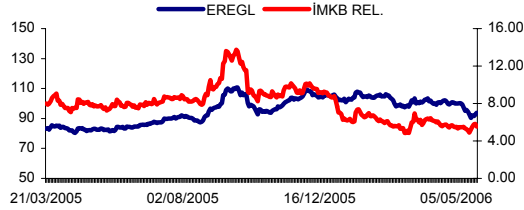


Ereğli Demir Çelik

Faaliyet Konusu : Demir Çelik Üretimi
Halka Açıklık : 50.7%
Ortaklık Yapısı : Ataer Holding 49.3%

Reuters Kodu : EREGL.IS
Ödenmiş Sermaye : 487,872 Bin YTL
Piyasa Değeri : 3,415,104 Bin YTL / 2,254,194 Bin \$
Hisse Fiyatı : 7.00 YTL / 4.62 \$

29 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-11.9%	-22.2%	35.8%
Değişim \$ (%)	-24.4%	-33.6%	21.4%
İMKB Relatif (%)	-0.2%	-3.8%	-15.2%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	9.70		7.29
12 Aylık En Düşük	5.35		3.93

Geçen yıla göre düşen çelik fiyatlarının yanı sıra, hammadde maliyetlerindeki artış marjları daraltmaya devam etti - 2002 yılından itibaren sürekli artış gösteren çelik fiyatları global yassı çelik talebindeki artışın hız kesmesi, Çin'in çelik talebini kısırak ihracata yönelmesi, AB ve ABD başta olmak üzere çelik pazarındaki talep daralması ile dünya genelinde stokların artması sonrasında 2005 yılının ikinci yarısında düşüşe geçmiştir. 2006 yılının ilk çeyreğinde ise üretimin kontrol altına alınmasıyla birlikte stokların normal seviyelere inmesi çelik fiyatlarının 2005 yılı sonu fiyatlarında yatay bir seyir izlemesini sağlamıştır. 1Ç06 itibariyle, 1Ç05'e göre ortalama soğuk çelik fiyatları %5, sıcak çelik fiyatları ise %7 düşmüştür. Düşen çelik fiyatları ile birlikte Erdemir'in net satışları 1Ç05'e göre %7 düşmüş ve 923 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer yandan Çin'in artan çelik üretimi ile birlikte artan hammadde talebi, demir cevheri ve navlun gibi hammadde fiyatlarını ilk çeyrekte de artırmıştır. 1Ç05 itibariyle ortalama hammadde fiyatları %22 seviyesinde artış göstermiştir. Bu durum ise beklentimize paralel olarak Erdemir'in marjlarını düşürmeye devam ederken, karlılığına da olumsuz yansımıştır. YS05 itibariyle %12 seviyesinde bulunan brüt kar marjı %9'a, %6 seviyesinde bulunan esas faaliyet kar marjı da %4 seviyesine gerilemiştir.

1Ç05'te 171 mn YTL olan karı 1Ç06'da 27.5 mn YTL seviyesine geriledi - Erdemir'in, İsdemir ve kendi yatırımları için kullanmak üzere 2005 yılında sağladığı 760 milyon dolar uzun vadeli krediden sonra, net nakit pozisyonu 1Ç05'te 183 milyon dolar seviyesinde iken 1Ç06 itibariyle 645 milyon dolar borç pozisyonuna dönmüştür. 1Ç06 itibariyle azalan kur farkı gelirleri, diğer yandan Yarımca Porselen şirketini 2005 Kasım ayında satması sonrasında konsolidasyon nedeniyle oluşan şerefiyenin tek seferde amortize edilmesiyle 1Ç06'da yazılmayan negatif şerefiye amortisman geliri, şirketin diğer faaliyet gelirlerinin düşmesine neden olmuştur. 1Ç05'te 79 milyon YTL seviyesinde bulunan net diğer faaliyet geliri 1Ç06'da 18 milyon YTL seviyesine düşmüş dolayısıyla bu durum da karlılığına olumsuz yansımıştır. Sonuç olarak Erdemir'in 1Ç05'te 171 milyon YTL seviyesinde bulunan net karı 1Ç06 itibariyle 27.5 milyon YTL seviyesine düşmüştür.

Çelik fiyatları 2Ç'den itibaren tekrar yükselişe geçti - 2006 yılının ikinci çeyreği ile birlikte Çin, Hindistan ve diğer Asya ülkelerindeki demir-çelik üretim artışıyla birlikte emtia spekülörlerinin ürünler üzerindeki uzun vadeli fiyatlarının yukarı yönde olması, demir çelik fiyatlarının ikinci çeyrekte tekrar yükselişe geçmesine neden olmuştur. Mayıs ayı itibariyle çelik fiyatlarına zam yapan Erdemir'in ilk çeyrek fiyatlarına göre soğuk çelik fiyatlarındaki artış ortalama %9, sıcak çelik fiyatlarındaki artış ise %14 olmuştur. Bu durumun ikinci çeyrekte Erdemir'in satışlarına olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Erdemir'in yıl sonunda net satış gelirlerinin 3,9 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz.

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	68.24	36.40
PD/Ciro	0.83	0.86
FD/Ciro	1.26	-
PD/DD	0.72	-
FD/FAVÖK	7.96	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	9.3%	10.4%
EFK	4.0%	4.6%
FAVÖK	13.9%	14.3%
Net Kar	3.0%	2.4%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	2,610,493	2,506,033
T. Duran Varlıklar	4,580,484	4,798,694
Toplam Aktifler	7,190,977	7,304,727
Kısa Vadeli Borçlar	1,337,757	1,469,782
Uzun Vadeli Borçlar	947,587	995,255
Ana Ort.Dışı Özser.	104,203	103,109
T.Öz Sermaye	4,801,430	4,736,580
Toplam Pasifler	7,190,977	7,304,727

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	991,927	923,472	-6.9%	4,166,907	3,967,708
Satışların Maliyeti(-)	821,364	846,584	3.1%	3,692,651	3,556,337
Brüt Kar	174,164	85,905	-50.7%	482,372	411,371
Faaliyet Giderleri(-)	43,381	48,957	12.9%	222,794	228,107
Faaliyet Karı / (Zararı)	130,783	36,947	-71.7%	259,578	183,264
Net Diğer Gel/Gid	79,170	17,583	-77.8%	79,386	54,000
Finansman Giderleri (-)	32,210	27,960	-13.2%	79,247	120,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-406	1,094	a.d.	11,176	0
Vergi Öncesi Kar	177,336	27,664	-84.4%	270,893	117,264
Vergi(-)	6,457	136	a.d.	77,500	23,453
Net Dönem Karı	170,879	27,529	-83.9%	193,392	93,811

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.