

## Orge Enerji;

- ❖ Şirket, kuruluşundan bugüne 7 Milyon metrekare kapalı alanlı elektrik taahhüt işini tamamladı.
- ❖ Faaliyet gelirleri ve yatırımcı varlıkları değer artışında süreklilik sağlamaktadır.
- ❖ Güçlü tarihsel büyüme ve güçlü büyüme potansiyeline sahiptir.
- ❖ Risk transfer ve kaçınma stratejileri doğrultusunda ilerlemektedir.

## Faaliyet Hizmetleri;

- Şirket, inşaat projesinin başlangıcından anahtar teslimine kadar geçen süreçte, projenin her aşamasında elektrik hizmetlerini içerir.
- Bu işler endüstriyel, ticari, konut, kamu alt ve üst yapı yatırımları tipi uygulamalar olabilmektedir.
- Elektrik taahhüt işleri büyük ölçüde konut yatırımları üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- Sektör; otel, AVM, konut ve ticari karma projeler, enerji santral ve sistem yatırımları ile kamu alt ve üst yapı yatırımlarını (raylı sistem, hastane, havalimanı vb.) da içeren çok alanlı bir iş yapısına sahiptir.

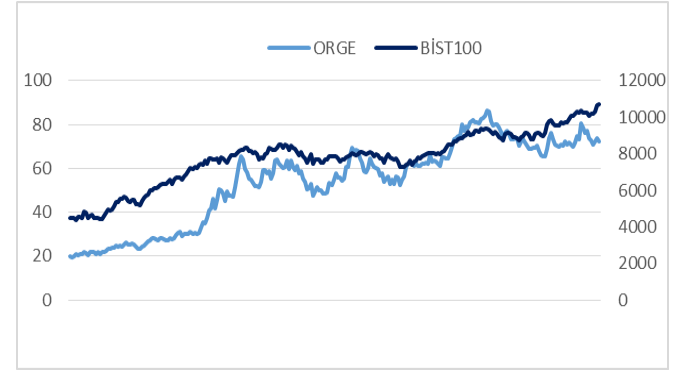
Şirket Bilgileri	
Hisse Kodu	ORGE
Sektör	İNŞAAT VE BAYINDIRLIK
Halka Açıklık Oranı (%)	52,22
Yabancı Payı (%)	13,40

Finansal Bilgiler	2023/03	2023/06	2023/09	2023/12
Net Satış (Milyon TL)	272.07	552.50	1,005.82	1,975.95
Brüt Kar	111.25	259.16	507.99	880.56
Net Parasal Pozisyon				
Kazanç (Kayıp)				-435.95
Net Kar/Zarar	75.71	226.84	349.87	218.28

Karlılık Oranları	2023/03	2023/06	2023/09	2023/12
Net Kar Marjı (%)	11.34	15.17	16.55	11.05
Özsermaye Karlılığı (%)	31.22	37.24	41.61	18.06
Aktif Karlılık (%)	17.25	22.04	23.62	10.72

Piyasa Çarpanları	2023/03	2023/06	2023/09	2023/12
PD/DD	2.41	2.38	5.02	3.75
FD/FAVÖK	3.11	3.26	6.28	5.97
F/K Oranı	10.19	8.49	16.12	22.72

## Hisse ve Endeks Performansı





Hızlı Çözüm İçin AI Capital  
www.aicapital.com.tr



## Yatırımları;

Şirket, yeni alınan işlerinde metro projelerinin önemli ağırlıkta olduğunu aktarırken; 2023 yıl sonu itibarıyla, 2022 yılına göre yaklaşık 3 katı oranında artış olduğunu belirtti. 2023 yılı toplam 1.54 Milyar TL iş büyüklüğüne; yılbaşından bu yana da 767 Milyon TL'lik yeni iş ihale edilmesiyle 15-16 aylık periyotta tarihin en büyük iş hacmine ulaştığını açıkladı.

Çeşitlendirme ve geleceğe dönük risk azaltımı sağlayacak seçimler ile birlikte turizm sektörünün yanı sıra uluslararası müteahhitler ve tedarikçilerle işbirliklerinin devam ettiği vurgulandı.

Bu alanda, Secheron SA (İsviçre) ile Cer Gücü Sistemi DC Ekipmanlarının satışına yönelik İş Birliği Anlaşması'nın önemli uluslararası birliktelik olduğu aktarıldı. Şirket tarafından tedarik riskini azaltacak ve tedarik sürekliliğini sağlayacak bir yapı olarak değerlendiriliyor.

İzmir Amerikan Hastanesi projesinde daha önceki hastane tecrübelerinin kazandırdığı bir iş olduğu ve farklı coğrafyalarda devamının gelmesini istedikleri belirtildi.

Gaz-petrol sektöründe TANAP ile sözleşme imzalayarak ilk kontratının alındığını ve sürekli büyüyen bu sektörde devamının gelmesi muhtemel iş olarak düşünülüyor. Bu anlaşmanın 4 fazlık işten 1.fazı olduğu ve 3 yeni fazın daha potansiyel iş olarak değerlendirilmesi öne çıktı.

İstanbul Havalimanı MRO Tesisleri Hangar projesi, 3.9 Milyon Dolar (118 Milyon TL) büyüklüğünde olup, hangar işlerinin yürütülmesi amacıyla görüşmelere başlandığı ifade edildi. 2 hangar daha yapılacak olmasıyla potansiyel iş olarak görülüyor.

Folkart Nova projesi, konut üretiminde ivmesini koruyan miktarda ve grubun inşaat alanında yeni nitelikler yaratılmasına katkı sağlayacağı ifade edildi.

Bu çerçevede şuanda devam eden işleri çoğu yakın coğrafyada olmakla birlikte yeni alınan işlerde (OTC işleri harici) yurt içinde olmak kaydıyla tedarik İstanbul dışına Bursa, Kocaeli, İzmir, Muğla, Ardahan, Iğdır ve Kars gibi illere iş yapma tecrübesi edileceği zamanların olacağı aktarıldı.

Yeni alınan işlerin yüksek kar marjlı olduğu ve sınırlı da olsa mevcut sözleşmelerde birim miktar, fiyat artışları ile Backlog da yıl sonu itibarıyla 1.4 Milyar TL (2022 yılı: 533 Milyon TL) seviyesine ulaştığının altı çizildi.

Döviz dağılımdaki farklılaşmada, kur uyarlaması, enflasyon, asgari ücret oran artışı ve emtia fiyat uyarlaması dikkate alınarak 2022'de %79.21 TRY ve %20.79 FX iken 2023'te %71.62 TRY ve %28.38 FX değiştirildiği aktarıldı.



Hızlı Çözüm İçin AI Capital  
www.aicapital.com.tr



Şirketin, premium segment, sınırlı konut, kamu yatırımları içinde TANAP ile havaalanı işleriyle metroya dayalı ağırlığı olan ve ayrıca çeşitlendirme amacını taşıyan; riske maruz kalma derecesini düşürecek bir yapıda olduğuna değinildi.

En önemli sektör olan metro işleri; mevcut hat uzunluğu yaklaşık %30'unda fiilen çalışmakta ya da biten kısımlarda rol almış ve 2030 yılına 2 katına yakın büyüme hedefi olduğu değerlendiriliyor.

Raylı sistemlerde, son dönemde Belediye yatırımlarının Bakanlık yatırımlarını geçtiği dikkat çekti. İstanbul'un en çok işini yapan şirket olarak diğer illerde de tercih edilen şirket olmayı öngördükleri aktarıldı.

Tasarruf tedbir paketinin, %75'i tamamlanmayan işlerde yavaşlatma etkisinin olduğu ve alınan işlerde elektrik işleri olmasından kaynaklı zaten son safhada işler olması ile önemli bir risk görülmediği söylendi. Ayrıca, metro işlerinin zaruri ihtiyat olması nedeniyle yönetim olarak backlog taraması yapıldığı ve risk görülmediğinin altı çizildi.

Yenilenebilir enerji sektöründe, 10 MW işin tamamlandığı söylendi. Ayrıca, 3 işin de kabul safhasında olduğu belirtildi. Yeni iş modeli geliştirilerek, müşteriye anahtar teslimli solar tesisi kurup; mevcut yatırımı ile tamamen satışını yapmak amaçlanmıştır. 3,5-4 yılda amortite edilen bir düzen sağlayabilmesi imkanının tercih edilmede avantaj sağlayacağından ve hedef olarak, önümüzdeki 2 senede 200 MW geliştirme yapmak istediklerinden bahsedildi.

OTC tarafında, yurtdışı işlerinde taahhüt işlerinde olamadıkları ya da olmak istemedikleri işlere mal sağlayan olarak da nakit akışı yaratabilmek amacıyla girildiği; kablo ve elektrik bileşenlerinde perakende iş birlikleri yapıldığı ifade edildi.

Deprem bölgesinde taahhüt alınma durumu olmasa dahi OTC tarafı ile malzeme satışı ve tedarik ihtiyaçlarının giderilmesi ile kayda değer işlerin doğabileceği belirtildi.

Şirket'in patentini aldığı ve üretimini yapacağı şarj ünitesi ürünlerinin 2024 3.çeyrekte satışına başlanması planlanmaktadır. Burada; finansal imkanların iyileştirilmesi, faizlerin aşağıya gelmesi ve otomotiv sektörünün büyümesi şarj cihazını besleyeceği düşünülüyor. Türkiye'de 2030 yılına dek 150.000 kamusal alan, 750.000 özel mülk şarj ünitesi olabileceği tahminlerine bakılarak buradaki heyecan ve iştahın korunduğu söylendi.

Şarj ünitesi tarafında ürettiği ürünlerin satılmadığı bir bölgede farklı bir ürünün satılabilecek ve uygulanabilecek bir altyapı oluşması gerektiği, bu gerekliliğin şirket için bir taahhüt işi potansiyeli yarattığı paylaşıldı. Hızlı şarj istasyonu altyapısının ne Türkiye'de ne de dünyada yeterli düzeyde gelişmediği; ev ve mesken odaklı şarj ünitelerinin daha ön planda olabileceğine dikkat çekildi.



Hızlı Çözüm İçin AI Capital  
www.aicapital.com.tr



Niyet mektubu ile karşılıklı taahhüt sözleşmeleri imzalanan ve elektrikli araç işini beslemesi de muhtemel olan Lixhium iştirakinde %15 payın 10 Milyon TL bedelle alım için sözleşme imzalandığı %20'ye yükseltilebilecek opsiyonun olduğu paylaşıldı. Türkiye ve yurtdışında bulunan şarj istasyonu noktalarına, şarj istasyonu bazlı tarife bilgilerine, yapay zeka destekli yol planlama imkanına, ödeme altyapısını hedefledikleri belirtildi.

Şirketin, öz kaynaklarından beslenen bir yapısının olması ile enflasyon muhasebesinden negatif etkilendiği ve net parasal pozisyon zararı oluştuğunun üzerinde duruldu.

Geçmiş projelerde kazanılan tecrübeler ve yetenekler ile daha önce benzer işlere göre daha düşük personelle devam edilmesinin maliyetleri düşürdüğünü ifade edildi.

Son dönemde aldıkları işlerde avans miktarını %50 oranının üzerine taşıdıklarını; bu sayede ilave marj yaratımı, proje sürekliliği ve satın almada iskonto imkanı sağladığı aktarıldı.

Yatırım amaçlı edinilen gayrimenkullerin satışlarının gerçekleştirildiği ve devam edeceği konusunda bilgilendirmelere yer verilerek nakit akışını desteklediği ve rayiç bedele yakın değerinde satışlar olduğundan bahsedildi.

## Beklentileri;

Ekonomik, jeopolitik ve siyasi risklerin etkisinin yeni yatırımlar ve sektör üzerindeki etkisinin minimize olması kaydıyla; Şirket'in almayı planladığı yeni taahhüt işlerinin realize olması halinde 2023 yılsonuna kıyasla, **hasılatında %50 seviyesinde ve faaliyet karında %50 seviyesinde artış** beklentisi öngörülüyor.



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital  
www.a1capital.com.tr



## A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

**Baki Atılal**

Araştırmadan Sorumlu GMY

**Göksel Tekiner**

Araştırma Teknik Analist/Müdür

**Özge Beyhan**

Araştırma Uzman Yardımcısı

**Buğra Tümer**

Araştırma Uzman Yardımcısı

**Sıla Girgin**

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.