

| ORGE                |                  |
|---------------------|------------------|
| Sektör              | Elektrik Taahhüt |
| Fiyat (Son Kapanış) | 55,00            |
| Son 1 Yıl En Yüksek | 69,00            |
| Son 1 Yıl En Düşük  | 17,60            |
| Piyasa Değeri mn TL | 4.400            |
| Fiili Dolaşım %     | 52,20            |

| Performans                | 1 Aylık | 3 Aylık | Yılbaşına Göre | Son 1 Yıl |
|---------------------------|---------|---------|----------------|-----------|
| TL                        | -13,66% | 54,76%  | 107,55%        | 137,07%   |
| USD                       | -16,42% | 46,75%  | 36,47%         | 54,93%    |
| Hisse Perf (XU100'e göre) | -7,02%  | 45,92%  | 45,46%         | 31,50%    |

| Çarpanlar | F/K  | PD/DD | FD/FAVÖK | FD/Satış |
|-----------|------|-------|----------|----------|
| ORGE      | 9,00 | 4,32  | 7,90     | 3,62     |
| XU100     | 6,59 | 1,98  | 6,38     | 1,09     |

| Özet Gelir Tablosu (mn TL) | 3Ç23 | 2Ç23 | Fark | 3Ç23 | 3Ç22 | Fark |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Net Satışlar               | 453  | 280  | 62%  | 453  | 189  | 140% |
| SMM                        | 204  | 133  | 54%  | 204  | 106  | 93%  |
| Brüt satış karı            | 249  | 148  | 68%  | 249  | 83   | 200% |
| Faaliyet Giderleri         | 16   | 11   | 52%  | 16   | 5    | 237% |
| Finansal Gelir/Gider       | 3    | -7   | a.d. | 3    | -6   | a.d. |
| Esas Faaliyet Karı         | 211  | 134  | 58%  | 211  | 80   | 164% |
| FAVÖK                      | 233  | 137  | 69%  | 233  | 78   | 198% |
| Ana Ortaklık Net Kâr       | 123  | 151  | -19% | 123  | 56   | 118% |

| Oranlar (%)    | 3Ç23  | 2Ç23  | Fark (Puan) | 3Ç23  | 3Ç22  | Fark (Puan) |
|----------------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------------|
| Brüt kâr Marjı | 54,89 | 52,75 | 2,14        | 54,89 | 43,89 | 11,00       |
| EFK Marjı      | 46,46 | 47,61 | -1,15       | 46,46 | 42,31 | 4,15        |
| FAVÖK Marjı    | 51,36 | 49,01 | 2,35        | 51,36 | 41,43 | 9,93        |
| Net Kâr Marjı  | 27,14 | 53,89 | -26,75      | 27,14 | 29,92 | -2,78       |

### 3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi net kârı çeyreklik %19 gerilemeye karşın yıllık %118 artışla 123mn TL oldu. Net kâra ilişkin piyasa beklentisi 102mn TL düzeyinde bulunuyordu. Cari dönemde 453,3mn TL olarak gerçekleşen hâsılat çeyreklik %62, yıllık %140 artışla beklentiyi aştı. Hâsılatın 364,9mn TL'si taahhüt satış gelirlerinden (Yıllık %142 artış) elde edilmiştir. Hâsılatın geri kalan 88,5mn TL'lik kısmını malzeme satış gelirleri (Yıllık %134 artış) oluşturmaktadır.

2023/09 dönemi satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %104 ile güçlü artarak 1mlr TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in hali hazırda devam eden 13 adet projesi bulunmaktadır. Bunlardan 3 tanesi GES projelerinden oluşurken 3 tanesi ise İstanbul'da yer alan metro projeleridir. Şirket'in 2023/09 dönemi itibarıyla yeni alınan işlerin toplamı bir önceki yılın aynı dönemine göre %110 artarak 731,3mn TL+KDV'ye ulaşmıştır. İlgili dönemde devam eden iş büyüklüğü ise yıllık %94 yükselişle 961,2mn TL+KDV seviyesinde gerçekleşmiştir.

3Ç23 döneminde 204,5mn TL olarak gerçekleşen maliyetlerin hem çeyreklik hem de yıllık bazda hâsılatın daha düşük bir oranda artması kârlılığa olumlu yansımıştır. Faaliyet giderlerinin görece sert artmasına karşın kârlılık üzerindeki etkisi sınırlı kalmıştır. 3Ç23'te 232,5mn TL olarak gerçekleşen net faaliyet kârı (NFK) çeyreklik %70, yıllık %198 ile güçlü artarak operasyonel performansta iyileşmeyi işaret etmiştir. Şirket 3Ç23'te 232,8mn TL ile 107mn TL'lik beklentinin oldukça üzerinde FAVÖK açıkladı. FAVÖK, hem yıllık hem de çeyreklik bazda oransal olarak hâsılatın üzerinde artış kaydetti.

Cari dönemde 21,9mn TL'lik esas faaliyetlerden diğer net gider oluşması kârlılığı sınırlı ölçüde olumsuz etkilerken vergi giderlerinin 91,5mn TL'ye yükselmesi net kâr üzerinde baskı oluşturmuştur. Yatırım gelirinin önceki çeyreğe göre düşmesi kârlılığı baskılayan bir diğer unsur olmuştur. Bir önceki çeyrekte yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme gelirlerinden kaynaklı 55,6mn TL net yatırım geliri kaydedilmişti.

### Kâr marjları yüksek seyrini sürdürmüştür

3Ç23 net kâr marjı, yatırım gelirlerindeki düşüş ve yüksek vergi gideri nedeniyle bir önceki çeyreğe göre belirgin ölçüde gerilemiştir. Yıllık bazda ise sınırlı düşüşle %27,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel marjlarda yıllık bazda belirgin yükseliş görülürken çeyreklik bazda değişimler sınırlı kalmıştır. NFK marjı yıllık %51,3, esas faaliyet kâr (EFK) marjı %46,5 ve FAVÖK marjı %51,4 olmuştur.

Bilanço kalemleri incelendiğinde; net borç pozisyonunda bir miktar artış olmakla birlikte sınırlı borçluluğun ve yüksek likiditenin devam ettiği görülmektedir. Net döviz fazlasında yaşanan artışı olumlu buluyoruz.

İyileşen operasyonel performansın yanı sıra beklentileri aşan net kâr, ciro ve FAVÖK rakamlarını da dikkate alarak 3Ç23 finansallarını pozitif olarak değerlendiriyoruz.

### TEKNİK ANALİZ

| Hisse | Son Fiyat | Destek-1 | Destek-2 | Destek-3 | Direnç-1 | Direnç-2 | Direnç-3 |
|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| ORGE  | 56,40     | 53,02    | 46,22    | 33,04    | 69,00    | 76,26    | -        |

Hisse yatay kanal (kırmızı) içerisinde seyretmektedir. Hacim indikatöründe (BIST100 Endeksi'ndeki hacim düşüşüne paralel) haftalık bazda kademeli düşüş görülmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde yatay kanal direnç bölgesini (69,00) önemsemekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak yükselen trend direnç bölgesi (Bu haftanın 76,26) izlenebilir. Geri çekilmelerde 5 haftalık AO (mavi) 53,02 desteği ve yatay kanal desteğini (46,22) takip etmekteyiz.

### İNDİKATÖRLER

| Hisse | 5 Haftalık AO | 22 Haftalık AO | 50 Haftalık AO | 200 Haftalık AO | RSI   | Momentum | Stochastic | MACD |
|-------|---------------|----------------|----------------|-----------------|-------|----------|------------|------|
| ORGE  | 53,02         | 51,14          | 39,03          | 19,58           | 63,12 | 108,63   | +          | -    |



**UYARI:** 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

**Ferdi Uğur Taçkinlar**  
**Araştırma Müdürü**  
**02123953227**

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

**Arif Tekin Seğmen**  
**Araştırma Uzmanı**  
**02123953213**

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

**Ahmet Ökmen**  
**Araştırma Uzmanı**  
**02123953251**

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

