Finansal Değerlendirme Raporu

Türk Telekom <TTKOM>

Telekomünikasyon

Türk Telekom (TTKOM), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %11,9 artışla 86,38 milyar TL satış geliri, %6,9 artışla 37,02 milyar TL FAVÖK ve %42,2 azalışla 7,68 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 83,55 milyar TL satış geliri, 35,77 milyar TL FAVÖK ve 6,71 milyar TL net kar yönündeydi.

Operasyonel tarafta reel gelir büyümesinin üçüncü çeyrekte hızlandığı görüldü. UFRYK 12 muhasebe etkisi hariç tutulduğunda gelirler yıllık bazda %10,9 artarak 79,2 milyar TL'ye ulaştı. Sabit genişbant gelirleri %6,7, mobil %2,2, TV %3,7, kurumsal data %15,6 ve uluslararası gelirler %13,5 büyürken, bilgi ve iletişim teknolojileri projelerini içeren diğer gelirlerde büyüme %78,9'a ulaştı. Konsolide büyümeye en yüksek katkı yaklaşık 4,6 milyar TL ile bilgi ve iletişim teknolojileri projelerinden gelirken şirket söz konusu projelerin gelir katkısının bir bölümünün dördüncü çeyrekte de devam etmesini bekliyor. **Karlılık tarafında FAVÖK büyümeye devam etmekle birlikte gelir kompozisyonu marjları baskıladı.** FAVÖK yıllık bazda %6,9 artışla 37,0 milyar TL'ye yükselirken FAVÖK marjı %44,9'dan %42,9'a geriledi. Marj daralmasında özellikle görece düşük marjlı bilgi ve iletişim teknolojileri projelerindeki güçlü büyüme etkili oldu. UFRYK 12 etkisi hariç tutulduğunda ise FAVÖK marjı %45,7 seviyesinde gerçekleşti. Personel giderlerinin yıllık %2,1 gerilemesini olumlu bulurken, proje gelirlerindeki artışa paralel ekipman ve teknoloji satış maliyetlerinin %127 yükselmesi operasyonel giderler üzerinde baskı oluşturdu.

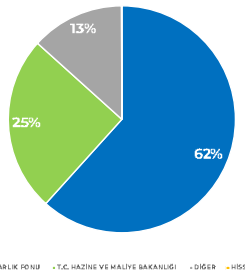
Operasyonel verilere baktığımızda mobil segment çeyreğin operasyonel açıdan güçlü alanlarından biri oldu. Mobil abone bazı üçüncü çeyrekte 670 bin net kazanımla 33,4 milyona yükselirken bunun 490 binini faturalı aboneler oluşturdu. Faturalı abonelerin toplam mobil portföy içerisindeki payı geçen yılki %77,8 seviyesinden %80,2'ye çıktı. Toplam mobil abone sayısı yıllık bazda %8,4, faturalı abone sayısı ise %11,7 büyüdü. M2M hariç mobil ARPU yıllık bazda %0,8 gerilemekle birlikte şirket Eylül ayında yıllık bazda pozitif ARPU büyümesine geçtiğini ve fiyat güncellemeleri, rasyonelleşen rekabet ortamı, üst paketlere geçiş ve 5G tarifelerinin katkısıyla toparlanmanın önümüzdeki dönemde hızlanmasını beklediğini belirtti. **Sabit genişbant tarafında fiyatlama ve fiber dönüşümü büyümeyi desteklemeye devam etti.** Toplam genişbant abone sayısı 15,4 milyon seviyesinde yatay kalırken, perakende segmentte üçüncü çeyrekte 83 bin net abone kazanımıyla 3Ç23'ten bu yana en güçlü performans kaydedildi. Fiber abone sayısı 14,6 milyona yükselirken fiber abonelerin toplam genişbant portföyündeki payı %94,6'ya ulaştı. Sabit genişbant ARPU'su yıllık bazda %7,3 artarken, 100 Mbps ve üzerindeki paketlerin abone tabanındaki payı geçen yılki %30 seviyesinden %45'e çıktı. Ortalama paket hızının %59 artışla 137 Mbps'ye ulaşmasını fiber yatırımlarının gelir kalitesine dönüşmesi açısından olumlu değerlendiriyoruz. **Toplam abone bazı 3Ç26'da 905 bin net artışla 58,5 milyona yükseldi.** Sabit ses hariç tutulduğunda net abone kazanımı 1 milyonun üzerinde gerçekleşirken, yılın ilk dokuz ayındaki toplam net kazanım 2 milyona ulaştı. Mobilin yanı sıra TV tarafında da güçlü büyüme görüldü; TV abone sayısı yıllık %15,6 artışla 3,3 milyona ulaşırken, Tivibu Go üçüncü çeyrekte 289 bin net abone kazanımı kaydetti.

Net kar tarafında operasyonel büyümeye karşın yüksek finansman ve amortisman giderleri baskı oluşturmaya devam etti. Amortisman ve itfa giderleri, imtiyaz süresi uzatımı ve 5G lisans varlıklarının etkisiyle yıllık %27,4 artışla 18,06 milyar TL'ye yükselirken faaliyet karı %7,4 azalışla 18,96 milyar TL'ye geriledi. Net finansman giderleri yıllık bazda yaklaşık üç katına çıkarak 21,41 milyar TL olurken, 13,99 milyar TL seviyesindeki parasal kazanç bu etkiyi kısmen dengeledi. Böylece vergi öncesi kar %35,4 gerilerken net kar 7,68 milyar TL ile piyasa beklentisinin belirgin üzerinde gerçekleşti.

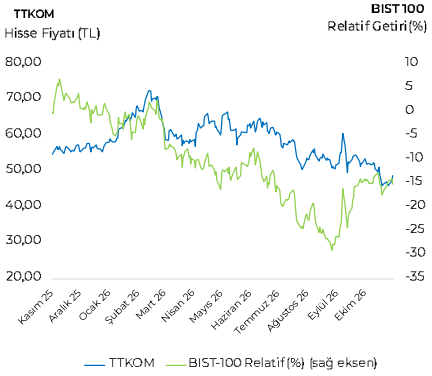
Şirket, 3Ç26 sonuçlarıyla birlikte 2026 yılı beklentilerini korudu. UFRYK 12 hariç faaliyet gelirlerinde yaklaşık %8 reel büyüme, %41–42 FAVÖK marjı ve lisans, imtiyaz süresi uzatımı ile güneş enerjisi yatırımları hariç yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranının yaklaşık %34 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. İlk dokuz ayda %7,6 reel gelir büyümesi ve %41,9 FAVÖK marjı gerçekleşmesi, şirketin yıl sonu hedefleriyle uyumlu ilerlediğine işaret ediyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde ciro, FAVÖK ve net karın piyasa beklentilerini aşmasını, reel gelir büyümesindeki hızlanmayı, mobil ve fiber abone kazanımlarını, serbest nakit akışındaki %39'luk artışı ve yıl sonu beklentilerinin korunmasını olumlu buluyoruz. Düşük marjlı proje gelirlerinin FAVÖK marjı üzerinde yarattığı baskı, 5G ve imtiyaz yükümlülükleri kaynaklı artan amortisman ve finansman giderleri ile yükselen net borç sonuçların zayıf tarafları olarak öne çıkıyor. 3Ç26 finansallarının hisse performansı üzerinde **pozitif** etki yaratmasını bekliyoruz.

Hisse Kodu	**TTKOM**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	48,90
S1Y En Yüksek	75,65
S1Y En Düşük	43,98
Hisse Adedi (mn)	3.500
HAO	13%
Piyasa Değeri (TL mn)	171.150
Piyasa Değeri (USD mn)	3.427
Finansal Borç (TL mn)	153.704
Finansal Borç (USD mn)	3.142
3AOİH (USD mn)	33,68
3AOİH/HA Piyasa Değ.	7,56%
F / K	
Güncel	8,11
6 Aylık Ortalama	7,75
1 Yıllık Ortalama	8,23
PD/DD	
Güncel	0,60
6 Aylık Ortalama	0,87
1 Yıllık Ortalama	0,86



TTKOM (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	242.229	280.956	263.780
FAVÖK	123.201	90.259	97.759
Net Kar	28.569	27.675	25.785
Özkaynaklar	264.096	262.952	287.008



Finansal Değerlendirme Raporu

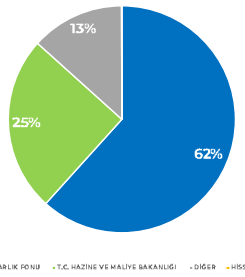
Türk Telekom <TTKOM>

Telekomünikasyon

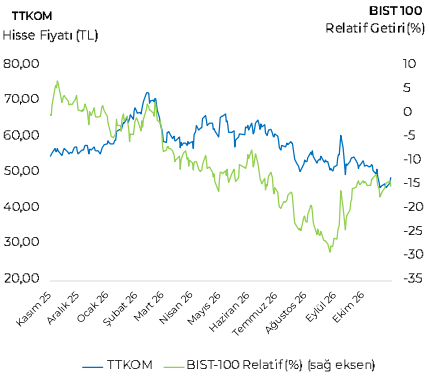
GELİR TABLOSU	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2025/9M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	**86.379**	**77.219**	**12%**	**236.510**	**214.959**	**10%**
Satışların Maliyeti (-)	-52.829	-42.626	24%	-142.312	-123.334	15%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**33.550**	**34.593**	**-3%**	**94.198**	**91.625**	**3%**
Faaliyet Giderleri (-)	-14.727	-14.205	4%	-48.859	-43.960	11%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**18.822**	**20.389**	**-8%**	**45.340**	**47.665**	**-5%**
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	-802	-750	7%	-1.184	-2.803	-58%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-6.218	-1.579	294%	-2.816	-4.709	-40%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-265	-190	39%	27	636	-96%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**11.537**	**17.869**	**-35%**	**41.367**	**40.788**	**1%**
Vergiler	-3.859	-4.581	-16%	-15.582	-13.113	19%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**7.678**	**13.288**	**-42%**	**25.785**	**27.675**	**-7%**
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	**7.678**	**13.288**	**-42%**	**25.785**	**27.675**	**-7%**
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	**7.678**	**13.288**	**-42%**	**25.785**	**27.675**	**-7%**

BİLANÇO	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2026/9M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	**119.350**	**64.306**	**86%**	**119.350**	**64.306**	**86%**
Hazır Değerler	30.418	14.525	109%	30.418	14.525	109%
Menkul Kıymetler (net)	10	0	a.d.	10	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	46.263	29.935	55%	46.263	29.935	55%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	11.930	9.321	28%	11.930	9.321	28%
Stoklar	3.331	2.518	32%	3.331	2.518	32%
Diğer Dönen Varlıklar	27.399	8.006	242%	27.399	8.006	242%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	**576.369**	**282.359**	**104%**	**576.369**	**282.359**	**104%**
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	222	239	-7%	222	239	-7%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	1.033	528	96%	1.033	528	96%
Finansal Duran Varlıklar	1.076	748	44%	1.076	748	44%
Maddi Duran Varlıklar	241.704	164.865	47%	241.704	164.865	47%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	323.722	112.510	188%	323.722	112.510	188%
Diğer Duran Varlıklar	8.613	3.469	148%	8.613	3.469	148%
TOPLAM VARLIKLAR	**695.719**	**346.664**	**101%**	**695.719**	**346.664**	**101%**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**154.835**	**67.369**	**130%**	**154.835**	**67.369**	**130%**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	22.968	18.995	21%	22.968	18.995	21%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	41.849	27.956	50%	41.849	27.956	50%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	86.609	17.545	394%	86.609	17.545	394%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	3.408	2.872	19%	3.408	2.872	19%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**253.876**	**76.606**	**231%**	**253.876**	**76.606**	**231%**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	130.735	52.430	149%	130.735	52.430	149%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	819	-100%	0	819	-100%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	110.680	14.116	684%	110.680	14.116	684%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	12.461	9.241	35%	12.461	9.241	35%
Özsermaye	**287.008**	**202.689**	**42%**	**287.008**	**202.689**	**42%**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**287.008**	**202.689**	**42%**	**287.008**	**202.689**	**42%**
Sermaye	3.500	3.500	0%	3.500	3.500	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	140.324	86.578	62%	140.324	86.578	62%
Dönem Net Kar/Zararı	25.785	21.333	21%	25.785	21.333	21%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	117.399	91.279	29%	117.399	91.279	29%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**695.719**	**346.664**	**101%**	**695.719**	**346.664**	**101%**

Hisse Kodu	**TTKOM**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	48,90
S1Y En Yüksek	75,65
S1Y En Düşük	43,98
Hisse Adedi (mn)	3.500
HAO	13%
Piyasa Değeri (TL mn)	171.150
Piyasa Değeri (USD mn)	3.427
Finansal Borç (TL mn)	153.704
Finansal Borç (USD mn)	3.142
3A OİH (USD mn)	33,68
3A OİH/HA Piyasa Değ.	7,56%
F / K	
Güncel	8,11
6 Aylık Ortalama	7,75
1 Yıllık Ortalama	8,23
PD/DD	
Güncel	0,60
6 Aylık Ortalama	0,87
1 Yıllık Ortalama	0,86



TTKOM (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	242.229	280.956	263.780
FAVÖK	123.201	90.259	97.759
Net Kar	28.569	27.675	25.785
Özkaynaklar	264.096	262.952	287.008



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.