

Galata Wind Enerji 1Ç26 Değerleme ve Mali Görünüm

06/05/2026

| GWIND | |
|----------------------|---------|
| Tavsiye | AL |
| Son Fiyat: | 28,98 |
| Hedef Fiyat: | 44,31 |
| Getiri Potansiyeli: | 52,9% |
| Piy. Değeri: | 15.649 |
| Firma Değeri: | 17.242 |
| Halka Açıklık Oranı: | 29,9% |
| HAPD: | 4.683,2 |
| Yıllık Ort. Hacim: | 159,8 |

| Hisse Perf. | Ay | 6 Ay | Yıl |
|-------------|--------|--------|-------|
| TL | -2,8% | 18,4% | 29,7% |
| USD | -4,2% | 10,3% | 23,3% |
| Relatif | -13,2% | -10,4% | 0,8% |



| Mali Performans | 2026/03 | 2025/03 | Değişim |
|----------------------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar [mn TL] | 692 | 728 | 5,2% |
| Brüt Kar [mn TL] | 329 | 365 | 10,9% |
| Brüt Kar Marjı | 47,6% | 50,2% | 5,4% |
| FAVÖK [mn TL] | 457 | 517 | 13,3% |
| FAVÖK Marjı | 66,0% | 71,1% | 7,6% |
| Net Kar [mn TL] | 164 | 175 | 6,7% |
| Net Kar Marjı | 23,7% | 24,1% | 1,4% |
| Özsermaye [mn TL] | 15.689 | 11.642 | -25,8% |
| Aktifler [mn TL] | 22.239 | 15.904 | -28,5% |
| ROE* | 6,1% | 9,8% | |
| ROA* | 4,4% | 7,4% | |

*Oranlar yıllık olarak verilmiştir.

Galata Wind, 2026 yılının ilk çeyreğinde finansal performans açısından zayıflayan operasyonel kârlılık ile güçlü bilanço ve nakit üretimi arasındaki dengeyi koruyan bir görünüm sergilemiştir.

Şirketin mevcut yapısı, klasik bir "olgunlaşmış üretim şirketi" profilinden ziyade, büyüme yatırımlarıyla yeniden konumlanan bir enerji platformuna dönüşüm sürecinde olduğunu göstermektedir.

Bu çerçevede şirketin performansı üç ana ekseninde okunmalıdır: Operasyonel kârlılık → baskı altında

Nakit üretimi → güçlü ama yatırımlarla absorbe ediliyor

Stratejik yön → agresif büyüme ve uluslararası genişleme

Bu üçlü yapı, kısa vadede finansallar üzerinde baskı yaratırken, orta-uzun vadede değer yaratma potansiyelini artırmaktadır

Türkiye elektrik piyasasında Mart 2026 itibarıyla toplam kurulu güç 124.891 MW ulaşırken büyümenin ağırlıklı güneş, doğalgaz ve rüzgâr kapasitesinden gelmesi, yenilenebilir enerji arzı sistem içindeki payını artmaya devam ettiğini göstermektedir. Güneş kurulu gücünü 24.795 MW'tan 26.339 MW'a, rüzgârı 14.769 MW'tan 15.066 MW yükselmesi faaliyet gösterdiği alanlarda yapısal büyüme sürdüğüne işaret ediyor.

Türkiye toplam üretimi 90.797 GWh çıkarken hidro üretimde güçlü artış ve doğalgaz üretiminde sert düşüş, kaynak kompozisyonu dönemsel değiştiğini; rüzgâr üretimi 9.361 GWh'den 12.952 GWh'ye yükselerek sistemde daha görünür hale geldiğini göstermektedir.

Toplam elektrik tüketimi 2026 Mart sonu itibarıyla yıllık bazda %3,1 artarak 90.003 GWh'ye ulaşması talep tarafında destekleyici olsa da Galata Wind açısından asıl belirleyici unsur yalnızca tüketim artışı değil, bu tüketimin hangi fiyat seviyesinde karşılandığıdır. Elektrik fiyatlarında 2026 PTF ortalamasının TL bazında 2.198 TL/MWh ile 2025 ortalaması 2.607 TL/MWh'nin altında kalması ve USD bazında da 51 USD/MWh ile önceki yılların belirgin şekilde gerisinde olması, şirketin üretim artışına rağmen ciro tarafında neden baskı yaşadığını açıklayan ana unsurdur. Bu nedenle 1Ç26 görülen finansal zayıflama operasyonel kapasite kaybından değil, fiyatlama ortamının daha zayıf olmasından kaynaklanmaktadır.

Operasyonel tarafta en güçlü veri üretim büyümesidir. Galata Wind'in elektrik üretimi 1Ç25'te 193 GWh seviyesinden 1Ç26'da 267 GWh'ye yükselmiştir. RES üretimi ise Mersin, Şah ve Taşpınar santrallerinden gelen toplam üretim 182 GWh'den 258 GWh'ye çıkarken, GES üretimi 10 GWh'den 9 GWh'ye hafif gerilemiştir.

Bu görünüm de, büyümenin ana kaynağını güneş değil rüzgâr portföyü olduğunu göstermektedir. Rüzgâr üretimindeki artış kapasite faktörü, rüzgâr rejimi ve santral performansını dönemsel olarak destekleyici olduğunu düşündürürken, GES tarafındaki hafif düşüş toplam tabloyu bozacak ölçüde değildir.

Buna rağmen üretimdeki yaklaşık %38'lik artışın ciroya yansımaması, fiyat etkisinin hacim etkisini bastırıldığını ortaya koymaktadır. Karbon emisyon sertifikası hakkı satışlarını gönüllü piyasalarda fiyatların düşük seyretmesi nedeniyle yapılmaması da ilave gelir yaratma potansiyelini bu çeyrekte kullanılmadığını göstermektedir. Bu durum kısa vadede gelir çeşitliliğini sınırlayan olumsuz unsur olsa da düşük fiyat ortamında satış yapılmaması ise bu hakkı daha uygun fiyat seviyelerinde değerlendirme opsiyonunu koruduğu için stratejik açıdan tamamen negatif okunmamalıdır.

2025 yılı verileri üzerinden yaptığımız değerlendirme varsayımlarımızdan farklı olarak %19 olarak kullandığımız WACC'ı %21,5 ve fiyat artışını %10'dan %14'e, terminal büyümeyi %3,5'dan %3,2'ye çekerek yaptığımız yeni değerlememizde hedef fiyatımızı 44,31 TL'ye yükselterek ALIM yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.

Yönetici Özeti

Galata Wind'in en güçlü olduğu alan, operasyonel nakit üretimidir. Şirket ilk çeyrekte yaklaşık 450 milyon TL seviyesinde işletme nakit akışı üretmiştir. Bu, iş modelinin temel sağlamlığını teyit etmektedir. Ancak aynı dönemde yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı yaklaşık 930 milyon TL seviyesine ulaşmıştır. Bu da şirketin net nakit pozisyonunda ciddi bir azalışa yol açmıştır.

Bu tablo şu şekilde okunmalıdır: Şirket kazandığından daha fazlasını yatırım olarak geri koymaktadır. Bu durum klasik anlamda bir risk değil, fakat doğru yönetilmezse riske dönüşebilecek bir stratejik tercihtir.

Burada kritik soru şudur: Bu yatırımlar ne kadar sürede ve ne seviyede geri dönüş sağlayacak?

Eğer yatırımlar: Yüksek IRR üretirse → değer yaratımı hızlanır, Gecikirse → nakit baskısı ve getiri düşüşü oluşur. Dolayısıyla Galata Wind şu an: "Nakit üreten ama aynı anda nakit tüketen" bir geçiş fazında bulunmaktadır.

Şirketin bilançosu oldukça güçlüdür ve bu, yatırım fazını finanse edebilmesinin en önemli nedenidir. Toplam varlıkların büyük kısmı uzun vadeli üretim varlıklarından oluşmaktadır. Özsermaye büyüklüğü yüksek olup, borçluluk oranı sektöre kıyasla düşüktür.

Bu yapı aşağıdaki avantajları sağlar:

Faiz artışlarına karşı dayanıklılık, Finansman maliyetinde kontrol, Yeni yatırım fırsatlarına esneklik.

Özellikle enerji sektöründe yüksek borçluluk yaygınken, Galata Wind'in görece düşük kaldıraçla büyümesi önemli bir fark yaratmaktadır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta şudur: Düşük borçluluk avantajdır, fakat aşırı yatırım sürecinde bu avantaj hızla eriyebilir.

Şirketin gelir yapısında önemli bir dönüşüm yaşanmaktadır. YEKDEM kapsamında sabit fiyatla satış yapan yapıdan, giderek daha fazla spot fiyat ve ikili anlaşmalara bağlı bir modele geçilmektedir.

Bu dönüşümün etkileri çift yönlüdür:

Pozitif: Yukarı yönlü fiyat hareketlerinden faydalanma, Daha yüksek marj potansiyeli

Negatif: Gelir oynaklığı, Öngörülebilirlik kaybı, Değerleme çarpanlarında baskı.

Bu nedenle Galata Wind artık: "Regülasyon korumalı şirket" değil, "piyasa fiyatlarına duyarlı enerji üreticisi" haline gelmektedir.

Şirketin stratejisi oldukça net ve agresiftir:

Avrupa'da güneş enerjisi yatırımları,

Türkiye'de depolamalı enerji projeleri,

Hibrit santral dönüşümleri,

Karbon kredisi gelirlerinin artırılması.

Bu strateji, şirketi klasik üretici olmaktan çıkarıp: "entegre, uluslararası enerji platformu" haline getirmeyi hedeflemektedir.

Ancak bu dönüşüm: Yüksek CAPEX, Uzun geri dönüş süresi, Regülasyon bağımlılığı gibi riskleri beraberinde getirmektedir.

Galata Wind'in mevcut durumu, klasik finansal analizden ziyade dönüşüm süreci analizi gerektirir. Bugün itibarıyla: Operasyonel performans baskı altında, Nakit üretimi güçlü, Nakit kullanımı yüksek, Bilanço sağlam. Stratejik yön agresif büyüme.

Bu yapı şu sonucu doğurur: Kısa vadede: performans dalgalı, Orta vadede: yüksek değer yaratma potansiyeli.

Galata Wind şu anda: "Defansif gelir tabanından çıkıp büyüme odaklı risk alan bir enerji şirketine dönüşmektedir."

Değerleme

2025 yılı verileri üzerinden yaptığımız değerleme varsayımlarımızdan farklı olarak %19 olarak kullandığımız WACC'ı %21,5 ve fiyat artışını %10'dan %14'e , terminal büyümeyi %3,5'dan %3,2'ye çekerek yaptığımız yeni değerlememizde hedef fiyatımızı 44,31 TL'ye yükselterek ALIM yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.

| Operasyonel Varsayımlar | |
|---------------------------------------|---------------|
| Kalem | Değer |
| Başlangıç Kurulu Güç (MW) – 2025 | 354,2 |
| Hedef Kurulu Güç (MW) – 2030 | 1088,0 |
| Kapasite Faktörü (blend) | 34,00% |
| Saat/Yıl | 8.760 |
| Elektrik Satış Fiyatı (TL/MWh) – 2025 | 3000,0 |
| Fiyat Artışı (yıllık) | 14,00% |
| Kapasite CAGR (2026–2030) | 25,16% |

| Finansal Varsayımlar | |
|-----------------------------|---------------|
| Kalem | Değer |
| EBITDA Marjı | 68,43% |
| D&A / Gelir | 32,77% |
| Capex / Gelir (maintenance) | 25,00% |
| NWC / Gelir (seviye) | 2,00% |
| Vergi Oranı | 25,00% |
| WACC | 21,50% |
| Terminal büyüme (g) | 3,30% |
| Net Borç (TL) | 1.336.000.000 |
| Hisse Adedi | 540.000.000 |

| İndirgeme | | | |
|--------------------------------|--------------------------|---------|---------------|
| Yıl | FCFF | İskonto | PV |
| 2026 | 1.225.977.314 | 0,8230 | 1.009.034.826 |
| 2027 | 1.718.032.530 | 0,6774 | 1.163.801.270 |
| 2028 | 2.410.385.591 | 0,5575 | 1.343.871.330 |
| 2029 | 3.381.751.276 | 0,4589 | 1.551.802.870 |
| 2030 | 4.744.569.389 | 0,3777 | 1.791.906.781 |
| 2031 | 6.656.592.058 | 0,3108 | 2.069.160.956 |
| 2032 | 7.662.042.562 | 0,2558 | 1.960.246.173 |
| 2033 | 8.734.728.521 | 0,2106 | 1.839.243.323 |
| 2034 | 9.957.590.514 | 0,1733 | 1.725.709.784 |
| 2035 | 11.351.653.186 | 0,1426 | 1.619.184.489 |
| Terminal | 64.429.987.589 | 0,1426 | 9.190.206.467 |
| Enterprise Value (EV) | 25.264.168.268,03 | | |
| Equity Value | 23.928.168.268,03 | | |
| Hisse Başına Değer (TL) | 44,31 | | |

Mali Görünüm

Şirket portföyü 354,2 MW mevcut kurulu güçten oluşmaktadır; bunun içinde Mersin RES 99,9 MW, Şah RES 105 MW, Taşpınar RES ve hibrit GES 115,2 MW, Çorum GES 9,4 MW ve Erzurum GES 24,7 MW kapasiteye sahiptir. Portföy yapısı açısından Mersin ve Şah RES'in PTF'ye dönmüş olması, bu santrallerde gelirlerin spot piyasa fiyatlarına daha duyarlı hale geldiğini göstermekte. Buna karşılık Taşpınar RES'in 2030'a kadar YEKDEM kapsamında olması, ilk 5 yıl 94 USD/MWh, sonraki 5 yıl 73 USD/MWh fiyat yapısı ve 21 USD/MWh yerli katkı payı ile daha öngörülebilir ve döviz bazlı gelir üretme kapasitesi sunmaktadır.

Çorum ve Erzurum GES tarafında 133 USD/MWh YEKDEM fiyatı bulunması portföyün bir kısmını fiyat düşüşlerine karşı koruyan olumlu bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Ancak portföyün önemli kısmının PTF'ye açık olması nedeniyle 2026 ilk çeyreğinde üretim hacmi artsa bile TL bazlı PTF'deki %8 düşüş ve gelirlerdeki endeksleme oranının %31 seviyesinde kalması ciroyu aşağı çekmiştir. Bu nedenle 1Ç26'da hasılat 727,7 milyon TL'den 691,6 milyon TL'ye gerileyerek %5 düşmüştür. Buradaki temel mesaj şudur: Şirket daha fazla elektrik üretmiş, fakat ürettiği elektriği geçen yılın aynı dönemine kıyasla daha zayıf fiyat ortamında satmıştır. Bu nedenle cirodaki düşüş operasyonel zayıflık değil, fiyat/mix kaynaklı bir baskıdır.

2026 ilk çeyrek sonuçları, şirketin gelir ve operasyonel kârlılığında sınırlı fakat dikkat edilmesi gereken bir gerilemeye işaret etmektedir. Gelirler yıllık bazda yaklaşık %5 düşerken, faaliyet kârı daha sert şekilde gerilemiştir. Bu durum, operasyonel kaldıraç etkisinin negatif çalıştığını göstermektedir. Brüt kâr marjındaki düşüş, enerji üretim iş modelinde kritik bir sinyaldir. Bu gerilemenin arkasında büyük ölçüde: YEKDEM kapsamından çıkan santrallerin spot piyasaya geçmesi, Elektrik fiyatlarında relatif zayıflık, Sabit maliyet yapısının korunması yer almaktadır. Bu noktada önemli bir ayırım yapılmalıdır: Şirketin kârlılığı bozulmamaktadır, fakat kârlılığın kalitesi değişmektedir. Çünkü net kâr düşüşü sınırlı kalmıştır. Bunun nedeni ise operasyonel değil, finansal ve parasal düzeltme etkileridir. Özellikle enflasyon muhasebesi kapsamında oluşan parasal kazançlar, kârı destekleyici bir rol oynamıştır.



| | Mersin RES | Şah RES | Taşpınar RES + Hibrit GES | Çorum GES | Erzurum GES | TOPLAM |
|------------------------------------|------------|---------|---|-----------|-------------|----------|
| Kurulu Güç | 99,9 MW | 105 MW | 79 MW+36,2 MW | 9,4 MW | 24,7 MW | 354,2 MW |
| Türbin Adedi | 26 | 35 | 16 | - | - | 77 |
| Yıllık Ort. Elektrik Üretimi (MWh) | 342.000 | 330.000 | 270.000 | 14.000 | 40.000 | 996.000 |
| YEKDEM Bitiş Tarihi | 2020 | 2021 | 2030 | 2027 | 2028 | |
| YEKDEM Elektrik Satış Fiyatı | PTF | PTF | İlk 5 yıl \$94/MWh - Sonraki 5 yıl \$73/MWh | \$133/MWh | \$133/MWh | |
| Yerli Katkı Payı | - | - | \$21/MWh | - | - | |

Mali Görünüm

Finansal performans tarafına baktığımızda, Hasılat 727,7 milyon TL'den 691,6 milyon TL'ye gerileyip %5 düşmüştür; bu düşüş hacim daralmasından değil, tam tersine %38 artan üretime rağmen PTF fiyatlarının TL bazında yaklaşık %8 düşmesi ve gelirlerin yalnızca %31'inin endeksli olması nedeniyle gerçekleşmiştir.

Brüt kâr 365,3 milyon TL'den 329,4 milyon TL'ye gerileyerek %10 düşmüş, brüt marj %50,20'den %47,63'e inmiştir. Buradaki marj daralmasının temel nedeni maliyet değil, gelir tarafındaki zayıflığın sabit/yarı sabit maliyet yapısı üzerindeki kaldıraç etkisidir. Şirket satışların maliyetinin büyük ölçüde yatay kaldığını belirtmektedir; iletim bedellerinde artış olmasına rağmen türbin ömürlerinin 20 yıldan 30 yıla çıkarılması amortisman giderini düşürerek maliyet artışını dengelemiştir. Bu da bize şunu gösterir: operasyonel verimlilikte bozulma yok, hatta amortisman optimizasyonu ile iyileşme var; ancak fiyat düşüşü nedeniyle birim gelir azalınca aynı maliyet yapısı daha düşük brüt marj üretmekte.

FAVÖK tarafında düşüş daha belirgindir: 517,2 milyon TL'den 456,7 milyon TL'ye gerileyerek %12 azalmıştır. FAVÖK marjı da %71,07'den %66,03'e düşmüştür. Bu marj seviyesi halen sektör ortalamalarının oldukça üzerindedir ve iş modelinin güçlü nakit yaratma potansiyelini teyit eder; ancak düşüşün nedeni sadece brüt marjdaki bozulma değil, aynı zamanda esas faaliyetlerden diğer gelirlerin zayıflamasıdır. Diğer operasyonel gelirler (özellikle mevduat getirileri benzeri kalemler) 171,5 milyon TL'den 136,6 milyon TL'ye gerileyerek %20 düşmüştür. Bu kalem teknik olarak "çekirdek operasyon" olmasa da FAVÖK hesaplamasına dahil edilmesi nedeniyle marjları yukarı taşıyan önemli unsurdu; dolayısıyla bu kalemdaki düşüş FAVÖK marjındaki daralmayı hızlandırmıştır. Bu açıdan bakıldığında ise 2025'te FAVÖK marjı kısmen finansal gelir benzeri kalemlerle desteklenmişken, 2026'da bu destek zayıflamış ve marj daha "çekirdek operasyonu" yansıtan bir seviyeye gerilemiştir.

Faaliyet giderleri tarafında disiplin korunmuştur. Genel yönetim giderleri ve pazarlama giderleri nominal olarak düşmüş, toplam faaliyet giderleri 70,9 milyon TL'den 68,5 milyon TL'ye gerilemiştir. Ancak ciro düşerken giderlerin sınırlı azalması nedeniyle faaliyet giderlerinin satışlara oranı teknik olarak hafif yükselmiş, bu da faaliyet kârı üzerindeki baskıyı artırmıştır.

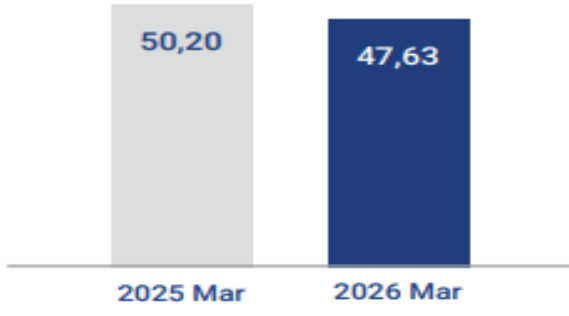
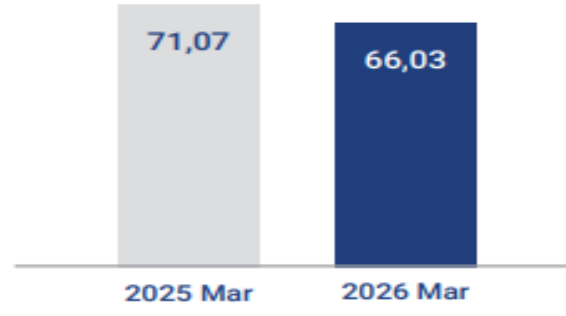
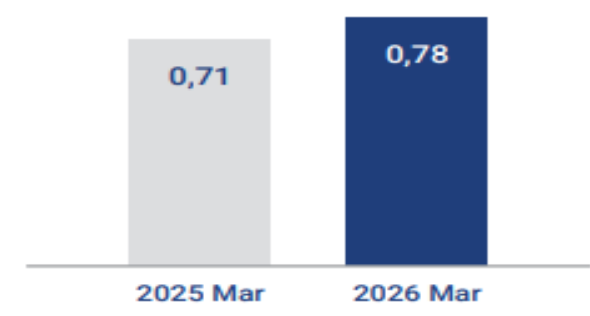
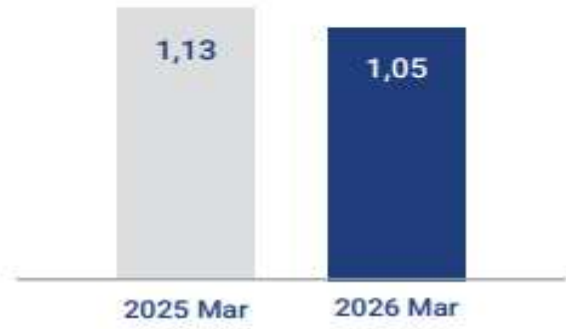
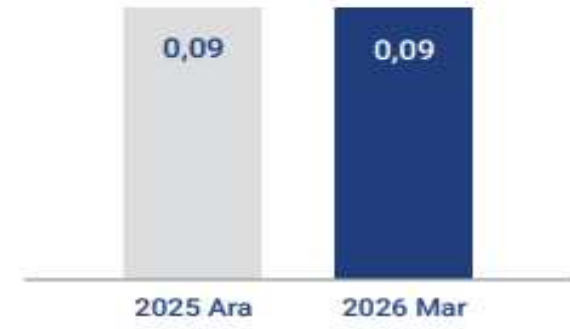
Finansman tarafı marjlar üzerinde ikinci büyük baskı alanı. Net finansman gideri 53,4 milyon TL'den 68,6 milyon TL yükselmiş, yani yaklaşık %29 artmıştır. Şirket faiz giderlerinin yıllık bazda 34 milyon TL arttığını belirtmektedir; bu durum borç seviyesi dönem sonunda düşmüş olsa bile yıl içinde ortalama borçlanmanın ve faiz maliyetinin daha yüksek olduğunu göstermektedir. Faiz ortamının yüksek olduğu bir dönemde, enerji üreticilerinin FAVÖK'ten net kâra geçişte yaşadığı en önemli marj erozyonu burada ortaya çıkmaktadır. Nitekim vergi öncesi kâr 412 milyon TL'den 329 milyon TL'ye düşerek yaklaşık %20 gerilemiştir; bu düşüş, FAVÖK düşüşünden daha serttir ve finansman giderlerinin kârlılık üzerindeki etkisini net şekilde ortaya koymaktadır.

| Gelir Tablosu | Q1-2024 | Q2-2024 | Q3-2024 | Q4-2024 | Q1-2025 | Q2-2025 | Q3-2025 | Q4-2025 | Q1-2026 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Hasılat | 464.805.596 | 442.453.262 | 596.890.634 | 569.095.662 | 543.595.761 | 598.238.715 | 920.712.162 | 605.964.482 | 671.986.017 |
| Satışların Maliyeti (-) | -97.925.046 | -128.910.623 | -150.347.064 | -180.729.170 | -136.695.741 | -187.292.539 | -261.136.079 | -197.807.051 | -215.697.330 |
| BRÜT KÂR/(ZARAR) | 366.880.550 | 313.542.639 | 446.543.570 | 388.366.492 | 406.900.020 | 410.946.176 | 659.576.083 | 408.157.431 | 456.288.687 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | -30.288.011 | -24.833.775 | -42.965.354 | -58.485.033 | -40.741.811 | -42.427.536 | -47.790.053 | -75.924.997 | -61.429.032 |
| Pazarlama Giderleri (-) | -7.411.307 | -8.115.318 | -8.849.402 | -22.928.219 | -12.030.147 | -13.532.044 | -15.079.993 | -27.763.222 | -5.417.293 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 20.211.393 | 24.762.911 | 32.688.146 | 50.409.683 | 141.309.037 | 111.253.935 | 128.312.711 | 118.014.834 | 157.031.519 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler | -1.038.930 | -8.590.513 | -7.001.199 | -11.972.167 | -13.931.439 | -1.364.655 | -8.759.739 | -40.199.241 | -24.919.946 |
| ESAS FAALİYET KÂRI/(ZARARI) | 348.353.695 | 296.765.944 | 420.415.761 | 345.390.756 | 481.505.660 | 464.875.876 | 716.259.009 | 382.284.805 | 521.553.935 |
| Finansman Giderleri (-) | -52.776.476 | -23.006.849 | -62.718.157 | -32.826.596 | -96.085.564 | -70.398.274 | -147.661.298 | -131.612.838 | -163.902.772 |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI | 295.577.219 | 273.759.095 | 357.697.604 | 312.564.160 | 385.420.096 | 394.477.602 | 568.597.711 | 250.671.967 | 357.651.163 |
| Dönem Vergi Gideri/Geliri | -34.065.832 | -42.871.671 | -53.272.027 | 19.326.243 | -48.222.986 | -30.610.344 | -109.888.469 | -3.630.647 | -35.462.524 |
| Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri | 53.281.887 | 60.287.134 | 4.144.530 | -14.085.008 | -28.661.324 | 55.701.752 | -26.219.537 | -21.708.308 | 9.919.241 |
| DÖNEM KÂRI (ZARARI) | 314.793.274 | 291.174.558 | 308.570.107 | 317.805.395 | 308.535.786 | 419.569.010 | 432.489.705 | 225.333.012 | 332.107.880 |
| FAVÖK | 346,63 | 312,76 | 419,56 | 333,30 | 387,48 | 401,20 | 654,43 | 367,10 | 437,34 |
| Elektrik Üretim - GWH | 201,16 | 189,09 | 209,10 | 210,77 | 192,90 | 210,58 | 288,12 | 189,33 | 266,52 |

Mali Görünüm

Net kâr 175,1 milyon TL'den 164,2 milyon TL'ye gerileyerek sadece %6 düşmüştür. Bu görece sınırlı düşüş ilk bakışta olumlu görünse de bu operasyonel iyileşmeden değil, vergi giderlerindeki düşüş kaynaklıdır. Şirketin toplam vergi yükü geçen yılın aynı dönemine göre 73 milyon TL daha düşük gerçekleşmiş ve bu durum net kârı yukarı taşımıştır. Dolayısıyla net kâr marjındaki bozulma, operasyonel marjlara kıyasla daha sınırlı görünmektedir.

Aktif kârlılığı %0,78'den %0,74'e, özkaynak kârlılığı %1,13'ten %1,05'e sınırlı gerilemiştir. Bu düşüşün ana nedeni kâr yaratma kapasitesinin (özellikle FAVÖK ve esas faaliyet kârı) zayıflamasıdır. Aynı zamanda bilanço büyüklüğü korunurken kârlılığın düşmesi, varlık ve özkaynak verimliliğini aşağı çekmiştir. Buna karşın net finansal borç/FAVÖK oranını 0,78'den 0,71'e gerilemesi, borç geri ödemeleri sayesinde kaldıraç tarafında iyileşmeye işaret etmektedir.

BRÜT MARJ
(%)
47,63**FAVÖK MARJİ**
(%)
66,03**NET FİNANSAL BORÇ*/FAVÖK****
(%)
0,78**AKTİF GETİRİSİ**
(%)
0,74**ÖZKAYNAK GETİRİSİ**
(%)
1,05**NET FİNANSAL BORÇ*/ÖZKAYNAK**
(%)
0,09

Son olarak kârlılık ile nakit akışı arasındaki ayrışma özellikle vurgulanmalı. Şirket FAVÖK bazında yüksek marj üretmeye devam etse de serbest nakit akışı -130 milyon TL'ye gerilemiştir. Galata Wind yüksek marjlı iş modeline sahip olmasına rağmen büyüme yatırımları nedeniyle ürettiği nakdi bilanço içinde tutamamakta, yeniden yatırıma yönlendirmektedir.

Mali Görünüm

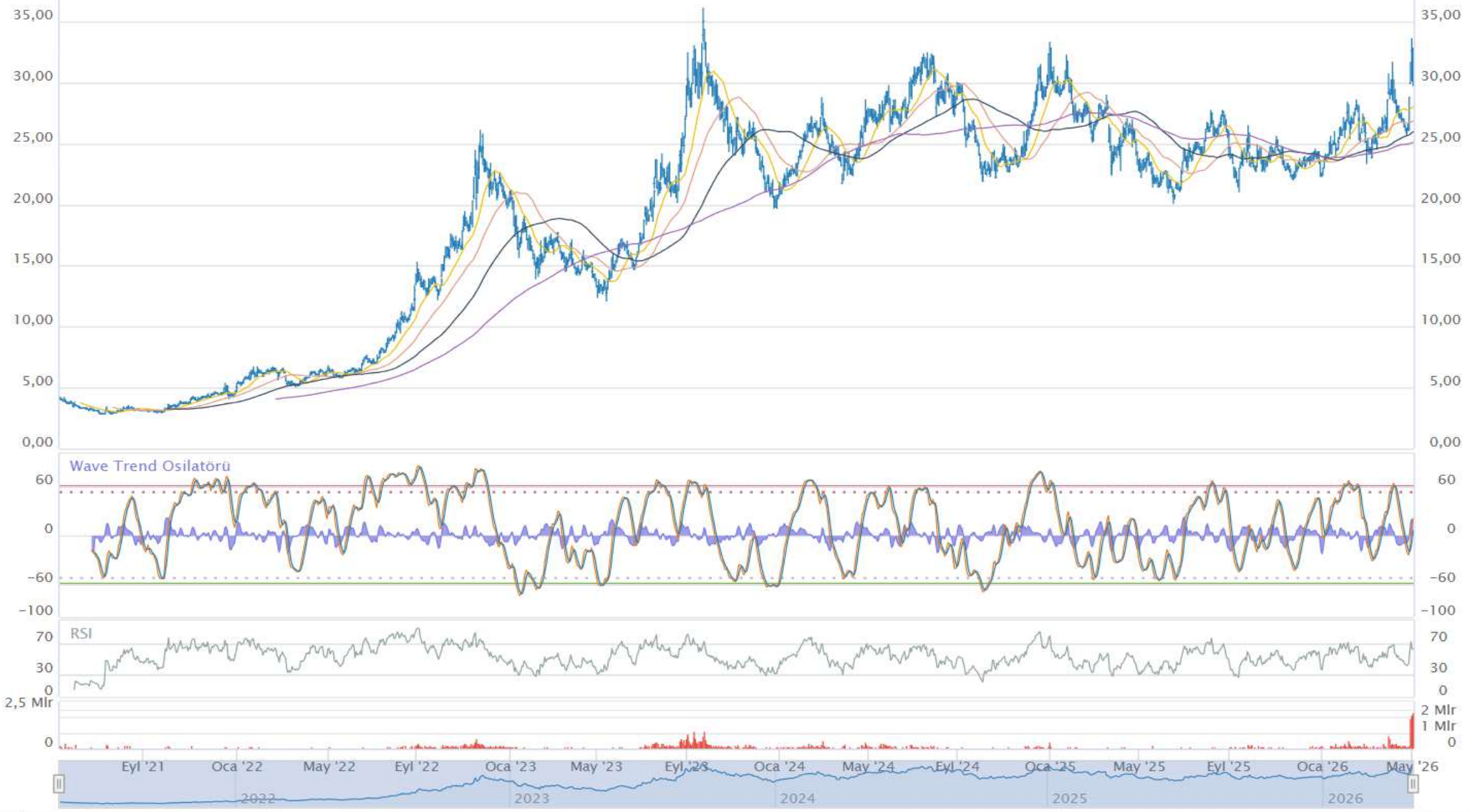
Devam eden yatırımlar stratejik hikâyesinin en önemli parçasıdır. Galata Wind mevcut 354,2 MW kurulu gücünü 2027'de 578,2 MW'a, 2030'da ise 1.088,2 MW'a çıkarmayı hedeflemekte. Şah RES kapasite artışı kapsamında 8 MW, Alapınar RES yeni lisansı kapsamında 16 MW, Avrupa GES yatırımları kapsamında 200 MW ve sonrasında da ilave 100 MW, ayrıca 410 MW depolamalı santral portföyü planlanmaktadır. Bu büyüme planı şirketi Türkiye odaklı yenilenebilir üretici konumundan daha ölçekli, coğrafi olarak çeşitlenmiş ve depolama entegrasyonu bulunan bir enerji platformuna dönüştürebilir.



| | Şah RES (Kapasite Artışı) | Alapınar RES (Yeni Lisans) | Avrupa GES | Depolamalı Santraller |
|------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| Proje Büyüklüğü | 1 Türbin (8 MW) | 2 Türbin (16 MW) | 2 Faz (200 MW + 100 MW) | 4 yıl 410 MW (300 RES + 110 GES) |
| Faaliyete Geçme Dönemi | 4Ç 2026 | 4Ç 2026 | 2027 + 2028 | 2027 - 2030 |
| İnşaat Başlangıç Yılı | 1YY 2026 | 1YY 2026 | 2026 | 2027 - 2030 |
| Satış Fiyatı | PTF | PTF | İhale ya da PPA | Yeni \$ YEKDEM |
| Kapasite Faktörü | %36 | - | - | - |

Stratejik güçlü yönler açısından Galata Wind'in en önemli avantajı yenilenebilir enerji odaklı, görece yüksek FAVÖK marjı üreten, düşük net finansal borçlulukla büyüme planı taşıyan bir portföye sahip olmasıdır. Rüzgâr portföyünün güçlü üretim performansı, YEKDEM kapsamındaki varlıkların döviz bazlı ve öngörülebilir gelir yaratması, Türkiye'de yenilenebilir kurulu güç artışıyla uyumlu konumlanması ve Avrupa/depolamalı santral yatırımları uzun vadeli büyüme opsiyonlarını güçlendirmektedir.

TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

| Göstergeler | Kısa Vadeli | | Ort Vadeli | | Uzun Vadeli | |
|---------------------|-------------|-------|------------|-------|-------------|-------|
| | Değer | Karar | Değer | Karar | Değer | Karar |
| Stochastic | 69.65 | SAT | 60.25 | SAT | 66.93 | SAT |
| RSI | 63.64 | AL | 62.86 | AL | 54.90 | AL |
| Williams%R | -39.60 | SAT | -38.92 | AL | -23.30 | NÖTR |
| Momentum | 111.09 | AL | 116.08 | AL | 117.91 | AL |
| MACD | 0.66 | AL | 1.19 | AL | 1.94 | AL |
| ADX | 23.85 | AL | 22.98 | AL | 9.53 | AL |
| CCI | 135.74 | NÖTR | 158.29 | NÖTR | 221.47 | NÖTR |
| Ultimate Oscillator | 50.31 | NÖTR | 37.55 | NÖTR | 57.98 | NÖTR |
| ROC | 11.09 | NÖTR | 16.08 | NÖTR | 40.55 | NÖTR |
| Hareketli Ortalama | 28.98 | NÖTR | 27.40 | NÖTR | 26.00 | NÖTR |
| Al Sayısı | | 4 | | 5 | | 4 |
| Sat Sayısı | | 2 | | 1 | | 1 |
| Nötr Sayısı | | 4 | | 4 | | 5 |

Pivot Noktaları

| Pivot Yöntemi | Kapanış Fiyatı | Destek Noktaları | | | Pivot Noktası | Direnç Noktaları | | |
|---------------|----------------|------------------|-------|-------|---------------|------------------|-------|-------|
| | | Ds1 | Ds2 | Ds3 | | Dr3 | Dr2 | Dr1 |
| Klasik | 30.46 | 25.95 | 27.81 | 29.13 | 30.99 | 32.31 | 34.17 | 35.49 |
| Camarilla | - | 29.59 | 29.88 | 30.17 | 30.99 | 30.75 | 31.04 | 31.33 |
| Fibonacci | - | 27.81 | 29.02 | 29.77 | 30.99 | 32.20 | 32.95 | 34.17 |
| Demarks's | - | - | - | 28.47 | 30.99 | 31.65 | - | - |

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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak 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.

M. Baki ATILAL - Genel Müdür Yardımcısı

Sıla GİRGİN - Uzman Yardımcısı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394
Şişli / İstanbul
E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana - Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Günep
Ziyapaşa İş Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905
Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara - Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya - Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar - Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi - Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114
Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya - Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayselî Göksoy Apt.
Kat:1 Daire:4 Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa - Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale - Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Denizli

Denizli- Telefon: 0258 252 10 77
SkyCity Kat:17 Bağımsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ

Eskişehir

Eskişehir - Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir - Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak - Telefon: 0232 402 30 71 - 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7
Kat:15 Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir - Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2
Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü - Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life
Residence No:12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

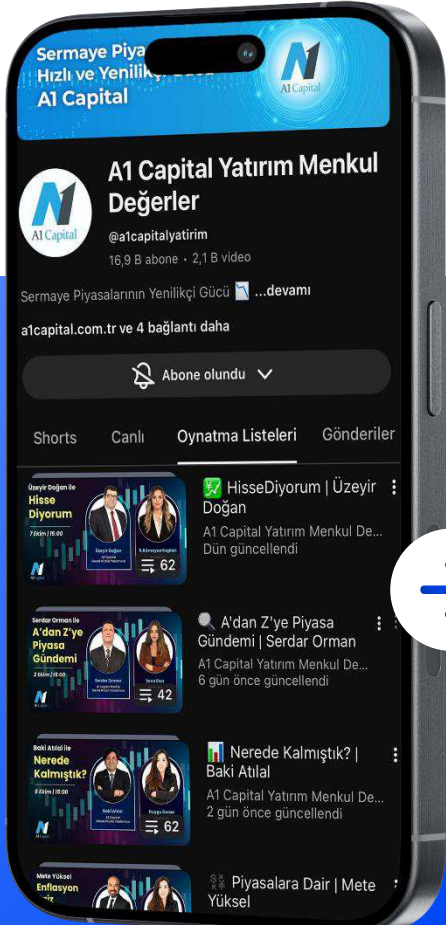
İstanbul Göztepe - Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan - Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez - Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy - Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower - Telefon: 0212 371 43 56
Ezizetpaşa Mahallesi, Yenyol Caddesi No:3 Nuru Tower
Kat:31 Ofis No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu - Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



YouTube
/@alcapitalyatirim

Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.