

10.11.2017

## ODAŞ Enerji (EÜ)

### 3Ç17 Finansal Sonuçlar - Hafif Olumsuz

#### Yüksek finansal giderler ile net zarar

- Odaş Enerji 3Ç17'de 6mn TL net zarar beklentimizden olumsuz 13mnTL net zarar açıkladı. Odaş Enerji için konsensüs beklentisi bulunmamaktadır. Açıklanan rakamla beklentilerimizin arasındaki fark yüksek finansal giderlerden kaynaklanmaktadır.
- 3Ç17'de satışlar yıllık bazda %2 artarak beklentimizin %4 altında 134mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Urfa doğalgaz santralinin üretim hacmi ise 3Ç17'de yıllık bazda %16 düşmüştür. Santralin ortalama elektrik satış fiyatı ise 3Ç16'daki 275TL/MW seviyesinden, 3Ç17'de 267TL/MW'ye gerilemiştir. Urfa santrali elektrik satışlarının spot elektrik fiyatına göre primi aynı dönemde %90'dan %53 seviyesine gerilemiştir.
- Şirketin FVAÖK marjı Urfa santral satış marjının düşmesinin etkisiyle yıllık bazda 2.7 puan gerileyerek %7.7 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Odaş Enerji 3Ç17'de 25mnTL net finansal gider kaydetmiştir. Şirket 3Ç16'da 13mn TL net finansal gider kaydetmişti.
- Yıllık bazda FVAÖK marjı 2.7 puan daraldığı ve açıklanan net zarar nedeniyle finansalların hisse etkisini hafif olumsuz bekliyoruz.
- Şirket ayrıca yaptığı açıklamada mevcut durum itibarıyla 340MW Çan linyit santralinin devreye alma çalışmalarının planlara uygun şekilde devam ettiğini açıkladı.

3Ç17	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	134	-	140
FVAÖK (TLmn)	10	-	9
FVAÖK Marjı	7.7%	-	6.7%
Net Kar (TLmn)	-13	-	-6

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
5.51 TL	6.30TL	14%

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:		ODAS.TI / ODAS.IS	
Piyasa Değeri (TLmn)			748
Piyasa Değeri (ABD\$m)			194
Firma Değeri (TLmn)			1,551
Relatif Performans:		1 ay	3 ay
		-7%	2%
12 Ay Aralığı (TL):			2.33 / 6.15
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:			3.3
YBB TL Getiri:			86%
Ödenmiş Sermaye (mnTL):			136
Halka Açıklık Oranı (%):			37

Özet Finansallar	2015	2016	2017T	2018T
Net Satışlar (TLmn)	485	517	539	846
FVAÖK (TLmn)	38	62	65	225
Net Kar (TLmn)	-1	-9	-34	56
FVAÖK Marjı	7.9%	11.9%	12.1%	26.6%
F/K (x)	n.m.	n.m.	n.m.	13.4
FD/FVAÖK (x)	40.5	25.2	23.7	6.9
FD/Satışlar (x)	3.20	3.00	2.88	1.83
Hisse başına kar (TL)	0.00	-0.07	-0.25	0.41

ODAŞ Enerji Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	3Ç16	4Ç16	1Ç17	2Ç17	3Ç17	9A16	9A17	Değişim		
								3Ç17/3Ç16	3Ç17/2Ç17	9A17/9A16
<b>Net Satışlar</b>	<b>131</b>	<b>143</b>	<b>146</b>	<b>143</b>	<b>134</b>	<b>374</b>	<b>423</b>	<b>2%</b>	<b>-6%</b>	<b>13%</b>
Brüt Kar	13	21	16	11	10	45	38	-22%	-9%	-17%
Faaliyet Karı	12	18	12	9	8	35	29	-32%	-14%	-19%
<b>FVAÖK</b>	<b>14</b>	<b>20</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>41</b>	<b>35</b>	<b>-24%</b>	<b>-9%</b>	<b>-14%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	0	-1	-2	1	3	-2	2	877%	116%	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-13	-39	-26	2	-25	-24	-50	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-1	5	3	-5	1	-3	-1	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>-2</b>	<b>-16</b>	<b>-13</b>	<b>8</b>	<b>-13</b>	<b>7</b>	<b>-18</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>
Net Nakit	-424	-531	-651	-694	-803	-424	-803			
Çalışma Sermayesi	23	27	63	189	210	23	210			
Özsermaye	175	158	144	152	138	175	138			
<b>Rasyolar</b>										
Brüt Kar Marjı	10.1%	14.8%	10.9%	7.9%	7.7%	12.1%	8.9%	-2.4 puan	-0.2 puan	-3.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	8.8%	12.6%	8.0%	6.4%	5.8%	9.4%	6.8%	-2.9 puan	-0.5 puan	-2.7 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>10.3%</b>	<b>14.1%</b>	<b>9.5%</b>	<b>7.9%</b>	<b>7.7%</b>	<b>11.1%</b>	<b>8.4%</b>	<b>-2.7 puan</b>	<b>-0.2 puan</b>	<b>-2.7 puan</b>
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	5.5%	a.d.	1.8%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Kerim Gököz  
[kgokoz@garanti.com.tr](mailto:kgokoz@garanti.com.tr)

---

## UYARI NOTU

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

### Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak  
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul  
Telefon: 212 384 11 21  
Faks: 212 352 42 40  
E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

### Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

---

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

---