

Orge Enerji Toplantı Notu

Orge Enerji'nin düzenlediği toplantıya katıldık. Şirket hakkında kısa notumuzu ve toplantıda öne çıkarılan başlıkları aşağıda görebilirsiniz.

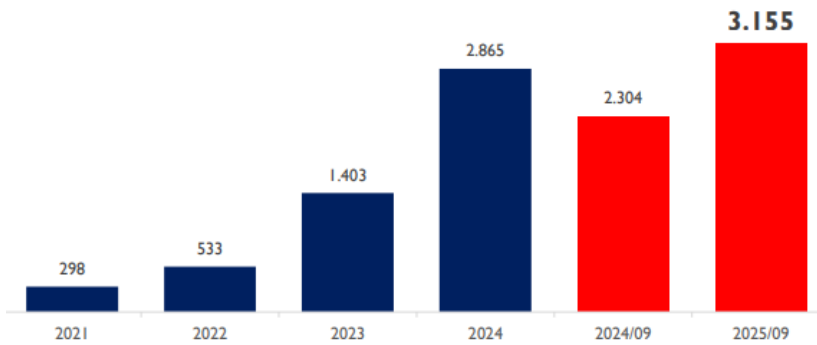
Şirket Hakkında

Orge Enerji Elektrik Taahhüt A.Ş. (ORGE), 1998 yılında kurulmuş olup konut, ticaret, sanayi, turizm, sağlık ve altyapı projelerinde elektrik taahhüt hizmetleri sunmaktadır. Faaliyet alanı yıllar içinde genişleyerek yenilenebilir enerji, elektrikli araç şarj cihazları ve altyapısı (E-Mobility), enerji yatırımları ve anahtar teslim proje geliştirme gibi alanlara yayılmıştır. Şirket bugüne kadar 7 milyon metrekare kapalı alanlı elektrik taahhüt işini tamamlamıştır.

Faaliyet Alanları: Orta ve alçak gerilim elektrik taahhüt işleri, zayıf akım ve otomasyon sistemleri: metro ve raylı sistem projeleri, hastane, turizm, otel, AVM, lojistik ve endüstriyel tesis, havacılık, petrol ve doğal gaz, projeleri, yenilenebilir enerji projeleri, ayrıca elektrikli araç şarj istasyonları üretimi (EV Charging), anahtar teslim yatırımcı bulma / proje geliştirme faaliyetleri.

Şirket'in bakiye işler büyüklüğü (backlog) 2023 sonunda 1,4 milyar TL iken 2024 sonu itibariyle yaklaşık 2,87 milyar TL'ye yükselmiştir. 2025 yılının 9 aylık döneminde yeni alınan iş hızında yavaşlama görülmüş olsa da (9A24: ~1,34 mlr TL, 9A25: 661 mn TL) mevcut işlerdeki ilaveler ve kur etkisiyle backlog artış göstermiştir (Eylül sonu: ~3,16 mlr TL). Ayrıca bilanço sonrası dönemde yeni açıklanan işler ile birlikte projelerde hızlanma sinyalleri alınmakta. Şirket'in Kasım ayı içinde Antalya-Alanya hastaneleri (589.712 EUR + 46.077.269TL), Abdi İbrahim Üretim ve Lojistik Merkezi (210.175.000 TL) ve Gebze-Darica Metro Projesi ek protokol (1.157.000 EUR) ile ilgili yeni iş ilişkisi açıkladığını hatırlatalım.

Backlog 2021-2025 (Milyon)

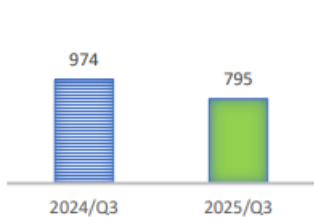


Kaynak: Şirket sunumu

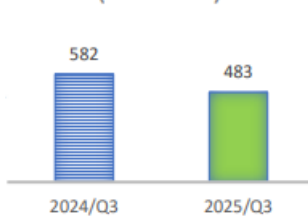
Bununla birlikte son dönemde backlog içinde TL ağırlığı arttırılmıştır. 9A24'te %28,1 olan TL payı 9A25 itibariyle %45,8'e ulaşmıştır. Bu durum şirketin gelirlerinin ve giderlerinin enflasyon - döviz kuru gelişmeleri ile daha uyumlu hale gelmesini sağlamaktadır. Backlog içinde konut dışı sektör ağırlığı korunmaktadır.

Yılın 3. çeyreğinde yeni alınan işlerdeki daralma ve enflasyon muhasebesi etkisiyle ciroda ve FAVÖK'te yıllık bazda sırasıyla %18 ve %17 daralma görüldü. Net kar ise net parasal pozisyon kaybı ve artan vergi gideri ile yıllık bazda %50 azalış ile 138 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Eylül sonu itibariyle şirketin net borcu 7 mn TL ile oldukça düşük bir düzeydedir.

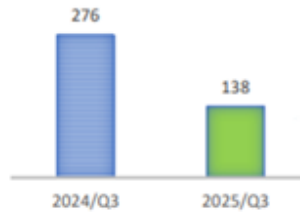
Hasılat
(TL Mİl)



FAVÖK
(TL Mİl)



Net Kar
(TL Mİl)



2025 Beklentisi

Şirket, Haziran sonu itibariyle ciro ve faaliyet karında %40 artış şeklinde olan 2025 yılı beklentisini 3Ç25 sonuçları ile birlikte %30 artış şeklinde revize etmiştir. Şirket'in ilk 9 aydaki nominal büyümesi dikkate alındığında 4Ç'de kısmen hızlanma beklendiği söylenebilir. Mevsimsel faktörler dikkate alındığında şirketin söz konusu hedefe yaklaşabileceğini tahmin ediyoruz.

Güçlü yönler ve Olası Katalistler

- * Şirket borçsuz yapısıyla dikkat çekmektedir.
- * Hazine yönetimi muhafazakâr olup yatırımlar genel olarak özkaynakla finanse edilmektedir. Özellikle yüksek faiz ortamında düşük borçluluk avantaj sağlamaktadır. Hissenin katılım endeksinde kalmaya devam etmesi beklenebilir.
- * Pay geri alım programı sürmekte ve yaklaşık 477 bin adet geri alınmış pay bulunmaktadır.
- * Bugüne kadar tamamlanan işlerin büyüklüğünün artması ve Türkiye Müteahhitler Birliği (TMB), Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası (İNTES) ve TUSİAD gibi kuruluşların üyesi olması dolayısıyla yeni iş alımlarında eli güçlenmektedir. Yakın zamanda Abdi İbrahim üretim merkezi işi ile birlikte sektörel bağlantıların gelişmeye başladığı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte şirket nitelikli işleri almaya odaklanmakta olup güçlü müşterilerle çalışarak riski yönetmektedir.
- * Ertelenmiş metro ve kamu projelerinin seçim öncesi hız kazanmasının olası olduğu söylenebilir. İstanbul'un mevcut metro hattı uzunluğu 381 km olup 2050 hedefi 717 km'dir. Kısmen Ulaştırma Bakanlığı kısmen de belediyeler üzerinden olmak üzere, hem mevcut tamamlanmamış projelerin ilerlemesi hem de yeni projelerin başlaması yönünde beklentiler bulunmaktadır.
- * Sanayi tesisi yatırımlarında genel olarak toparlanma potansiyeli bulunurken özellikle veri merkezi yatırımlarının hızlanması beklentisi bulunmaktadır. Bu alandaki olası gelişmelerin şirkete hem büyüme hem karlılık anlamında önemli katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz.
- * Şirket'in faaliyet alanlarından biri olan turizmde kur kaynaklı avantajın azalması, üst segmente yönelik turizm yatırımlarının artmasını sağlayabilir. Orge, geçmiş tecrübesi ile bu tip projelerden daha fazla pay alma potansiyeline sahip.
- * Akıllı depo/ticaret işleri mevcut durumda gelir içinde sınırlı bir paya sahip olmakla birlikte ilave büyüme alanı sunmakta. Şirket mevcut taahhüt projeleri için uzun vadeli ve yüklü hammadde alımları yapmakta. Uygun zamanlama ve şartlarda mal alışı ve satışı yaparak ticaret geliri de elde etmektedir. Bu kapsamda yapılan alım sözleşmeleri ile bakır gibi hammadde maliyet artışları da başarılı şekilde yönetilmektedir.
- * Taahhüt segmentine ilave olarak uzun vadede önemli büyüme potansiyeli sunan elektrikli araç şarj işi ile ilgili de yatırım gerçekleştirilmiştir. Şarj üreticisi olan şirket bu alandan da gelir yaratmaya başlamıştır.
- * Yenilenebilir Enerji alanında şirket 4 kontratta 10 MW proje aldı; 20 noktada iş bitirdi. Taahhüt işine ek olarak yatırım/planlama/geliştirme/bakım gibi süreçleri de kapsayan ve dolayısıyla daha karlı olan iş modeli değerlendiriliyor.
- * Elektrikli araç rota planlayıcı/ödeme sistemi uygulaması olan Lixhium şirketinin sermayesinin %15'ine karşılık gelen payların 10.000.000 TL bedel ile satın alınmasına ilişkin ortaklık ve yönetim sözleşmeleri imzalandı. Buna ek olarak, belirli performans ölçütleri üzerinden, takip eden 2 yılda, sermayenin %20'si oranında ilave pay alımı opsiyonu içermekte. Uygulamanın yeni bileşenleri ile elektrikli araçların kullanımı/şarj süreçlerine dair birçok hizmet sunuluyor. Lixhium'un büyümesi ve değerlendirilmesinin yapılması ile finansal anlamda katkı sağlanacak.

Genel Değerlendirme: Orge, sadece taahhüt işleri yapan bir şirket olmaktan çıkarak; yenilenebilir enerji, E-Mobility, veri merkezi, akıllı depo ve yatırım geliştirme gibi alanlarda çeşitlendirilmiş bir modele geçmektedir. Backlog büyümesi, pay geri alımları, düşük borçluluk, kurumsal yönetim disiplini ve yeni nesil enerji projelerine yönelim şirketi orta-uzun vadede güçlü konuma taşımaktadır. **Şirket 2025 tahminimize göre 2,3x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.**

Banu Dirimbanu.dirim@phillip.com.tr

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 dayanarak 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 dayanarak 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 zararlara 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.