

STRATEJİ



EREĞLİ DEMİR ÇELİK (EREGL.IS)

19 Ağustos 2002

Sektör:	Demir & Çelik	Halka Açıklık:	%49
Fiyat :	18,000 TL	ISE-100 :	9,922
Piyasa Değeri (PD):	\$ 487milyon	US\$/TL :	1,639,045
Hisse Adedi :	44,352,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	-%36.5
Hedef Değer :	\$650 mln	Getiri* - EREGL :	-%13.0

Ereğli Demir Çelik'in net satışları geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında dolar bazında %9.3 azalarak \$386.8mln olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısında yurtiçi satışlarda bir canlanma görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %26.4 artarak \$305mln'a ulaşmıştır. 1Ç2002 itibarıyla baktığımızda ise \$136mln dolar olan yurtiçi satışlar, 2Ç2002'de \$169mln'a seviyelerinde gerçekleşmiştir. Yurtdışı satışlar \$75.3mln seviyesinde kalmıştır. Averaj satış fiyatı 1Y2002'de \$241/ton olmuştur (1Y2001 averaj satış fiyatı: \$265.7/ton).

Satış maliyetleri hammadde, enerji fiyatlarındaki yükselmeye paralel olarak artış göstermiş ve satışlarında düşük gerçekleşmesi nedeniyle satış maliyet marjı geçen yılın aynı döneminde %71.8 iken bu yılın ilk yarısında %99.9 olmuştur. Brüt kar marjında bu sebepten dolayı 1Y2001'de %28.2'ken 1Y2002'de %0.1'e gerilemiştir. Amortisman giderlerinden arındırıldıktan sonra maliyetlere baktığımızda ise yine aynı sonuç görülmektedir.

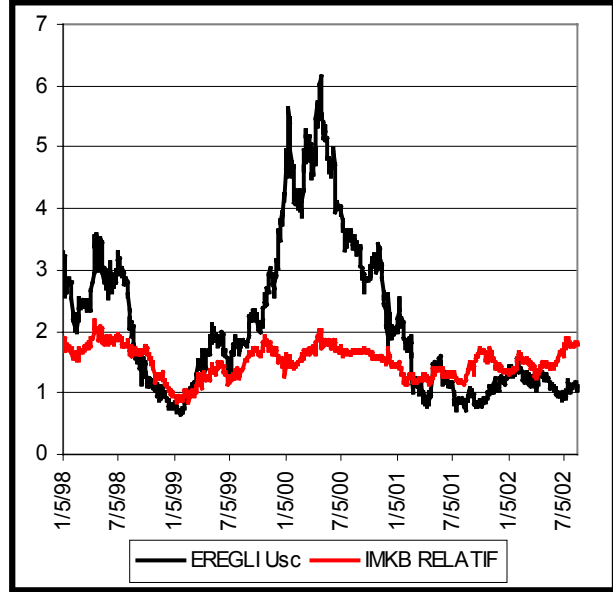
Faaliyet giderleri genel giderlerdeki azalmayla birlikte geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %12.2 azalarak \$28.1mln'dan \$24.7mln'a gerilemiştir. Satış maliyetlerinin yarattığı baskıyla şirket yılın ilk yarısında \$24.1mln esas faaliyet zararı etmiştir. FVAÖK marjı 1Y2001'de %31.1'iken 1Y2002'de %2.7 olmuş, FVAÖK'da \$132.5mln'iken bu yılın ilk yarısında \$10.6mln olmuştur.

Yılın ilk yarısı itibarıyla Ereğli'nin \$56.8mln nakit+menkul kıymet portföyü (\$15mln USD, 3.3mln Euro, 464bin GBP), \$210mln ve \$218mln kısa ve uzun vadeli borcu bulunmaktadır. Ereğli yılın ilk yarısında 10 trilyon TL faiz-temettü geliri, 40 trilyon TL diğer faaliyet gelir (kur farkı geliri 15.5 trln TL ve 12.9 trln TL envanter farkı geliri...) elde etmiş diğer yandan da diğer faaliyetlerinden 21.9 trilyon TL (kur farkı zararı 9.6 trln TL, diğer 4.3 trln TL...) zarar etmiştir. 2002 yılının ilk yarısında yatırımlardan kaynaklanan finansal giderler de 124 trilyon TL (\$89.9mln) gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak Ereğli 2002 yılının ilk yarısında 138 trilyon TL (\$99.5mln) net zarar açıklamıştır. Satış maliyetlerinin satışlardan daha hızlı artması, finansal giderlerin yatırımlardan dolayı yüksek olması Ereğli'nin zarar etmesinde neden olmuştur.

Yurtiçi satışlarda ikinci çeyrekte görülen canlanmanın yılın geri kalan kısmında da devam etmesini beklemekteyiz. Ereğli hisseleri üzerindeki "AL tavsiyemizi korumaktayız. Şirket, hedef değerimizin %33 altında işlem görmektedir

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında



(milyon dolar)	1Y02	1Y01	Değişim
Net Satışlar	386.8	426.5	-9.3%
Brüt Kâr	0.5	120.3	-99.6%
E. Faaliyet Kârı	-24.1	92.2	a.d
FVAOK	10.6	132.5	-92.0%
Net Kâr	-99.5	-114.1	a.d
Hazır Değerler+MK	56.8	117.2	-51.5%
Kısa Vadeli Borç	210.4	122.6	71.6%
Uzun Vadeli Borç	218.9	320.0	-31.5%
Ticari Alacaklar	79.2	94.5	-51.5%
Ticari Borçlar	86.9	101.2	-14.1%
Özkaynaklar	546.6	508.8	7.4%
US\$/TL ort.	1388377	998183	
US\$/TL dön.-sonu	1576711	1258815	
A.D: Anlamli degil			

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 A.S. 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 birbirli ilişkiye girmiş olabilirler 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 yayınlara bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgilere erişilemez, aktarılamaz.