

AYGAZ 1C11

Aygaz 2011 yılın ilk üç aylık döneminde karını geçen yılki 50 mn TL'ye %390 artışla 245 mn TL'ye çıkarmıştı. Açıklanan kar hem bizim 140 mn TL hem de piyasa beklentisi 87 mn TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Beklentilerle karın bu denli sapmasının ardındaki etmen ise diğer gelir kalemindeki Entek hisse satış gelirlerinden 189 mn TL'den kaynaklanmaktadır.

Gaz fiyatlardaki artışın etkisi şirketin satış gelirlerinin 1,057 mn TL'den %19'luk artışla 1,253 mn TL'ye çıkmasına neden oldu. Şirketin ton bazında LPG satışları ise geçen yılın aynı çeyreğine oranla 400 bin ton düzeyinde yatay kaldı . Satış gelirlerinin dağılıma baktığımızda LPG gelirleri %16'lık artışla 1,1 milyar TL'ye, elektrik ise %28'lik artışla 77,6 m TL'ye seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket FAVÖK tarafında beklentileri karşılayamamıştır. Bunda hem artan satılan malın maliyeti hem de faaliyet giderlerinde artış etken olmuştur, Sonuçta olarak Aygaz'ın FAVÖK'de geçen yılki 76 mn TL'den %23'lük azalışla 59 mn TL'ye gerilerken, ağırlıklı olarak LPG fiyatlarındaki dalgalanma FAVÖK marjında %7,2'den %4,7'e gerilemesine neden olmuştur.

Şirket enerji yatırımlarında elde ettiği sermaye geliri ise 0,16 mn TL'den 26 mn TL'ye çıkararak karlılığa olumlu etkide bulunurken, 2010 sonundaki 151 mn TL'lik net nakdi ise 1C11'e de 337 mn TL'ye yükselmiştir.

Şirketin gaz ithalat sözleşmeleri ve İstanbul gaz dağıtım şirketi için yaklaşmakta olan ihalelerle ilgilenmeleri, şu an 300 MW olan kurulu elektrik gücünü 10 katına çıkarmayı hedeflemesi, bu sektörde genişleme planları içerisinde Akenerji varlıklarını değerlendirmesi, damacana şu işine girecek olmaları, şirketin ön plana çıkan noktaları, Aygaz için 2011 sonu hedef fiyatımız 12,60'a göre %15 iskontolu işlem gördüğünden ALIM yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.



AYGAZ 1C11

AYGAZ	Milyon	Milyon	Milyon	Milyon	Milyon
	2011/03K	2010/12K	2010/09K	2010/06K	2010/03K
DÖNEN VARLIKLAR	863,21	1.087,75	779,80	727,09	786,65
Hazır Değerler	349,79	262,43	302,03	246,16	302,36
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	305,42	265,28	325,95	295,28	285,33
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	22,20	2,11	2,64	2,30	1,91
Stoklar	145,50	158,56	126,53	154,09	148,29
Diğer Dönen Varlıklar	40,31	27,10	22,65	29,26	48,77
DURAN VARLIKLAR	1.935,36	1.715,90	1.850,91	1.795,50	1.728,45
Finansal Yatırımlar	326,41	326,45	261,19	261,18	196,94
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	879,27	853,18	874,59	819,63	809,65
Pozitif/Negatif Şerefiye	82,16	-	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	584,15	475,31	680,30	687,29	693,03
TOPLAM AKTİFLER	2.798,57	2.803,65	2.630,70	2.522,60	2.515,10
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	540,97	571,06	463,84	474,65	474,14
Ticari Borçlar	268,97	300,28	238,89	233,48	234,64
Diğer Borçlar	126,89	18,16	0,60	0,77	0,83
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	121,56	117,02	156,63	151,16	151,75
Elden Çıkarılacak Faaliyetler ile İlgili Yükümlülükler	-	117,75	-	-	-
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	125,56	218,69	239,97	236,38	243,82
Finansal Borçlar	9,99	108,60	123,56	122,32	128,55
Diğer Borçlar	54,33	53,30	51,53	50,46	53,27
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	2.098,33	1.978,04	1.891,02	1.774,62	1.762,19
Sermaye	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Yeniden Değerleme Artışı	223,01	223,01	161,25	-	-
SATIŞ GELİRLERİ	1.252,77	4.657,69	3.354,27	2.127,21	1.063,75
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	1.148,23	4.156,27	3.008,18	1.914,67	955,66
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	104,54	501,42	346,09	212,54	108,09
FAALİYET GİDERLERİ (-)	64,84	284,50	185,71	120,77	58,14
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	39,69	216,92	160,38	91,77	49,95
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	197,68	27,35	20,18	13,95	16,24
DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)	2,79	13,22	9,13	4,48	10,62
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	234,59	231,05	171,43	101,24	55,57
ÖZKAYNAK YÖNT. DEĞER. YAT. KAR/ZARARLARINDAKİ PAYLAR	26,25	42,45	61,91	6,25	0,16
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GELİRLER	60,52	108,88	27,97	19,51	11,60
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GİDERLER (-)	62,67	99,03	14,65	10,71	5,12
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	258,68	283,34	246,65	116,29	62,21
ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	13,48	43,19	35,38	20,28	12,37
NET DÖNEM KARI/ZARARI	245,20	240,16	211,28	96,01	49,84
YABANCI PARA VARLIKLAR	153,44	158,94	181,88	132,51	152,42
YABANCI PARA YÜKÜMLÜLÜKLER	100,94	256,60	288,81	279,56	325,44
YABANCI PARA POZİSYONU NET	52,50	-97,66	-106,94	-147,05	-173,03