

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

Demir ve Çelik Sektörü

Tavsiye: **AZALT**Yatırım Düşüncesi: **Nötr****19 Nisan 2001**Piyasa Değeri: **\$361 mln**

Ereğli Demir Çelik, 2001 yılının ilk çeyreğinde 98.5 trilyon TL (112.4mln USD) zarar açıklamıştır (1Ç00: 60.6mln net kar). Bu zararın en önemli nedeni;

- × *uzun vadeli yatırımların finansmanından kaynaklanan borçların kur farklarının realize edilmesi,*
- × *yılın ilk çeyreğinde piyasalarda yaşanan kriz sonucu iç talepteki azalma,*
- × *fiyatlardaki gerileme de şirketin zarar açıklamasında etkili olmuştur.*

**Satışlar...** Ereğli'nin toplam satışları yaşanan kriz nedeni ile taleplerin düşmesi sonucu bu yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre ton bazında %8 oranında gerileyerek 775 bin tondan 715 bin ton'a düşmüştür. Yine bu dönemde ortalama satış fiyatları geçen yılın aynı dönemine oranla %22 oranında düşerek \$308/ton'dan \$252/ton'a gerilemiştir. Ayrıca Ereğli talep düşüşünü azaltmak için fiyatlarında bir miktar indirimde de gitmiştir. Ereğli'nin yurtiçi satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre reel bazda %41 oranında gerileyerek 93.3 trilyon TL'ye (\$106.4mln) gerilemiştir (1Ç01: \$195mln). Diğer yandan Ereğli yılın ilk üç ayında 245 bin ton ihracat gerçekleştirmiştir ki bu bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %86 oranında artış göstererek \$65.9mln'a yükselmiştir (1Ç00: \$38mln). Sonuç olarak Şirketin net satışları, Ereğli'nin fiyatlarda bir indirimde gitmesi, iç piyasadaki daralan talep ve artan ihracat sonucu bu yılın ilk çeyreğinde reel bazda %19 küçülerek \$179.8mln olarak gerçekleşmiştir (1Ç00: \$239.1mln).

**Satışların maliyeti...** Ereğli Demir Çelik'in satış maliyetlerini bir önceki yılın aynı dönemine oranla % 5 düşerek \$144mln olarak gerçekleştirmiştir (\$161.8mln). Fakat satış maliyeti marjı geçen yılın ilk çeyreğinde %68 iken bu yılın ilk çeyreğinde %80'e yükselmiştir. Satış maliyet marjları amortisman giderlerinden arındırıldıktan sonrada bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında yükselmiş ve %62'den %73'e çıkmıştır. Demir cevheri fiyatlarındaki artış ve enerji fiyatlarındaki yükselme ve satış kompozisyonunda ihracatın ağırlığının artması satış maliyetlerinin satışlardan daha yavaş gerilemesine yol açmıştır.

**Brüt satış karı...** Ereğli'nin brüt satış karı, bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %50 oranında düşerek 31 trilyon TL (\$35.8mln) olarak gerçekleşmiştir (1Ç00: \$77.3mln). Brüt satış kar marjı 1Ç00'de %32 iken bu yılın ilk çeyreğinde %20'ye düşmüştür bunun nedeni ise satış maliyet marjlarının 12 puan yükselmesidir.

**Faaliyet giderleri...** Bu yılın ilk çeyreğinde faaliyet giderleri reel bazda %14 oranında artarak 10.9 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir (1Ç00: 6.7 trilyon TL). Bu artış düşen satış gelirine rağmen sabit karakterli genel yönetim giderlerinin bir miktar artmasından (\$1.7mln) kaynaklanmaktadır. Genel yönetim giderleri marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre %3.2 oranında artarak %6.8 olmuştur

**Esas faaliyet karı...** Şirketin esas faaliyet kar marjı bu yılın ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %27'den %13'e düşmüştür. Ereğli bu dönemde 20.4 trilyon TL (\$23.3 mln) esas faaliyet karı açıklamıştır (1Ç00: \$65.5mln).

**Faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAÖK)...** Bu geçen yılın ilk çeyreğinde %36 olan FVAÖK marjı bu yılın ilk çeyreğinde %13 düşüş göstererek %23 olmuştur. Bu arada FVAÖK 36.6 trilyon TL (\$41.7mln) olarak gerçekleşmiştir (1Ç00: \$84.9mln). Üretim maliyetlerinin satışlara göreceli olarak artması ve kısmen sabit karakterli genel giderlerdeki artış faiz, vergi ve amortisman öncesi karda düşüşe yol açmıştır.

***Diğer faaliyet kar ve zararları...*** Şirketin faaliyet dışı gelirleri geçen yılın ilk çeyreğinde \$27.9 mln iken bu yılın aynı döneminde \$14.6mln'a gerilemiştir. Bu arada uzun vadeli yatırımların finansmanından kaynaklanan borçların kur farklarının giderleştirilmesi ile finansal giderler reel olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %421 oranında artış göstererek 131 trilyon TL (\$149mln) gerçekleşmiştir (1Ç00: \$30.8mln). Ereğli'nin 2001 yılının ilk çeyreği itibariyle \$114 mln kısa vadeli \$286.6mln uzun vadeli borcu bulunmaktadır buna ek olarak elinde 33.3mln nakit değer bulunmaktadır. Ereğli'nin borçlarının yapısına baktığımızda bunun \$126mln'nin Amerikan Doları, 55.1 milyonunun Alman Markı, 19.7 milyarının Japon Yen'inden oluştuğunu görmekteyiz.

***Vergi öncesi kar...*** Şirketin vergi öncesi karı 2000 yılının ilk çeyreğinde \$26mln iken bu yılın ilk çeyreğinde - 62mln dolar olarak gerçekleşmiştir.

Yukarıda açıkladığımız faktörlere bağlı olarak Ereğli Demir Çelik'te "**TUT**" olan tavsiyemizi ve İsdemir'in Şirket üzerine getireceği etkilerini de hesaba katarak tavsiyemizi "**AZALT**"a çekiyoruz.

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 birbirine ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 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.