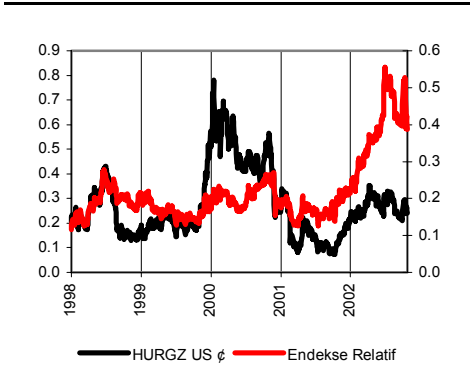


30 Ekim 2002

HÜRRIYET (HURGZ.IS)

AL

Medya



Sonuçlar Beklentiler Doğrultusunda

- Hürriyet kağıt maliyetlerindeki gerilemeye ve faaliyet giderlerinde devam eden düşüşe bağlı olarak yükselen operasyonel karlılığın yanısıra azalan finansal giderleri sayesinde 2002 ilk dokuz aylık döneminde net karını % 666 artırarak \$22 milyon'a yükseltti.
- Hürriyet'in 2002 yılı dokuz aylık döneminde net satış geliri %4 artarak \$136 milyon'a ulaştı. Bu artışın ardındaki temel sebebin reklam gelirlerinde gözlenen iyileşme olduğunu düşünüyoruz.
- Devalüasyon sonrasında \$ bazında önemli ölçüde gerileyen gazete fiyatı 2002 yılında sadece Mayıs ayında %9 arttırıldı. Bu artışın tiraj gelirin katkısının marjinal düzeyde kaldığını düşünüyoruz.
- Kağıt fiyatlarındaki düşüş etkisini 9 aylık dönemde de göstermeye devam etti; amortisman hariç satılan malın maliyeti %13 azalarak \$62 milyon'a geriledi. Altı aylık dönemde gerileme %15 seviyesindeydi. Maliyetteki bu düşüşe bağlı olarak amortisman hariç brüt kar marjı 9 puan yükselerek %54'e ulaştı.
- Faaliyet giderleri beklentilerimiz doğrultusunda geçen yılın aynı dönemine oranla %7 gerileyerek \$29 milyon olarak gerçekleşti. Geçen yıl son derece etkili olan tedbirler sayesinde 2002 yılsonu itibariyle bunun ötesinde bir düşüş gözlenmeyeceğini tahmin ediyoruz.
- Brüt karlılıkta yakalanan gelişmeye faaliyet giderlerindeki gerilemenin eklenmesiyle FVAÖK marjı 11.5 puan artarak %33'e ulaştı ve FVAÖK %60 artarak \$45 milyon'a ulaştı.

	TL	US Cent
Hisse Fiyatı	4,050	0.24
IMKB-100	10,437.8	0.62

Takas Oranı	33%
-------------	-----

Getiri	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
TL	15.7%	-25.0%	121.6%
USD	14.3%	-24.5%	110.9%
Endekse Relatif	-2.0%	-25.7%	110.6%

Piyasa Değeri	Cari	Hedef
Milyon US\$	351.7	420.0

Piyasa Çarpanları	2001	2002 T
F/S	1.72	1.78
FD/S	1.79	1.75
FD/FVAÖK	7.99	5.22

Onur Özyurt
212 288 55 21
oozyurt@strateji.com.tr

Özet Finansal Tablolar

	2002/09	2001/09	Değişim
Net Satışlar	136.1	130.9	4%
Brut Kâr	55.5	45.2	23%
E. Faaliyet Kârı	26.1	13.6	92%
FVAÖK	44.8	28.1	60%
Net Faal. Dışı Gelir	27.3	31.1	-12%
Finansman Gideri	(21.8)	(43.1)	-49%
Net Kâr	21.8	2.8	666%
Hazır Değer+MK	73.7	23.0	220%
Ticari Alacaklar	40.8	42.5	-4%
Stoklar	6.3	5.9	7%
Ticari Borçlar	11.1	10.9	2%
Kısa Vadeli Borç	14.6	21.0	-30%
Uzun Vadeli Borç	58.3	44.3	32%
Özkaynaklar	138.1	93.6	48%

Uzun vadeli finansal borcun kısa dönemli taksitlerinin ödenmesiyle altı aylık dönem sonu itibarıyla \$13 milyon olan net borç pozisyonu Eylül ayı sonunda \$1 milyon net nakite döndü.

Hürriyet yabancı para cinsinden varlıklarından sabit getirili menkul kıymetlerinden dokuz aylık dönemde \$16 milyon faiz ve \$15 milyon kur farkı geliri elde ederken; yabancı para cinsinden yükümlülüklerinden doğan kur farkı ve faiz gideri ise yaklaşık 29 milyon olarak gerçekleşti.

Yılın son çeyreğinde reklam gelirlerinin yükselen seyrini devam ettireceğini ve Hürriyet'in \$40 milyon'u reklam gelirinden elde edilmek üzere toplam \$62 milyon net satış gelirin ulaşacağını tahmin ediyoruz.

Hürriyet için \$200 milyon olan yılsonu net satış geliri hedefimizi \$198 milyon ve \$66.5 milyon olan FVAÖK tahminimizi \$65 milyon olarak revize ediyoruz.

Halen 1998'den bugüne ortalama Firma Değeri/FVAÖK çarpanına göre %27 iskontolu işlem görmekte olan Hürriyet için "TUT" olan tavsiyemizi "AL" olarak geliştiriyoruz.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AS. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 Strateji Menkul Değerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.