

### Demir - Çelik Sektörü

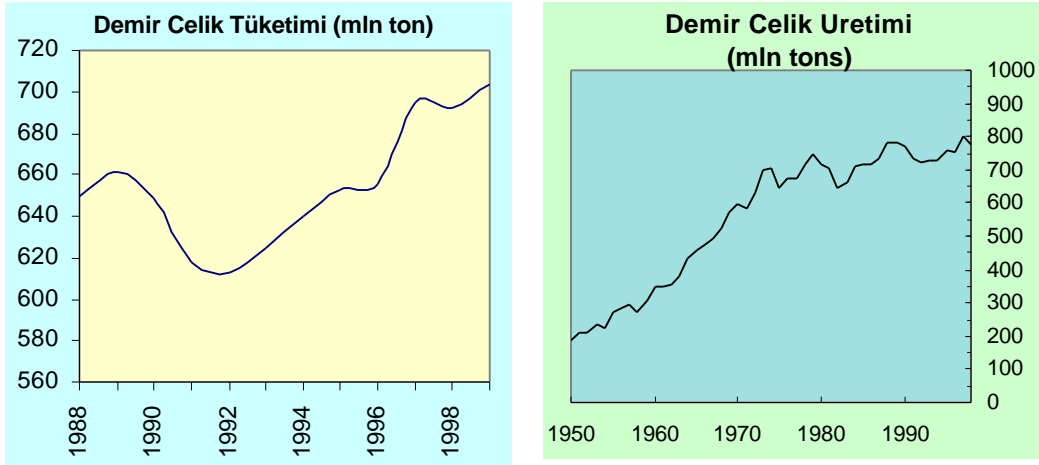
#### Yatırımcı Özeti:

- Bu raporda, [dünyada demir ve çelik sektöründe](#) üretim ve tüketim, kıtalar ve ülkeler bazında dağılım, ithalat ve ihracat miktarları ve bunları gerçekleştiren en büyük ülkeler, bu ülkelerdeki en büyük üretici şirketler, sektördeki istihdam oranı, ülkeler bazında bireysel tüketim, ve demir ve çelik piyasasına kısa vadeli ve orta vadeli bakış konularına değinilmiştir.
- [Türkiye'de demir ve çelik sektörü](#) incelenmiş, sektörde yer alan şirketler ve şirketlerin kapasite ve üretimlerine göz atılmış, sektördeki uzun/yassı ürün dengesizliği ve ne olması gerektiği incelenmiş, Türkiye'nin ihracat miktarı ve büyüklüğü ve [sektörde yaşanan sorunlar](#) ve çözümleri ele alınmış, özelleştirilme ve özelleştirilecek şirketler incelenmiş ve son olarak da antidamping davaları ve sonuçları açıklanmıştır.
- Demir ve Çelik sektörünün yaşadığı kriz ortamından çıkma belirtileri göstermeye başlaması, fiyatların son altı aylık dönemden boyunca yükselmesi ve [anti-damping](#) davalarının demir ve çelik üreticilerinin lehine sonuçlanması sektör şirketlerine olan ilgiyi arttırmıştır. Sektörde tavsiyelerimiz bulunan şirketler incelenmiş ve [uluslararası diğer şirketler](#)le rasyo [karsılaştırılması](#) yapılmıştır.
- Eregli Demir Çelik:** Şirketin piyasada tek yassı mamul üreticisi pozisyonunda olması, ic piyasada daha da büyüme koşullarının mevcut olması (tüketimin sadece %50'sini karşılayabiliyor tam kapasite çalışma halinde), ve onumuzdeki yıllarda çelik fiyatlarının dünyadaki talep doğrultusunda iyileşmesi ile ve Türkiye'de büyümenin sürmesinin yaratacağı etki ile satışlarında ve cirosunda büyüme vadedmesinden dolayı şirket için "AL" tavsiyesinde bulunmaktayız. Ayrıca Eregli'nin, Isdemir özelleştirmesine katılarak ihaleyi alması durumunda büyüme stratejisi doğrultusunda kapasitesini 2.2 milyon ton daha arttırarak Avrupalardaki yerini güçlendirmesini beklemekteyiz. Şirketin şu anki piyasa değeri \$1.4 milyar dolar olup en yüksek seviyesi olan \$2.7 milyar'ın %93 altında bulunmaktadır.
- İzmir Demir Çelik:** İzmir Demir Çelik kutuk demir ve çelik cubuk üretiminde Türkiye'nin on dördüncü kuruluşlarından birisidir. Şirket, ic piyasadaki cubuk demir talep fazlalığından dolayı dış piyasalara pazarlama yoluna gitmiş ve şu anda toplam üretiminin %74'ünü dışarıya pazarlamaktadır. Bu pazarlar arasında ABD, Avrupa, Afrika, ve Ortadoğu vardır. İzmir Demir Çelik geçtiğimiz haftayı \$119 milyon dolar piyasa değeri ile kapamıştır ve şu an gördüğü en yüksek piyasa değeri olan \$286 milyon doların %140 altındadır. 10 Temmuz itibarıyla yapı ruhsatlarının yeniden verilmeye başlaması ile canlanacağını ümid ettiğimiz ic talebin etkisi ile satışların üçüncü çeyrekte canlanmasını beklemekteyiz. Bu piyasa değerinden alım yapılabileceğine inanarak İzmir Demir Çelik'te "AL" olarak nitelendiriyoruz.

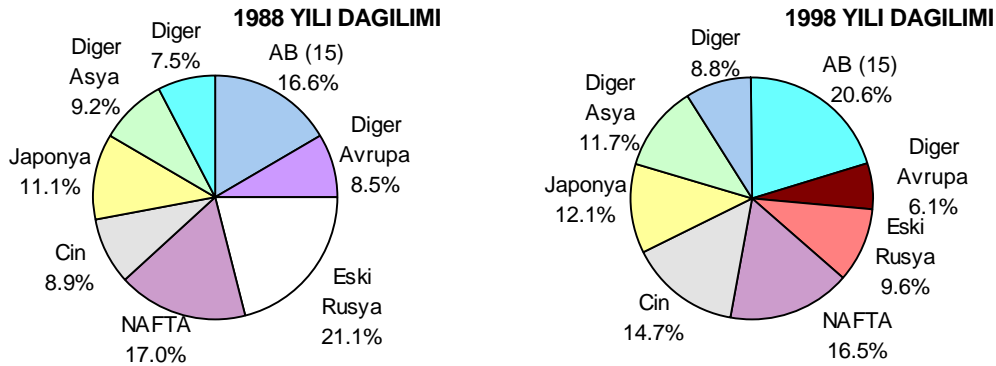
## DUNYA'DA DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ

Demir ve Çelik uzun yıllardan beri hayatımızda yer alan bir madde olmuştur. Yemek yedigimiz çatal kasıktan bindiğimiz arabaya, binalardan uydulara kadar sağlamlığı ve dayanıklılığı ile hayatımızın içinde yer almaktadır. Dünya ülkelerinin zaman içerisinde gelişmesi ve teknolojinin ilerlemesi ile demir çelik kullanımı tüm dünyada artmış bununla birlikte sektörde gelişmiş ve büyümüştür. Ekonomik büyümeye bağlı olan sektör ekonomik büyümenin az olduğu yıllarda daha az gelişme göstermiş fakat büyümenin yüksek olduğu yıllarda daha da büyümüş ve gelişmiştir. Teknolojinin sağladığı avantajları kullanarak demir çelik sektörü daha verimli ve üretken hale gelmiştir.

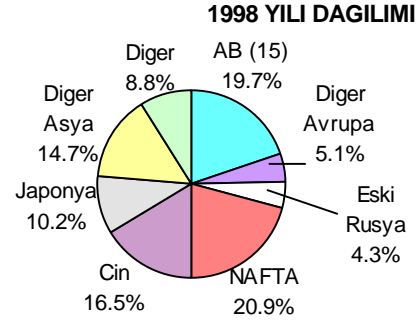
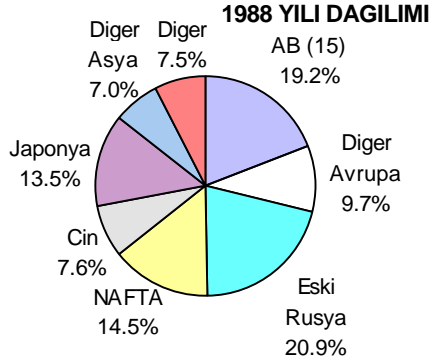
1900'lu yılların başında 28 milyon ton olan demir-çelik tüketimi dünya uluslarının gelişmesi ve endüstrideki ilerlemeye paralel olarak 1999 yılı itibarıyla 705 milyon ton/ yıl'a yükselmiştir ki yıllar itibarıyla demir-çelik tüketimi ortalama her yıl %3.4'lük bir artış göstermiştir. Tüketimdeki artışa bağlı olarak demir çelik üretimi de artmış 1999 sonu itibarıyla 705 milyon ton olarak gerçekleşmiştir (kaynak:WSO)



**Üretim**'in kıtalara dağılımına baktığımızda Çin'in üretimini 11 yıllık bir süre içinde ikiye katlayarak 1999 yılında %15.7'ye çıkardığını görmekteyiz. NAFTA (US, Kanada, Mexico) ülkelerinde üretim artışı gerçekleştirilerek toplam üretilen demir çelik'in %16.5'ini, AB birliği ülkelerinin de paylarını %19.2'den %20.6'ya çıkardığını görmekteyiz. Bu arada Japonya, eski Rusya, ve Avrupa'nın diğer ülkelerinin toplam dünya üretimine katkıları azalmıştır (kaynak: WSO).



**Tuketimin** dagilimina baktigimizda Avrupa Birligi (EU), Cin, NAFTA (ABD, Kanada, Meksika), ve Diger Asya ulkelerinin demir-celik tuketiminin son 10 yillik bir periyotta arttigini buna karsin Japonya, Rusya, Eski Rusya (USSR), ve diger Avrupa ulkelerinin tuketiminin de azaldigini gormekteyiz (kaynak:WSO).



### Baslica demir ve celik ureticisi ulkeler

arasinda birinci sirada 123.7 milyon ton ile Cin, 97.3 milyon ton ile ABD yer almaktadır. Turkiye listede 17 sirada yer almakta ve Polonya, Avustralya, Meksika, Ispanya ve Hollanda gibi ulkeleri geride birakmaktadır. Turkiye'nin bu listede hizla yukselmesinin nedeni 1960 yilindan beri suren demir celik sektorunde yaptigi kapasite arttirici yatirimlar sonucudur. Demir ve celik sektorunde kapasite arttirmek icin gereken yatirim miktarlarinin yuksek olmasi bu sektördeki gerek özel gerek kamu sirketlerini yurtdisinda diger kurulu sirketleri satinalma yoluna itmis son donemlerde bu konu uzerinde calismalar yapilmistir. Bunun bir ornegi olarak Eregli Demir ve Celik Fabrikalari Bulgaristan'da bir fabrika'nin ozellestirmesi ihalesine katilmis fakat sonuc alinamamistir.

Ulke	1999		1998	
	Sira	Ton (mln)	Sira	Ton (mln)
Cin	1	123.7	1	114.6
ABD	2	97.3	2	98.7
Japonya	3	94.2	3	93.5
Rusya	4	51.5	5	43.8
Almanya	5	42.1	4	44.0
Güney Kore	6	41.0	6	39.9
Ukrayna	7	27.5	9	24.4
Brezilya	8	25.0	7	25.8
Italya	9	24.9	8	25.7
India	10	24.3	10	23.5
<b>Turkey</b>	<b>17</b>	<b>14.3</b>	<b>17</b>	<b>14.1</b>

**Ihracat ve Ithalat**, asagidaki tablolardan gorulecegi uzere Japonya, Rusya ve Almanya dunyadaki en buyuk ihracat gerceklestiren ulkeler, ABD, Almanya ve Italyada en buyuk ithalat yapan ulkeler konumundadir. Turkiye 5.6 milyon ton ihracat ve 5.6 milyon ton ithalat ile 14. ve 13. sirada yer almaktadır. Net ihracat yapan ulkeler olarak listenin basinda Rusya, Japonya, ve Ukrayna yer almaktadır. Net ithalat yapan ulkeler de ABD, Cin, ve Italya'dir.

Siralama	Ihracat	Ton (mln)
1	Japonya	25.0
2	Rusya	24.8
3	Almanya	22.4
4	Belcika-Lüksemburg	17.6
5	Güney Kore	17.5
6	Ukrayna	15.9
7	Fransa	15.1
8	Italya	10.2
9	Brezilya	8.8
10	Ingiltere	8.3
<b>14</b>	<b>Türkiye</b>	<b>5.7</b>

Siralama	Ithalat	Ton (mln)
1	ABD	37.9
2	Almanya	18.7
3	Italya	15.8
4	Fransa	14.4
5	Cin	13.1
6	Tayvan	11.2
7	Belcika-Lüksemburg	10.0
8	Kanada	7.8
9	Ispanya	7.8
10	Ingiltere	7.5
<b>13</b>	<b>Türkiye</b>	<b>5.6</b>

Demir ve çelik üretiminde yüksek kapasiteye sahip ülkeler arasında en büyük özel ve kamu şirketlerine baktığımızda aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere Popsco 26,5 milyon ton üretim ile ilk sırada yer almakta, Nippon Steel ise 25,2 milyon ton ile ikinci sırada yer almaktadır. Türkiye bu listede Ereğli Demir Çelik'in 73. sırada yer almaktadır. Bu tablodan da anlaşılacağı üzere Türk şirketlerinin dünya çapında şirketler olması için katma değeri yüksek olan ürünlere yönelmeleri, kapasite arttırmaları veya varolan şirketleri satın alma yoluna gitmeleri gerekmektedir. Bu konuda çalışmalar yapan Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları 2 milyar dolarlık bir yatırım yapmayı planmakta ve kapasitesini 5 milyon ton'a çıkarmayı hedeflemektedir. Böylece 2005 yılına kadar Avrupa'nın ilk 10 demir çelik üreticisi arasında yer almayı düşünmektedir.

Dünyadaki En Büyük Demir Çelik Üreticileri				
Sıralama	Şirket	Üretim (mln ton)		
		1999	1998	ULKE
1	POSCO	26.5	25.6	GÜNEY KORE
2	NIPPON STEEL	25.2	25.1	JAPONYA
3	ARBED	22.2	20.1	BELCIKA
4	USINOR	22.2	18.9	FRANSA
5	LNM	20.0	17.1	İNGİLTERE
73	EREGLI	2.7	2.8	TÜRKİYE

**İstihdam:** Demir Çelik sektörü 1974'ü yıllarda Avrupa Birliğinde 1.8 milyon ve tüm dünyada da (AB dahil) 3.2 milyon işçiye istihdam sağlayan bir sektördü. Son 25 yıl içinde demir ve çelik üretiminin dünyada toplam olarak %30 oranında yükselmesi istihdam rakamları ile ters orantılı olarak hareket etmiştir. Bunun en önemli nedeni demir çelik üreticilerinin modern teknolojiye, yeni üretim yöntemlerine yüklü miktarlarda yatırım yapmalarıdır. Bu yeni teknolojiler sadece üretimi arttırmakla kalmayıp verimliliği de arttırmış dolayısıyla hammaddenin kullanımı azalmıştır. Bu sebeplerden dolayı 1974 yılında 3.2 milyon olan sektördeki çalışan sayısı 1999 yılına gelindiğinde 1.86 milyon'a düşmüştür.

Demir ve Çelik Sektöründe İstihdam							
('000)	1974	1990	1995	1996	1997	1998	1999
Belçika	69	26	24	23	21	20	20
Fransa	158	46	39	39	38	38	38
Almanya	232	125	93	86	82	80	78
İtalya	96	56	42	39	37	39	39
İspanya	89	36	25	24	23	23	22
İsviçre	51	26	15	14	14	14	13
İngiltere	194	51	38	37	36	34	31
<b>Avrupa Birliği</b>	<b>1 887</b>	<b>1 365</b>	<b>1 273</b>	<b>1 259</b>	<b>1 249</b>	<b>1 246</b>	<b>1 238</b>
<b>Türkiye</b>	-	-	-	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>31</b>
Kanada	77	53	54	53	53	55	57
ABD	521	204	171	167	163	160	153
Brezilya	118	115	78	79	74	63	59
Güney Afrika	100	112	76	71	70	61	55
Japonya	459	305	252	240	230	221	208
Güney Kore	0	67	67	66	65	64	64
Avustralya	42	30	22	21	20	20	24
<b>Toplam</b>	<b>3,204</b>	<b>2,250</b>	<b>1,994</b>	<b>1,956</b>	<b>1,925</b>	<b>1,889</b>	<b>1,858</b>

**Bireysel Tüketim:** Herhangi bir ülkede çelik kullanımı o ülkenin ekonomisi ile siki bir bağlantı içindedir. Buna göre en yüksek refah seviyesine sahip ülkelerde çelik kullanımı en yüksek refah

Kisi Basına Çelik Tüketimi	
Ülke	kisi/kg
Afrika	20
Avrupa	340
Kuzey Amerika	420
Japonya	635
Singapur	1200
Tayvan	970
Güney Kore	830
Türkiye	170

seviyesi düşük olan ülkelerde de çelik kullanımı o oranda düşüktür. Yandaki tablodan da görüleceği üzere Türkiye kişi başına çelik tüketimi dünya seviyelerine göre çok düşük kalmaktadır. Özellikle Asya ülkelerine baktığımızda bu oranın ne kadar yüksek olduğu görülmektedir bunun sebebi de gelişmekte olan ülkelerin endüstrilerine yaptıkları yatırımlar, ulaşım sektörüne yaptıkları yatırımlar, yaşam standartlarını arttırmaları bu ülkelerin tüketimlerini arttırmıştır. Örneğin Güney Kore'nin tüketimi %240 oranında, Çin'in %80 oranında ve Malezya'nın da %470 oranında tüketimleri artmıştır. Ülkemizde de GSMH'nin artması doğrultusunda ve buyumunun hızlanması ile tüketimin artması beklenmektedir.

**Celik Tüketim Tahmini:****Kısa Donem:**

Yandaki tablodan da görüleceği üzere iki yıllık bir süre zarfında demir ve çelik tüketiminde 52 milyon tonluk bir artış yaşanması beklenmektedir. Bu toplam artışın 19 milyon tonu yılda %7 oranında büyüyen Çin tarafından kullanılacağı düşünülmektedir. Fakat bu dönem itibarıyla Çin'in elindeki stoklarda yüksek miktarda olduğundan tüketim miktarının değişim göstermesi olanaklar içindedir. Çin'i tüketimin içine katmamamız durumunda, yine 1999 kötü bir yıl geçiren sektörün tepkisi ile gelecek talep ile 2000 ve 2001 yılları için kuvvetli bir iyileşme beklenmektedir.

Demir ve Çelik Tüketimi				
	99-00	99-00	00-01	00-01
	mİn ton	degs. %	mİn ton	degs. %
<b>AB</b>	+4.5	+3.3	+1.2	+0.9
<b>Diger Ulkeler</b>	+1.1	+3.6	+1.3	+4.0
<b>BDT</b>	+0.5	+1.6	+1.2	+3.8
<b>NAFTA</b>	+2.5	+1.8	+1.0	+0.7
<b>ABD</b>	+0.8	+0.7	+0.9	+0.8

Source: WSO

Rusya'da GSMH artisinin bu yıl için %1.5 oranında beklentisi bu ülkeden gelecek talebi az olması yönündedir fakat 2001 yılı sonu itibarıyla talebin artması beklenmektedir. ABD ekonomisinin güçlü bir oranda %3.6 oranında büyüme göstereceği beklentisi de talep üzerinde arttırıcı bir etkiye bulunacaktır.

**Orta Vade:** 1995 yılı ile karşılaştığımızda 2000 yılının Avrupa Birliği ülkeleri (AB) için iyi bir yıl olacağını görmekteyiz fakat diğer 5 yıllık periyotta sadece %2.1'lik bir büyüme beklenmektedir. Diğer Avrupa ülkelerinin büyümesine baktığımızda %6.7'lik bir büyüme görmekteyiz ki bu oranda büyüme **Türkiye ve Polonya** gibi ülkelerdeki büyümenin daha güçlü olması beklenmektedir. BDT ülkelerinde de 2000 göre bir toparlanma beklenmektedir. Çin'in durumunda büyüme beklense de bu büyüme daha az miktarda olacaktır çünkü elindeki stokların fazla miktarda olması tahmin yapmayı zorlaştırmaktadır. Öte yandan Japonya'da ekonomik durumun düzelmeye başlamasıyla tüketimin %4.2 oranında artış göstermesi beklenmektedir. Güney Amerika'da yaşanan gerilemeden sonra tekrar bir toparlanma ile güçlü bir tüketim artışı beklenmektedir. Sonuç olarak 1995 yılında 652.7 ton olan tüketimin 2000 yılında 719 tona çıkması ve 2005 yılı itibarıyla da 763 tona ulaşması tahmin edilmektedir.

Demir ve Çelik Tüketimi				
	99-00	99-00	00-01	00-01
	mİn ton	degs. %	mİn ton	degs. %
<b>DUNYA</b>	+29.3	+4.2	+22.7	+3.1
<b>CİN</b>	+9.2	+7.1	+10.0	+7.1
<b>DİGER ASYA</b>	+9.0	+5.0	+6.2	+3.3
<b>KORE</b>	+3.6	+10.7	+2.5	+6.7
<b>JAPONYA</b>	+0.1	+0.1	+0.7	+1.0

Source: WSO

Asya'nın diğer ülkelerinden özellikle Kore'den ekonomik iyileşmenin artması ve %1 oranında GSMH büyümesi ile tüketimin bu oranda artması beklenmektedir. Hindistan, Tayvan, ve Endonezya'da da demir çelik tüketiminde bir artış beklenmektedir. **Türkiye**'de %3,5 - 4 oranında bir GSMH büyümesi ile sektörde talebin **aynı oranda** artması beklenmektedir.

Avrupa ülkelerine bakıldığında Almanya artan bir talep, Fransa yapı ve servis sektörlerinden gelen talep ve %3.5'lik GSMH büyümesi tüketimin iyi olacağını göstermektedir.

Orta Vade Demir ve Çelik Tüketimi				
Ulke	1995	2000T	2005T	Degisim%
<b>AB (15)</b>	<b>127.1</b>	<b>139.1</b>	<b>142</b>	<b>2.1%</b>
Diğer Avrupa Ulk.	31.6	37.5	40	6.7%
BDT	36.3	31.3	33	5.4%
<b>NAFTA</b>	<b>116.9</b>	<b>135.8</b>	<b>140</b>	<b>3.1%</b>
Güney Amerika	23.4	29	33	13.8%
Çin	87.4	130	140	7.7%
Japonya	80.0	67.2	70	4.2%
Diger Asya	117.2	114.2	128	12.1%
<b>Toplam Asya</b>	<b>284.6</b>	<b>311.4</b>	<b>345</b>	<b>10.8%</b>
Afrika	13.7	14.2	15	5.6%
Ortadogu	12.7	14.2	15	5.6%
Okyanus Ulkeleri	6.6	6.5	7	7.7%
<b>Dünya Toplam</b>	<b>652.7</b>	<b>719</b>	<b>763</b>	<b>6.1%</b>

(mİn ton) Kaynak: WSO

**TURKIYEDE DEMİR VE ÇELİK SEKTÖRÜ**

Kuruluş'u 1926 yılında çıkan 786 sayılı kanun'a dayanan sektörde ilk olarak Kirikkale Demir ve Çelik Fab. daha sonra Karabük D.C., ilk özel sektör işletmesi olan METAS ve 1965 yılında da Türkiye'nin tek yassı ürün üreten entegre tesisi Ereğli Demir ve Çelik kurulmuş ve sektör gelişmesi böylece sürdürmüştür. 1999 yılsonu itibarıyla demir ve çelik sektöründe kapasiteleri 200 bin ton ile 2 milyon ton arasında değişen 15'i özel sektöre ait 17 ark ocaklı tesis ve kapasiteleri 1-3 milyon ton arasında değişen 3 entegre tesis bulunmaktadır.

Son 15 yıl içerisinde Türkiye'nin en fazla gelişen sektörlerinden biri olan demir ve çelik sektörü bu süre içerisinde kapasitesini %260 oranında arttırarak 4-5 milyon ton'dan yaklaşık 20 milyon ton'a çıkarmıştır. Ancak 1998 yılında yaşanan Asya krizinin etkisiyle üretimde bir daralma meydana gelmiştir. 1985 yılında 6.5 milyon ton olan ham çelik kapasitesi 1998 yılında 19.935.000 ton'a yükselmiştir. Kapasitenin ürün dağılımında dağılımına baktığımızda 16.4

milyon ton uzun çelik, 3 milyon ton yassı çelik, 482 bin ton'da kaliteli çelik olduğunu görmekteyiz. 1999 yılında ham çelik üretim kapasitesinin yöntemlere göre %70.4'ini ark ocaklı tesisler, %29.6'ını entegre tesisler oluşturmaktadır. Bu oran 1998 itibarıyla %69 ark ocaklı tesisler, %31 entegre tesisler yönünde idi. Sektörde Erdemir yassı çelik, Cemtas ve Asil Çelik ise vasıflı çelik üretmektedir ve diğer tüm kuruluşlar inşaat sektörüne yönelik uzun ürün üretmektedirler.

Sirket	Kapasite(ton)	Uretim	KKO (%)
Asil Çelik	250,000	130,677	52%
Cebitas	720,000	383,350	53%
Cemtas	172,000	102,649	60%
Colakoglu	1,400,000	1,543,905	110%
Cukurova	2,050,000	465,911	23%
Diler	651,000	425,219	65%
Ege Metal	840,000	379,572	45%
Ekinciler	1,000,000	744,165	74%
Habas	1,200,000	1,297,150	108%
Icdas	1,800,000	1,382,490	77%
IDC	735,000	725,323	99%
Kroman	935,000	597,045	64%
Metas	750,000	-	0%
Sivas D.C.	450,000	-	0%
Yazici	722,000	781,810	108%
Yesilyurt	300,000	211,172	70%
MKEK	60,000	9,379	16%
<b>Toplam (Arkli)</b>	<b>14,035,000</b>	<b>9,179,817</b>	<b>65%</b>
Erdemir	3,000,000	2,610,733	87%
Isdemir	2,200,000	1,890,500	86%
Kardemir	700,000	636,579	91%
<b>Toplam (Entegre)</b>	<b>5,900,000</b>	<b>5,137,812</b>	<b>87%</b>
<b>GENEL</b>	<b>19,935,000</b>	<b>14,308,629</b>	<b>72%</b>

90-99 Üretim Ürün Bazında Dağılımı										
Ton('000)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>Uzun</b>	7,147	7,241	8,228	9,363	9,840	10,328	10,580	11,164	11,226	11,240
<b>Yassı</b>	1,941	1,861	1,714	1,656	1,879	2,042	2,458	2,711	2,545	2,661
<b>Vasıflı</b>	234	233	311	395	355	375	344	400	377	407
<b>TOPLAM</b>	<b>9,322</b>	<b>9,335</b>	<b>10,253</b>	<b>11,414</b>	<b>12,074</b>	<b>12,745</b>	<b>13,382</b>	<b>14,275</b>	<b>14,148</b>	<b>14,308</b>

Strateji Araştırma

**Dengesizlik:** Türkiye'nin uzun mamul üretimi toplam tüketiminden yaklaşık bir kat fazla olmasına rağmen yassı ürün üretimi iç talebin yarısı civarındadır. Türkiye'de 80/20 oranında uzun/yassı üretim carpıklığı vardır halbuki gelişmiş ülkelerde bu oran 40/60 uzun/yassı ürün şeklindedir. Bu nedenle uzun ürünlerdeki üretim fazlası ihracat yolu ile eritmeye, yassı ürün gereksiniminde ithalat yolu ile çözümlenmeye çalışılmaktadır. **2000 yılı itibarıyla yassı ürünlerde üretim açığının 4 milyon ton'a, uzun ürün üretim fazlalığının ise 5 milyon ton'a ulaşması beklenmektedir.** Bu dengesizliğin Isdemir'in özelleştirilmesi ile tamamen olmasa da büyük ölçüde azaltılması beklenmektedir. Isdemir'in özelleştirilme şartnamesinde ihaleyi alacak olan şirket veya konsorsiyumun 700 milyon dolarlık yatırım yaparak fabrikayı uzun çelik üretiminden yassı çelik üretimi yapan bir kuruluş haline getirmesi şartı konmuştur. Böylece ihaleye olan ilginin de artması beklenmektedir.

**IHRACAT:** 1997 yılında Rusya'da başlayan ve 1998 yılı başında Asya'ya sığmayan krizinin etkisi ile sektörde üretimde bir azalma meydana gelmiştir. 1997, 1998, ve 1999 yılında ihracat 7.9 milyon ton, 6.04 milyon ton, ve 7.02 milyon ton olarak gerçekleşmiş aynı zamanda değer bazında da fiyatlardaki düşüşe paralel olarak 97-98 arasında %14'lük bir düşüş gerçekleşmiştir. 98-99 yılları karşılaştırıldığında da ihracatın %16 oranında artmasına rağmen %4 oranında daha az gelir elde ettikleri görülmektedir. 1999 yılında demir çelik ihracatı 1.4 milyar dolar, ithalat ise 1.2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılında uzun ürün ihracatının %31'i Ortadoğu'ya, %28'i AB ülkelerine, %14'u ise Uzakdoğu ülkelerine yapılmıştır. Kutuk ihracatının ise %34'u Uzakdoğu'ya, %25'i AB ülkelerine, %24'u ise Ortadoğu'ya yapılmıştır.

Ürün	İhracat		İthalat	
	1998	1999	1998	1999
Yarı mamül	764,498	631,266	1,481,003	1,605,596
Yassı ürün	598,622	687,910	3,027,504	2,454,244
Uzun ürün	4,598,748	5,622,121	346,237	282,643
Vasıflı çelik	85,006	78,255	295,535	253,102
<b>Toplam</b>	<b>6,046,874</b>	<b>7,019,552</b>	<b>5,150,279</b>	<b>4,595,585</b>

**Ihracatta ilk 6 ay (2000):** Demir-çelik sektöründe ihracat yılın ilk altı aylık döneminde %23,67 oranında artarak 961 milyon dolar'dan 1.19 milyar dolar'a yükselmiştir. Demir ve çelik ihracatının en büyük kısmını oluşturan çubuk ihracatı %0.49 oranında artış göstererek sektörde canlanmanın başladığını açıkça ortaya koymaktadır (Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü).

Ürün	1999 Ocak-Haziran	2000 Ocak-Haziran	Değişim (%)
	(mln\$)	(mln\$)	
Pik	2.36	9.31	295.11
<b>Kütük</b>	<b>41.26</b>	<b>92.57</b>	<b>124.35</b>
Yassı	87.59	135.30	54.47
<b>Cubuk</b>	<b>387.27</b>	<b>389.15</b>	<b>0.49</b>
Other	442.66	562.36	27.04
<b>Toplam</b>	<b>961.14</b>	<b>1,189</b>	<b>23.67</b>

Sektörde canlanmanın başladığının diğer bir kanıtı da yaklaşık iki yılda reel olarak azalan yatırımların 2000 yılının ilk altı ayı itibarıyla sektöre verilen teşvik belgelerinde meydana gelen artıştan anlayabiliriz. 1999 yılının Ocak-Mart döneminde teşvik kapsamına alınan 6 projenin toplam yatırım tutarı 4.3 trilyon TL iken 2000 yılının aynı döneminde proje sayısı 10'a yatırım tutarı da 12.6 trilyon TL'ye yükselmiştir.

### **SEKTÖRÜN SORUNLARI:**

Sektörün gelişimine etkide bulunan ve global piyasalarda rekabet etmesini zorlaştıran bazı etkenler ve yapısal düzenlemeler yapılması sektörü daha güçlü bir konuma getirecektir. Bunlar;

- ⊗ Çelik üretiminde yaklaşık olarak 80/20 oranındaki uzun/yassı üretim dengesizliğinin kaldırılması, yassı çelik üretimine yönelik yatırımlar teşvik edilmelidir. Uzun üretime yönelik teşvikler yeni yatırımlar için değil sadece modernizasyon için verilmelidir.
- ⊗ Teşvik ve korumalar uluslararası formlara uygun hale getirilmelidir.
- ⊗ Sektörde uzun üretim fazlalığı olduğu halde piyasaya BDT ülkelerinden gelen kalitesi düşük ve ucuz ürünlerin girmesi engellenerek haksız rekabet yaratılmamalıdır.
- ⊗ Katma değeri yüksek ürünlerin üretilmesi teşvik edilmelidir.
- ⊗ İhracatın artırılması için araştırma, geliştirme, verimlilik, ve kalite kontrolüne önem verilerek altyapı çalışmaları yapılmalıdır.
- ⊗ Anti-damping soruşturmaları ve tarifeler sektörün yeni pazar arayışlarını engellemektedir. Elektrik enerjisi üzerinden alınan yaklaşık %30 oranındaki fon ve kesintiler kaldırılmalı ya da azaltılmalıdır.

- ⊖ İhrac edilmek üzere ithal edilen hammaddeler için KDV ertelenmesine gidilirken, Türk demir çelik sektörünün ihrac edilmek üzere yurtdışına teslim ettiği hammadde girdilerinin KDV ertelenmesinden yararlandırılmamaktadır ki bu da haksiz rekabete yol açmaktadır. (Kaynak: OAİB raporu)

### **ANTİDAMPİNG SORUŞTURMALARİ:**

1999 yılında yaşanan krize ek olarak antidamping soruşturmalarda sektörü zorlayan faktörlerden biri olmuştur. Geçen yıl Kanada ve Amerika'nın aldığı soruşturmalar nedeniyle soğuk hadde ve yassı mamullerin toplam dış satışlarında %41'lik bir azalma yaşanarak ihracat gelirleri \$95 milyon'a gerilemiştir. Miktar olarak ihracat %26.8'lik bir düşüşle 318 bin 170 ton'a gerilemiştir. 1999 yılı öncesi her yıl 1 antidamping soruşturması ile karşılanan sektör sadece 1999 yılında 8 adet yeni dava ile uğramıştır. **Davalar;**

- ABD'nin soğuk haddelemiş sac konusunda Erdemir ve Borçelik'i ilgilendiren antidamping soruşturması, Türk ürünlerine %32.19'lük bir vergi eklenmesi yolunda çıkmıştı fakat Uluslararası Ticaret Mahkemesinin verdiği kararla bunun uygulamasına 27 Nisan 2000 tarihinde son verilmiştir.
- Diğer önemli olan bir soruşturmada Mısır'ın Türk inşaat demirine %22-61 arasında koyduğu antidamping vergisi olmuştur. Bu uygulama sonucu Mısır'a ihracat tamamen durmuştur ve pazar kaybedilmiştir.
- ABD, Türkiye'den filmasın ihracatı için 1.580 milyon ton'luk bir limit belirlemiştir. Buna göre bir yıl içinde bu limitin aşılmasından sonra ABD pazarına yapılacak ihracattan %10 oranında koruma vergisi verilmesini kararlaştırmıştır.
- Yine 1999 yılında Türkiye, Kore ve Kuba orijinli çubuk için bir soruşturma çerçevesinde belirlenen fiyat limitleri, soruşturma kapsamına alınan Türk firmaları için herhangi bir vergi uygulanmaksızın Kanada'ya ihracat yapma imkanı sağlayacaktır.
- Sili'nin Türk inşaat demirine yönelik başlattığı soruşturma, Sili Merkez Bankasınca şikayetin haksiz bulunması sonucu kapatılmıştır.
- En son olarak İsrail'in aldığı davada karşılıklı görüşmeler sonucu sağlanan mutakabat ile geri çekilmiştir.

Son olarak Demir ve Çelik Üreticileri Derneği, Avrupa Üreticileri Birliği ile bir centilmenlik anlaşması imzalayarak 2000 yılı için Avrupa'ya sıfır gümrükle 500 bin ton ihracat yapabilme hakkı kazanmıştır, böylece acılabilecek antidamping davalarını aşmada önemli bir adımdır.

### **OZELLEŞTİRME:**

#### **Asil Demir Çelik:**

Sirket, otomotiv sanayi ve makina imalat sanayinin ihtiyacı olan alımsız, alımsız, ve yüksek alımsız, sıcak haddelemiş, ve ısıl işlem görmüş kaliteli çelik üretimi yapmaktadır. Sirket 819 çalışanı ile Türkiye'nin kaliteli çelik üretiminin %60'dan fazlasını yapmaktadır. Üretimini %30-50'sini içinde ABD, İsrail, Hollanda'nında bulunduğu 26 ülkeye ihracat etmektedir ve yılda \$20-40 milyon dolarlık ihracat yapmaktadır. Halen 250 bin ton kapasiteye sahip olan ve 285 çeşit çelik üreten şirket 70 milyon dolarlık yatırım (50 milyon dolarlık kısmi tamamlanmıştır) üretimini 400 bin ton'a çıkarmayı planlamaktadır.

İlk etapta özelleştirilmesi planlanan Asil Çelik Sanayi ve Ticaret A.S.'nin ihalesine 5 konsorsiyum teklif vermiştir. Bu konsorsiyumlar sırasıyla, Cemtas Çelik Mak. San. Ve Tic. A.S ortak girişim grubu, Kroman Çelik San. A.S. girişim grubu, İcdasÇelik Enerji, Tersane ve Ulaşım San. A.S., Cukurova Çelik End. A.S., ve Yazıcı-Guris-Parsan ortak girişim grubu'dur. İhale'yi 131 milyon dolar bedelle Yazıcı-Guris-Parsan grubu kazanmıştır. Özelleştirme Kurulu'nun onayından geçtikten sonra özelleştirme kesinleşecektir.

#### **İskenderun Demir ve Çelik A.S.:**

Türkiye'nin ikinci büyük entegre tesisi olan şirket yılda 2.2 milyon ton uzun çelik üretim kapasitesine sahiptir. Türkiye uzun çelik üretiminin %14'ünü üretmektedir. İsdemir, 1999 yılı itibarıyla 105.9 trilyon TL iç piyasada satış, ve \$102.7 milyon dolar ihracat gerçekleştirmiştir.

İhale ile ilgilenen gruplar Erdemir, Ekincileri, Yazıcı, Oyak grupları ve bölge sanayicileri ve sendikadan oluşan İskenderun konsorsiyum'u, İcdas ve Cukurova grupları konsorsiyum'u, Kibar Holdingi Uzanlar Grubu, Özkardesler grubu'dur. İhale şartnamesine göre halen uzun çelik üretiminde bulunan şirketin yassı çelik üretimine dondurulması ve bunun içinde \$700 milyon dolarlık yatırım yapılması gerekmektedir. Türkiye'de 2000 yılında yassı ürün pazarının 2 milyar dolar olması beklenmektedir. Eregli'nin bu pazarın %50'sine hizmet verdiği düşünülürse geriye kalan \$1 milyar kısım İsdemir'i ihalesini alan grubun eline geçmesi muhtemeldir. Bundan dolayı İsdemir ihalesinin yoğun geçmesi beklenmektedir.

### ULUSLARARASI SİRKETLER İLE KARSILASTIRMA

Tavsiye ettiğimiz şirketler aşağıdaki tablolardan görüleceği üzere uluslararası piyasalarda işlem gören diğer şirketlerle karşılaştırılmıştır.

Ulke	Sirket	Satislar'99		Çalışan İsci Sayisi	İsci Basına Üretim (ton)	Piyasa Değeri (\$bln)	F/K		
		(\$bln)	(mln ton)				1999	PD/Satislar	PD/DD
Brezilya	Usiminas	1.74	3.0	7,873	381	1.04	6.89	0.6	0.56
İsvec	SSAB	1.89	3.4	9,661	352	1.16	18.67	0.61	1.06
Avusturya	Voest-Alpine	2.63	4.7	16,632	283	0.98	11.42	0.37	0.71
ABD	National Steel	2.85	5.7	9,230	618	0.18	-	0.06	0.21
ABD	Nucor	4.01	8.8	7,200	1,222	3.05	10.51	0.76	1.34
Cin	China Steel	3.21	9.3	9,089	1,023	8.55	-	1.85	1.29
Belçika	Arbed	10.34	22.2	56,663	392	0.87	12.31	0.08	0.39
Fransa	Usinor	13.22	22.2	48,456	458	2.74	-	0.21	0.71
<b>Turkey</b>	<b>Izdemir</b>	<b>0.15</b>	<b>1.4</b>	<b>568</b>	<b>2,465</b>	<b>0.12</b>	<b>44.2</b>	<b>0.81</b>	<b>2.96</b>
<b>Turkey</b>	<b>Eregli</b>	<b>0.79</b>	<b>2.9</b>	<b>6,395</b>	<b>453</b>	<b>1.40</b>	<b>-</b>	<b>1.90</b>	<b>5.86</b>

PD: Piyasa Değeri

Strateji Arastirma

DD: Defter Değeri

F/K: Fiyat Kazanc Orani

Bu karşılaştırmaya göre Eregli ve İzmir Demir Çelik üretim miktarları bakımından aynı olan şirketlerle karşılaştırıldığında işçi başına üretim miktarı olarak daha verimli gözükmektedirler. Fiyat/Kazanc oranı olarak bakıldığında İzmir Demir Çelik pahalı gözükmekte, Eregli ise zarar açıkladığı için oranı belli değildir. Piyasa değeri/satış oranına baktığımızda İzmir Demir Çelik diğer uluslararası şirketlerin oranlarına daha yakındır, Eregli ise daha pahalı gözükmektedir.

Ulke	Sirket	Stok	UVB/Sermaye	FVAÖK	Brüt Kar
		Süresi(gün)	Orani	Marji	Marji
Brezilya	Usiminas	167	0.91	37%	46.8%
İsvec	SSAB	86	0.13	-	21.9%
Avusturya	Voest-Alpine	87	0.28	9%	26.4%
ABD	National Steel	73	0.67	4%	9.4%
ABD	Nucor	53	0.15	16%	19.6%
Cin	China Steel	103	0.24	30%	34.3%
Belçika	Arbed	104	0.45	5%	9.0%
Fransa	Usinor	101	0.30	7%	16.7%
<b>Turkey</b>	<b>Izdemir</b>	<b>43</b>	<b>0.31</b>	<b>24%</b>	<b>-1.95%</b>
<b>Turkey</b>	<b>Eregli</b>	<b>129</b>	<b>0.73</b>	<b>44%</b>	<b>21.0%</b>

1999 yılı sonu itibarıyla

Strateji Arastirma

UVB: Uzun vadeli borçlar

FVAÖK: Faiz, vergi, amortisman öncesi kar.

Yine yukarıdaki tablodan anlaşılacağı üzere İzmir Demir ve Çelik diğer uluslararası şirketlerle karşılaştırıldığında stok süresinin 43 gün gibi çok kısa bir süre, Eregli'nin ise 129 gün olduğunu görmekteyiz. Uzun vadeli borçların sermayeye oranı Eregli'nin diğer şirketlerden yüksek görüldüğü bu rakam yaptığı yüksek yatırımlardan kaynaklanmaktadır (KAM projesi \$1.5 milyar). FVAOK oranına baktığımızda Eregli ve İzmir demir çelik'in diğer uluslararası şirketlere göre daha yüksek marjlara sahip olduğunu görmekteyiz. Yine brüt kar marjları İzmir demir ve çelik'in düşük olsada Eregli'nin diğer uluslararası şirketlerle yakındır.

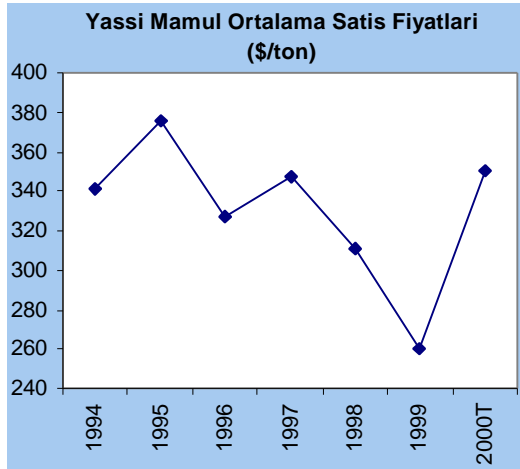
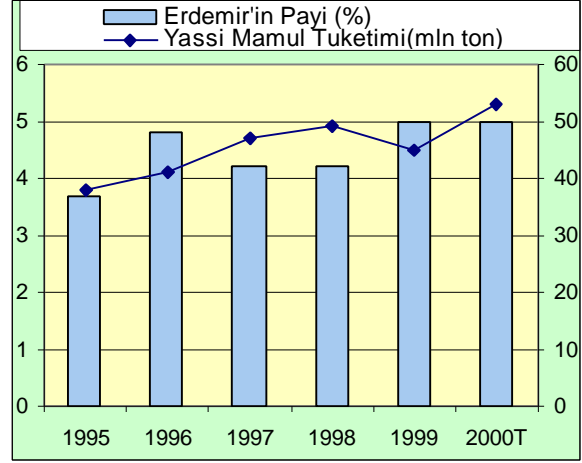
**SEKTORDE TAVSIYE ETTİĞİMİZ ŞİRKETLER****EREĞLİ DEMİR ÇELİK (EREĞLİS)**

PIYASA DEĞERİ : \$1.4 MİLYAR

TAVSIYE : AL

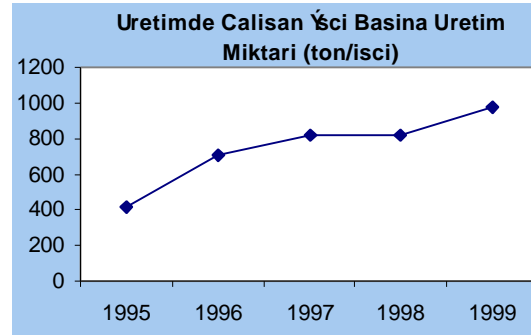
Türkiye'nin en büyük yassı çelik üreticisi konumunda bulunan şirket, ülkenin yassı ürün ihtiyacının %50'sini karşılamaktadır. Diğer %50'lik miktar ise yurtdışından ithal edilmektedir. Yıllar itibarıyla bakıldığında yassı ürün tüketimi 1999 yılında 4.5 milyon ton olmuş ve bunun %50'sini Ereğli karşılamıştır. 2000 yılında tüketim'in 5.3 milyon ton'a ulaşması (\$2 milyar dolar) ve yine Ereğli'nin tüketiminin %50'sini karşılaması beklenmektedir.

1995 yılında başlayan çelik fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak cirosunda da bir azalma meydana gelen Ereğli, fiyatların 200-250 dolar/ton civarından 1999 yılının ortalarında dip yapması ile yıl sonunda 2.9 milyon ton satış ile 784 milyon dolarlık ciro gerçekleştirmiştir. Bu rakamlar 1998 yılı ton bazında satış rakamlarının %8 üzerinde gerçekleşmiş, ciro olarak reel anlamda fiyat düşüşüne paralel olarak %14 oranında düşmüştür. Güney Kore, Japonya, ve Çin'in tırmandırdığı talep artışı fiyatları 2000 yılının ilk üç ayında yavaş ama istikrarlı bir şekilde kriz öncesi fiyat seviyelerine getirmiştir. 1999 yılında \$260/ton olan yassı mamul ortalama satış fiyatı, 2000 yılında \$350/ton olması beklenmektedir. ABD'li araştırma firmasına göre, WSD, sıcak haddelenmiş sac fiyatının yıl sonu itibarıyla \$500/ton seviyelerine ulaşması beklenmektedir ki bu ürün için Mayıs ayında ki fiyat \$330-350/ton'dur.



Yandaki grafikte anlatılacağı üzere şirket verimliliğini arttırarak üretimde çalışan işçi başına üretim miktarını 1995 yılından beri arttırarak 420 ton'dan 973 ton'a yükseltmiştir (Kaynak: Ereğli Demir Çelik Fab.).

**1C. 2000 Sonuçları:** Yılın ilk çeyreğinde Ereğli net satışlarını reel anlamda %71 oranında arttırmış ve 239.1 milyon dolarlık net satış'a ulaşmıştır (1C99:\$137.9mln). Yine bu dönemde satışlar ton bazında %40 artış göstermiş buna ek olarak ciro bazında çelik fiyatlarının dünya piyasasında yükselmesi ve talep artışı sonucu net satışlar %71 oranında artmıştır. Satış maliyetlerinin net satışlara olan oranı %73'ten %62'ye çekilmiştir (amortismanlardan indirilmiştir) buda Ereğli'nin son beş yıldır uyguladığı programın başarısıdır. 1998'de \$230/ton olan satış maliyetleri, 1999'da \$210/ton'a indirilmiş, ilk çeyrek itibarıyla bu rakam daha da gerilemiştir. Bundan dolayı da brüt kar marjı %32'ye çıkmıştır. Faaliyet giderleri bu dönemde genel giderlerdeki



artisin yavas olmasindan dolayi reel anlamda %11 dusus gostermistir. Faaliyet disi gelirler 1C99'la karsilastirildiginda reel olarak %100 oraninda artarak 31 milyon dolar olarak gerceklesmistir buda sirketin guclu nakit portfoyunde bulundurdugu 100 milyon dolar'dan kaynaklanmaktadır. Faizlerdeki dususe paralel olarak finansal giderlerini reel olarak %58 oraninda dusurmuster. Finansal giderlerindeki azalmasinin sebeplerinde bir tanesinde Japon Yen'indeki cikisin azalmasidir. Boylece Eregli'nin Japon Yeni seklindeki borclarinda ki artis durmustur. 1C99'da \$64 milyon zarar aciklayan sirket, 1Q00'de kara gecerek \$60.6 milyon net kar aciklamistir.

**2000 Hedefleri ve Tavsiyemiz:** 2000 yilinda Turkiye ekonomisi'nin %3-5 arasinda buyumesi ve sektorunde buna paralel olarak buyumesi beklenmektedir. 3 milyon ton uretim hedefleyen Eregli katma degeri yuksek olan urun uretimini on planda tutarak kar marjlarini arttirmayi hedeflemektedir. Yeni teneke hatlarinin devreye girmesi ile uretimlerini %100 oraninda arttirarak 150 bin ton/yil'a cikarilacaktır. Satislarini reel bazda %30 arttirarak \$1 milyar ciroya ulasmayi planlamaktadir. Bizim tahminlerimize gore sirketin \$938 milyon net satis ve \$222 milyon dolar net kar aciklamasini beklemekteyiz. **Sirketin piyasada tek yassi mamul ureticisi pozisyonunda olmasi**, ic piyasada daha da buyume kosullarinin mevcut olmasi (tuketimin sadece %50'sini karsilayabiliyor tam kapasite calisma halinde), ve onumuzdeki yillarda celik fiyatlarının dunyadaki talep dogrultusunda iyilesmesi ile ve Turkiye'de buyumenin surmesinin yaratacagi etki ile satislarinda ve cirounda buyume vadedmesinden dolayi sirket icin "AL" tavsiyesinde bulunmaktayiz. Ayrica **Eregli'nin, Isdemir ozellestirmesine katılarak ihaleli almasi durumunda buyume stratejisi dogrultusunda kapasitesini 2.2 milyon ton daha arttirarak Avrupadaki yerini guclendirmesini beklemekteyiz.** Sirketin su anki piyasa degeri \$1.4 milyar dolar olup en yuksek seviyesi olan \$2.7 milyar'in %93 altinda bulunmaktadir.

**IZMIR DEMIR VE CELIK FAB. (IZMDC.IS)**

PIYASA DEGERI : **\$119 MILYON**  
TAVSIYE : **AL**

Izmir Demir Celik kutuk demir ve celik cubuk uretiminde Turkiye'nin onde gelen kuruluslarından birisidir. Sirket, ic piyasadaki cubuk demir talep fazlaligindan dolayi dis piyasalara pazarlama yoluna gitmis ve su anda toplam uretiminin %74'unu disariya pazarlamaktadır. Bu pazarlar arasinda ABD, Avrupa, Afrika, ve Ortadogu vardır.

**1C 2000 Sonuclari:** 2000 yili ilk ceyrekte satislardaki %15'lik reel artislara 40 milyon dolar olmustur. Satislardaki artista ihracatin %29 artarak 35 milyon dolara cikmasi onemli rol oynamistir. Ic piyasada beklenen canlanma gerceklesmezken ihracatin satislari icindeki payi %75'den %87'ye cikarilarak satislari arttirilabilmistir. Ancak ihracat fiyatlarının ic piyasadan dusuk olmasi kar marjini olumsuz etkilemektedir. Firmanin uzun vadeli borclari 12 milyon dolardan 30 milyon dolara, kisa vadeli borclari ise 8 milyon dolardan 10 milyon dolara cikmistir. Ayrica bir yili icinde odenmesi gereken 5 milyon dolarlik uzun vadeli borc bulunmaktadir. Ancak firmanin nakit varliginin 31 Mart 2000 itibariyle 27 milyon dolar oldugu da unutulmamalidir. Faizlerdeki gerilemeye ragmen firmanin borc seviyesinin artmis olmasi faiz giderlerinin karlilik uzerindeki olumsuz etkisinin devam etmesine neden olmustur. Bu nedenle satislardaki arisa ragmen net kar rakami 0,23 milyon dolarla gecen senenin %72,5 altinda kalmistir.

**2000 Hedefleri ve Tavsiyemiz:**

Bizim dusuncemize gore Izmir Demir Celik depremden sonra, ozellikle kaliteli infaat demirine gelecek olan positif talep ile ic satislarini da arttirarak daha iyi finansal performans sergilemesi beklenmektedir. Ancak deprem konutlarinin ihalesini gecikmesi ve yapi denetim kanunu ile buyuk metrollerinde dahil oldugu pilot illerde yapi izinlerinin Temmuz ayina kadar askiya alınmasi infaat faaliyetlerine darbe vurmuster. Ayrica demir ve celik fiyatlarındaki fiyat artisinin son zamanlarda yukari bir ivme kazanmasi da bizim Izmir Demir Celik'in daha iyi bir bilanço ile karsimiza cikmasi dusuncemizi desteklemektedir. Bunlara ek olarak sirket son olarak navlun giderlerini dusurmek amaciyla son gunlerde \$15.5 milyon odayerek bir gemi aliminda bulunmuster ki bu alimin finansmani da %20 ic kaynak %80 dis kaynakli kredilerden karsilanacaktır. Bu durum sirketin

amortisman ve finansman giderlerinin artmasına yolacaktır. Ama navlun giderlerindeki azalma sirketin bu artan amortisman ve finansman giderlerini telafi edecektir.

Izmir Demir Celik gectigimiz haftayi \$119 milyon dolar piyasa degeri ile kapamistir ve su an gordugu en yuksek piyasa degeri olan \$286 milyon dolarin %140 altindadir. **Dis piyasalarda celik fiyatlarının artan talep ile yükselmesi, sirketin navlun giderlerini dusurmek amaci ie gemi filosuna bir gemi daha katmasının uzun surede getirecegi deger, 10 Temmuz itibariyle yapi ruhsatlarının yeniden verilmeye başlaması ile canlanacağını umduğumuz kaliteli inşaat demiri ic piyasasının etkisi** ile satışların üçüncü çeyrekte canlanmasını beklemekteyiz. Bu piyasa degerinden alım yapılabilecegine inanarak Izmir Demir Celik'te "AL" olarak nitelendiriyoruz.

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 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.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.

2000 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.