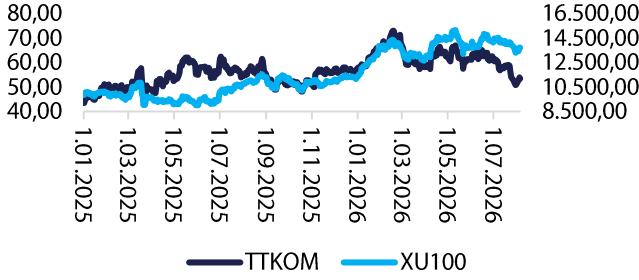


Son Fiyat	53,35
Piyasa Değeri (mln TL)	186.725
Piyasa Değeri (mln \$)	3.934
F/K	7,05
FD/FAVÖK	2,94
PD/DD	0,70
Hisse Sayısı (mln lot)	3.500
FDPO (%)	13,24
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1.117



ORTAKLIK YAPISI	%
TVF	61,68
HMB	25
Diğer	13,32

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	70.950	71.802,00	72.805,68
FAVÖK	29.510	30.005,00	29.483,83
Net Kar	4.580,00	4.846,80	5.961,75

TTKOM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,02	-12,83	-3,44
Getiri (\$)	-1,06	-14,41	-17,42
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,13	-7,87	-29,74

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	42,10	39,32
Brüt Kar Marjı (Ç%)	41,98	41,20
FAVÖK Marjı (Y%)	38,48	40,95
FAVÖK Marjı (Ç%)	42,09	40,50
Net Kar Marjı (Y%)	6,50	10,44
Net Kar Marjı (Ç%)	16,12	8,19
Net Borç (mln TL)	56.347,55	119.413,43
İşletme Sermayesi (mln TL)	8.486,51	-26.136,61
Cari Oran	0,94	0,82
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	47.881,37	-42.434,04
Net Finansman Gideri/Satışlar	12,44	19,62
Brüt Kar Büyüme (Y%)	10,96	2,07
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	73,60	2,07
FAVÖK Büyüme (Y%)	65,55	5,30
FAVÖK Büyüme (Ç%)	17,41	2,49
Net Kar Büyüme (Y%)	-50,95	58,90
Net Kar Büyüme (Ç%)	55,63	-7,40

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Türk Telekom – TTKOM - Olumsuz

Zorlu çerçeve beklediğimiz gibi yansıyor!

Türk Telekom, 2026 2.çeyrekte 72,81 milyar TL hasılat, 29,48 milyar TL FAVÖK, 5,96 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 70,95 milyar TL hasılat, 29,51 milyar TL FAVÖK, 4,58 milyar TL net kar/71,8 milyar TL hasılat, 30 milyar TL FAVÖK, 4,85 milyar TL net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle piyasa beklentileri üzerinde görülse de vergi etkisi kaynaklı bir çerçeve değişimi var. Artan net borç, baskılanan serbest nakit akımı ve daralan işletme sermayesi nedeniyle finansalları olumsuz değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Yatırım harcamaları açıkça işletme sermayesi, net borç ve serbest nakit akımına olumsuz etki etti.
- Vergi gideri geçen çeyreğe paralel olsa idi bu çeyrek 1 milyar TL zoraki bir kar yazılacaktı.
- Marjlarda dengeli seyir görülse de büyümelerde yavaşlama var.
- 5G'ye ilaveten imtiyaz ikincil bir amortisman gideri ikincil bir baskı olarak karşımıza çıkıyor.

Sektörü anlatmakta fayda var. İletişim sektörü aslında olması gerekeni yaşadığı bir çeyrek oldu. 5G sisteminin amortismanı, imtiyazın yatırım harcamalarına açıkça etkisi derken aşağıda karlılıkların gözle görülür baskılandığı bir çeyrek oldu. İlaveten mobil ARPU tarafında yüksek baz etkileri hem çeyreklik hem yıllık görülecek. 3.çeyreğin bir düşük baz etkisi yaratma ihtimalini hatırlatmakta fayda vari olduğunu değerlendiriyoruz.

Mobilde daralma görüldü. 2026 2.çeyrkte mobil %5,9 daralma ile 354 TL ARPU gerçekleştirmesi sonrası gelirler %5,6 büyümeye 66,21 milyar TL olurken UFRYK 12 beklentisinin oldukça altında kaldı. Bu doğrultuda FAVÖK her ne kadar %4,8 büyümeye 29,48 milyar TL olsa da FAVÖK marjı 180 baz puan gerilemeyle %40,4'e düştü. Artan parasal kazanç ve azalan vergi etkisiyle birlikte net karda daralma beklentisi %7,4 ile sınırlı kaldı. Bu etkiler elimine edilse idi daralma %75 seviyesinde olacaktı. Genel görünüm rakiplerine kıyasla daha zorlu bir yıl geçireceğini bize gösteriyor.

Beklentileri mecburi revize ettiler. Şirket, geçen çeyrek vurguladığımız gibi beklentilerini revize etti. Bu doğrultuda:

- Satış gelirleri ön görüşü UFRYK 12 hariç %8-9'dan %8'e indirildi.,
- FAVÖK marjı %41-42'de sabit,
- Yatırım harcamaları/satışlar %33-34'ten %34'e yükseltildi.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul