PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | FİNANSAL SONUÇ DEĞERLENDİRMESİ
10.11.2026

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**GESAN TI**
Hisse Fiyatı, TL	37,92
Fiili Dolaşım Oranı	37,04%
Piyasa Değeri, milyon TL	17.443
Piyasa Değeri, milyon USD	349
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,15%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış

	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	8.260	9.541	18.375	19.102
Brüt Kâr	2.098	1.446	4.639	4.715
Brüt Kâr Marjı	25,4%	15,2%	25,2%	24,7%
FAVÖK	1.669	1.169	3.554	3.726
FAVÖK Marjı	20,2%	12,3%	19,3%	19,5%
Net Kâr	410	0	1.058	1.116
Net Kâr Marjı	5,0%	0,0%	5,8%	5,8%

Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	15,6	23,5	14,8
PD/DD	2,2	1,6	1,0
FD/FAVÖK	6,4	6,5	5,2

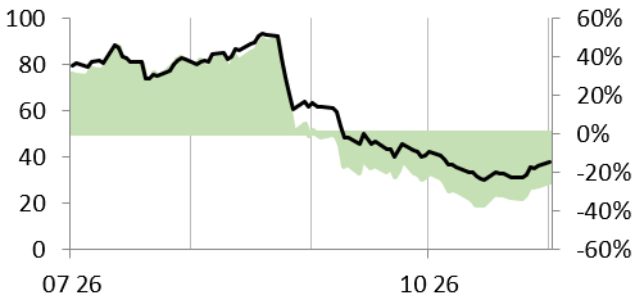
Kaynak: Finnet

Ortaklık Yapısı	**%**
DİĞER	38,34
MUHİTTİN BEHİÇ HARMANLI	36,13
ALİ GÖKHAN ÖZTÜRK	16,97
RAMİN MALEK	5,36
MESUT BAZ	3,20

Hisse Fiyatı/Göreceli Performans

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-9,6%	-53,8%	-38,2%	-22,9%
Rölatif	-5,3%	-45,6%	-20,6%	-28,1%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	5,8	16,4	22,1	14,9

Kaynak: BİST, Finnet



Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

Girişim Elektrik (GESAN TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

GESAN'ın 3Ç26 sonuçlarını negatif değerlendiriyoruz. Hasılat 3Ç'de reel bazda %15,5 arttı. Ancak brüt kâr marjı 10 puan daralarak %15,2'ye geriledi. Faaliyet giderleri azaldı, ama bu marj kaybını telafi etmedi ve FAVÖK %30 düştü. Net kârın neredeyse tamamının kontrol gücü olmayan paylara akması sonucu ana ortaklık net kârı neredeyse sıfır oldu.

Stoklar ve alacaklarda artış nedeniyle net borç yıl başına göre reel %88 yükseldi. 9A26'da FAVÖK marjı %19,5 ile geçen yılın 0,2 puan üzerinde. Ancak bu oran şirketin 2026 hedefi olan %24'ün belirgin altında. **9 aylık sonuçlara göre GESAN, yönetimin yıl sonu hasılat hedefinin %55'ine, FAVÖK hedefinin %45'ine ve net kâr hedefinin %38'ine ulaştı.**

GESAN 3Ç26 finansallarında;

- yıllık %15,5 artışla 9,54 milyar TL hasılat,
- yıllık %30 düşüşle 1,17 milyar TL FAVÖK,
- 174 bin TL ana ortaklık net kârı açıkladı (3Ç25: 410 milyon TL).

Hasılat 9A26'da reel %4,0 artışla 19,1 milyar TL oldu. Bölüm verilerine göre büyüme güneş paneli üreticisi Peak PV'den geldi. Peak PV'nin 9A hasılatı %179 artışla 5,87 milyar TL'ye çıktı. Girişim Elektrik solo hasılatı %13,7, Europower solo hasılatı ise %38,6 geriledi. Güç trafosu fabrikası EP World, hasılat yazdığı ilk yılda 627 milyon TL hasılat elde etti. Peak PV'nin brüt marjı %5,7 ile düşük kaldı ve grup marjını aşağı çekti.

Brüt kâr marjı 3Ç'de %25,4'ten %15,2'ye geriledi. Daralma büyük ölçüde bağlı ortaklık Europower Enerji'den kaynaklandı. EUPWR'ın konsolide 3Ç brüt marjı %8,5'e indi ve FAVÖK'ü 1,32 milyar TL'den 134 milyon TL'ye geriledi. EUPWR'daki yaklaşık 1,19 milyar TL'lik FAVÖK düşüşü, grubun toplam 500 milyon TL'lik FAVÖK kaybından büyük. EUPWR hariç tutulduğunda grubun 3Ç FAVÖK'ü yaklaşık üç katına çıktı ve FAVÖK marjı kabaca %10'dan %19'a yükseldi. GESAN'ın faaliyet giderleri reel %32 azaldı ve

hasılata oranı %7,1'den %4,2'ye indi. FAVÖK marjı %20,2'den %12,3'e geriledi.

Esas faaliyet kârı %17 düşüşle 1,26 milyar TL oldu. Finansman giderleri üç katına çıktı. Net parasal pozisyon, kayıptan kazanca döndü. Böylece vergi öncesi kâr %52 artışla 994 milyon TL'ye ulaştı. Ancak 507 milyon TL vergi gideri net kârı 488 milyon TL'ye indirdi. Bu kârın tamamına yakını kontrol gücü olmayan paylara yazıldı. 9A26 ana ortaklık net kârı reel %5,5 artışla 1,12 milyar TL oldu.

Stoklar yıl başına göre %105 artışla 15,3 milyar TL'ye çıktı. Ticari alacaklar %97 artışla 6,6 milyar TL oldu. Alınan sipariş avansları 1,12 milyar TL'den 4,25 milyar TL'ye çıktı. Ticari borçlar %70 artışla 8,08 milyar TL oldu. Bu kaynaklar artışın yalnızca bir kısmını finanse etti. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 9A'da -2,44 milyar TL oldu (9A25: -0,82 milyar TL). Yatırım harcamaları 1,35 milyar TL ile geçen yıla yakın gerçekleşti.

Net borç yıl başındaki 4,04 milyar TL'den 7,60 milyar TL'ye yükseldi. Artışın 2,7 milyar TL'si 3Ç'de gerçekleşti. Finansal borç %61 artışla 8,18 milyar TL'ye çıktı.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.