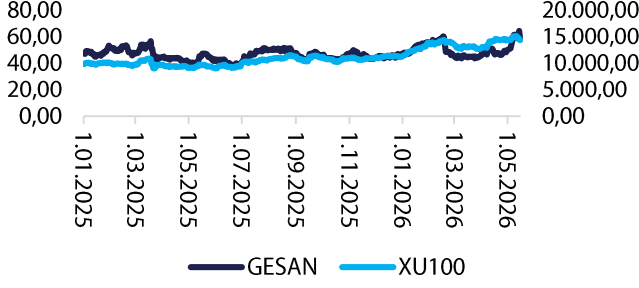


Son Fiyat	58,00
Piyasa Değeri (mln TL)	26.680
Piyasa Değeri (mln \$)	588
F/K	48,95
FD/FAVÖK	6,33
PD/DD	1,74
Hisse Sayısı (mln lot)	460
FDPO (%)	30,80
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	245



ORTAKLIK YAPISI	%
Muhittin Behiç Harmanlı	40,03
Ali Gökhan Öztürk	20,2
Ramin Malek	5,36
Diğer	34,41

GESAN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,09	21,95	22,99
Getiri (\$)	-0,17	20,05	4,69
Getiri (XU100-Rölatif)	2,27	25,78	-22,12

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	27,86	39,61
Brüt Kar Marjı (Ç%)	23,80	27,70
FAVÖK Marjı (Y%)	21,40	22,21
FAVÖK Marjı (Ç%)	15,70	34,35
Net Kar Marjı (Y%)	10,53	2,45
Net Kar Marjı (Ç%)	1,36	2,66
Net Borç (mln TL)	541,11	4.578,43
İşletme Sermayesi (mln TL)	10.272,10	17.653,70
Cari Oran	2,70	2,38
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-761,45	-2.354,04
Net Finansman Gideri/Satışlar	5,44	3,72
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-33,26	87,00
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	36,79	87,00
FAVÖK Büyüme (Y%)	-10,92	7,81
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-36,69	102,71
Net Kar Büyüme (Y%)	135,62	-75,81
Net Kar Büyüme (Ç%)	-80,28	-66,36

Kaynak: Finnet

## Girişim Elektrik - GESAN – Sınırlı Olumlu

### EUPWR katkısıyla dirençli sonuçlar

Girişim Elektrik, 2026 1.çeyrekte **6,8 milyar TL hasılat**, **2,3 milyar TL FAVÖK**, **182 milyon TL net kar** ile tahminlerimize **paralel sonuç** paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: **5,8 milyar TL hasılat**, **1,02 milyar TL FAVÖK**, **75 milyon TL net kar**)

Sektörde **karmaşa sürüyor**. Panel sektörü özelinde yeni yeni aksiyonlar hükümet tarafından alınsa da Çin dominasyonu genel sektörü açıkça hem iç hem küresel tarafta negatif etkilemeye devam ediyor. Önümüzdeki dönemdeki pozitif boşluk kapanmamış olsa da bu durum fiyatlamalara ve süreçlerin gecikmelerine neden olmakla birlikte şirket gibi birkaç şirket hariç genel sektörde iş ilişkisi tamamlama süresi **1 yılı aşmış görünüyor**. Bu durum beraberinde hem karlılıkları hem de nakit akımlarını gözle görülür şekilde bozuyor.

EUPWR olmasaydı epeyce zayıf ortam oluşacaktı. Kamu tarafındaki zorlu tahsilat koşulları ile birlikte ana faaliyet zayıf kalsa da EUPWR'ın konsolide edilmesiyle birlikte görece dirençli sonuçlar takip ettik. Gelirler **%32 artışla 6,8 milyar TL** olurken karlılık tarafında geçen senenin düşük baz etkisiyle birlikte FAVÖK **%103 artışla 2,3 milyar TL** seviyesine yükseldi. FAVÖK marjları tarafında **1206 baz puan artışla %34,35** olurken **%28** üzerinde kalıcılığı önemsemekle birlikte değerlendirme için EUPWR'da olduğu gibi ilave katalizörlere ihtiyacımız var.

SNA ve borçluluk iyice bozuldu. Net borç tarafında geçen seneye kıyasla EUPWR'ın da etkisiyle **9 kat artış** takip edilirken burayı özellikle kontrat gecikmeleri açıkça etkiliyor. **Kontrat miktarı ana faaliyet+EUPWR 11,4 milyar TL'ye** ulaştı. Buradaki gecikmeler var oldukça risk devam ediyor. SNA tarafında **761 milyon TL'lik negatif seviye 2,35 milyar TL'ye** yükselerek iyice bozuldu. **Buradaki bozulmaları önemsemeyi sürdürüyor olacağız.**

Şirket beklenti paylaşmayı bıraktı. Yıllık çerçevede fiyat tespit raporu üzerinden beklenti paylaşmayı gözetken şirket bu yıl itibariyle beklenti paylaşımını durdurarak sözel beyan vermeyi hedefledi. Beklentileri şu şekildedir:

- Lider konumu pekiştirmeye devam edilmesi beklenmektedir.

GESAN nezdinde bozulan SNA ve borçluluk çerçevesinin yanı sıra geciken kontratlar kaynaklı finansal sınırlı olumlu bulmakla birlikte EUPWR'da olduğu gibi net bir katalizöre ihtiyacımız olduğunu belirtmek isteriz. Şirketi yakından takip etmeyi sürdüreceğiz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul