

BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 18 Şubat 2016

JCR-Eurasia Rating

Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.’yi konsolide yapısı içerisinde derecelendirerek Uzun Vadeli Ulusal Notunu “BBB-(Trk)” ve Kısa Vadeli Ulusal Notu’nu “A-3 (Trk)” olarak belirlemiştir.

JCR Eurasia Rating, **Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.’yi** derecelendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notunu ve görünümünü **‘BBB- (Trk)/Stabil’** olarak, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notları’ni ise **‘BBB-’** olarak belirlemiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para görünümüne ise **‘Stabil’** olarak teyit edilmiş olup diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: BBB- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-3 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Desteklenme Notu	: 3
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

2010 yılında kurulan **Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş. (Odaş Enerji)**, enerji üretim ve dağıtım alanında faaliyet göstermektedir. Şanlıurfa’da yerleşik 54 MW’lık doğalgaz dönüşüm tesisi ile ilk defa 2011 yılında üretime başlayan Odaş Enerji, yıllara yaygın yatırımlar ile kurulu gücünü 2013 yılında 140 MW’a çıkartmıştır. Dikey entegrasyon stratejisini benimseyen firma, enerji üretim tesislerine ilaveten, kömür ve değerli maden, toptan enerji satışı ve doğalgaz dağıtım iş kollarında da yer almaktadır. Odaş Enerji Grubu, halihazırda faaliyette olan ve Şanlıurfa’da bulunan 140 MW kurulu güce sahip doğal gaz kombine çevirim santrali ve 0,25 MW güneş Enerjisi Santrali ile Trabzon’da bulunan 8,2 MW kapasiteli hidroelektrik santraline sahiptir. Buna ek olarak Çanakkale’de 330 MW kapasiteli bir termal santral yatırımı gerçekleştirmektedir. 2013 yılında ilk halka arzını gerçekleştiren ve 2015 yılında ilave sermaye artırımını ile fon sağlayan Odaş Enerji’nin hisseleri Borsa İstanbul’da BIST 100’de işlem görmektedir.

Şanlıurfa doğalgaz çevrim santralinin kurulu olduğu bölgede elektrik ihtiyacının dönemsel olarak yükselmesi neticesinde, Odaş Enerji spot piyasa fiyatının üzerinde bir marjla satış yapabilmektedir. Buna ilaveten, Trabzon’da kurulu hidroelektrik santrali, yerli ekipman kullanılması sayesinde devlet alım garantisinde avantajlı fiyat tarifesi ile standart bedellerin üzerinde satış gerçekleştirebilmektedir. Dolayısıyla, Odaş Enerji üretimden satış faaliyetlerini yüksek kar marjıyla sürdürebilmektedir. 2015 yılsonu itibarıyla yaklaşık 19 bin adet sayaca elektrik hizmeti veren Odaş Enerji Elektrik Perakende A.Ş. firmasını bünyesinde barındıran Grup’un enerji dağıtım alanında faaliyet karlılığının ise, serbest tüketici limitinin düşmesiyle birlikte kurumsal nitelikli tüketiciler yerine daha küçük ölçekli işletme ve hanelere odaklanması ile artırılacağı düşünülmektedir.

Çanakkale’nin Çan ilçesinde 330 MW kurulu güce sahip bir termik santral yapımına başlayan Odaş Enerji, adı geçen ilçede yer alan kömür sahasına ilişkin maden ruhsatına sahiptir. Grup tarafından yaptırılan incelemelerde söz konusu rezervin ortalama kalorifik değerinin Türkiye’de yerli kömüre dayalı elektrik üretimi yapan santrallerin sahip olduğu linyit rezervlerine göre en yüksek seviyede olduğu değerlendirilmiş olup termik santralin yüksek verimlilik ile faaliyet göstermesine destek sağlayacağı, ayrıca bu yüksek kalorifik değeri sayesinde rezervlerin piyasaya satışının da yapılabileceği öngörülmektedir. Grup tarafından 145 milyon EUR tutarında bir yatırım maliyeti tahmin edilen projenin finansmanına dönük çalışmalar 3 yılı anapara ödemesiz toplam 8 yıl vadeli ve 116mn EUR tutarında bir proje finansmanı kredisi şeklinde tamamlanmıştır. Grup, fiziki ilerleme durumunu yakından takip etmektedir. Söz konusu yatırım neticesinde firmanın borçluluk oranları önemli ölçüde artmış olmakla birlikte, mevcut planlamalar dâhilinde 2017 yılının ikinci yarısı içerisinde faaliyete geçecek olan santralden elde edilecek gelirle finansman giderlerinin karşılanabileceği düşünülmektedir. Öte yandan, proje planında yaşanacak bir gecikme veya üretim faaliyetlerinin aksaması ile Türk Lirasının önemli bir değer kaybı yaşaması neticesinde, finansman giderlerinin Odaş Enerji üzerinde baskı oluşturabileceği görüşüne ulaşılmıştır. Grubun faaliyetlerinin ve devam eden yatırımlarının kesintisiz olarak devam etmesinin, finansal kesimin fon kanallarını erişilebilir tutmaya devam etmesi ile de yakından ilişkili olduğu düşünülmektedir.

Yurt içi elektrik pazarındaki talep düzenli bir artış eğiliminde olup mevcut kurulu santrallere ek olarak yeni yatırımlar devam etmesi arz yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Artan rekabet ve genel olarak yabancı para kredilerden kaynaklanan borçlanmaların etkisinde yükselen finansman maliyetleri şirketleri karlılık ve verimlilik üzerine yoğunlaşmaya zorlamıştır. Enerji sektörünün kısa ve uzun vadede karlılığının, büyüme ve kişi başı enerji tüketimi rakamlarının gelişme trendine önemli ölçüde bağımlılık göstermesi beklenmektedir.

Grubun gerek kurulu santrallerinden sağlanan, gerekse inşası devam eden termik santralin beklenen tatmin edici operasyonel karlılık ve nakit akımı yaratma gücüne sahip olması, farklı girdi kaynaklarına dağıtılmış olan enerji üretim portföyü, serbest tüketicileri hedefleyen enerji dağıtım segmentinin gelir dengeleyici katkısı, süregelen yatırım maliyetlerinin sektör ortalamalarının altında kalmasının sağladığı yüksek iç verim oranı ve kurumsal yönetim alanında sergilenen performans yanında; yüksek borçluluk oranı, devam yatırımların büyüklüğünün mevcut aktif büyüklüğüne oranı, enerji sektörüne ilişkin beklentilere ve baskınlara bir görünüm arz eden küresel ve yerel ekonomik görünüm Odaş Enerji’nin **“BBB- (Trk)”** ve **“Stabil”** olarak belirlenen Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünün temel dayanaklarını oluşturmaktadır. Odaş Enerji’nin süregelen yatırımlarının fiziksel tamamlanma süreci ile projelerden beklenen nakit akımlarının öngörülen tahminler çerçevesinde gerçekleşmesine dönük performans, borç servis kapasitesi, projenin doğası gereği oldukça yüksek düzeyde belirlenen kaldıraç oranı ve fonlama yapısının seyri izleyen dönemlerde yakından takip edilecektir.

Devam eden yatırımların büyüklüğü ve firmanın büyüme potansiyeli göz önüne alındığında, **Odaş Enerji’nin** ortakların, gerek Özal ve Altay Aileleri gerekse halka arz yoluyla hisse temin eden ortakların ihtiyaç halinde Gruba destek sağlama arzusuna sahip olduğu düşünülmektedir. Öte yandan, Grubun 2015 yılında ilave sermaye artırımını gerçekleştirdiği ve hisselerinin üçte birinden fazlasının halka arz edilmiş olduğu düşünüldüğünde sermaye piyasaları vasıtasıyla temin edilebilecek kaynakların sınırlı kalabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda, firmanın Desteklenme Notu yeterli düzeyi işaret eden **(3)** olarak belirlenmiştir. Ayrıca, firmanın içsel kaynak yaratma kapasitesi, likidite düzeyi ve kar marjları birlikte değerlendirildiğinde; Odaş Enerji’nin yükümlülüklerini dışarıdan destek alıp alınmamasına bakılmaksızın kendi imkânları ile karşılama gücünü gösteren Ortaklardan Bağımsızlık notu ise yeterli seviyeyi belirten **(B)** olarak şekillenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analisti **Sn. Özgür Fuad ENGİN** ve **Sn. Utku Karagülle** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu