



**BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE
FABRİKALARI A.Ş.
3Ç15 DEĞERLENDİRME**

EKİM 2015

BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş. 3Ç15

Bagfaş, 2015 yılının 3.çeyreğinde 1 milyon TL seviyelerindeki piyasa beklentilerinin üzerinde 18,5 milyon TL net dönem zararı açıklamıştır.

2015 yılının 3.çeyreğinde cirosunu %40,1 oranında artıran şirketin satışların maliyetinin ciroya oranının da 3Ç14'teki %85 seviyesinden 3Ç15'te %79,6 seviyesine gerilemesinin etkisi ile brüt karı ilgili dönemde, geçen yılın aynı dönemine göre %91,5 gibi kayda değer bir oranda artış kaydederek 18,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Satışların maliyetindeki olumlu gelişme faaliyet gideri/ciro rasyosunda da kendini göstermektedir. Şirketin faaliyet giderleri 3Ç14'te cironun %9,5'ine tekabül ederken aynı oran 3Ç15 döneminde ise %7,7 seviyesine gerilemiştir.

Artan bir ciroya karşılık hem satışların maliyeti hem de faaliyet giderlerindeki olumlu performans sayesinde Bagfaş'ın net esas faaliyet karı 2 katından fazla bir artış kaydetmiş, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %228 oranında artışla 3,5 milyon TL'de 11,7 milyon TL'ye yükselmiştir. (Şirketin faiz, vergi, amortisman öncesi kar rakamına yani FAVÖK'e baktığımızda da 7-8 milyon TL bandında oluşan piyasa beklentisinin üzerinde 15 milyon TL'lik bir rakam göze çarpmaktadır.)

Şirketin 11,7 milyon TL'lik net esas faaliyet karından 4,7 milyon TL faaliyet zararına ve 18,5 milyon TL net dönem zararına dönmesinde ise esas faaliyetlerden diğer giderler ile esas faaliyet dışı finansal giderler etkili olmuştur. Şirketin esas faaliyetlerinden 18,3 milyon TL'lik kur farkı gideri ve buna karşılık kur farkı gelirlerinin 2,4 milyon TL ile sınırlı kalması şirketin 4,7 milyon TL'lik faaliyet zararı yazmasına neden olmuştur.

28,6 milyon TL olarak gerçekleşen esas faaliyet dışı finansal giderler kaleminin detayında ise; 27,9 milyon TL'lik aktifleştirilmeyen yatırım kredisi (granül stabilize Amonyum Nitrat/ granül Kalsiyum Amonyum Nitrat kimyevi gübre kompleksi yatırımı) kur farkları göze çarpmaktadır. 30.09.2015 tarihi itibarıyla kullanılan yatırım kredisi Merkez Bankası Döviz Alış Kuru (**3,4212**) ile değerlendirilmiş, döneme ait 69.272.804 TL kur farkının 27.898.023 TL'si aktifleştirilmeyerek gelir tablosuna yansıtılmıştır.

Şirketin net esas faaliyet performansı beklentiler paralelinde olsa da kur farkları net dönem zararı açıklanmasında etkili olmuştur.

Şirketin Türkiye'nin ilk granül stabilize Amonyum Nitrat/ granül Kalsiyum Amonyum Nitrat kimyevi gübre kompleksi yatırımı için kullanmış olduğu 140 milyon euroluk yatırım kredisi -her ne kadar 3 yıl geri ödemesiz olsa da (toplam vade 10 yıl)- gelecek dönemde de şirketin karlılık performansı üzerinde Euro/TL kurunun seyrine bağlı olarak potansiyel etkilere sahip olacaktır.

Yatırımcı ilişkilerinden alınan bilgilere göre şirketin mevcut üretim tesislerinde toplan üretimin üçte birinin ihracat yönelik olmasına karşılık Türkiye'de ilk olacak yeni tesisin devreye alınması ile toplam üretimin hem artması ve farklılaşması hem de en az üçte ikisinin ihracat yönelecek olması beklentisinin orta-uzun vadede ise olumlu etkileri olabileceğini düşünüyoruz. (Şirketin granül stabilize Amonyum Nitrat/ granül Kalsiyum Amonyum Nitrat kimyevi gübre kompleksinin tahmini devreye alınma tarihinin Haziran 2016 olabileceği bildirilmiştir.)

BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş. 3Ç15

GELİR TABLOSU	3Ç14	3Ç15	Değişim
Satış Gelirleri	65.845.531	92.221.802	40,1%
Satışların Maliyeti (-)	56.002.007	73.369.089	31,0%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	9.843.524	18.852.713	91,5%
Faaliyet Giderleri (-)	6.252.694	7.074.257	13,1%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3.590.830	11.778.456	228,0%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	6.005.851	3.585.221	-40,3%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	12.207.126	20.131.963	64,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	-2.610.445	-4.768.286	82,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5.978.272	10.372.906	73,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.308.971	210.077	-84,0%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	28.512	0	--
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	81.458	28.672.781	35099,5%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.005.910	-23.278.238	--
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	684.264	-4.815.440	--
Net Dönem Karı/Zararı	1.321.646	-18.462.798	--

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz