

ORGE Enerji Elektrik Taahhüt A.Ş.

Orge Elektrik'in (ORGE) 1Ç25 finansallarını değerlendirmek ve şirketin gelecek projeksiyonlarını öğrenmek adına şirketin 16 Haziran tarihinde düzenlemiş olduğu analist toplantısına katılım sağladık.

Toplantının Ana Başlıkları

1Ç25 finansal sonuçlar... Şirket, son açıkladığı 1Ç25 finansallarında 782 milyon TL satış, 383 milyon TL FAVÖK ve 86,4 milyon TL net kar rakamları elde etti. Böylece geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre, satışlar %5, FAVÖK %12 ve net kar %38 daralmış oldu. Rakamlardaki daralmaların ana sebepleri; backlog büyüme hızının azalması, mevcut sözleşmelerde miktarsal ve parasal büyümede enflasyon ve maliyet altı sınırlı artış ve enflasyon muhasebesi etkileri oldu.

Operasyonel performans, hedefler ve iş geliştirme... Orge Elektrik'in backlog tutarı geçtiğimiz yılın aynı döneminde göre 2.84 milyar TL tutarındadır (1Ç24: 1.83 milyar TL). Buradaki artışın temel nedenleri; yeni alınan işler, hali hazırdaki projelerdeki birim fiyat, miktar artışı ve FX sözleşmelerdeki değer artışlarıdır. Sözleşmelerin %97'lik kısmı konut dışı segmenttedir.

Şirketin 1Ç25'de yeni aldığı işler toplam 447 milyon TL değerindedir (1Ç25: 520 milyon TL). Geçtiğimiz dönemlerde sözleşmelerini FX ağırlıklı yapan şirket, bu dönem yeni alınan işlerin bir kısmında TL fiyatlı ve kur, enflasyon, emtia fiyat uyarlaması hükümlerini içeren daha dengeli bir yapıya yönelmiştir. 1Ç25 itibarıyla backlog döviz dağılımı %51,6 döviz ve %48,4 TL şeklindedir (1Ç24: %77,6 döviz ve %22,4 TL).

Orge Elektrik'in devam eden projeleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

PROJE	SÖZLEŞME BEDELİ	ÖNGÖRÜLEN TAMAMLANMA TARİHİ	DURUMU
ÜMRANIYE-ATAŞEHİR-GÖZTEPE METRO PROJESİ	9.475.337 USD + 249.907.101 TL	KASIM 2025	DEVAM EDİYOR
PENDİK-FEVZİ ÇAKMAK METRO PROJESİ	9.979.903 EUR + 133.751.712 TL	EKİM 2025	DEVAM EDİYOR
BURSA EMEK-ŞEHİR HASTANESİ METRO PROJESİ	6.954.845 EUR + 121.046.594 TL	ŞUBAT 2026	DEVAM EDİYOR
TANAP DİNAMİK UPS SİSTEMİ PROJESİ	10.480.070 USD	TEMMUZ 2025	DEVAM EDİYOR
BODRUM HILLSIDE HOTEL PROJESİ	340.000.000 TL	EYLÜL 2025	DEVAM EDİYOR
MANDARIN ORIENTAL ETİLER PROJESİ	335.467.161 TL	MAYIS 2026	DEVAM EDİYOR
İSTANBUL HAVALİMANI MRO HANGAR PROJESİ	3.900.000 USD + 144.134.487 TL	EYLÜL 2025	DEVAM EDİYOR
İZMİR AMERİKAN HASTANESİ PROJESİ	3.750.500 EUR + 127.500.000 TL	AĞUSTOS 2025	DEVAM EDİYOR
GERZE - DARICA METRO HATTI	2.685.000 EUR + 31.793.510 TL	EYLÜL 2025	DEVAM EDİYOR
FOLKART NOVA PROJESİ	725.158 EUR + 1.215.674 USD + 65.065.443 TL	EYLÜL 2025	DEVAM EDİYOR
YENİ HAVALİMANI-HALKALI METRO HATTI	2.128.149 EUR + 25.124.798 TL	AĞUSTOS 2025	DEVAM EDİYOR

Kaynak: Şirket Sunumu, Tacirler Yatırım

Şirketin İstanbul'da hali hazırda devam eden Pendik-Fevzi Çakmak, Ümraniye-Ataşehir-Göztepe gibi metro projeleri bulunmaktadır. İstanbul'da mevcutta 381 km uzunlukta olan raylı sistemlerin yeni yatırımlar ile birlikte 2050 yılında 717 km'ye ulaşması beklenmektedir. Bu kapsamda yeni projelerin alınması ile ilgili İstanbul'da ve ayrıca Mersin ve İzmir gibi şehirlerde yapılacak yeni metro projeleri yakından takip etmektedir.

ORGE

Pay bilgileri

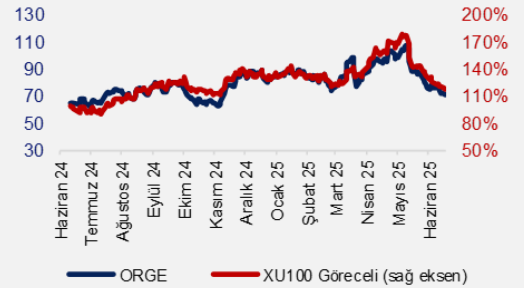
Pay Kodu	ORGE Tİ
Pay fiyatı (17 Haziran 2025)	71.00
Pay fiyat aralığı (52 haftalık)	61.2 / 107.5
Piyasa Değ. (mn TL - \$ mn)	5,680 - 145
Pay adedi (mn)	80.0
Halka Açıklık Oranı	%52

Ort. Günlük İşlem Hacm mn USD	1 Ay	3 Ay	12 Ay
	2.6	3.6	2.7

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-20%	-28%	-17%
USD	-21%	-33%	-26%
BIST-100'e göre performans	-17%	-16%	-13%

TL mn	2022	2023	2024
Net satışlar	1,405	2,853	3,429
FAVÖK	548	1,193	1,897
Net kâr	138	315	691
Net Borç	16	76	-35

Değerleme	2022	2023	2024
F/K	6.5x	79.7x	191.3x
F/DD	2.4x	3.6x	4.0x
FD/FAVOK	6.4x	4.7x	4.3x
FD/Net satışlar	2.4x	1.8x	1.9x
Temettü verimi	%0.0	%0.0	%0.0



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Deniz Altıay

+90 212 355 2637

deniz.altıay@tacirler.com.tr

Şirket ana iş kolu taahhüt kolunda iş geliştirme faaliyetleri kapsamında son dönemde artan veri merkezi yatırımlarını, sanayi tesislerini ve özellikle Türkiye, KKTC ve EMEA bölgeleri başta olmak üzere turizm yatırımlarını yakından takip etmektedir. Şirketin hali hazırda Alarko Holding, Koç Holding, Gülermak ve geçmişte Turkcell gibi nitelikli müşterilerle çalışıyor olması, güçlü referans portföyünü ortaya koymakta ve yeni projeler için önemli bir rekabet avantajı sağlamaktadır.

Şirketin yeni bir diğer iş kolu olan elektrikli araç şarj istasyonu kısmında, sınırlı gecikmeye rağmen üretim ve donanımların tamamlandığını, testlerin devam ettiğini ve bu çeyrek sonunda ürünlerin satışa hazır hale gelebileceği belirtildi. Elektrikli araçların kullanımının artması, Çin'den ülkemize gelen yeni yatırımlar ve ticari araç, taksi, paket servis araçlarında yapılması beklenen elektrikli araçlara dönüş gibi katalizörler bu alandaki faaliyetleri desteklemektedir. Elektrikli araç şarj istasyonları alanında 4 adet fuara katılım sağlandığı ve 45 milyon TL tutarında bir yatırım teşvik belgesi alındığı belirtilmiştir.

Şirketin daha önce sermayesinin %15'lik kısmına 10 milyon TL bedel ile yatırım yaptığı elektrikli araç yol planlayıcısı, pazaryeri ve ödeme sistemi olarak faaliyet gösteren Lixhium'un aylık ücretli premium abonelik modelinin 2000'den fazla kullanıcı hedefiyle haziran ayı sonunda aktif olması hedeflenmektedir.

2025 yıl sonu beklentileri... Şirket, yılın ikinci yarısının ilk yarısına kıyasla sektörel olarak daha pozitif geçeceği beklentisindedir. Ekonomik, jeopolitik ve siyasi risklerin etkisinin sektör üzerindeki etkisinin minimize olması ve şirketin almayı planladığı yeni taahhüt işlerinin realize olması halinde, önceki yıla göre satışlar ve faaliyet karında %50 düzeyinde bir artış beklentisi bulunmaktadır.

Özet Tablolar

Bilanço	2022	2023	2024
Nakit ve benzerleri	129	299	156
Ticari alacaklar	287	517	387
Stoklar	152	30	4
Diğer dönen varlıklar	998	1,839	3,306
Dönen varlıklar	1,565	2,686	3,853
Finansal yatırımlar	0	0	0
Maddi duran varlıklar	14	24	40
Maddi olmayan duran varlıklar	0	0	2
Diğer duran varlıklar	306	447	357
Duran varlıklar	319	470	398
Toplam varlıklar	1,885	3,156	4,251
Kısa vadeli borçlanmalar	203	256	98
Ticari borçlar	194	344	170
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	213	285	540
Kısa vadeli yükümlülükler	610	885	808
Uzun vadeli borçlanmalar	1	8	5
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	178	354	650
Uzun vadeli yükümlülükler	179	362	655
Özkaynaklar	1,096	1,908	2,788
Ana ortaklığa ait	1,096	1,908	2,788
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0
Toplam kaynaklar	1,885	3,156	4,251
Net borç	76	-35	-54
Net işletme sermayesi	1,030	1,757	2,986
Net işletme sermayesi (operasyonel)	245	203	220
Yatırılan sermaye	1,044	1,781	3,028
Oranlar			
Karlılık			
Özsermaye kârlılığı	%19.2	%21.0	%29.4
Net kâr	%9.8	%11.0	%20.2
Aktif devri	1.1x	1.1x	0.9x
Kaldıraç	1.7x	1.7x	1.6x
Aktif kârlılığı	%11.2	%12.5	%18.7
Yatırılan sermaye kârlılığı	%63.3	%67.1	%62.7
Kaldıraç			
Net borç/toplam varlıklar	%11	%8	%2
Net borç/özsermaye	0.07	-0.02	-0.02
Net borç/FAVÖK	0.14	-0.03	-0.03

Gelir tablosu	2022	2023	2024
Net satışlar	1,405	2,853	3,429
Brüt kâr	575	1,271	1,988
Faaliyet giderleri	32	87	103
Esas faaliyet kârı	543	1,184	1,885
FAVÖK	548	1,193	1,897
Net diğer gelir	51	-88	-59
Net finansman geliri	-433	-671	-900
Vergi öncesi kâr	162	425	927
Vergi gideri	23	110	235
Net kâr - Ana ortaklık	138	315	691
Nakit akış tablosu			
FAVÖK	548	1,193	1,897
Vergi gideri	78	307	479
Yatırımlar	3	17	23
İşletme sermayesi değişimi	704	727	1,229
Serbest nakit akışı	-237	143	166
Büyüme ve marjlar			
Net satışlar	%355	%103	%20
FAVÖK	%427	%118	%59
Net kâr	%33	%128	%119
Brüt marj	%41.0	%44.6	%58.0
Esas faaliyet kâr marjı	%38.7	%41.5	%55.0
FAVÖK marjı	%39.0	%41.8	%55.3
Net marj	%9.8	%11.0	%20.2
Serbest nakit akışı marjı	%9.8	%11.0	%20.2
Hisse başına (TL)			
Net kâr	1.73	3.94	8.64
Özsermaye	13.70	23.85	34.85
Temettü	0.00	0.00	0.00
Değerleme			
F/K	6.5x	79.7x	0.0x
F/DD	2.4x	3.6x	0.0x
FD/FAVOK	6.4x	4.7x	0.0x
FD/Net satışlar	2.4x	1.8x	0.0x
Temettü verimi	%0	%0	n.a.
Serbest nakit akışı verimi	-%24	%5	n.a.

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.