

Hisse 12.01.2026

Kuruluş Tarihi	12.02.1998	
Ödenmiş Sermaye(Mio TL)	80	
Pazar	Yıldız Pazar	
Ortaklar	Pay(Mio)	Yüzde
DİĞER	34	42.70
ORHAN GÜNDÜZ	25	30.65
NEVHAN GÜNDÜZ	14	17.07
EVLI EMERGING FRONTIER FUND	7	8.75
HİSSE GERİ ALIM	1	0.83



Orge Elektrik – Şirket Gelişmeleri

ORGE geçen yılın son ayında yaptığı Analist toplantısında , 30 Eylül 2025 itibarıyla toplam aktiflerin 5,44 milyar TL olduğunu, varlık kompozisyonunun ise büyük kısmını oluşturan 4,10 milyar TL devam eden inşaat sözleşme alacaklarının - iş tipinin doğal sonucu olarak bilançoda yüksek görünse de 2024-2026 döneminde teslimi planlanan metro, sağlık kampüsü ve üst yapı projeleriyle nakde dönüş hızı artacağını belirtti.

Devam eden projeler listesinde öne çıkanlar;
İstanbul Ümraniye-Ataşehir-Göztepe Metro Projesi'nin 1,110 milyar TL bedelle 2025 sonunda, Bursa Şehir Hastanesi Metro Projesi'nin 528 milyon TL bedelle 2026'da, / İstanbul Havalimanı MRO Hangarı 463 milyon TL bedelle 2026 sonunda / Folkart Nova ve İzmir Amerikan Hastanesi projelerinin 2026'da bitmesini hedefliyorlar.

İş geliştirme bölümünde, Türkiye'nin 2025 yılı toplam yatırım programı 1,444 trilyon TL olarak açıklanırken bunun 440 milyar TL ulaştırmaya, 82 milyar TL'sinin ise raylı sistemlere ayrıldığı belirtildi.

Yenilenebilir enerji tarafında da, şirket dört kontratta toplam 10 MW yürüttüğü, 20'den fazla noktada GES kurulumu tamamladığı ve fiyat rekabetinden ziyade nitelikli, yüksek marjlı projelere odaklandığı söylendi.

Elektrikli araç şarj istasyonları tarafında hem Türkiye hem dünya pazarına ilişkin büyüme rakamları verildi; küresel Pazar tarafında 2035'te 420 milyon istasyon büyüklüğüne ulaşmasını, Türkiye'de ise 2030'a kadar toplam 893 bin adet (143 bin kamusal + 750 bin özel mülk) istasyona ihtiyaç duyulacağı, ORGE'nin ise AC 11-22 kW - DC 30-480 kW arasında bir ürün ailesi geliştirdiği, Bilişim Vadisi'nde 45 milyon TL'lik üretim yatırımı yaptığı açıklandı.

Yeni nesil "Hexa 480 kW DC" ve "Round 22 kW AC" modellerini sergilediler. Bu modeller özellikle otoyol, akaryakıt istasyonu

ve filo merkezlerinde kullanılabilecek. Şu ana kadar 10 bayilik verdiler. 2026 yılı sonuna kadar bayi sayısının 100'ü aşması hedefleniyor. İlk faz ürünleri "yavaş şarj" ünitelerinden oluşuyor. Daha çok şehir içi kullanım, evlere kurulum açısından daha avantajlı olması söz konusu.

ORGE Elektrik CEO'su Nevhan Gündüz yaptığı açıklamada; Yatırım büyüdükçe ihracatımızı artırmayı, Avrupa pazarında da güçlü bir marka olmayı, İlk aşamada İngiltere, Hollanda ve Almanya'ya odaklanılacağını , Orta vadede Körfez ülkeleri, Kuzey Afrika ve Balkan ülkelerine distribütörlükle uzanılmasını ve de Kısa vadede bölgesel üretici olmayı, 2030 yılında da Avrupa'da ilk 10 şarj ünitesi tedarikçisi arasına girmeyi hedeflediklerini belirtmiştir.

Backlog verileri sunulurken 2024 Eylül'de 2,304 milyar TL olan toplam iş yükünün 2025 Eylül itibarıyla 3,155 milyar TL'ye yükseldiği ve şirket tarihinin en yüksek seviyesine ulaşıldığı paylaşıldı. Burada önemli olan nokta backlog'un sadece miktar olarak değil, para birimi kompozisyonu açısından da güçlenmesiydi; zira döviz bazlı projelerin toplam içindeki payının %54,17'ye yükselmesi, hem gelir görünümünün kur riskine karşı korunduğunu hem de maliyetlerin ağırlıklı TL olması nedeniyle marj avantajı sunduğunu gösteriyor.

Raylı sistemlerde ve sağlık kampüslerinde keşif artışı, fiyat farkı ve malzeme uyarlama maddelerinin standart hale gelmesi, şirketin enflasyon ve kur oynaklığından korunmasını sağlıyor. Bu nedenle finansal tablolarda görülen yüksek brüt kar ve faaliyet karı marjlarının sürdürülebilir olduğu ifade edildi.

Backlog 2024/09'da 2,304 milyar TL seviyesinden 2025/09'da 3,155 milyar TL'ye çıktığı, döviz bazlı sözleşme oranının %45,83'ten %54,17'ye yükseldiği, backlog'un nitelikli marjlı projelerden oluştuğu vurgulandı. Devam eden projelerde Ümraniye-Ataşehir-Göztepe Metro, Pendik-Fevzi Çakmak Metro, Bursa Şehir Hastanesi Metro, İstanbul Havalimanı MRO Hangar, Gebze-Darica Metro, Folkart Nova, Mandarin Oriental Etiler, İzmir Amerikan Hastanesi ve Bodrum Hillside projeleri sırasıyla sözleşme bedelleri ve tamamlanma tarihleri ile detaylandırıldı; projelerin önemli kısmının 2026'nın ilk yarısında devreye alınacağı ifade edildi.

CFO, devam eden metro projelerinin 2026'nın ilk yarısında ciddi gelir ve nakit yaratacağını, üst yapı ve veri merkezi tarafında bekleyen ek protokollerle ilave ciro potansiyeli bulunduğunu, EV şarj yatırımı ve Lixhium'un stratejik büyüme dikeyi olarak tutulduğunu söyledi.

YENİ ALINAN İŞLER / BACKLOG - SON 5 YIL



Gelir tablosu tarafında ise; 01.01–30.09.2025 döneminde TMS29 uygulanmış hasılatın 2,48 milyar TL'ye yükseldiğini, aynı dönemde brüt karın 1,48 milyar TL ve esas faaliyet karının 1,37 milyar TL olduğunu, bunun da brüt marjın %60 ve faaliyet kar marjının %55 seviyesinde gerçekleştiğini söyledi; bu marj seviyelerinin özellikle metro projelerinde uzmanlık, fiyat farkı sözleşmeleri, malzeme riskini projede karşı tarafa transfer eden model ve yüksek teknik kabiliyet gerektiren işlerden oluşan portföy sayesinde sürdürülebilir olduğunun altını çizdi.

30.09.2025 itibarıyla TMS29 uygulanmış bilançoda toplam varlıklar 5,44 milyar TL, dönen varlıklar 4,94 milyar TL'ye ulaştı; dönen varlıkların yüksek olmasının temel nedeni 4,10 milyar TL'lik devam eden inşaat sözleşme alacakları. Bu kalemin büyüklüğü, projelerde yapılan işin faturalanmasından önce bilanço üzerinde varlık olarak birikmesinden kaynaklanıyor; yani şirketin yüklenici olarak finansmanı projede önden üstlendiği dönemlerde bu kalem yükseliyor, projeler tamamlandıkça nakde dönüşüyor.

Proje portföyünün niteliğinin şirketin finansal performansında belirleyici unsur olduğunu vurguladılar ve yeni alınan işlerde 2024–2025 döneminde toplam 1,279 milyar TL tutarında sözleşme kazanıldığını, **ancak geçmiş yıllara kıyasla iş alım hızında bir yavaşlama yaşandığı ifade edildi. Buna karşın aynı projelerde devam eden keşif artışları, fiyat farkı protokolleri - ek siparişler nedeniyle gelir üretiminin güçlü şekilde sürdüğünü ve yeni iş hacmi görece düşük seyretse bile ciro üzerinde negatif bir etki oluşmadığını belirtti.**

Ertelenmiş vergi kalemini ayrıca detaylandırarak 1,8 milyar TL ertelenmiş vergi yükümlülüğünün gelecekte tahakkuk edecek vergilerin endeksleme etkisiyle büyüdüğünü, bunun nakit çıkışı yaratmadığını ifade etti. Çalışma sermayesi ve nakit dönüşü, 4,1 milyar TL sözleşme varlıklarının projelerin yüklenici tarafından üstlenilen finansman döngüsünün bir sonucu olduğunu, özellikle metro projelerinde keşif artışlarının onaylanması ve hakedişlerin hızlanmasıyla 2025'in son çeyreği ile 2026 ilk yarısında belirgin nakit girişi beklediklerini, projelerin ilerleme seviyelerinin nakit yaratımında kritik belirleyici olduğunu söyledi.

Özellikle finansal borç tarafını ayrıntılı ele alındığında toplam finansal borcun yalnızca 143 milyon TL olduğunu, bunun karşısında 138 milyon TL nakit bulunduğu, net borç pozisyonunun "neredeyse sıfır, operasyonları tamamen özkaynak ve proje tahsilatlarıyla döndüren bir yapı" olduğunu ve bu durumun şirketin hem risk algısını düşürdüğünü hem de yeni yatırımlar için manevra alanı sağladığını ifade etti; bu noktada yatırımcıların en çok sorduğu kalem olan faiz ve finansman giderlerinin düşük borçluluk sayesinde sınırlı kaldığını ekledi.

FINANSAL DURUM TABLOSU

	2024/12	2025/09
Varlıklar	TL	TL
Dönen Varlıklar	4.390.842.646	4.940.364.133
Nakit ve Nakit Benzerleri	178.246.779	138.565.909
İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar	3.682.823.861	4.104.844.299
Duran Varlıklar	454.004.749	500.023.421
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	308.293.384	308.293.384
Toplam Aktifler	4.844.847.395	5.440.387.554
Kaynaklar		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	920.835.538	887.157.863
Finansal Borçlar	111.509.489	142.104.068
Ticari Borçlar	193.568.480	231.658.767
Uzun Vadeli Yükümlülükler	746.404.568	968.648.347
Finansal Borçlar	5.732.146	3.016.322
Özsermaye	3.177.607.289	3.584.581.344
Sermaye	80.000.000	80.000.000
Net Dönem Karı	866.961.894	339.382.411
Geçmiş Yıl Karları	1.356.262.578	2.247.632.201
Toplam Pasifler	4.844.847.395	5.440.387.554

KAR/ZARAR TABLOSU

	2024/09	2025/09
	TL	TL
Hasılat	2.966.862.151	2.479.186.087
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	1.803.847.498	1.486.615.342
Esas Faaliyet Karı / Zararı (-)	1.701.084.760	1.377.338.137
Net Parasal Pozisyon Kayıpları	-803.589.562	-832.039.691
Vergi Öncesi Kar/Zarar	821.050.249	560.758.095
Net Dönem Karı	544.138.469	339.382.411
Pay Başına Kazanç	680%	424%

Beklentiler kısmında, yeni alınan işlerin önceki yıllarda göre gerilediğini, yani iş alım hızında bir yavaşlama olduğunu ancak bunun ciro tarafında bir zayıflık yaratmadığını belirtti.

Ekonomik, jeopolitik ve siyasi risklerin etkisinin yeni yatırımlar ve sektör üzerindeki etkisinin minimize olması kaydıyla, Şirketimizin almayı planladığı yeni taahhüt işlerinin realize olması halinde; 2024 yılsonuna kıyasla, hasılatında %30, faaliyet karında %30 seviyesinde artış beklentisi bulunmaktadır.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2020	2021	2022	2023	2024	3Ç24	3Ç25
Net Satış	89	128	311	609	1,122	303	462
Değişim %	-5.22	44.16	142.55	95.77	84.29	72.61	52.38
Brüt Kâr	40	58	169	296	542	136	237
Değişim %	-18.86	44.88	190.99	75.17	82.93	61.30	74.47
FAVÖK	32	49	131	231	451	113	209
Değişim %	-0.48	54.18	166.60	75.54	95.33	68.87	84.76
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	0	0	0	0		
Değişim %							
Net Kar/Zarar	22	23	59	132	277	68	113
Değişim %	-29.05	5.16	150.71	125.76	109.49	70.16	66.66
Karlılık Oranları	2020	2021	2022	2023	2024	3Ç24	3Ç25
Brüt Kâr Marjı %	45.05	45.28	54.32	48.61	48.25	44.80	51.29
FAVÖK Marjı %	35.93	38.43	42.24	37.88	40.15	37.24	45.16
Net Kar Marjı %	24.96	18.21	18.82	21.70	24.67	22.34	24.44
Özsermaye Karlılığı %	21.11	11.87	10.32	11.18	15.42	0.16	16.25
Aktif Karlılık %	15.69	8.49	8.43	9.62	12.74	11.22	13.15
Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
PD/DD			4.09	4.85	7.38	5.85	4.58
FD / FAVÖK			24.87	29.46	33.78	30.26	18.42
FD / Satış			10.51	11.16	13.56	11.44	8.08
F/K Oranı			60.59	54.94	55.85	47.75	34.17
Temettü Verimi							
Finansal Yapı ve Likidite	2020	2021	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
Net Borç / FAVÖK(x)	-0.68	-0.12	-2.12	-2.02	-0.54	-0.75	-0.36
Fin. Kaldıraç	28.67	28.30	14.67	13.45	19.92	19.69	19.09
Faiz Karşılama(x)	16.38	13.98	1.86	3.24	8.96	7.62	5.41
Cari Oran	1.86	1.62	4.44	4.88	2.37	2.60	2.41

05/12/2025'den sonra gerçekleşenler;

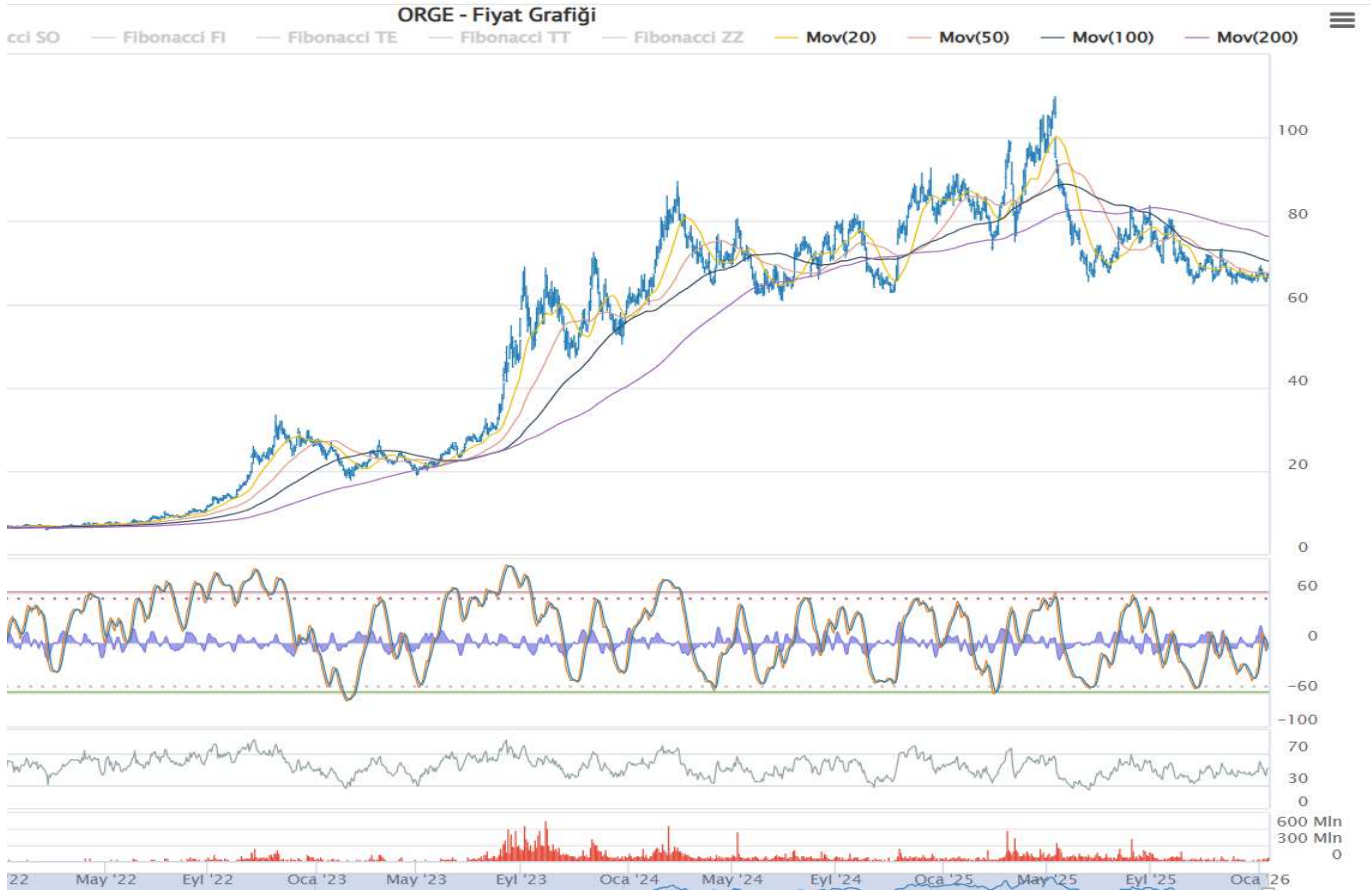
Şirketimizin devam eden işleri arasında yer alan Gebze - Darıca Metro Projesi'nde, İşveren Eze İnşaat A.Ş. ile devam eden 2.685.000 EUR+KDV ve 31.793.510 TL+KDV tutarındaki sözleşme büyüklüğünün, Fatih Devlet Hastanesi Metro İstasyonu Elektrik İşleri'ne yönelik İşveren ile yapılacak ek protokol çerçevesinde, 1.157.000 EUR+KDV artışla 3.842.000 EUR+KDV ve 31.793.510 TL+KDV olarak revize edilmesine yönelik anlaşma imzalanmış ve İşin 31.05.2026 tarihine kadar tamamlanması planlanmaktadır

06.11.2025 tarihli açıklamalarında , Şirketimizin, Antalya ilinde inşası devam etmekte olan Anatolia Antalya ve Anatolia Alanya Hastaneleri Projesi'nin Elektrik Renovasyon İşleri'nin yapımına yönelik olarak verdiği 589.712 EUR+KDV ve 46.077.269 TL+KDV (06.11.2025 tarihli TCMB döviz kuru ile 74.674.810 TL+KDV) tutarındaki teklife ilişkin İşveren Algoritma Sağlık Hizmetleri A.Ş. ile sözleşme görüşmelerine başlandığı kamuya duyurulmuştu, bahsi geçen sözleşme imza süreci tamamlanmıştır. İşin 30.04.2026 tarihine kadar bitirilmesi planlanmaktadır.

17.11.2025 tarihli açıklamalarında , İstanbul ilinde inşası devam etmekte olan Abdiibrahim Üretim ve Lojistik Merkezi Projesi'nin Elektrik Tesisat İşleri'nin yapımına yönelik olarak verdiği 210.175.000 TL+KDV tutarındaki teklife ilişkin İşveren Abdi İbrahim İlaç San. ve Tic. A.Ş. ile sözleşme görüşmelerine başlandığı kamuya duyurulmuştu, bahsi geçen sözleşme imza süreci tamamlanmıştır. İşin 15 ayda bitirilmesi planlanmaktadır.

Şirketin, İstanbul ilinde inşası devam etmekte olan Altunizade-Bosna Bulvarı Metro Projesi'nin Genel Elektrik İşleri'nin yapımına yönelik olarak verdiği 8.300.000 EUR+KDV (Bugün tarihli TCMB döviz kuru ile 418.256.090 TL+KDV) tutarındaki teklifin kabul edildiği ve ihalenin Şirket lehine sonuçlandığı İşveren Çelikler-Fernas-Güryapı Adi Ortaklığı tarafından Şirketimize bildirilmiştir. İşveren ile sözleşme görüşmelerine başlanmıştır. İşin 12 ayda tamamlanması planlanmaktadır.

Dikey Analiz	2024/09	2024	2025/03	2025/06	2025/09
TOPLAM VARLIKLAR	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	20.72	19.01	20.04	18.61	16.31
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16.02	15.41	15.19	16.91	17.80
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	36.75	34.41	35.23	35.52	34.11
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	63.25	65.59	64.77	64.48	65.89
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	63.25	65.59	64.77	64.48	65.89
TOPLAM KAYNAKLAR	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
HASILAT	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
SATIŞLARIN MALİYETİ	39.20	42.03	47.70	42.32	40.04
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	60.80	57.97	52.30	57.68	59.96
BRÜT KAR (ZARAR)	60.80	57.97	52.30	57.68	59.96
FAALİYET GİDERLERİ (-)	3.04	3.00	3.68	3.93	4.07
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	57.76	54.97	48.62	53.75	55.89
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.18	3.06	4.87	4.84	4.14
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	3.60	3.25	5.74	5.21	4.48
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	57.34	54.79	47.76	53.38	55.56
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0.05	0.12	0.03	0.03	0.03
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0.71	1.66			
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	56.67	53.25	47.79	53.41	55.58
Finansman Gelirleri	1.84	1.38	1.64	1.42	1.69
Finansman Giderleri	3.75	2.97	0.34	0.94	1.09
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-27.09	-24.63	-35.75	-32.35	-33.56
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	27.67	27.02	13.33	21.55	22.62
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	9.33	6.86	2.27	9.61	8.93
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	18.34	20.16	11.06	11.94	13.69



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	36.67	AL	12.03	AL	5.05	AL
RSI	51.02	AL	43.78	AL	49.55	SAT
Williams%R	-54.32	SAT	-59.26	AL	-95.02	NÖTR
Momentum	102.05	AL	102.21	AL	81.23	SAT
MACD	-0.14	AL	-2.80	AL	-5.37	SAT
ADX	8.50	AL	9.86	SAT	11.66	AL
CCI	2.60	NÖTR	-56.91	NÖTR	-81.89	NÖTR
Ultimate Oscillator	41.77	NÖTR	57.30	NÖTR	36.49	NÖTR
ROC	2.05	NÖTR	2.21	NÖTR	-22.16	NÖTR
Hareketli Ortalama	66.82	NÖTR	68.27	NÖTR	72.11	NÖTR
Al Sayısı	5		5		2	
Sat Sayısı	1		1		3	
Nötr Sayısı	4		4		5	

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	67.10	64.83	65.47	66.28	66.92	67.73	68.37	69.18
Camarilla	-	66.70	66.83	66.97	66.92	67.23	67.37	67.50
Fibonacci	-	65.47	66.02	66.36	66.92	67.47	67.81	68.37
Demarks's	-	-	-	66.60	66.92	68.05	-	-

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Baki ATILAL
Araştırmadan Sorumlu GMY

Sıla GİRĞİN
Araştırma Uzman Yardımcısı

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.