

Türk Telekom / TTKOM – 4Ç25 BİLANÇO ANALİZ
Artan Finansal Borçlar ve Güçlü Performans

Türk Telekom (TTKOM) 4Ç25'te bir önceki yılın aynı dönemine göre gelirini %16 artırmayı başararak 69.3 milyar TL hasılat elde etti. Satışların maliyetinde %7 oranında sınırlı bir artış yaşandı ve brüt kar marjı %35 artarak 27.5 milyar TL olarak gerçekleşti. Diğer faaliyet gelirlerinde yaşanan gerilemeye rağmen faaliyet karı aynı dönem aralığında %13 artış gösterdi. Dönemsel olarak incelediğimizde diğer faaliyet gelirlerinde yaşanan azalışta dava gelirlerinin etkili olduğunu gözlemliyoruz. Şirket yıl içerisinde finansman gelir/gider dengesinde pozitif artış yaşadı. Gelir tarafında mevduat gelirlerinde yaşanan artış, gider tarafında kur farkı ve vadeli işlemlerde yaşanan gerileme net kar için pozitif etki yarattı. Yıl genelinde net parasal pozisyon kazancı 2024/12 dönemine göre %41,7 oranında azalarak karlılığı baskılayan unsur olarak öne çıktı.

Olumlu Gelişmeler

- **Artan Abone Sayısı:** Geçen yıl 53,2 milyon olan abone sayısı 2025 yılında 56,6 milyon seviyesine ulaştı.
- **Borçlanma Yapısı:** Şirketin kısa vadeli finansal borçları geçtiğimiz yıla göre %45 oranında azaldı. Uzun vadeli finansal borçlarda yaşanan artış ise sağlıklı bir borçlanma yapısı ortaya koyarken, şirketin finansman kısmında önemli sorunlarla karşılaşmadığını teyit ediyor.
- **FAVÖK'te artış:** Şirket, 4Ç25 döneminde 26.5 milyar TL FAVÖK elde ederek geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %35,6 oranında artış sağladı.
- **Operasyonel Giderlerde Sınırlı Artış:** 4Ç25'te şirketin genel yönetim giderleri yaklaşık %8 oranında azaldı. Diğer taraftan pazarlama ve satış giderleri %39 oranında artış gösterdi. Genel yönetim giderlerinde yaşanan sınırlı azalma esas faaliyet karını destekledi.

Olumsuz Gelişmeler

- **Net Parasal Pozisyon Kazançları:** 2025/12 döneminde net parasal pozisyon kazançları bir önceki yılın aynı dönemine göre %42 oranında azalarak karlılığı baskılayan önemli bir unsur oldu.
- **Finansal Borçlar:** Şirketin borçlanma yapısını pozitif olarak değerlendiriyoruz ancak finansal borçların yıllık bazda %68 oranında artış göstererek 124.969 milyon TL'ye ulaşması nedeniyle ilerleyen dönemlerde finansal giderler karlılığı baskılayabilir.

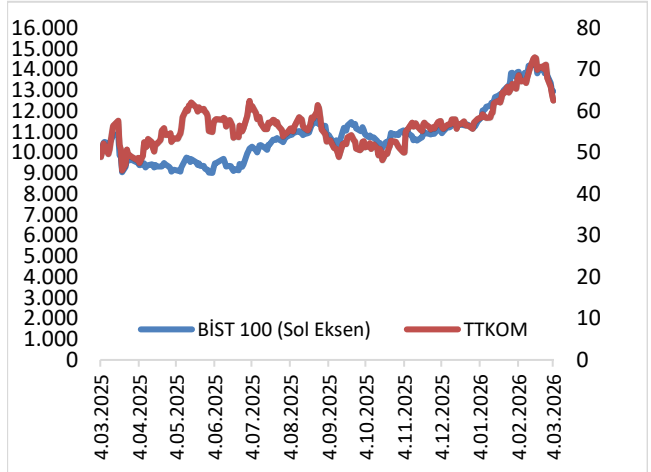
SINIRLI POZİTİF

Hedef Fiyat, TL	106 TL
Güncel Fiyat, TL	62,45 TL
Getiri Potansiyeli %	69,7
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3.500.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	455.000
Halka Açıklık Oranı	%13

Piyasa Çarpanları

F/K	9,51
PD/DD	1,03
FD/FAVÖK	2,79

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç25	4Ç24	Değ.(%)
Net Satışlar	69.317.096	59.656.508	16,19
Brüt satış karı	27.501.085	20.424.643	34,65
Faaliyet Giderleri	13.942.052	12.713.572	9,66
Finansal Gelir/Gider	-4.378.548	-7.282.106	a.d.
Esas Faaliyet Karı	12.637.415	11.172.704	13,11
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	2.491.018	4.740.023	-47,45
FAVÖK	26.498.171	19.535.653	35,64
Ana Ortaklık Net Kar	718.835	-2.074.784	a.d.
Oranlar	4Ç25	4Ç24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	39,67%	34,24%	5,44
Esas Faa.Kar Marjı (%)	18,23%	18,73%	-0,50
FAVÖK Marjı (%)	38,23%	32,75%	5,48
Net Kar Marjı (%)	1,04%	-3,48%	4,51



Değerlendirme & Hedef Fiyat

Şirketin iş modeli ve sürdürülebilir faaliyetleri hisseyi cazip kılmaya devam ediyor. Abone sayısında yaşanan sürekli artış şirketin hasılatı üzerinde etkili olmaya devam ediyor. Şirket aynı zamanda 5G yatırımları nedeniyle bir finansman ihtiyacını farklı kaynaklardan makul oranlarla gerçekleştirme kabiliyetine sahip olduğunu kanıtladı. Uzun vadeli finansal borçlarda yaşanan artış ilerleyen dönemlerde finansman giderleri üzerinde baskı yarabilir ancak şirketin sürdürülebilir iş modelini ve telekomünikasyon sektöründe bulunduğu konumu göz önünde bulundurarak hedefi fiyatını 98 TL seviyesinden 106 TL seviyesine revize ediyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç25	4Ç24	Değ.(%)	3Ç25	Değ.(%)	12A25	12A24	Değ.(%)
Net Satışlar	69.317.096	59.656.508	16,19	62.114.455	11,60	242.228.623	211.588.662	14,48
Brüt satış karı	27.501.085	20.424.643	34,65	27.826.704	-1,17	101.203.598	77.811.560	30,06
Faaliyet Giderleri	13.942.052	12.713.572	9,66	11.426.187	22,02	49.303.410	47.685.595	3,39
Finansal Gelir/Gider	-4.378.548	-7.282.106	a.d.	-5.369.824	a.d.	-23.533.604	-35.972.710	a.d.
Esas Faaliyet Karı	12.637.415	11.172.704	13,11	15.797.027	-20,00	48.723.669	33.095.497	47,22
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	2.491.018	4.740.023	-47,45	4.099.338	-39,23	17.857.845	30.627.114	-41,69
FAVÖK	26.498.171	19.535.653	35,64	27.801.195	-4,69	99.102.059	77.273.531	28,25
Ana Ortaklık Net Kar	718.835	-2.074.784	a.d.	10.688.746	-93,27	22.980.532	11.068.445	107,62

Oranlar	4Ç25	4Ç24	Fark	3Ç25	Fark	12A25	12A24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	39,67	34,24	5,44	44,80	-5,12	41,78	36,77	5,01
Esas Faa.Kar Marjı (%)	18,23	18,73	-0,50	25,43	-7,20	20,11	15,64	4,47
FAVÖK Marjı (%)	38,23	32,75	5,48	44,76	-6,53	40,91	36,52	4,39
Net Kar Marjı (%)	1,04	-3,48	4,51	17,21	-16,17	9,49	5,23	4,26

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.