

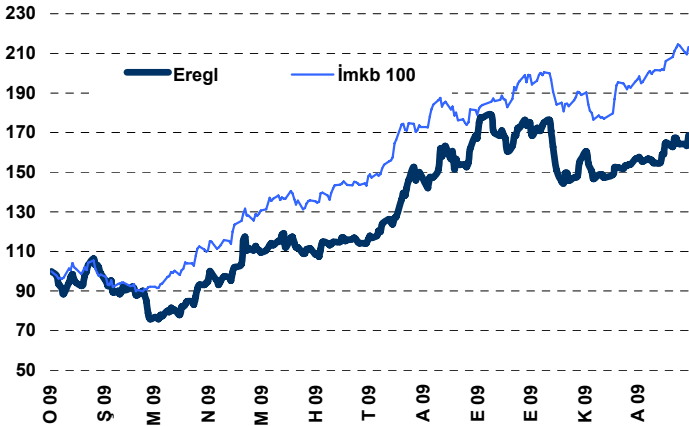
Kod	milyon TL			milyon \$					
	2008/09	2009/09	(%) Değ	2008/09	2009/09	(%) Değ	2008/09	2009/09	
EREGL									
Fiyat Değ (%)									
Aylık	9.5								
3 Aylık	-2.2								
6 Aylık	44.9								
Yıllık	68.6								
Son 1 Yıl									
Düşük	2.07								
Yüksek	4.88								
Ortalama	3.47								
Son	4.60								
Hisse Adedi (adet)									
	1,600,000,000								
Takasbank S.O									
	50%								
Piyasa Değeri									
TL	7,360,000,000								
\$	5,074,462,217								
Piyasa Değeri (TSO)									
TL	3,680,000,000								
\$	2,537,231,109								
Ortalama Hacim									
Son 3 Ay									
TL	55,405,508								
\$	37,343,502								
Son 6 Ay									
TL	58,101,253								
\$	39,115,277								
Son 1 Yıl									
TL	47,293,573								
\$	31,029,491								
Net Satışlar	5,802.4	3,607.0	-37.8	4,733.6	2,289.4	-51.6	F/K (x)	4.70	-
Net Esas Faaliyet Karı	2,018.2	-129.5	-106.4	1,646.5	-82.2	-105.0	Pd/DD (x)	1.05	1.30
Net EFK+Amortisman	2,185.9	60.5	-97.2	1,783.2	38.4	-97.8	F/S (x)	1.06	1.60
Net Kar	1,400.30	-288.03	-120.6	1,142.36	-182.82	-116.0	FD/VAFÖK(x)	4.02	-
Özvarlık	7,117.0	5,642.0	-20.7	5,751.1	3,801.6	-33.9	FD/Satış (x)	1.38	2.35
Kısa Vadeli Fin.Borç	1,003.5	1,047.8	4.4	810.9	706.0	-12.9			
Uzun Vadeli Fin. Borç	2,009.7	3,488.8	73.6	1,624.0	2,350.8	44.8	Cari Oran (x)	2.16	2.10
Toplam Borç	4,483.8	5,703.1	27.2	3,623.3	3,842.8	6.1	Likidite O. (x)	0.60	0.93
Aktif Toplam	11,810.5	11,498.7	-2.6	9,543.9	7,748.0	-18.8	Nakit Oran (x)	0.22	0.54
Net EFK Marjı - %	34.8	-					Borçlanma Oranı - %	63	101
VAFÖK Marjı - %	37.7	1.7					Finansal Borç / T. Borç - %	67	80
Faaliyet Kar Marjı - %	33.6	-					Stok Devir Hızı - gün	176	156
Net Kar Marjı - %	24.1	-					Ticari Borç Devir Hızı - gün	45	27
Özvarlık Karlılığı - %	22.3	-					Ticari Alacak Devir Hızı - gün	42	58

İlk 9 ayda satışlar miktar olarak %6.9 artarak 4.84 milyon tondan 5.18 milyon tona yükselirken ton başına ortalama satış fiyatı dolar cinsinden %54.7 gerileyerek 978 dolardan 442 dolara indi. Bunun sonucunda satış gelirleri %37.8 oranında düşerek 5.8 milyar TL'den 3.6 milyar TL'ye geriledi. İç talepteki daralmaya bağlı olarak özellikle yurt içi satış gelirleri 4.6 milyar TL'den 2.6 milyar TL'ye inmesi dikkat çekici görünüyor.

Satış gelirlerindeki bu gerilemeye karşılık satışların maliyetinin hemen hemen değişmemesi nedeni ile Şirket sadece 8 milyon TL kar açıkladı. Maliyetlerin aynı kalmasına ise yüksek fiyattan stoğa giren ürünlerin satışa verilmeye devam etmesi oldu. Satış gelirlerindeki yüksek gerilemeye karşın faaliyet giderlerindeki gerilemenin %9.2 ile düşük kalması, net finansman giderlerinin %170 artışla 202 milyon TL'ye yükselmesi Şirketin 356 milyon TL vergi öncesi zarar açıklamasına neden oldu. Vergilerden yazılan 65 milyon gelire bağlı olarak zarar 290 milyon TL'ye geriledi.

Yüksek yatırımlara bağlı olarak yaklaşık 1.5 milyar TL artan finansal borçlar ve 2008 sonuna göre yaklaşık 1.6 milyar TL küçülen özsermaye nedeni ile borçlanma oranı 2008/09'daki %63 seviyesinden 2009/09'da %101'e yükseldi. Toplam finansal borcun özvarlığa oranı da %42.3'den %80.4'e yükseldi. 2009 yılının ilk dokuz ayında kısa vadeli finansal borçlar hemen hemen aynı seviyede kalırken uzun vadeli finansal borç %73 oranında artarak 2 milyar TL'den 3.5 milyar TL'ye yükseldi. Finansal borç yükünün uzun vadeye kayması kısa vadede borçlanma açısından bir sorun olmayacağını göstermektedir.

Eregli ve İmkb
(16 Ocak 2009 = 100)



Eregli Piyasa Değeri (mio \$)



Özet Rapor

Satış -TL	3,607,017,169
Satış Değ -%	-37.8
N.Kar - TL	-288,034,943
N.Kar Değ - %	-120.6
Özvarlık	5,642,013,333
Özvarlık Değ - %	-20.7
Net Nakit - TL	-3,478,189,141
Net Döviz Poz.-\$	-1,519,708,879
F/K - x	-
Pd/Dd - x	1.30
F/S - x	1.60

Şirket İskenderun Demir Çelik'deki dönüşüm ve modernizasyon yatırımlarının çok büyük bir bölümünü tamamladı ve İskenderun'daki deneme üretimi yapan yassı ürün hattını programlı üretime aldı. 2009'da 252 milyon dolar yatırım gerçekleştiren ve 2002-2009 arasında 3.15 milyar dolar yatırım gerçekleştiren Şirket 2010 yılında 184 milyon doları İskenderun, 31 milyon doları Ereğli ve 19 milyon doları Ermaden'de olmak üzere 234 milyon dolar tutarında yatırım öngörüyor. 2010 ile birlikte 2011, 2012 ve 2012 sonrasında öngörülen toplam yatırım tutarı ise 346 milyon dolardır.

Şirket gerileyen satışlar karşısında işçi çıkarmak yerine ücretlerde indirim gitti ve Nisan 2009'dan başlamak üzere 16 ay süre ile personel ücretlerinde %35 indirim yaptı. Bu uygulama Ağustos 2010'a kadar devam edecek olup toplamda 350 milyon TL tasarruf öngörüldü. Çalışanlara Eylül 2009'da seyyanen 1.000 TL destek ödemesi yapıldı. Toplam 22 milyon TL.

Satış gelirlerindeki gerileme esas olarak yurt içi satışlardaki gerilemeden kaynaklanırken yurt içi satışlar %44, yurt dışı satışlar ise %17 oranında azaldı. Dolayısıyla satış artışı yurt içi satışlar arttığı takdirde tatmin edici şekilde yükselecektir. Bu ise ekonomiye temel girdi sağlaması nedeni ile ekonominin genel durumunun iyileşmesi neticesinde ortaya çıkacaktır. Son çeyrekte ekonomiye ilişkin olumlu veriler gelse de bu bir toparlanma ve canlanmadan ziyade aşağı yönlü gidişin durması anlamındadır.

Ereğli'nin ortalama satış fiyatı 2009 yılının ilk çeyreğinde 370 dolara kadar gerilerken 2. ve 3. çeyreklerde sırası ile 426 dolar ve 546 dolar oldu. Cari fiyatlar ise ortalama 600 dolar civarındadır. Şirket satış fiyatını 370 dolardan 600 dolara kadar yükseltmesine karşın, iç talebin yeteri kadar canlanmaması ve Çin rekabeti dolayısıyla daha yüksek seviyeye çıkartamamaktadır. 2008'in üçüncü çeyreğinde 1200 dolara kadar çıkan ortalama satış fiyatına ulaşmak içinde bulunduğumuz koşullarda oldukça uzak görünmekle birlikte fiyatlar yukarı yönlü görünmektedir. Erdemir'in 2010 yılı ortalama satış fiyatının ton başına 690 dolar olacağını tahmin ediyoruz.

Şirket'in uzun demirde üretim kapasitesi yıllık 2.5 milyon ton, yassı çelik kapasitesi ise 5.3 milyon tonu Ereğli'de, 3.5 milyon tonu ise İskenderun'da olmak üzere yıllık 8.8 milyon tondur. 2008 yılında deneme üretimine başlanan ve İskenderun'daki yassı çelik hattında 2009 yılının ikinci yarısında aylık 100 tonluk üretimle planlı üretime başlandı. Dolayısıyla yassı çelikteki fiili kapasite halen 6.5 milyon tondur. Kalan 2.3 milyon tonluk kapasitenin ise 2011 yılında faaliyete geçirilmesini tahmin ediyoruz. Bu kapasitenin faaliyete geçirilmesi ise yine iç talebin seviyesine bağlı olacaktır. Diğer taraftan İskenderun'da 3.5 milyon ton kapasiteli yassı ürün hattının yapımı sırasında kapasitenin 1 milyon ton daha artışına imkan verecek alt yapı yatırımları da tamamlandı. Dolayısıyla şirketin olası bir talep karşısında bir kapasite darboğazı orta vade için söz konusu olmayacaktır.

2006, 2007 ve 2008 yılları ortalaması olarak yassı çelik tüketimi 10.4 milyon ton seviyesindedir. 2009 yılının ilk 8 ayındaki trend devam ederse 2009 yılında yaklaşık 8 milyon ton civarında olacaktır. 2010 yılında ise 9-10 milyon ton arası bir seviyeye yeniden oturması olasıdır.

2009 yılında 5.18 milyar TL satış geliri elde etmesini ve 2009/09 döneminde açıkladığı zararı kısmen azaltmasını bekliyoruz. 2010 yılında ise yassı ve uzun ürün toplamı olmak üzere 8 milyon ton satış karşılığı 8.3 milyar TL satış geliri elde etmesini bekliyoruz. Artan fiyatların, yüksek maliyetli stokların hemen hemen boşalmış olmasının ve 1.50 ortalama dolar kuru beklentimize göre kur farkı giderlerinin en kötü ihtimalle sıfırlanacak olması nedenleri ile 2010 yılında Şirket'in 415 milyon TL kar açıklamasını bekliyoruz.