

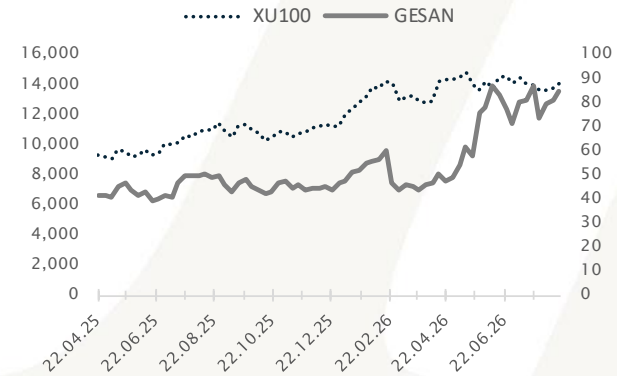
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	GESAN:TI	GESAN
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Girişim Elektrik Sanayi	
Hisse Sektör	Bayındırlık ve İmar	
Rapor Tarihi	18.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	85.00	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	39,100
Firma Değeri - Milyon TL	43,740
Hacim - Milyon TL	756
Halka Açıklık - %	38.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	6,703	9,582	9,057
Brüt Kâr - Milyon TL	1,771	2,407	3,097
FAVÖK - Milyon TL	1,377	1,786	2,422
Net Kâr - Milyon TL	742	614	1,057

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,821	4,030	1,608
Brüt Kâr - Milyon TL	651	861	168
FAVÖK - Milyon TL	434	558	-112
Net Kâr - Milyon TL	692	36	829

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	20.51	11.42	24.42
FD/FAVÖK (x)	4.42	4.28	8.56

Girişim Elektrik Sanayi Taahhüt ve Ticaret A.Ş.

Girişim Elektrik 2Ç26'da 1.607 mn TL net satış, 122 mn TL FAVÖK zararı ve 829 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Yıllık bazda ciro %60,1 daralırken FAVÖK 548 mn TL'den negatife geçti; net kâr ise 35 mn TL'den 829 mn TL'ye yükseldi. Çeyreklik bazda ciro %78,4 gerilerken FAVÖK 2.544 mn TL'den -122 mn TL'ye indi. FAVÖK marjı -%7,6 seviyesinde gerçekleşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- İlk yarı görünümü ikinci çeyreğe kıyasla güçlü. 1Y26 FAVÖK %35,6 artışla 2.422 mn TL'ye yükselirken marj %18,6'dan %26,7'ye çıktı. Ana ortaklık net kârı da %72,3 artışla 1.056 mn TL'ye ulaştı.
- Proje birikimi bilançoda devam ediyor. İlk yarıda stokların 3.612 mn TL, ertelenmiş gelirlerin 3.069 mn TL ve ticari alacakların 1.691 mn TL artması, üretim ve avans tahsilatının sürdüğünü ancak gelir kaydının dönemler arasında ötelenmiş olabileceğini gösteriyor.
- EUPWR sermayesinin %8'ine denk payların hızlandırılmış talep toplamıyla satılması şirkete önemli likidite sağladı. Kısa vadeli finansal yatırımlar 35,6 mn TL'den 1.148,8 mn TL'ye yükselirken kaynağın ESCO, YİD ve EPC projelerinde kullanılması planlanıyor.
- Yeni sözleşme akışı güçlü. Bosna-Hersek, Azerbaycan, TEİAŞ, Sivas Belediyesi ve ABD güç trafosu projeleri sipariş görünürlüğünü destekliyor.

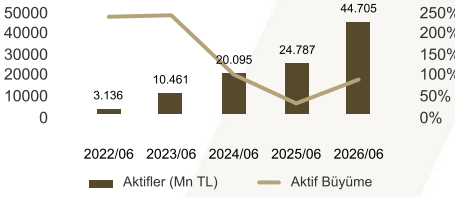
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Operasyonel kârlılık sert bozuldu. Brüt marj 1Ç26'daki %39,3'ten %10,5'e gerilerken 168 mn TL brüt kâr, toplam 460 mn TL'lik genel yönetim, pazarlama ve Ar-Ge giderlerini karşılayamadı ve FAVÖK negatife döndü.
- Net kârın operasyonel niteliği zayıf. 1.119,8 mn TL yatırım faaliyetleri geliri, 1.093 mn TL vergi öncesi kârın tamamından fazlasını oluşturdu. Bu kalem ile 157 mn TL parasal kazanç hariç tutulduğunda çeyrek zarar ile sonuçlanacaktı.
- EUPWR pay satışının muhasebeleştirilmesi ayrıca izlenmeli. Kontrol kaybı yaratmayan pay satışlarının TFRS 10 kapsamında özkaynakta muhasebeleştirilmesi gerekirken kazancın kâr-zarara yansımış görünmesi dipnot ve denetçi görüşüyle teyit edilmeli.
- Bilanço gerildi. Nakit 368 mn TL'ye inerken ticari alacaklar 4.699 mn TL'ye, net borç 4.640 mn TL'ye yükseldi. Azınlık paylarının toplam özkaynak içindeki yüksek ağırlığı da ana ortaklığa kalan kârı sınırlandırıyor.

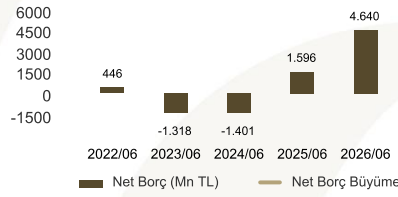
Genel Görüşümüz: Girişim Elektrik'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz. Güçlü ilk yarı performansı, devam eden sözleşme akışı ve bilançoda biriken proje varlıkları üçüncü çeyrekte operasyonel normalleşme ihtimalini destekliyor. Buna karşılık ikinci çeyrekte cironun sert daralması, FAVÖK'ün negatife dönmesi ve açıklanan net kârın esas olarak EUPWR pay satışından kaynaklanması kâr kalitesini zayıflatıyor. Önümüzdeki dönemde backlog'un hasılatı dönüş hızı, brüt marjların normalleşmesi ve pay satışının muhasebeleştirilme şekli temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	25.024	27.294	17.053	33.062	94%	74%
Nakit ve Benzerleri	815	483	853	368	-57%	1%
Ticari Alacaklar	3.166	2.711	1.894	4.700	148%	11%
Stoklar	7.064	8.805	4.522	10.676	136%	24%
Duran Varlıklar	11.699	10.813	7.735	11.644	51%	26%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	9.611	9.110	6.428	9.952	55%	22%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.217	1.162	800	1.209	51%	3%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	36.723	38.107	24.787	44.705	80%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.531	11.480	5.991	15.389	157%	34%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.188	1.553	754	2.017	167%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	970	800	492	1.316	167%	3%
Ticari Borçlar	4.503	4.185	2.560	5.804	127%	13%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.975	5.574	2.329	5.874	152%	13%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.643	2.739	1.282	2.824	120%	6%
Toplam Yükümlülükler	14.506	17.054	8.320	21.263	156%	48%
Toplam Özkaynaklar	16.061	15.339	11.830	17.225	46%	39%
Ödenmiş Sermaye	460	460	460	460	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	6.692	7.248	5.066	7.756	53%	17%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.109	168	742	1.145	54%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	36.723	38.107	24.787	44.705	80%	100%

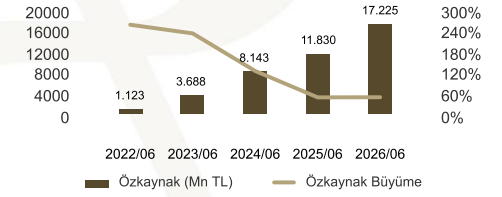
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

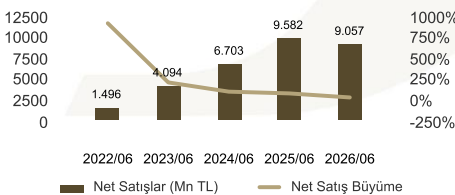


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

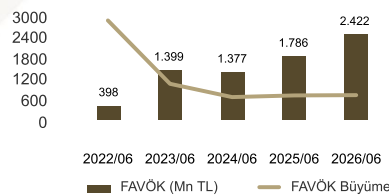


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	20.597	6.823	9.582	9.057	-5%	100%
Satışların Maliyeti	15.695	4.121	7.174	5.959	-17%	66%
Brüt Kar (Zarar)	4.902	2.703	2.407	3.097	29%	34%
Faaliyet Giderleri	1.661	513	911	1.010	11%	11%
Genel Yönetim Giderleri	1.099	325	670	661	-1%	7%
Pazarlama Giderleri	424	145	170	251	48%	3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	138	44	71	98	38%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.241	2.190	1.496	2.087	39%	23%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.839	105	2.690	310	-88%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.389	375	2.045	419	-79%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.692	1.919	2.141	1.977	-8%	22%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	3.750	2.344	1.786	2.422	36%	27%
Finansman Gelirleri	123	18	128	42	-67%	0%
Finansman Giderleri	945	271	797	417	-48%	5%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.538	588	625	1.760	181%	19%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	903	182	614	1.057	72%	12%

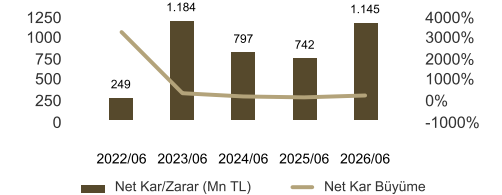
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

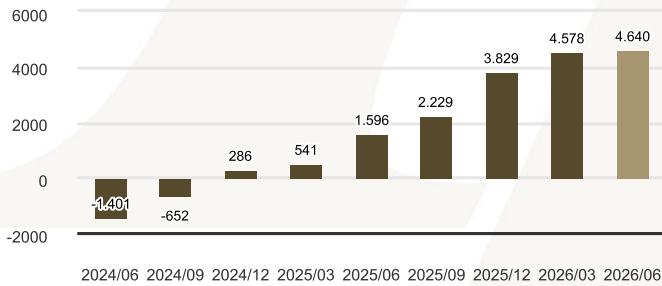


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

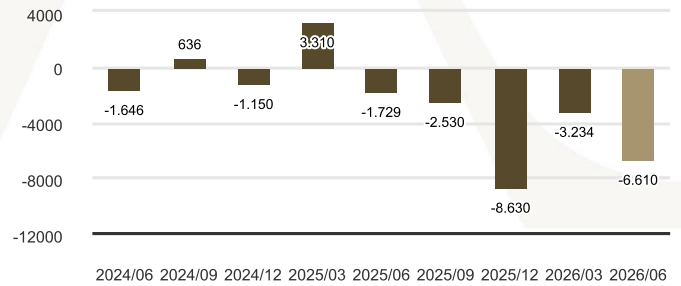


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	10,2	4,5	15,6	9,9
Cari Oran	2,6	2,4	2,8	2,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	118,3	144,3	82,7	198,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	42,5	41,7	49,4	59,0
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	84,2	73,2	54,2	105,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	76,6	112,8	77,8	152,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	68,1	71,6	68,8	74,0
Duran Varlıklar / Aktifler	31,9	28,4	31,2	26,0
Toplam Borç / Aktifler	39,5	44,8	33,6	47,6
Toplam Borç / Özsermaye	90,3	111,2	70,3	123,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-8.630,1	-3.234,2	-1.728,9	-6.609,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-230,1	-65,5	-36,6	-150,7
Net Borç (Milyon TL)	3.828,8	4.578,4	1.595,8	4.640,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	1,0	0,9	0,3	1,1
İhracat Oranı (%)	9,7	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	2,8	0,6	2,7	3,0
Aktif Karlılığı (Yıllık)	2,8	1,8	7,3	3,9
Özsermaye Karlılığı	6,3	1,4	6,1	7,3
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	6,3	4,1	16,3	9,3
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,7	32,1	15,6	23,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	15,7	19,8	18,5	19,1
FAVÖK Marjı	18,2	34,3	18,6	26,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	18,2	22,2	20,8	21,9
Net Kar Marjı	4,4	2,7	6,4	11,7
Net Kar Marjı (Yıllık)	4,4	2,5	7,2	6,7

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
GESAN	39.100,00	50,96	2,27	29,03	9,97	2,18	19%	22%	7%	7%	3%	4.386	-112	1.347	829
ENKAI	480.900,00	69,46	1,17	12,31	9,18	1,74	15%	19%	22%	5%	4%	33.625	7.205	39.063	15.033
KUYAS	25.460,00	0,00	14,37	-	305,04	25,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ANELE	36.967,50	0,00	16,23	-	-	6,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GLRMK	57.196,98	0,00	3,02	17,00	9,74	1,29	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAPGM	22.684,00	6,67	1,28	35,11	4,01	2,88	71%	72%	8%	3%	1%	5.972	1.841	646	348
AKFIS	57.960,98	59,11	1,54	39,90	96,64	7,38	7%	8%	14%	1%	0%	806	144	1.453	-598
ORGE	9.120,00	65,07	1,75	11,06	4,04	2,17	54%	54%	20%	11%	7%	2.167	663	824	190
UCAYM	6.399,00	0,00	2,98	21,61	8,11	1,88	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BRLSM	3.554,88	0,00	2,20	-	10,11	0,79	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bayındırlık ve İmar Ort.		1,47	17,23	10,02	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,31	18,94	13,20	1,15		6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.