

Turkcell

Analist Toplantı Notları

Yeni dijital dünyanın altyapısı: bulut, hiper ölçek ve veri merkezleri...

Başak KAMBER

Analist

bkamber@sekeryatirim.com

Turkcell'in 5 Şubat 2026 tarihinde İstanbul'da düzenlenen analist toplantısına ilişkin notlar:**Yapay zekâ ile artan veri üretimi, veri merkezi talebini hızlandırıyor.**

Son dönemde dijitalleşmenin hız kazanması, bulut bilişim servislerinin yaygınlaşması ve özellikle yapay zekâ uygulamalarındaki güçlü ivme, küresel ölçekte veri üretim ve tüketim dinamiklerinde yapısal bir kırılmaya işaret etmektedir. Turkcell Avrupa Veri Merkezi ayrıca sahip olduğu Tier III sertifikası sayesinde kurumlara sunucu barındırma, bulut bilişim, erişim, yedekleme, siber güvenlik, felaket kurtarma, yönetilen hizmetler ve cihaz temini hizmetlerini de sağlıyor. Geleneksel dijital dönüşüm sürecinde veri daha çok kullanıcı işlemlerine bağlı olarak artış gösterirken, yeni dönemde yapay zekâ sistemleri hem yoğun veri tüketen hem de sürekli veri üreten bir yapıya dönüşmüştür. Bu dönüşüm, veri merkezlerini dijital ekonominin temel ve stratejik yatırımları arasına taşımaktadır. Yapay zekâ iş yükleri, klasik bulut servislerine kıyasla belirgin ölçüde daha yüksek depolama, işlem gücü ve bant genişliği gerektirmektedir. Özellikle üretken yapay zekâ uygulamalarında her kullanıcı etkileşiminin yeni veri ve yeni işlem yükü doğurması, veri tüketimini katlanarak artırmaktadır. Bu nedenle yapay zekâ kaynaklı iş yüklerinin geleneksel kurumsal uygulamalara göre 5-10 kat daha fazla altyapı ihtiyacı yarattığı değerlendirilmektedir. Bu eğilim, doğrudan bulut ve veri merkezi pazarına yansımaktadır. Küresel bulut pazarında önümüzdeki beş yılda dolar bazında yıllık yaklaşık %19 bileşik büyüme beklenirken, veri merkezi talebinin 2030 yılına kadar yaklaşık 2,7 katına çıkacağı öngörülmektedir. Toplam talep artışının önemli bir bölümünün ise doğrudan yapay zekâ kaynaklı talebin 3,5 katına çıkmasıyla gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu görünüm, veri merkezi yatırımlarının uzun vadeli ve yapısal bir büyüme döngüsüne girdiğini göstermektedir. Öte yandan yalnızca kapasite artışı değil, mimari tarafta da önemli bir dönüşüm yaşanmaktadır. Yeni nesil uygulamalar; 5G servisleri, gerçek zamanlı yapay zekâ asistanları, otonom sistemler ve endüstriyel otomasyon çözümleri gibi düşük gecikmeye son derece duyarlı kullanım alanları yaratmaktadır. Verinin uzak ve merkezi veri merkezlerine taşınması yerine, kullanıcıya ve üretim noktasına daha yakın lokasyonlarda işlenmesi önem kazanmaktadır. Nitekim son beş yılda hiper ölçekli bulut bölgelerinin sayısının iki katına çıkarak 290'un üzerine ulaştığı görülmektedir. Teknik gereksinimlerin yanı sıra, regülasyon tarafındaki gelişmeler de bu bölgeselleşme eğilimini desteklemektedir. Artan veri güvenliği hassasiyeti ve dijital egemenlik anlayışı doğrultusunda birçok ülke kritik verilerin ülke içinde tutulmasını zorunlu hale getirmektedir. Finansal, kamusal ve stratejik verilerin yerel olarak barındırılmasına yönelik düzenlemeler hız kazanırken, bugün itibarıyla 140'ın üzerinde ülkede veri yerelleştirme ve veri egemenliği odaklı yasal çerçeveler oluşturulmuş durumdadır. Bu durum, küresel bulut sağlayıcılarını her ülkede yerel kapasite oluşturmaya yönlendirmekte ve bölgesel veri merkezi yatırımlarını kalıcı hale getirmektedir.

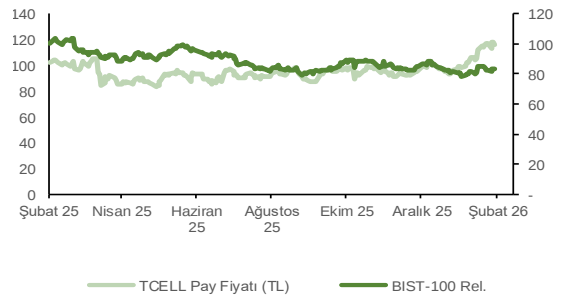
	TL	US\$
Fiyat	116,10	2,67
BİST 100	13.589	313
US\$ (MB Alış):	43,425	
52 Hafta Yüksek:	119,50	2,93
52 Hafta Düşük:	81,29	2,07
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

Pay Senedi Sayısı (Mn):	2.200	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	255.420	5.878
Halka Açık PD (TL Mn):	112.385	2.586

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	19,9	14,0	24,7
US\$ Getiri (%):	18,6	-5,9	23,0
BİST 100 Relatif Getiri (%):	19,9	14,0	24,7
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.614,8		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	65,0		

Beta	0,96
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,35
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,25

Ortaklık Yapısı	%
TVF	26,2
IMTIS Holdings	19,8
Diğer (Halka açık)	54,0
Toplam	100,0



Türkiye de bu dönüşümden payını almaya aday ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Artan veri yerelleştirme regülasyonları, kurumsal müşterilerin lokal barındırma talepleri, düşük gecikmeli servis gereksinimi ve Türkiye'nin Avrupa, Orta Doğu ve Orta Asya arasında köprü konumu, ülkeyi bölgesel bir dijital altyapı merkezi haline getirmektedir. Bu kapsamda Google'ın Türkiye'de planladığı veri merkezi yatırımı hem pazar penetrasyonunu artırmaya hem de Türkiye'yi bölgesel bir bulut ve veri işleme üssü olarak konumlandırmaya yönelik stratejik bir adım olarak değerlendiriyoruz.

Yeni dijital dünya ancak bulut ve hiper ölçek mimarilerinde çalışabiliyor. Özellikle yapay zekâ uygulamalarının yaygınlaşması, altyapı gereksinimlerini belirgin ölçüde artırmaktadır. İlk yatırım gerektirmeyen bu dijital altyapı modeli; kurumlara esnek, talep anında devreye alınabilen ve anında ölçeklenebilir kapasite sunarak operasyonel çevikliği önemli ölçüde artırmaktadır. Bu sayede fikirden ürüne geçiş süreci hızlanmakta, şirketler yüksek başlangıç maliyetlerine katlanmadan kullanım bazlı ödeme modeli ile ihtiyaç duydukları kaynaklara erişebilmektedir.

Özellikle yapay zekâ iş yükleri, yüksek sayıda işlemci ve yoğun hesaplama gerektiren modelleme süreçleri nedeniyle altyapı tarafında çok daha büyük kapasite ihtiyacı doğurmaktadır. Yapay zekâ uygulamalarında kapasite gereksinimi sabit kalmamakta, kullanım yoğunluğuna bağlı olarak dinamik ve hızlı biçimde artış göstermektedir. Bu durum, kısa sürelerde ciddi ölçek büyümesini zorunlu kılmakta ve geleneksel sistemleri yetersiz bırakmaktadır.

Artan ve değişken kapasite ihtiyacı, hiper ölçek mimarilerini kaçınılmaz hale getirmektedir. Çok büyük ölçekli altyapı platformları; yüksek işlem gücü ve geniş depolama kapasitesi sunarken, neredeyse sınırsız ölçeklenebilir bir yapı sağlayarak ani talep artışlarına kesintisiz yanıt verebilmektedir. Böylece kurumlar hem performans hem de maliyet açısından sürdürülebilir ve esnek bir dijital altyapı yapısına kavuşmaktadır.

Türkiye'de ilk kez hayata geçirilecek olan hiper ölçekli bir veri merkezi (Cloud Region) Turkcell ve Google Cloud stratejik işbirliği kapsamında, 2032 yılına kadar uzanacak bir süreçte toplam 3 milyar dolarlık bir yatırım miktarına ulaşılacaktır. Turkcell: Yerel altyapı, veri merkezleri ve bulut teknolojilerinin inşası ve entegrasyonu için 2032 yıl sonuna kadar 1 milyar dolarlık yatırım yapmayı öngörmektedir. Google Cloud: 7 yıllık yatırım programı dahilinde yeni Cloud Bölgesi'nin kurulumu için 2 milyar dolarlık bir taahhütte bulunmuştur. Google'ın finansal katkısının ağırlığı, kurulacak Cloud Bölgesi'nin en yüksek küresel standartlarda, en yeni donanım ve yapay zekâ altyapılarıyla donatılacağına finansal bir garantisidir. Bu durum, yerel ortak olan Turkcell üzerindeki sermaye harcaması (CAPEX) yükünü azaltarak, Turkcell'in odağını pazar penetrasyonu ve operasyonel verimliliğe (OPEX) kaydırmasına olanak tanıyacağını düşünüyoruz.

Türkiye bulut görünümü: tüm katmanlara yayılan büyüme- Türkiye'de bulut hizmetleri pazarı, dijitalleşmenin hız kazanması, kurumsal şirketlerin buluta geçiş süreçlerinin artması ve yapay zekâ tabanlı uygulamaların yaygınlaşmasıyla birlikte güçlü bir büyüme eğilimi sergilemektedir. 2024 yılı itibarıyla pazar büyüklüğü yaklaşık 1,7 milyar ABD doları seviyesinde bulunurken, IDC projeksiyonlarına göre Türkiye'de henüz tam kapsamlı bir yerel bulut altyapısı bulunmamasına rağmen pazarın 2029 yılına kadar 4,2 milyar ABD dolarına ulaşması beklenmektedir. Bu görünüm, mevcut kapasite kısıtlarına rağmen talebin organik olarak güçlü seyrettiğine işaret etmektedir. Halihazırda Google Cloud hizmetleri Türkiye'den satın alınabilse de veri merkezlerinin yurt dışında konumlanması nedeniyle sunulan ürün seti sınırlı kalmakta; yüksek gecikme süreleri, veri yerelleştirme gereklilikleri ve regülasyon kısıtları özellikle finans, kamu ve büyük ölçekli kurumsal müşteriler açısından bulut kullanımını sınırlandırmaktadır. Bu durum, potansiyel talebin tam anlamıyla pazara yansımaları engellemektedir. **Türkiye'de kurulacak yerel bulut bölgesi (yerel bulut altyapısı) ile birlikte ise hem teknik hem de ticari açıdan önemli bir eşik aşılması beklenmektedir.** Yerel altyapının devreye girmesi sayesinde düşük gecikme süreleri, daha yüksek performans, veri egemenliği uyumu ve regülasyon avantajları sağlanacak; buna ek olarak 200'ün üzerinde gelişmiş bulut ve yapay zekâ hizmeti Türkiye içinde erişilebilir hale gelecektir. Ürün portföyündeki bu genişleme, kurumsal müşterilerin daha karmaşık ve yüksek hacimli iş yüklerini buluta taşımasını mümkün kılarken, müşteri başına harcamaların da artmasını destekleyecektir. Dolayısıyla yerel bulut altyapısı yatırımı yalnızca mevcut talebi karşılayan bir kapasite artışı değil, aynı zamanda hizmet kapsamını genişleterek ve erişim engellerini ortadan kaldırarak pazarın toplam büyüklüğünü yukarı taşıyan yapısal bir büyüme katalizörü niteliği taşımaktadır. Bu çerçevede, Türkiye bulut pazarının önümüzdeki dönemde mevcut tahminlerin de üzerinde bir ivme yakalayarak ülkenin bölgesel bir dijital altyapı ve bulut merkezi konumuna güçlenerek ilerlemesi beklenmektedir. Ayrıca Türkiye'de bulut kullanımı Avrupa'nın gerisinde olduğu için, önümüzdeki 5 yılda penetrasyonun AB seviyelerine yaklaşmasıyla özellikle KOBİ segmentinde 2-3 kat, büyük işletmelerde ise 1.5-2 kat ek büyüme potansiyeli bulunmaktadır.

Dijital altyapı platformu, uzun vadeli değer yaratımının temelini oluşturuyor. Şirket, kurumsal veri merkezi ve bulut segmentinde güçlü bir konuma sahip olup, yaklaşık %39 pazar payı ile kurumsal pazarda lider konumdadır. Halihazırda 54 MW'lık IT kapasitesine sahip olan şirketin bunun 50 MW'lık kısmı aktif olarak kullanılmaktadır. 3Ç25 itibarıyla toplam veri merkezi yatırımları 545 milyon Euro seviyesine ulaşmış olup, önümüzdeki dönemde mevcutta 50 MW olan aktif kapasitenin 54 MW'a çıkarılması hedeflenirken, Google Cloud ile yaptığı iş birliğiyle 2032 yılına kadar kademeli kapasite artışlarıyla aktif kapasitenin 100 MW'ın üzerine çıkarılması hedeflenmektedir. Bu plan, şirketin veri merkezi tarafında ölçek ekonomisini güçlendirerek bölgesel bir dijital altyapı oyuncusu haline gelme stratejisinin önemli bir parçasını oluşturmaktadır. Operasyonel tarafta ise büyüme görünümü dikkat çekmektedir. Kurumsal veri merkezi ve bulut gelirlerinin 2032 yılı itibarıyla dolar bazında mevcut seviyenin yaklaşık 6 katına ulaşması beklenirken, FAVÖK'ün 2026 yılında 100 milyon dolar seviyesine ulaşması bekleniyor. Ayrıca, kapasite artışı, bulut ve yönetilen hizmetlerle 2032 yılına kadar USD bazında yıllık %20'nin üzerinde FAVÖK büyümesi öngörülmektedir. Değerleme perspektifinden bakıldığında, telekom şirketleri genel olarak görece iskontolu çarpanlarla işlem görürken, veri merkezi ve bulut odaklı şirketlerin 20x ve üzeri FAVÖK çarpanlarıyla fiyatlandığı görülmektedir. Üstelik bu segmentteki şirketlerin ortalama FAVÖK büyüme beklentisi yaklaşık %12 seviyesinde kalırken, Turkcell'in veri merkezi ve bulut iş kolunda %20'nin üzerinde büyüme potansiyeli sunması, mevcut değerlemenin uzun vadede yukarı yönlü fiyatlamaya potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir. Sonuç olarak, şirketin artan kapasite yatırımları, yüksek büyüme ivmesi ve bulut/veri merkezi segmentindeki lider konumu dikkate alındığında, yalnızca bir telekom operatörü olarak değil, aynı zamanda yüksek büyüme profiline sahip bir dijital altyapı ve veri merkezi oyuncusu olarak değerlendirilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Turkcell, Gebze, Temelli, İzmir ve Avrupa veri merkezleri olarak 4 farklı lokasyonda faaliyet göstermektedir.



Şeker Yatırım

UYARI 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com