

**EREĞLİ DEMİR ÇELİK T.A.Ş. (EREGL.IS)**

Demir ve Çelik Sektörü

Tavsiye: TUT  
Yatırım Düşüncesi: Nötr  
Piyasa Değeri: \$355 mln

09 Ağustos 2001

2000 yılının ilk altı aylık döneminde 63 trilyon TL (\$105.7mln) net kar açıklayan Ereğli Demir Çelik, 2001 yılının ilk yarısında 113.9 trilyon TL zarar açıklamıştır (\$114.1mln). Esas faaliyetlerinden kar eden şirket, uzun vadeli yatırımlarının finansmanından kaynaklanan kur farkı gideri nedeniyle zarar açıklamıştır.

Satışlar (ton)	1H 00	1H 01
Teneke	62,071	41,800
Soguk	549,338	507,423
Sicak	906,609	1,055,711
Levha	21,697	28,442
<b>Toplam</b>	<b>1,539,715</b>	<b>1,633,376</b>

**Satışlar...** Ereğli Demir Çelik'in satışları ton bazında 2000 yılının ilk yarısı ile karşılaştırıldığında %6 oranında artış göstererek 1.63 milyon ton'a ulaşmıştır. Bu dönem içerisinde yapılan satışların 651bin ton'u yurtdışına gerçekleştirilerek \$168mln gelir elde edilmiştir (\$258/ton). Yine bu dönemde yurtiçine 982bin ton satış gerçekleştirilerek \$259mln gelir sağlamıştır (\$263/ton). Dünya Çelik sektöründe fiyatlarda yaşanan düşüşün etkisi sonucu ihracat fiyatları da düşmüştür. Yassı çelik ürünleri fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre %25 oranında yani ton başına yaklaşık \$75 düşüş göstermiştir. Yurtiçinde ekonomik krizler sonucunda piyasanın daralması sonucunda talep azalmış bununla bağlantılı olarak satışlar düşmüştür. Yurtiçi piyasada talebin düşmesi sonucunda şirket yurtdışına satışlarını arttırarak yurtiçindeki daralmayı telafi etmeye çalışmıştır.

Üretim (ton)	1H 00	1H 01
Teneke	70,120	50,508
Soguk	537,598	472,373
Sicak	932,305	1,004,191
Levha	21,049	32,576
<b>Toplam</b>	<b>1,561,072</b>	<b>1,559,648</b>

Kaynak: Ereğli Demir ve Çelik Fab.

**Satışların maliyeti...** Ereğli Demir Çelik'in satış maliyetleri reel anlamda %7 oranında artarak bu yılın ilk yarısında 305.6 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir (2000 yılının ilk yarısında 200 trilyon TL). Bu artışın sebepleri olarak enerji fiyatlarındaki artış, ve şirketin ikinci çeyrekte işçi sayısında %6.4'lük 414 kişilik bir artırıma gitmesi rol oynamıştır. Bu dönemde satış maliyet marjları amortisman giderlerinden arındırıldıktan sonrada bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında yükselmiş ve %63'ten %66'ya çıkmıştır. Sonuç olarak artan maliyetler satış fiyatına yansıtılmadığından kar marjı daralmıştır.

**Brüt satış karı...** Ereğli'nin brüt satış karı, bir önceki yılın aynı dönemine göre \$164.7mln'dan \$120.3mln gerilemiştir. Brüt satış kar marjında satışların maliyetinin artmasından dolayı bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %33'ten %28'e gerilemiştir.

**Faaliyet giderleri...** Bu yılın ilk yarısında faaliyet giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre artarak \$26.4mln'dan \$28.1mln'a yükselmiştir. Bu artış genel yönetim giderleri marjının %4.1'den %5.7 çıkmasından kaynaklanmaktadır.

**Esas faaliyet karı...** Şirketin esas faaliyet kar marjı bu yılın ilk yarısında, bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %28'den %22'ye düşmüştür. Ereğli bu dönemde 92 trilyon TL (\$92,2 mln) esas faaliyet karı açıklamıştır (1Yarı 2000: \$138.2mln).

**Faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAÖK)...** Geçen yılın ilk yarısında %34 olan FVAÖK marjı bu yılın ilk yarısında %31 olarak gerçekleşmiştir. FVAÖK 2001 yılının ilk altı ayında 132.2 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Üretim maliyetlerindeki ve genel giderlerdeki artış FVAÖK'da düşüşe yol açmıştır.

**Diğer faaliyet kar ve zararları...** Şirketin faaliyet dışı gelirleri bu yılın ilk yarısında \$36.9mln olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan uzun vadeli yatırımların finansmanında kaynaklanan borçların kur farklarının doğrudan gider olarak yazılması sonucu şirket esas faaliyetlerinden kar etmesine rağmen, net zarar açıklamıştır. Bu yılın ilk yarısında Ereğli finansal gider olarak 233 trilyon TL (\$234mln) açıklamıştır. Ereğli'nin bu yılın ilk yarısı itibarıyla \$117.2mln nakit değeri buna karşın \$122.6mln kısa vadeli borcu ve \$367mln uzun vadeli borcu bulunmaktadır.

Sonuç olarak, Ereğli Demir Çelik, yurtiçi piyasada yaşanan kriz nedeniyle yurtiçindeki satışların düşüşünü ihracata yönelerek kapatmaya çalışmıştır. Yurtdışı piyasalarda demir çelik fiyatlarının geçen seneden bu güne düşük seyretmesi ve kar marjının iç piyasada satılan ürünlere oranla düşük olması şirketin karlılığını etkilemiştir. Temel neden olarak şirketin yatırımlarının finansmanından doğan kur farkları şirketin 2001 yılının ilk yarısında zarar açıklamasında en önemli etken olmuştur. İsdemir birleşmesi ile ilgili kesin detaylar ve birleşmenin ne zaman gerçekleşeceğini belli değildir. 2001 yılı sonu 2002 yılı başı itibarıyla demir çelik fiyatlarının bir miktar iyileşmesini beklemekteyiz. Ayrıca bu dönemde iç piyasasında kısmen düzeleceğini tahmin etmekteyiz. Ereğli Demir Çelik üzerindeki "AZALT" tavsiyemizi "TUT"a yükseltiyoruz.

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.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. 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.Ş.'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.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

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