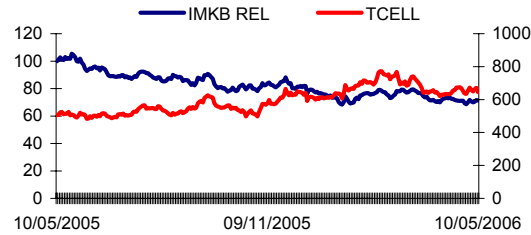


**TURKCELL**

Faaliyet Konusu	: Mobil İletişim	
Halka Açıklık	: 17.6%	
Ortaklık Yapısı	: TeliaSonera	37.1%
	: Çukurova Grubu	27.1%
	: Alfa Telekom Turkey	13.2%
	: Diğer	5.0%

Reuters Kodu	:	TCELL.IS
Ödenmiş Sermaye	:	1,854,887 Bin YTL
Piyasa Değeri	:	15952 Mn YTL / 11816 mn \$
Hisse Fiyatı	:	8.6 YTL / 6.37 US Dolar

11 Mayıs 2006



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

Rasyolar	2006/03
PD/DD	3.2
F/K	13.3
FD/Net Satış	2.6
FD/FAVÖK	6.9

Abone Sayısı	2005/12	2006/03	%
Ön Ödemeli	22.5	23.2	3%
Faturalı	5.4	5.5	2%

Marjlar	2005/03	2006/03	2006T
Brüt Kar Marjı	37%	42%	41%
Operasyonel Kar Marjı	18%	20%	22%
FAVÖK Marjı	39%	38%	39%
Net Kar Marjı	10%	17%	18%

Bin YTL *2005/03	2005/12	2006/03
FAVÖK	480,814*	573,940
Net Nakit (borç)	237,599	392,728
Net FX Poz.	-517,375	-518,888

mn YTL	2005/03	2006/03	%	2006T
<b>Satışlar</b>	<b>1,235</b>	<b>1,500</b>	<b>21%</b>	<b>6,962</b>
Satışların Maliyeti	-779	-875	12%	4,108
<b>Brüt Kar</b>	<b>456</b>	<b>625</b>	<b>37%</b>	<b>2,855</b>
Faaliyet Giderleri	-228	-327	43%	1,323
<b>Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>228</b>	<b>298</b>	<b>31%</b>	<b>1,532</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	72	83	15%	300
Finansman Giderleri - net	-105	-17	-84%	278
<b>Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>195</b>	<b>364</b>	<b>87%</b>	<b>1,553</b>
Ana Ortaklık Dışı Kar/Zarar	3	13	333%	35
Vergi Öncesi Kar	197	378	92%	1,588
Vergi	-70	-120	71%	349
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>127</b>	<b>257</b>	<b>102%</b>	<b>1,239</b>

● **2006 yılı ilk çeyreğinde yaklaşık 840 bin yeni abone kazanımı ile abone sayısını 28.7 milyona ulaştırdı** - 2005 yılı boyunca sürdürdüğü kampanyalar ve olumlu makroekonomik koşulların yardımıyla 4.5 mn yeni kullanıcıyı abone tabanına ekleyen şirket, istikrarlı seyirini yılın ilk çeyreğinde de koruyarak abone tabanını 5.5 milyonu faturalı, 23.2 milyonu ön ödemeli olmak üzere 28.7 mn düzeyine ulaştırırken, Fintur (1.5 mn), Ukrayna (3.3 mn) ve KKTCell (0.21 mn) dahil toplam abone sayısı ise 33.7 milyona ulaşmıştır. Öte yandan, 4Ç05'de %2.9 olan abone kayıp oranı ise abone artışının yüksek olduğu önceki dönemlerin yarattığı baz etkisi ve sektördeki diğer oyuncuların ortaya koyduğu fiyat endeksli rekabet nedeniyle %3.5'e yükselmiştir.

● **AOK mevsimsel daha çok etkilerle 57.9 dk'ya geriledi** - 4Ç05 döneminde 70.1 dk olarak gerçekleşen Aylık Ortalama Kullanım (AOK), mevsimsellik etkisinin yanı sıra, rakip şirketlerin sunduğu grup tarifelerinden de olumsuz etkilenecek 1Ç06'da 57.9 dk ile 1Ç05'deki 59.6 dk seviyesinin de gerisinde kalmıştır. Ancak, 1Ç06 itibarıyla abone tabanının %81'ini nispeten düşük tarifeli ön ödemeli kullanıcıların oluşturmasıyla ortaya çıkan sulandırma etkisi ve AOK'ta gerçekleşen gerilemeye karşın, ilk çeyrekte YTL'nin dolar karşısında ortalama olarak değer kazanması ve Ocak ayında yapılan %3.4'lük yukarı yönlü fiyat ayarlaması Turkcell'in 1Ç06 Abone Başına Ortalama Gelir (ABOG) rakamının 4Ç05'te kaydedilen düzeye paralel, 12.2 dolar olarak gerçekleşmesini sağlamıştır.

● **Doğrudan maliyetlerin gelirlerdeki payı arabağlantı giderlerindeki gerileme ile "Hazine payı/gelirler" oranındaki düşüştü olumlu etkilendi** - Arabağlantı ücretleri ve Hazine payı konusunda yapılan yasal düzenlemelerin 1Ç06'da uygulamaya konması Turkcell'in doğrudan maliyetlerini olumlu etkilerken, bu düzenlemelerin etkisinin yıl genelinde daha çok hissedileceğini düşünüyoruz. Bunun yanı sıra, sektöre girişi beklentilerimizin aksine geciken Vodafone'un pazarda etkin bir rol alarak mevcut rekabeti artırmasının da yılın son çeyreğine kalacağını ve bunun da sağlıklı nakit akımını sürdüren şirkete yurtiçinde rahat hareket imkanı sağlamanın yanı sıra, özellikle yurtdışında karlı yatırım imkanlarını keşfetme avantajı sağlayacağını düşünüyoruz. Tüm bunlar ve şirketin 1Ç06 performansına bağlı olarak, Turkcell'in 2006 yıl sonunda %16'lık gelir artışı ile 1.2 milyar YTL net kar rakamına ulaşmasını öngörüyoruz. Diğer yandan, 1Ç06 verileri sonrasında yinelediğimiz değerlendirme çalışmasına göre şirket için 12.45 milyar \$ değer hesaplıyor, "TUT" yönündeki önerimizi koruyoruz.

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.