

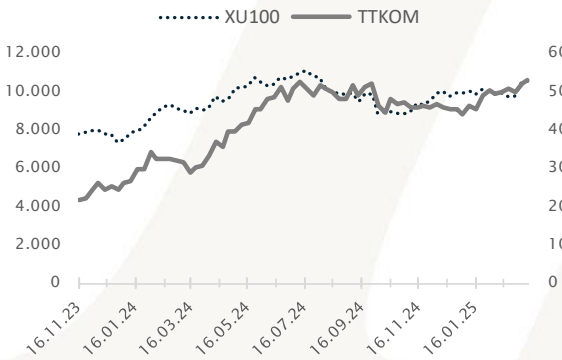
## Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TTKOM:TI	TTKOM
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Türk Telekom	
Hisse Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme	
Rapor Tarihi	13.03.2025	
Kapanış Fiyatı - TL	52,95	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	70,21	
Önceki Hedef Fiyat - TL	68,79	
Getiri Potansiyeli - %	32,60%	

## Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	185.325
Firma Değeri - Milyon TL	237.781
Hacim - Milyon TL	1.427
Halka Açıklık - %	25,80

## Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	91.401	144.645	161.651
Brüt Kâr - Milyon TL	21.014	31.574	59.447
FAVÖK - Milyon TL	32.392	47.134	59.036
Net Kâr - Milyon TL	6.910	23.709	8.456
Finansal Bilgiler - Çeyrek	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	58.646	44.199	52.425
Brüt Kâr - Milyon TL	8.129	10.026	25.139
FAVÖK - Milyon TL	19.723	14.536	17.528
Net Kâr - Milyon TL	3.785	23.151	4.535
Çarpanlar	2022/12	2023/12	2024/12
F/K (x)	12,44	3,60	18,00
FD/FAVÖK (x)	4,28	3,17	3,47

## Türk Telekomünikasyon A.Ş.

Türk Telekomünikasyon A.Ş.'nin hasılatı 23Q4'e göre %28 oranında artarak 45,6 milyar TL'ye ulaştı. Bu veri beklentimiz olan 41,1 milyar TL'nin ve konsensüs beklentisi olan 43,9 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşti.

TTKOM'un FAVÖK rakamı ise 23Q4'e göre %19,5 oranında artış göstererek 14,9 milyar TL'lik bir rakama ulaştı. Bu rakam bizim beklentimiz olan 15,8 milyar TL ve konsensüs beklenti olan 17 milyar TL'nin altında kaldı

Şirketin net kâr rakamı ise 23Q4'e göre %81 oranında düşüş göstererek 4,3 milyar TL gerçekleşti. Bu bizim beklentimiz olan 1,5 milyar TL ve konsensüs beklenti olan 2,2 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşti.

## Finansallarda Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin 2024 yılında hasılat büyümesini beklentinin üst bandına yakın bir seviyede tamamlamasını olumlu karşılarken 2024 yılı için belirtilen %38'lik FAVÖK marjın üzerinde %39,1 ile yılı tamamlamasını ve yatırım harcamalarının öngörülenden daha düşük seviyede gerçekleşmesini nakit akımları bakımından olumlu buluyoruz. Ayrıca şirketin yılı hasılat beklentilerinin üst bandında tamamlaması ve bu performansın ana aktörlerinin sabit internet ve mobil olması sağlıklı bir finansal sonuçlara işaret etmektedir.
- Şirket'in 24Q4'te ARPU büyümesi %17,1 olarak gerçekleşti. Bu rakam sektördeki rakiplerinin aksine en yüksek ARPU büyümesine işaret etmektedir.
- Şirket pazar payı bakımından son dönemde atmış olduğu adımlarla sektör rakiplerine kıyasla artış ivmesi gerçekleşmesini olumlu buluyoruz. Ayrıca şirketin 4. çeyrekte abone kazanımının yine rekabet ortamında olumlu seyrini pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- Şirketin sürdürdüğü faaliyetlerden kaynaklı gerçekleştirdiği faaliyet giderlerinin hasılat rakamına oranının %66,5 seviyesinden %60,9'a gerileme göstermesini ve şirketin FAVÖK marjının 560bps artış göstererek %39,1 seviyesine ulaşmasını olumlu buluyoruz.
- Şirket 24Q4'te açıklamış olduğu 52 milyar TL'lik net borç pozisyonunun azalmasını finansallarda olumlu gördüğümüze gelişmeler arasında yer alırken NB/FAVÖK rasyosu 23A12'deki 0,97'den 0,81'e gerilemesi pozitif bir gidişatı işaret etmektedir.
- Şirketin 2025 yılı guidance tahminlerine göre %8-9 seviyesinde bir hasılat büyümesinin yanı sıra %38-40 arasında bir FAVÖK marjı beklentisini olumlu buluyoruz. Şirket 2025 yılı için %28-29'luk bir yatırım harcamalarının satışlara oranını varsaymaktadır. Burada özellikle 2025 yılında gerçekleşecek 5G ihalesinin şirketler üzerinde nasıl bir etki yaratacağını yakından takip ediyoruz.

## Finansallardaki Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin çeyreklik bazda brüt kâr marjında artış ivmesini görülse de yılın son çeyreğinde faaliyet giderlerinde yaşanan artış (ağırlıklı olarak personel gideri) şirketin FAVÖK marjında çeyreklik bazda düşüş ivmesini beraberinde getirdi.

**Genel Görüşümüz:** Şirketin 2024 yılında hasılat kaleminde beklentilerin üzerinde bir büyüme potansiyelinin yanı sıra 4. çeyrekte güçlü ARPU büyümesi ve güçlü abone kazanımını olumlu buluyoruz. Şirketin açıklamış olduğu finansallar ve geleceğe yönelik beklentiler dahilinde şirket için 12 aylık hedef fiyatımızı 68,79 TL seviyesinden 70,21 TL'ye yükselterek AL önerimizi koruyoruz.

## Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

### Özet Bilanço Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>₺ 59.471.144.000</b>	<b>₺ 69.645.096.000</b>	<b>₺ 43.941.055.000</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺ 7.532.247.000	₺ 19.622.532.000	₺ 8.444.446.000
Ticari Alacaklar	₺ 21.857.559.000	₺ 19.262.786.000	₺ 14.431.129.000
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺ 127.727.000	₺ 55.483.000	-
Türev Araçlar	₺ 1.176.434.000	₺ 6.607.226.000	₺ 6.579.290.000
Stoklar	₺ 2.746.982.000	₺ 1.911.188.000	₺ 1.396.645.000
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>₺ 210.785.754.000</b>	<b>₺ 211.490.516.000</b>	<b>₺ 143.363.008.000</b>
Finansal Yatırımlar	₺ 401.643.000	₺ 252.539.000	₺ 72.119.000
Ticari Alacaklar	₺ 60.952.000	₺ 351.598.000	₺ 306.016.000
Maddi Duran Varlıklar	₺ 113.614.935.000	₺ 109.710.444.000	₺ 75.794.824.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺ 84.192.672.000	₺ 79.913.388.000	₺ 58.749.895.000
Peşin Ödenmiş Giderler	₺ 151.940.000	₺ 207.712.000	₺ 389.615.000
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>₺ 270.256.898.000</b>	<b>₺ 281.135.612.000</b>	<b>₺ 187.304.063.000</b>
<b>TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>₺ 64.595.416.000</b>	<b>₺ 81.682.276.000</b>	<b>₺ 43.747.980.000</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺ 12.023.835.000	₺ 19.332.779.000	₺ 12.509.073.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺ 14.598.213.000	₺ 28.858.989.000	₺ 7.788.195.000
Ticari Borçlar	₺ 21.922.690.000	₺ 20.356.032.000	₺ 15.640.440.000
Diğer Borçlar	₺ 5.764.134.000	₺ 4.668.307.000	₺ 2.990.004.000
<b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>₺ 59.569.909.000</b>	<b>₺ 57.543.135.000</b>	<b>₺ 62.766.690.000</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺ 43.905.519.000	₺ 46.924.182.000	₺ 48.776.121.000
Ticari Borçlar	₺ -	₺ -	₺ -
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺ 7.206.183.000	₺ 5.873.235.000	₺ 4.046.369.000
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>₺ 124.165.325.000</b>	<b>₺ 139.225.411.000</b>	<b>₺ 106.514.670.000</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>₺ 146.091.573.000</b>	<b>₺ 141.910.201.000</b>	<b>₺ 80.789.393.000</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺ 146.091.573.000	₺ 141.910.201.000	₺ 80.789.393.000
Ödenmiş Sermaye	₺ 3.500.000.000	₺ 3.500.000.000	₺ 3.500.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺ 60.240.027.000	₺ 42.204.564.000	₺ 22.524.050.000
Net Dönem Karı veya Zararı	₺ 8.456.145.000	₺ 23.709.235.000	₺ 6.909.568.000
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>₺ 270.256.898.000</b>	<b>₺ 281.135.612.000</b>	<b>₺ 187.304.063.000</b>

### Özet Gelir Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
HASILAT	₺ 161.650.927.000	₺ 144.645.378.000	₺ 91.400.927.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺ 102.203.929.000	₺ 113.071.596.000	₺ 70.387.137.000
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>₺ 59.446.998.000</b>	<b>₺ 31.573.782.000</b>	<b>₺ 21.013.790.000</b>
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺ 36.431.161.000	₺ 35.661.634.000	₺ 21.290.915.000
Genel Yönetim Giderleri	₺ 19.767.093.000	₺ 18.800.762.000	₺ 11.305.910.000
Pazarlama Giderleri	₺ 14.688.372.000	₺ 14.991.034.000	₺ 9.017.485.000
<b>NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>₺ 23.015.837.000</b>	<b>₺ 4.087.852.000</b>	<b>₺ 277.125.000</b>
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>₺ 25.284.520.000</b>	<b>₺ 7.014.284.000</b>	<b>₺ 1.359.213.000</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>₺ 59.035.951.000</b>	<b>₺ 47.133.504.000</b>	<b>₺ 32.391.846.000</b>
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>₺ 28.738.708.000</b>	<b>₺ 884.392.000</b>	<b>₺ 3.206.646.000</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>₺ 24.654.743.000</b>	<b>₺ 4.952.530.000</b>	<b>₺ 7.543.493.000</b>
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>₺ 8.456.145.000</b>	<b>₺ 23.709.235.000</b>	<b>₺ 6.909.568.000</b>
Ana Ortaklık Payları	₺ 8.456.145.000	₺ 23.709.235.000	₺ 6.909.568.000

## Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

Değerleme Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
F/K	18,00	6,44	4,52	3,60
PD/DD	1,04	1,29	0,93	0,60
PD/Satışlar	0,94	1,14	0,73	0,59
FD/Satışlar	1,27	1,49	1,08	1,03
FD/FVAÖK	3,47	4,07	3,19	3,17
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	3,34	4,15	3,38	3,38
Faaliyet Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	0,59	0,85	0,95	0,62
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	1,12	1,83	2,19	1,30
Faaliyet Kârlılık Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	36,77	31,41	29,18	21,83
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	36,77	28,90	23,65	21,83
FAVÖK Marjı - Dönemsel	36,52	38,00	34,43	32,59
FAVÖK Marjı - Yıllık	36,52	36,53	33,68	32,59
Net Kâr Marjı - Dönemsel	5,23	3,59	3,73	16,39
Net Kâr Marjı - Yıllık	5,23	17,65	16,07	16,39
Likidite Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Likidite Oranları	0,70	0,81	0,63	0,72
Cari Oran	0,92	1,06	0,75	0,85
Nakit Oran	27,98	34,50	31,23	37,86
Kaldıraç Oranı	45,94	44,48	47,96	49,52
İşletme Sermayesi - mIn TL	2.937	12.276	10.888	9.951
Alacak Devir Hızı - Yıllık	8,82	8,68	10,03	10,95
Stok Devir Hızı - Yıllık	36,29	41,84	71,53	94,65
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	4,83	9,36	11,63	6,28
Net Borç - mIn TL	52.456	53.861	51.171	64.191
Mali Risk Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Borç / FAVÖK	0,89	0,96	1,04	1,36
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	23,90	21,20	33,18	29,05
Toplam Borç / Toplam Sermaye	85	80	92	98
Mali Tablo Rakamları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Satışlar - Dönemsel	161.651	109.226	30.256	144.645
FAVÖK - Yıllık	59.036	56.044	49.250	47.134
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	61.305	41.155	10.473	44.207
FAVÖK - Dönemsel	59.036	41.508	10.418	47.134
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	61.305	41.155	10.473	44.207
Net Kâr - Dönemsel	8.456	3.921	1.130	23.709
Yönetim Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	3,07	2,16	0,74	10,12
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	5,87	4,68	1,69	21,29

# Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

**Ahmet Deniz YAĞBASAN**

Araştırma Uzmanı

**Mehmet ÖZDEMİR**

Araştırma Uzman Yardımcısı

## İRTİBAT BÜROLARIMIZ

### Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/  
ANKARA

### Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm  
Pamukkale/DENİZLİ

### Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/  
ISPARTA

### İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi  
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

### İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36  
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

### İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17  
Bayraklı/İZMİR

### Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B  
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

### Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18  
Selçuklu/KONYA

## GENEL MÜDÜRLÜK

### İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok  
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVSTANBUL

## ŞUBELERİMİZ

### İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

### Çorum Şube

Gülábibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

## Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.