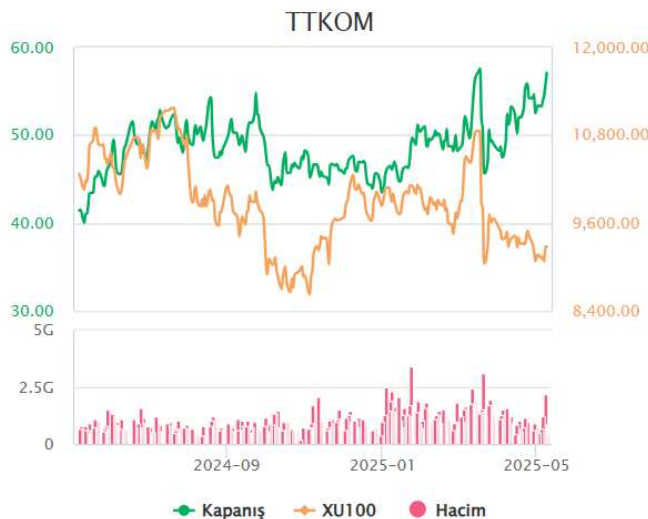
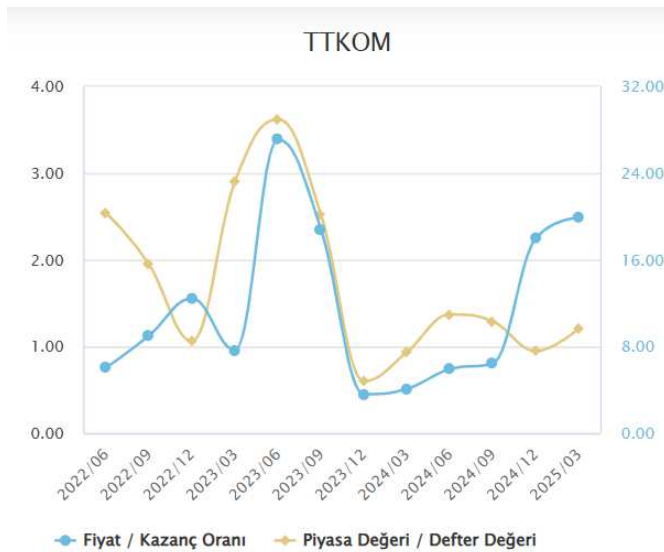


Ortaklar	Pay(Mio)	Yüzde	Para Birimi
TÜRKİYE VARLIK FONU	2,159	61.68	TL
T.C. HAZİNE VE MALİYE BAKANLIĞI	875	25.00	TL
DİĞER	466	13.31	TL
HİSSE GERİ ALIM	1	0.01	TL



Şirket Bilgileri

Türk Telekom Grubu, müşterilerine mobil, genişbant, veri, TV ve sabit ses hizmetlerinin yanı sıra yakınsama teknolojileri alanında hizmet sunan, entegre telekom operatörüdür.

2025 - Şirket Gelişmeleri

Türk Telekom, 447 bin net kazanım ile toplam abone bazı ilk çeyrek itibariyle 53,6 milyona ulaştı. Çeyreklik abone kazanımı nispeten düşük sezonsallığa rağmen, sabit ses segmentindeki 155 bin kayıp haricinde 602 bin oldu.

Sabit genişbant abone bazı, 2025 yılının ilk çeyreğinde 53 bin net abone kazanımı ile 15,4 milyon seviyesinde yatay seyretti. Fiber abone bazı, çeyrek boyunca 177 bin net abone artışı ile 13,9 milyon aboneye ulaştı.

Fiber ağı uzunluğu, 2025 yılının ilk çeyreğinde 482 bin km'ye ulaştı. 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla 32,2 milyon haneyi kapsayan fiber ağı, 2025 yılı ilk çeyreği itibarıyla 33,2 milyon haneyi kapsar duruma geldi. FTTC hane kapsamı 19,4 milyon, FTTH/B hane kapsamı 13,8 milyona yükseldi.

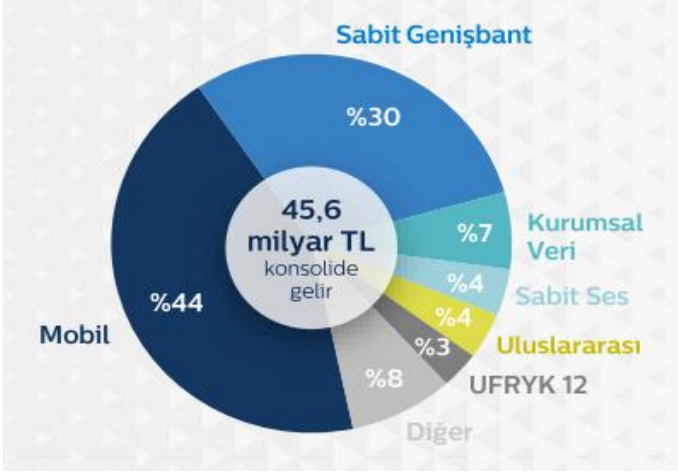
Mobil segment, çeyreklik bazda 511 bin net abone kazanımı ile abone sayısı 27,9 milyon oldu. Faturalı segment çeyrek boyunca 593 bin net abone kazandı; faturasız segment 82 bin net abone kaybetti ve iki segmentin performansı beklenti üzerinde gerçekleşti. Toplam abone, faturalı abone oranı 2024 yılının ilk çeyreğine göre %72,3 seviyesinden %75,7 seviyesine yükseldi.

LTE abone başına data kullanımı, yıllık %3 artarken çeyreklik bazda %1 oranında yavaşladı. Sabit internet data kullanımı ise hem yıllık hem de çeyreklik bazda sırasıyla %4 ve %9 oranlarında artış gösterdi.

Ev TV 24 bin net abone kazanımıyla toplam abone sayısını yaklaşık 1,5 milyon seviyesinde korudu.

Finansal Bilgiler

Türk Telekom, geçen yılın aynı dönemimde 38,5 milyar TL olan konsolide geliri %18,3 artışla 45,6 milyar TL olmuştur. Kurumsal data ve ekipman satışlarındaki güçlü seyrin artışı destekliği belirtildi. Net kar yıllık bazda %45,2 artış ile 5,1 milyar TL oldu. Net Borg/FAVÖK1 çarpanı 1Ç'25 itibarıyla 0,73x seviyesine geriledi.

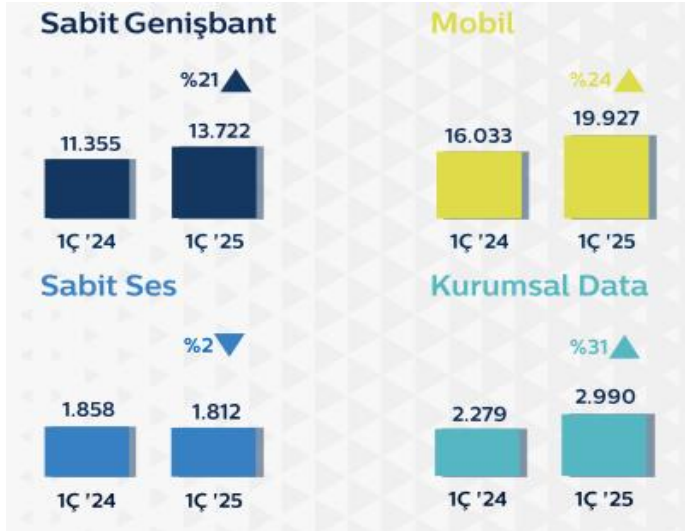


UFRYK 12 hariç gelir büyümesi %17,6 olarak gerçekleşti. FAVÖK bu çeyrekte %26,5 artarak 17,9 milyar TL, FAVÖK marjı ise %39,3 oldu.

Segmentler bazında sabit genişbant %20,8, mobil %24,3, TV %16,0 ve kurumsal data %31,2 büyürken uluslararası, sabit ses ve diğer gelirler sırasıyla %8,8, %2,5 ve %5,8 oranında daralmıştır.

Sabit internet ve mobil, UFRYK 12 hariç faaliyet gelirlerinin %76,2'sini oluştururken yıllık bazda 6,3 milyar TL'lik gelir artışı ile büyümeye en fazla katkısı sağladı.

Kurumsal data ve ekipman satışları 0,9 milyar TL ilave katkı sağlarken, BT çözümleri ve uluslararası gelirlerdeki toplam 0,6 milyar TL yıllık daralma bu katkırı sınırladı. Kurumsal data ve ekipman satışlarındaki değişim büyük ölçüde fiyat revizyonlarından kaynaklandı.



Uluslararası iş kolunda, EURTRY kurundaki değişimin yıllık enflasyon oranının altında kalması, TL bazında performansı baskılarken, sabit ses segmentinde devam eden düşüş de toplam gelirleri yıllık bazda aşağı çeken faktörlerden oldu.

Konsolide FAVÖK, gelir büyümesi önüne geçerek %26,5 artışla 17,9 milyar TL'ye yükselirken, marj yıllık 260 baz puanlık artışla %39,3'e ulaştı. UFRYK 12 muhasebe etkisi hariç FAVÖK marjı %40,2 olarak gerçekleşti.

5,5 milyar TL tutarındaki net finansman gideri yıllık bazda %29,3 azaldı. Yıllıkta büyük ölçüde enflasyonun gerisinde gerçekleşen USDTRY ve EURTRY kurlarındaki ortalama %17'lik artış etkili oldu.

Bununla birlikte, döviz kurlarında çeyreklik bazda gözlenen yaklaşık %9'luk değişim, net finansman giderlerindeki çeyreklik artışta etkili oldu. Finansal piyasalardaki son dalgalanmalar nedeniyle kur riskinden korunma (hedge) maliyetlerinde bir miktar artış yaşandı. **TCMB'nin son sıkılaştırma adımları ile birlikte bu etkinin, 2025 yılı 2. çeyreğinden itibaren daha belirgin olması beklenebilir.**

Dönem Sonu, Milyon	1Ç'25	1Ç'24	Yıllık Değişim
Sabit Ses	7,4	8,2	%(9,7)
Sabit Genişbant	15,4	15,2	%1,4
Perakende	11,1	10,9	%1,1
Toptan	4,3	4,3	%2,0
TV	2,9	3,1	%(6,9)
Mobil	27,9	26,2	%6,3
Faturalı	21,1	19,0	%11,3
Faturasız	6,8	7,3	%(6,8)
Toplam	53,6	52,8	%1,6

Gelir tablosunun kur hareketlerine hassasiyeti analizine göre, diğer her şeyin sabit olduğu varsayıldığında, kurlardaki %10'luk artışın 2025 yılı ilk çeyreğine göre vergi öncesi kar üzerinde 1 milyar TL olumsuz, benzer şekilde kurlardaki %10'luk düşüşün 1,1 milyar TL olumlu etki yaratması beklenmektedir. Geçen yıl 1,13x ve geçen çeyrek 0,81x seviyesinde olan Net Borç/FAVÖK oranı 2025 yılı ilk çeyreğinde 0,73x seviyesine gerilemiştir.

Önemli kısmını ertelenmiş vergiler oluşturmak üzere kaydedilen 3,5 milyar TL vergi gideriyle efektif vergi oranı %40,6 olarak gerçekleşti. Yasal kurumlar vergisi oranından sapma, geçen yılın vergi varlıklarının enflasyon muhasebesi ilkelerine göre 2025 yılı ilk çeyreği sonuna endekslenmesi ve ÜFE ile TÜFE arasındaki farktan kaynaklandı. **Sonuç olarak, net kar yıllık bazda %45,2 artışla 5,1 milyar TL oldu.**

Yatırım harcaması geçen yılın düşük bazı ile birlikte bir önceki yıla göre %27,7'lik bir artış göstererek 8 milyar TL oldu. Böylece, bu dönemde yatırım harcamalarının satışlara oranı %17,6 olarak gerçekleşti.

Kaldıraçsız serbest nakit akışı, 2024 yılı son çeyreğinde 7,3 milyar TL ve 2024 yılı ilk çeyreğinde 2,6 milyar TL iken, 2025 yılı ilk çeyreğinde ise 7,8 milyar TL oldu. **Operasyonel performans ve 2023 depremlerine ilişkin sigorta tazminatından kalan kısmın tahsili, serbest nakit akışının yıllık bazda üç katına çıkmasını sağlayan faktörler oldu.**

Net borç 2024 yılı ilk çeyreğinde ise 64,7 milyar TL seviyesinden 2025 yılı ilk çeyreğinde 54,4 milyar TL'ye geriledi. UFRS 16 etkisi hariç tutulduğunda net borç 48,9 milyar TL olarak gerçekleşti. 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla, UFRS 16 etkisi hariç yabancı para finansal borç çeyreklik ve yıllık bazda düşerek 1,5 milyar USD'ye geriledi. TL finansmanın payı 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla %5,5 olarak gerçekleşti.

Yabancı para net kısa pozisyonu 2025 yılı ilk çeyreğinde itibarıyla 203 milyon USD oldu. Üst bariyerlerini aşmış PCCS işlemleri koruma (hedge) portföyünün dışında tutulduğunda, yabancı para pozisyonu 282 milyon ABD doları kısa pozisyonudur.

İştirak Ünvanı	Para Birimi	İştirak Edilen Sermaye	Sermaye Payı (%)
TT Mobil İletişim Hizmetleri A.Ş.	TL	15.800.080.848	100,00
Türk Telekom International HU Kft	HUF	3.061.290.000	100,00
TTNET A.Ş.	TL	514.961.900	100,00
TT Ventures Proje Geliştirme A.Ş.	TL	230.750.000	100,00
TTG Finansal Teknolojiler A.Ş.	TL	205.000.000	100,00
TT Finansman A.Ş.	TL	200.000.000	100,00
Türk Telekom International CZ sro	CZK	167.357.300	100,00
TT International Holding B.V.	EUR	159.169.000	100,00
Sebit Eğitim ve Bilgi Teknolojileri A.Ş.	TL	50.000.000	100,00
TT International Telekomünikasyon Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.	TL	43.000.000	100,00
Türk Telekom International AT GmbH	EUR	36.400.000	100,00
Assist Rehberlik ve Müşteri Hizmetleri A.Ş.	TL	36.000.000	100,00
Innova Bilişim Çözümleri A.Ş.	TL	33.920.946	100,00
Argela Yazılım ve Bilişim Teknolojileri San. ve Tic. A.Ş.	TL	10.769.596	100,00
TT Satış ve Dağıtım Hizmetleri A.Ş.	TL	10.050.000	100,00
TT Destek Hizmetleri A.Ş.	TL	5.000.000	100,00
TT Ödeme ve Elektronik Para Hizmetleri A.Ş.	TL	5.000.000	100,00
TTEs Elektrik Tedarik Satış A.Ş.	TL	5.000.000	100,00
Türk Telekom International SK s.r.o.	EUR	3.024.500	100,00
Türk Telekom International UA TOV	UAH	2.250.000	100,00
Net Ekran11 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	600.000	100,00
Net Ekran Televizyonculuk ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	500.000	100,00
Net Ekran1 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
Net Ekran10 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
Net Ekran2 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
Net Ekran3 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
Net Ekran4 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
Net Ekran6 Televizyon ve Medya Hizmetleri A.Ş	TL	300.000	100,00
NETSIA Inc	USD	200.001	100,00
APPYAP Teknoloji ve Bilişim A.Ş.	TL	50.000	100,00
Türk Telekom International SRB d.o.o.	EUR	30.000	100,00
AssisTT Holland B.V	EUR	25.000	100,00
Türk Telekom International d.o.o.	HRK	20.000	100,00
Sebit LLC	USD	10.000	100,00
Türk Telekom International RU o.o.o	RUB	10.000	100,00
Türk Telekom International srl	EUR	10.000	100,00
Türk Telekom International Telekomunikacije d.o.o.	EUR	8.763	100,00
Türk Telekom International BG EOOD	BGN	5.200	100,00
Türk Telekom International DOOEL	EUR	5.000	100,00
TT International HK Limited	EUR	1.000	100,00
TTG Ventures Marketing Inc.	USD	1	100,00
S.C.EuroWeb Romania SRL	RON	575.000	99,96
Otak Teknoloji A.Ş.	TL	10.000	20,00
DoctorTurkey İnternet Sağlık Destek Hizmetleri AŞ.	TL	19.458	17,00
Quantwifi Bilişim ve Ticaret A.Ş.	TL	8.824	15,00
Virasoft Yazılım Ticaret A.Ş.	TL	27.128	12,53
Eltetek Elektrik Tesisleri Mühendislik Müteahhitlik Danışmanlık v	TL	275.000	11,00
Eltetek ARGE A.Ş.	TL	5.500	11,00
Yıldız Tekno Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TL	5.000.000	10,53
Ayasis Yazılım ve Bilişim Teknolojileri A.Ş.	TL	33.600	6,90
B2metrik Yazılım ve Bilişim A.Ş.	TL	3.511	6,25
TÜV Austria Eltemtek Enerji A.Ş.	TL	13.475	5,39
Syntonym Limited	GBP	53.639	3,98
MythAI Yapay Zeka ve Tekstil A.Ş./ MYTHAI	TL	1.636	3,00
Earnado Yazılım A.Ş.	TL	1.556	2,55
Acisight İş Çözümleri Araştırma ve Danışmanlık A.Ş. / Cloud4Feed	TL	1.064	1,85
EBA Garaj A.Ş.	TL	847	1,33
Cetel Telekom İletişim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	TL	3.422	0,01

2025 - Beklentiler

- Satış Gelirleri (UFRYK 12 hariç)'nin %8-9 aralığında büyümesi,
- FAVÖK Marjı'nın %38-40 aralığında olması,
- Yatırım Harcamaları/Satış Gelirleri'nin %28-29 aralığında olması beklenmektedir.

Konsolide	1Ç'25 Gerçekleşen	2025 Öngörüsü ⁵
Satış Gelirleri Büyümesi (UFRYK 12 hariç)	%17,6	%8-9
FAVÖK Marjı	%39,3	%38-40
Yatırım Harcamaları/Satış Gelirleri	%17,6	%28-29

LTE baz istasyonlarının %54'ünü fiberle bağladıklarını ve bu oranın **Avrupa'da 2030 için hedeflenen oranın üzerinde olduğu belirtildi**. Bununla birlikte 5G alanında uzaktan ameliyat, akıllı tarım, kültür sanat ve spor gibi geniş bir yelpazede öncü çalışmalara imza atıldığı söylendi.

GES yatırımları ile karbon ayak izini azaltmayı amaçlayarak, toplam enerji tüketiminin %65'ine tekabül edecek 405,8 MWe GES kapasitesinin ilk fazının kurulumu için hazırlıkları bitirdikleri söylendi. Üç aşamalı bu yatırımın ilk etabı olan Sivas GES projesinin kurulum çalışmalarına başlandı. Bu yılsonuna kadar tamamlanması planlanan proje, 96 MWe'lik enerji üretimiyle Türkiye'nin en yüksek kapasiteli lisanssız tesislerinden biri olacağı söylendi.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2020	2021	2022	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Net Satış	28,289	34,273	91,401	144,645	161,651	38,545	45,596
Değişim %	19.58	21.15	166.69	58.25	11.76	45.74	18.30
Brüt Kâr	12,584	14,868	21,014	31,574	59,447	13,420	18,548
Değişim %	10.79	18.16	41.33	50.25	88.28	149.97	38.21
FAVÖK	12,895	15,384	32,392	47,134	59,036	13,248	17,767
Değişim %	16.28	19.30	110.55	45.51	25.25	73.01	34.11
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	0	23,505	34,028	23,399		
Değişim %				44.77	-31.24		
Net Kar/Zarar	3,178	5,761	6,910	23,709	8,456	3,536	5,134
Değişim %	32.04	81.30	19.93	243.14	-64.33	185.41	45.21
Karlılık Oranları	2020	2021	2022	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Brüt Kâr Marjı %	44.48	43.38	22.99	21.83	36.77	34.82	40.68
FAVÖK Marjı %	45.58	44.89	35.44	32.59	36.52	34.37	38.96
Net Kar Marjı %	11.23	16.81	7.56	16.39	5.23	9.17	11.26
Özsermaye Karlılığı %	29.59	43.83	14.54	21.29	5.59	0.21	12.43
Aktif Karlılık %	7.51	11.18	5.63	10.12	2.92	6.48	7.20
Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
PD/DD	2.48	2.37	1.06	0.60	0.95	0.93	1.21
FD / FAVÖK	3.58	3.63	4.28	3.17	3.56	2.98	4.03
FD / Satış	1.63	1.63	1.52	1.03	1.30	1.00	1.52
F/K Oranı	9.41	5.85	12.44	3.60	18.00	4.08	19.88

TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	79.22	AL	73.69	AL	80.15	AL
RSI	64.75	AL	61.60	AL	60.46	AL
Williams%R	-4.50	AL	-5.75	AL	-3.25	NÖTR
Momentum	109.81	AL	115.54	AL	154.07	AL
MACD	1.17	AL	1.95	AL	6.01	AL
ADX	13.45	AL	26.75	AL	34.39	AL
CCI	158.22	NÖTR	142.82	NÖTR	192.88	NÖTR
Ultimate Oscillator	54.24	NÖTR	63.85	NÖTR	54.39	NÖTR
ROC	9.81	NÖTR	15.54	NÖTR	14.29	NÖTR
Hareketli Ortalama	54.88	NÖTR	51.81	NÖTR	49.06	NÖTR
Al Sayısı		6		6		5
Sat Sayısı		0		0		0
Nötr Sayısı		4		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	57.10	54.28	54.87	55.98	56.57	57.68	58.27	59.38
Camarilla	-	56.63	56.79	56.94	56.57	57.26	57.41	57.57
Fibonacci	-	54.87	55.52	55.92	56.57	57.22	57.62	58.27
Demarks's	-	-	-	56.28	56.57	57.98	-	-



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Baki Atılal
Araştırmadan Sorumlu GMY

Sıla Girgin
Araştırma Uzman Yardımcısı

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

