

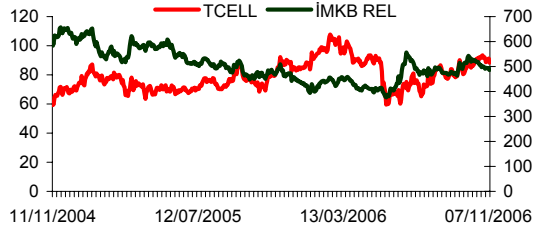
**TURKCELL**

Faaliyet Konusu	: Mobil İletişim	
Halka Açıklık	: 16.6%	
Ortaklık Yapısı	: TeliaSonera	37.1%
	: Çukurova Grubu	27.1%
	: Alfa Telekom Turkey	13.2%
	: Diğer	6.1%

Reuters Kodu	: TCELL.IS
Ödenmiş Sermaye	: 2,200,000 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 15840 Mn YTL / 10928 mn \$
Hisse Fiyatı	: 7.2 YTL / 4.97 US Dolar

9 Kasım 2006

"AL"



Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	2%	1%
6 Ay	8%	-16%
YBG	3%	-3%

Rasyolar	2006/09
PD/DD	3.5
F/K	15.8
FD/Net Satış	2.6
FD/FAVÖK	6.7

Abone Sayısı	2005/12	2006/09	%
Ön Ödemeli	22.4	25.1	12%
Faturalı	5.4	5.7	6%

Marjlar	2005/09	2006/09	2006T
Brüt Kar Marjı	41%	44%	44%
Operasyonel Kar Marjı	24%	23%	23%
FAVÖK Marjı	43%	37%	39%
Net Kar Marjı	18%	17%	19%

Bin YTL *2005/09	2005/12	2006/09
FAVÖK	1,895,025*	1,866,035
Net Nakit (borç)	237,599	610,062
Net FX Poz.	-517,375	42,386

mn YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
<b>Satışlar</b>	<b>4,451</b>	<b>4,979</b>	<b>12%</b>	<b>6,700</b>
Satışların Maliyeti	-2,611	-2,765	6%	3,752
<b>Brüt Kar</b>	<b>1,840</b>	<b>2,214</b>	<b>20%</b>	<b>2,948</b>
Faaliyet Giderleri	-772	-1,054	37%	-1,420
<b>Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>1,068</b>	<b>1,160</b>	<b>9%</b>	<b>1,528</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	206	271	32%	350
Finansman Giderleri - net	-189	-87	-54%	-60
<b>Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>1,086</b>	<b>1,343</b>	<b>24%</b>	<b>1,818</b>
Ana Ortaklık Dışı Kar/Zarar	9	55	511%	70
Vergi Öncesi Kar	1,095	1,398	28%	1,888
Vergi	-300	-546	82%	-612
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>795</b>	<b>853</b>	<b>7%</b>	<b>1,276</b>

● **3. çeyrek itibariyle abone tabanı 30.8 milyona ulaştı** - Turkcell, Türkiye operasyonlarına ait abone tabanını 3. çeyrekte yaklaşık 1 milyon yeni katılımla 5.7 milyonu faturalı, 25.1 milyonu ön ödemeli olmak üzere 30.8 milyona ulaştırırken, şirketin Fintur, Astelit ve KKTCcell dahil toplam abone sayısı ise 37.4 milyona ulaşmıştır. Öte yandan, fiyat endeksli rekabet ve önceki çeyreklerde abone tabanında kaydedilen hızlı artışın da etkisiyle 2005 yıl sonundan itibaren arttığı gözlenen abone kayıp oranı yılın 3. çeyreğinde %4,1'e (2Ç06: 3.6%) yükselmiştir. Turkcell, yılın son çeyreğinde artırılacak proaktif faaliyetlerle abone kaybındaki artış hızını düşürmeyi planlamaktadır.

● **Olumlu mevsimsel etkiler ve bağlılık programları AOK'un %21 artmasında etkili oldu** - Turkcell mevsimsel etkilerin yanı sıra, hem kurumsal, hem de bireysel alanda müşteri segmentleri bazında tasarlanan bağlılık ve kullanımı teşvik edici uygulamalar sayesinde Aylık Ortalama Kullanım (AOK) rakamını 2Ç06'ya göre %21'lik artışla 81.8 dk düzeyine taşımıştır. Kullanımın oldukça yüksek seviyelere taşınmasına karşın, kullanımı teşvik eden uygulamaların artırılması ve toplam abone tabanının %81'ini oluşturan nispeten düşük getirili ön ödemeli abonelerin yarattığı sulandırıcı etki, şirket ortalama Abone Başına Ortalama Gelir (ABOG) rakamının 3Ç05 dönemine kıyasla %28 oranında gerilemesine neden olmuştur. Bu durum, çeyrekler bazında şirket cirosunda görülebilecek büyümeyi sınırlandırırken, yılın 2. çeyreğinde vergilendirme oranının düşmesine bağlı olarak gerçekleşen tek seferlik düzeltme ve piyasalarda yaşanan dalgalanmaya bağlı olarak yazılan kayıpların cari dönemde mevcut olmaması, 3. çeyrek net kar performansının karşılaştırmalı olarak yüksek gerçekleşmesini sağlamıştır.

● **2006 yıl sonunda 1.276 mn YTL net kar bekliyor, Turkcell için önerimizi "AL" yönünde revize ediyoruz** - Turkcell için özellikle faturalı aboneler tabanında öncelikli rakip olacağını öngördüğümüz Vodafone'un, gerekli 2G altyapı yatırımlarını tamamlama yoluna gitmesi, sektöre etkin girişinin 2008 yılı başlarına sarkacağını göstermektedir. Bu durumun, halen sağlıklı nakit akışlarını sürdüren Turkcell'e yurtiçinde rahat hareket imkanı sağlayacağını düşünüyoruz. Karlılık anlamında beklentilerimizin üzerinde gelen 3. çeyrek rakamları neticesinde yıl sonu net kar tahminimizi yukarı yönde revize ettiğimiz Turkcell için gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışması, hisse başına 8.25 YTL'lik (12.4 milyar \$) hedef değere işaret ettiğinden, cari PD'sine göre %15 prim imkanı sunan şirket hisseleri için "TUT" yönündeki önerimizi "AL" olarak revize ediyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.