlr TL'ye ulaştı. Net borç/FAVÖK oranı 1Ç26'daki 0,99x seviyesinden 0,95x'e geriledi. Şirket ayrıca beş yıl vadeli, SOFR + %2,15 maliyetli 1 mlr USD kulüp kredisi sağladı.

Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

Düşük marjlı proje gelirlerinin artan payı ve ekipman maliyetlerindeki yükseliş, FAVÖK marjını 200 baz puan aşağı çekti. Ağ giderleri %13,5, ticari giderler %15,9 arttı. Amortisman giderlerindeki %27,4'lük artışın da etkisiyle faaliyet kârı %7,4 geriledi.

Net parasal pozisyon kazancı 14,0 mlr TL ile net kârın temel belirleyicisi oldu. Bu kalem hariç tutulduğunda vergi öncesi sonuç yaklaşık 2,5 mlr TL zarara işaret ediyor. Net finansman gideri, ağırlıklı olarak kur ve türev işlemlerinin etkisiyle 7,7 mlr TL'den 21,4 mlr TL'ye yükseldi. Net borç 125,4 mlr TL'ye, imtiyaz ve lisans yükümlülükleri dâhil net kısa döviz pozisyonu 3,3 mlr USD'ye ulaştı.

Dokuz aylık yatırım harcaması/satış oranının %30,3 ile yaklaşık %34'lük yıllık beklentinin altında kalması, son çeyrekte serbest nakit akışı üzerinde baskı oluşabileceğine işaret ediyor. M2M dâhil mobil karma ARPU %7,9, faturalı ARPU ise %10,4 geriledi.

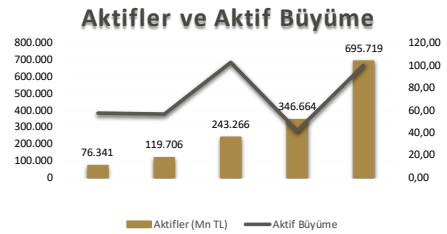
Genel Görüşümüz

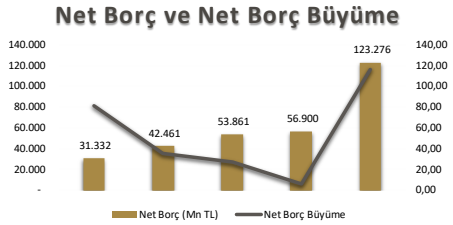
Türk Telekom'un 3Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Hızlanan gelir büyümesi, mobil ARPU'daki toparlanma, güçlü nakit üretimi ve korunan yıllık hedefler olumlu unsurlar. Buna karşılık, net kârın parasal kazanca bağımlılığı, FAVÖK marjındaki gerileme, artan finansman yükü ve son çeyrekte yoğunlaşması beklenen yatırım harcamaları değerlendirmemizi sınırlıyor. Açılışta sınırlı pozitif tepki bekliyoruz.

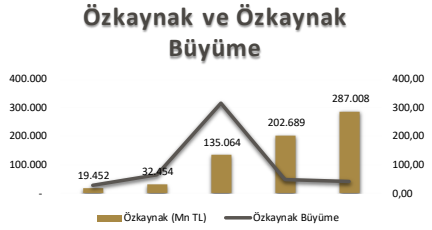
Aktifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	**116.334**	**109.437**	**64.306**	**119.350**	**86%**	**17%**
Nakit Ve Nakit Benzerleri	30.437	25.641	14.525	30.418	109%	4%
Ticari Alacaklar	34.114	38.524	29.935	46.263	55%	7%
Stoklar	2.461	2.806	2.518	3.331	32%	0%
Duran Varlıklar	**485.138**	**531.721**	**282.359**	**576.369**	**104%**	**83%**
Finansal Yatırımlar	968,254	1073,32	748,446	1075,736	44%	0%
Maddi Duran Varlıklar	187.809	208.397	153.792	228.302	48%	33%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	281.391	302.503	112.510	323.722	188%	47%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	**601.472**	**641.159**	**346.664**	**695.719**	**101%**	**100%**

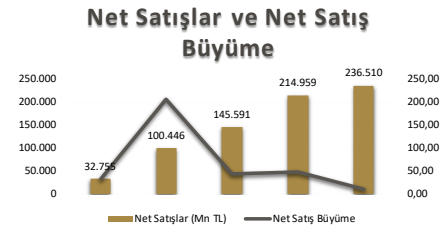
Pasifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**115.402**	**133.563**	**67.369**	**154.835**	**130%**	**22%**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.861	3.422	2.694	4.222	57%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	18.514	14.119	16.301	18.746	15%	3%
Ticari Borçlar	31.041	34.852	27.956	41.849	50%	6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**242.472**	**242.342**	**76.606**	**253.876**	**231%**	**36%**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	120.603	127.523	52.430	130.735	149%	19%
Toplam Yükümlülükler	**357.874**	**375.904**	**143.975**	**408.711**	**184%**	**59%**
Toplam Özkaynaklar	243.598	265.255	202.689	287.008	**42%**	**41%**
Ödenmiş Sermaye	3.500	3.500	3.500	3.500	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları ve Zararları	124.107	132.819	86.578	140.324	62%	20%
Net Dönem Karı veya Zararı	10.457	17.152	27.675	25.785	-7%	4%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	**601.472**	**641.159**	**346.664**	**695.719**	**101%**	**100%**

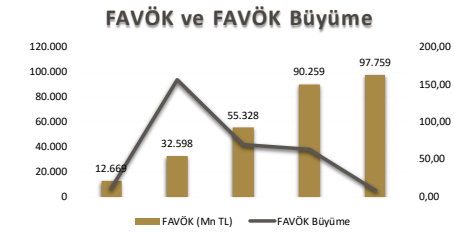
Gelir Tablosu (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Net Satışlar	**64.858**	**142.213**	**214.959**	**236.510**	**10%**	**100%**
Satışların Maliyeti	**37.924**	**84.763**	**123.334**	**142.312**	**15%**	**60%**
Brüt Kar (Zarar)	**26.934**	**57.450**	**91.625**	**94.198**	**3%**	**40%**
Faaliyet Giderleri	**14.340**	**32.331**	**43.960**	**48.859**	**11%**	**21%**
Genel Yönetim Giderleri	7.805	16.813	23.089	24.228	5%	10%
Pazarlama Giderleri	5.734	13.633	18.132	21.840	20%	9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	801,146	1885,142	2739,973	2790,748	2%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**12.594**	**25.119**	**47.665**	**45.340**	**-5%**	**19%**
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.315	3.183	3.027	3.488	15%	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.494	3.545	5.830	4.672	-20%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**12.415**	**24.757**	**44.861**	**44.156**	**-2%**	**19%**
FAVÖK (Faiz , Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	**27.298**	**57.665**	**90.259**	**97.759**	**8%**	**41%**
Finansman Gelirleri	**4.571**	**6.844**	**8.254**	**10.644**	**29%**	**5%**
Finansman Giderleri	13.202	34.745	32.068	60.306	88%	25%
Vergi Öncesi Kar Veya Zarar	17.572	28.257	40.788	41.367	1%	17%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	**10.457**	**17.152**	**27.675**	**25.785**	**-7%**	**11%**

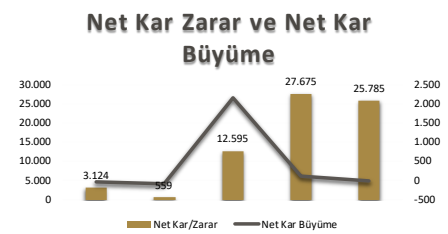




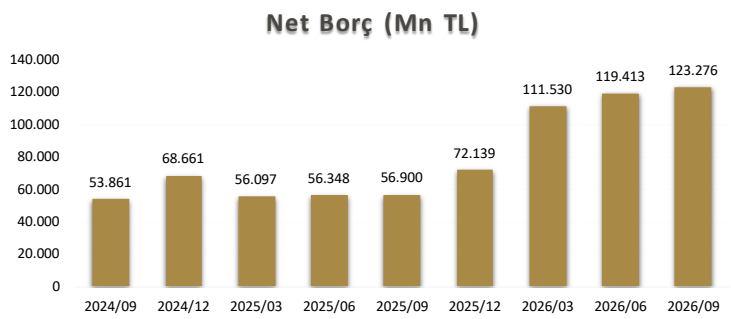


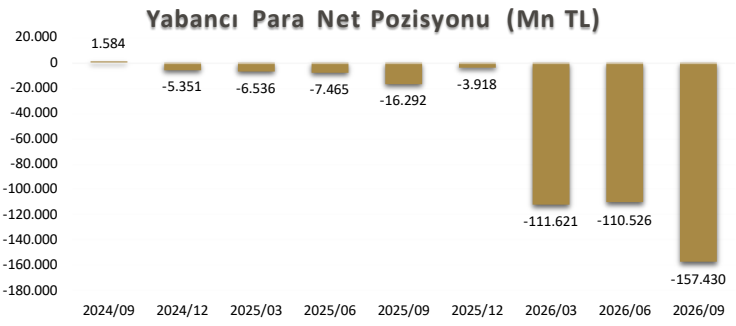






Finansal Oranlar	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09
Likidite Oranları				
Nakit Oran	26,4	19,2	21,6	19,7
Cari Oran	1,0	0,8	1,0	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	6,2	6,1	6,2	6,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	48,0	51,3	35,1	55,0
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	77,7	81,1	55,1	83,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-23,5	-23,7	-13,8	-22,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	19,3	17,1	18,5	17,2
Duran Varlıklar / Aktifler	80,7	82,9	81,5	82,8
Toplam Borç / Aktifler	59,5	58,6	41,5	58,7
Toplam Borç /Özsermaye	146,9	141,7	71,0	142,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-111.621,4	-110.525,7	-16.291,5	-157.429,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-108,2	-106,3	-14,5	-147,7
Net Borç (Milyon TL)	111.529,6	119.413,4	56.900,4	123.275,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,7	0,9	0,5	1,0
İhracat Oranı (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	2,3	3,2	8,6	4,2
Aktif Karlılığı (Yıllık)	6,0	5,0	8,1	3,4
Özsermaye Karlılığı	4,7	7,0	15,0	9,7
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,0	10,9	14,2	8,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	19,4	17,7	22,2	19,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	21,8	20,2	20,0	18,8
FAVÖK Marjı	42,1	40,5	42,0	41,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	41,7	41,0	39,9	40,4
Net Kar Marjı	16,1	12,1	12,9	10,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	10,8	10,4	9,3	8,0





Ahlatcı Yatırım

Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi AhmetTevfikleriCaddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
SarıyerMahallesiMeserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
GülabibeyMahallesi,Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu
Söğütözü Caddesi No:2KoçKuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/ ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu
GaziMustafaKemalBulvarıBina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu
ÇelebilerMahallesi,Cadde112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/ ISPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu
Feneryolu MahallesiGaziMuhtarPaşaSk.No:59Feneryolu Sitesi D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu
Göktürk MerkezMah.İstanbulCad.Telekom Sk. No:2 iç Kapı No: 36 34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu
Maslak Mahallesi,Taşyoncası Sokak T4aBlok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu
MansuroğluMah.1593/1Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17 Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu
BatıkentMah.KürşatTüzmenBulvarı 9075 Sok. Trıo Terrace Kat : 1 B Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu
MusellaBağlarıMah.KuleCad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18 Selçuklu/KONYA

ÇEKİNCE

Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. 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. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.