

Analist Toplantı Notu

Turkcell <TCELL>

İletişim

Şirket tarafından, 5 Şubat tarihinde Analist Toplantısı gerçekleştirildi. Toplantının konusu, "Turkcell Veri Merkezi ve Bulut Platformu"ydü. Toplantı ardından ise şirketin majör veri merkezlerinden biri olan toplam alanı 33.000 m² olan Kocaeli Gebze'de **veri merkezi** ziyareti yapıldı.

Toplantı 5 başlıkta gerçekleşti. Bulut Ekonomisi, Yapay Zeka İşleri, Hiper Ölçek Ekonomisi, 5G Yatırımı ve Google Anlaşması.

Bulut ve Yapay Zekaya Artan Talep. Bulut bilişim ve yapay zeka uygulamalarının hızla yaygınlaşması, veri işleme kapasitesi ve ağ altyapısına yönelik küresel talebi yapısal olarak artırırken, yerel veri merkezlerine olan ihtiyacı stratejik bir öncelik haline getiriyor. Özellikle üretken yapay zeka, mobilite, otonom sistemler ve gerçek zamanlı analiz gerektiren uygulamalar, verinin kaynağına yakın işlenmesini zorunlu kılarken, bu durum, bölgesel dijital altyapı yatırımlarını hızlandırarak ülkeler ve şehirler bazında yeni büyüme alanları yaratıyor. Küresel ölçekte artan dijital kapasite ihtiyacı, enerji arzı, fiber ağ yaygınlığı ve regülasyon uyumu güçlü olan bölgeleri öne çıkarırken, bu bölgelerde veri merkezi yatırımları hem doğrudan sermaye girişlerini desteklemekte hem de teknoloji ekosisteminin gelişimini teşvik ederek orta vadede potansiyel büyüme görünümüne katkı sağlıyor. Ayrıca, siber saldırıların son 5 yılda yaklaşık **3 kat artması**, verinin güvenli ve lokal tutulmasını stratejik zorunluluk haline getirdiğini de söylenebilir. **Küresel dijital altyapı talebindeki artış, Turkcell'in mevcut ve gelecek şebeke ölçeği ve müşteri tabanı ile birleştiğinde, şirketin dijital servisler segmentinde orta ve uzun vadeli büyüme potansiyelini güçlendiren yapısal bir fırsat sunuyor.**

Gerçekleşen sunumda kresel veri merkezi kapasite talebinin 2025–2030 arasında 2,7 kat (yapay zeka dışı iş yükleri 1,6 kat, yapay zeka iş yükleri 3,5 kat) artması beklenirken, 140+ ülkede veri egemenliği regülasyonu kapsamında sektörün konjonktürelde ziyade yapısal bir büyüme olacağı ifade ediliyor. Özellikle Telekom altyapısının kritik bir statü olduğunu söyleyebiliriz.

Bulut Ekonomisi / Yapay Zeka İşleri / Hiper Ölçek Mimarisi: Yapay zeka iş yüklerinin yüksek işlemci kullanımı ve yoğun hesaplama gereksinimi, veri merkezlerinde sürekli ve esnek kapasite ihtiyacını yapısal hale getirirken, bulut ekonomisi modeli sayesinde şirketler altyapı yatırımlarını bilançoda sabit sermaye harcaması olarak tutmak yerine kullanım bazlı ve ölçeklenebilir bir maliyet yapısına dönüştürüyor. Hiper ölçek mimarisi, çok büyük ölçekli işlem ve depolama kapasitesi ile dijital servislerin kesintisiz çalışmasını mümkün kılarken, sınırsız ölçeklenebilirlik özelliği sayesinde yeni ürünlerin pazara çıkış süresini kısaltmakta ve talep dalgalanmalarına hızlı uyum sağlamaktadır. Bu çerçevede, yeni nesil dijital ekosistemin çalışabilmesi için bulut ve hiper ölçek altyapıları artık destekleyici unsur değil, temel üretim faktörü konumunda. **Türkiye'de bulut hizmetleri pazar büyüklüğü 2014'te 1,4 milyar dolarken, 2029 yılında IDC Türkiye Public Cloud Market Forecast verilerine göre 4,2 milyar dolara yükselmesi bekleniyor. Türkiye'deki bulut kullanım oranlarının (KOBİ Türkiye %13, AB:%40, büyük işletmeler Türkiye %40, AB:%74) 5 yıl içerisinde AB ortalamasına yaklaşması bekleniyor.**

Veri Merkezi İşleri Yeni Bir Alan Değil. Şirket, 2016 yılından bu yana veri merkezi işini gerçekleştiriyor. Kapasite, müşteri tabanı ve ölçek bakımından rakiplerinin önünde olan TCELL'in 4 majör veri merkezi (Kocaeli, İzmir, Ankara, Tekirdağ) bulunuyor. Toplam 122.000 m²'lik alana sahip tesislerde 31.600 m² beyaz alan, 54 MW güç kapasitesi bulunuyor. Türkiye'de dizayn, uygulama ve operasyon alanlarında Tier III sertifikasını (yüksek güvenilirlik) ilk alan şirket olan TCELL'in bu yapıda doğal oligopol karakteri taşıdığını söyleyebiliriz.

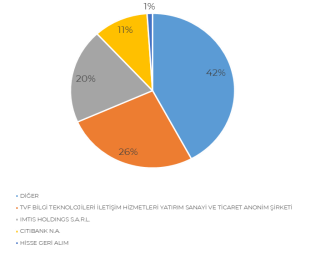
Lider Dijital Altyapı Platformu. Şirketin lider dijital altyapı platformu ölçek odaklı büyüme stratejisiyle uzun vadeli değer yaratımını desteklemekte olup, aktif veri merkezi kapasitesinin 2025 yılında 50 MW seviyesinden 2032 itibarıyla 100 MW'a çıkarılması hedefleniyor. Kurumsal veri merkezi ve bulut gelirlerinin bu dönemde yaklaşık 6 kat

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

Şirket Bilgileri

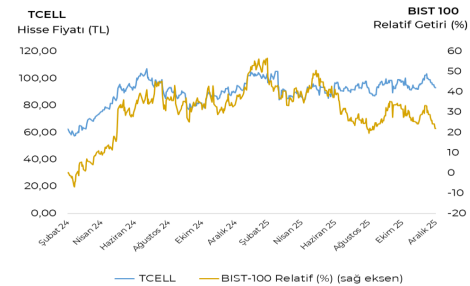
Hisse Kodu	TCELL
Hedef Fiyat (TL)	163,80
Hedef Getiri	41,1%
Hisse Fiyatı (TL)	116,10
STY En Yüksek	119,50
STY En Düşük	81,29
Hisse Adedi (mn)	2.200
HAO	44%
Piyasa Değeri (TL mn)	255.420
Piyasa Değeri (USD mn)	5.878
Finansal Borç (TL mn)	181.281
Finansal Borç (USD mn)	4.368
3AOİH (USD mn)	64,34
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,49%
F / K	
Güncel	26,74
6 Aylık Ortalama	18,81
1 Yıllık Ortalama	14,17
PD/DD	
Güncel	1,05
6 Aylık Ortalama	0,93
1 Yıllık Ortalama	0,99

Ortaklık Yapısı



Performans

TCELL (mn TL)	2023	2024/09	2025/09
Net Satışlar	186.459	145.765	162.435
FAVÖK	85.211	66.357	75.775
Net Kar	22.734	27.398	13.426
Özkaynaklar	221.383	232.570	243.029



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
 arastirma@infoyatirim.com.tr

Analist Toplantı Notu

Turkcell <TCELL>

İletişim

artması, FAVÖK'ün ise 2026 itibarıyla yaklaşık 100 milyon dolara ulaşması ve kapasite artışı, bulut ve yönetilen hizmetlerin katkısıyla 2032'ye kadar yıllık %20'nin üzerinde dolar bazlı büyüme göstermesi öngörülmüyor. Küresel ölçekte veri merkezi ve bulut şirketlerinin FD/FAVÖK çarpanlarının 20x'in üzerinde seyretmesi ve benzer şirketlerde %12 FAVÖK büyümesi varsayımıyla düzeltilmiş çarpanın yaklaşık 1,7x seviyesinde bulunması, bu faaliyet kolunun geleneksel telekom işine kıyasla daha yüksek değerlendirme potansiyeline sahip olduğunu ortaya koyarken, bu da şirket özelinde çarpan etkisiyle potansiyel olduğunu gösteriyor.

Turkcell – Google Cloud İşbirliği. Turkcell ile Google Cloud arasında, Türkiye'de ilk hiper ölçekli bulut veri merkezi bölgesinin kurulmasına yönelik stratejik bir iş birliği anlaşması imzalandı. Söz konusu anlaşma kapsamında, Google Cloud'un küresel bulut altyapı ağına Türkiye üzerinden erişim sağlayacak bir **Google Cloud Region** tesis edilmesi planlanıyor.

Toplam yatırım tutarı yaklaşık **3 milyar doları** olup, bunun **1 milyar dolarlık kısmı Turkcell, 2 milyar dolarlık kısmı ise Google Cloud** tarafından karşılanacak. Yatırımın Ankara'da konumlanacak **üç ayrı veri merkezi (data center)** üzerinden hayata geçirilmesi öngörülmekte olup, inşaat faaliyetlerinin **2026 yılında başlaması**, tesislerin ise **2028 yılında operasyonel hale gelmesi** bekleniyor.

Yatırımın Turkcell üzerindeki finansal etkisinin yaklaşık yarısının **4 yıllık dönem**, kalan kısmının ise proje ihtiyaçlarına bağlı olarak izleyen yıllara yayılacak şekilde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Turkcell'in güçlü marka bilinirliği, ileri düzey altyapı kabiliyetleri ve operasyonel tecrübesi, Google Cloud tarafından tercih edilmesinde belirleyici oldu. Nitekim Google Cloud, küresel ölçekte ilk kez tek bir şirketle **üç veri merkezi** üzerinden bu ölçekte bir iş birliğine gitmektedir. Ayrıca Turkcell'in yatırımı yalnızca inşaat ve fiziksel altyapı ile sınırlı olmayacak; Google Cloud tarafından sunulacak ürün ve hizmetlerin Türkiye'deki faaliyetlerinden de gelir paylaşımı yoluyla pay elde etmesi planlanıyor.

Özetle; Şirketin 5G frekans ihalesi kapsamında yaptığı/yapacağı ödemeler ile Google Cloud yatırımı nedeniyle önümüzdeki birkaç yılda da yatırımların satışlara oranının %23 – 24 bandında olması beklenebilir. Bu durum, şirketin nakit çıkışlarını artırarak bilanço üzerinde geçici bir baskı yaratabilecek nitelikte unsur olarak yer alırken, söz konusu yatırımların, şirketin uzun vadeli büyüme stratejisi ve yüksek katma değerli hizmetlere geçiş hedefiyle uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz.

Buna karşılık şirketin güçlü operasyonel yapısı sayesinde **FAVÖK marjının %40'ın üzerinde korunması** öngörüldürken, özellikle mobil ve sabit segmentlerindeki fiyatlama gücü, dijital servis gelirleri ve kurumsal çözümler tarafındaki büyüme, marjların yüksek seviyelerde seyretmesini destekliyor. Bu kapsamda, artan CAPEX'e rağmen operasyonel kârlılıkta anlamlı bir bozulma beklenmiyor.

Bu kapsamda, kısa vadede CAPEX kaynaklı baskı söz konusu olsa da, Turkcell'in **yüksek FAVÖK marjını koruyabilen operasyonel yapısı** ve stratejik yatırımlarının uzun vadede değer yaratıcı nitelik taşıması, görünümü orta-uzun vadede pozitif kılıyor.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarla yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

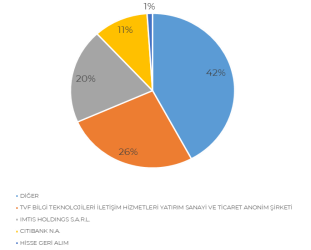
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TCELL
Hedef Fiyat (TL)	163,80
Hedef Getiri	41,1%
Hisse Fiyatı (TL)	116,10
STY En Yüksek	119,50
STY En Düşük	81,29
Hisse Adedi (mn)	2.200
HAO	44%
Piyasa Değeri (TL mn)	255.420
Piyasa Değeri (USD mn)	5.878
Finansal Borç (TL mn)	181.281
Finansal Borç (USD mn)	4.368
3AOİH (USD mn)	64,34
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,49%

F / K	
Güncel	26,74
6 Aylık Ortalama	18,81
1 Yıllık Ortalama	14,17

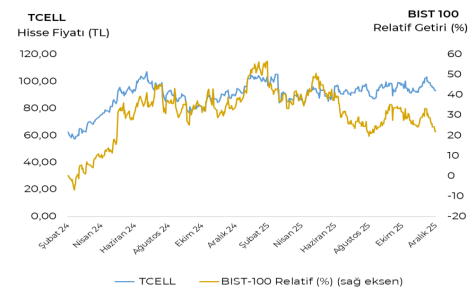
PD/DD	
Güncel	1,05
6 Aylık Ortalama	0,93
1 Yıllık Ortalama	0,99

Ortaklık Yapısı



Performans

TCELL (mn TL)	2023	2024/09	2025/09
Net Satışlar	186.459	145.765	162.435
FAVÖK	85.211	66.357	75.775
Net Kar	22.734	27.398	13.426
Özkaynaklar	221.383	232.570	243.029



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr