Finansal Değerlendirme Raporu

Galata Wind <GWIND>

Enerji

Galata Wind (GWIND), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %29 azalışla 869 milyon TL satış geliri, %37 azalışla 540 milyon TL FAVÖK ve %17 azalışla 313 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 863 milyon TL satış geliri, 561 milyon TL FAVÖK ve 263 milyon TL net kar yönündeydi.

Operasyonel tarafta yılın ilk yarısında oldukça düşük seviyelere gerileyen elektrik fiyatlarının üçüncü çeyrekte toparlanması destekleyici oldu. Yıl içerisinde 13 USD/MWh seviyesine kadar gerileyen PTF, üçüncü çeyrekte ortalama 58 USD/MWh seviyesine yükseldi. Bununla birlikte ilk dokuz aylık ortalama PTF TL bazında yıllık %22 düşüşle 1.966 TL/MWh, dolar bazında ise %35 düşüşle 43 USD/MWh seviyesinde gerçekleşti. Dolayısıyla üçüncü çeyrekteki fiyat toparlanmasına rağmen dokuz aylık bazda fiyatlama ortamı geçen yılın belirgin altında kalmaya devam etti.

Üretim tarafında yılın ilk dokuz ayında büyüme korunurken üçüncü çeyrekte sınırlı gerileme görüldü. Toplam üretim 9A26'da yıllık bazda %5,4 artışla yaklaşık 729 GWh'ye yükseldi. Rüzgar santrallerinin üretimi %6,4 artışla 689 GWh olurken, güneş santrallerinde üretim %8,4 gerileyerek 41 GWh seviyesinde gerçekleşti. Buna karşılık 3Ç26 üretimi yıllık bazda yaklaşık %5 azalışla 274,4 GWh oldu. Şirketin üretim portföyünün sağlıklı kapasite faktörlerini koruması ve gelirlerin son 12 aylık dönemde yaklaşık %45'inin YEKDEM kapsamında gerçekleşmesi fiyat oynaklığının etkisini kısmen sınırlandırıyor.

Karlılık tarafında elektrik fiyatlarındaki yıllık düşüşün etkisi belirgin oldu. Brüt kar 3Ç26'da yıllık bazda %38 azalışla 393 milyon TL'ye, brüt kar marjı ise %51,2'den %45,2'ye geriledi. FAVÖK'ün %37 azalışla 540 milyon TL'ye gerilemesine rağmen %62,2 seviyesindeki FAVÖK marjı yenilenebilir enerji iş modelinin yüksek operasyonel karlılık yapısının devam ettiğini gösteriyor. TMS 29 etkisi hariç tutulduğunda ise 3Ç26 satış gelirleri yıllık %7 azalışla 852 milyon TL, FAVÖK %18 azalışla 536 milyon TL ve net kar %10 azalışla 387 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

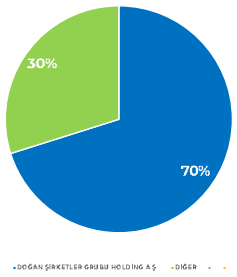
Net kar tarafında üçüncü çeyrekte operasyonel karlılıktaki gerilemeye kıyasla daha dirençli bir görünüm izlendi. Vergi öncesi kar yıllık bazda %43 azalışla 375 milyon TL'ye gerilerken net kar %17 düşüşle 313 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte dokuz aylık net kar geçen yılki 953 milyon TL'den 2,19 milyar TL'ye yükseldi. 9A26 net karındaki güçlü artışın önemli bölümünün, 2027 yılında vergi oranında yapılacak değişikliğin etkisiyle oluşan yaklaşık 1,4 milyar TL net ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandığını belirtmek gerekiyor.

Nakit akışı tarafında ise yüksek yatırım harcamalarının etkisi görülüyor. İlk dokuz ayda 1,62 milyar TL yatırım harcaması gerçekleştirilirken serbest nakit akışı geçen yılki 91 milyon TL pozitif seviyeden 1,28 milyar TL negatife döndü. Üçüncü çeyrekte yatırım harcamaları yıllık bazda yaklaşık %50 artışla 709 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Nakit tüketiminin önemli bölümünün şirketin Türkiye ve Avrupa'daki kapasite büyüme yatırımlarından kaynaklanması nedeniyle mevcut görünümü büyüme yatırımlarının doğal sonucu olarak değerlendiriyoruz. Yatırım tarafında şirket mevcut 354,2 MW kurulu gücünü 2027'de 550 MW'ın üzerine, 2030–2035 döneminde ise 1 GW'ın üzerine çıkarmayı hedefliyor. Şah RES'te 8 MW kapasite artışı ve 16 MW Alapınar RES'in 2Ç27'de devreye alınması planlanırken, Avrupa tarafında 200 MW'lık ilk faz yatırımları kapsamında Almanya ve İtalya projeleri devam ediyor. Depolamalı yenilenebilir enerji projeleri de orta vadeli kapasite artış planının önemli bir bölümünü oluşturuyor.

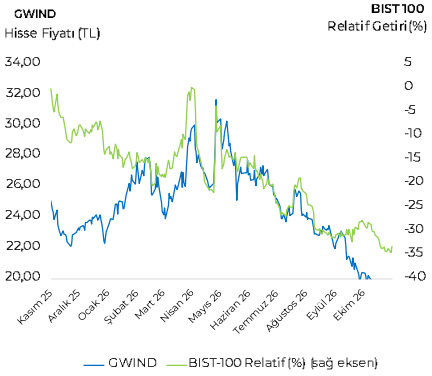
Şirket 3Ç26 sonuçlarıyla birlikte 2026 yılı beklentilerinde revizyona gitti. Daha önce 950–1.000 GWh olarak açıklanan yıllık üretim hedefi 900–950 GWh'ye, 6,1 milyar TL olan yatırım harcaması beklentisi ise yaklaşık 5 milyar TL'ye indirildi. Buna karşılık yaklaşık %60 FAVÖK marjı beklentisi korundu.

Genel olarak değerlendirdiğimizde 3Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini **nötr** olarak değerlendiriyoruz.

Hisse Kodu	**GWIND**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	16,93
S1Y En Yüksek	33,62
S1Y En Düşük	15,80
Hisse Adedi (mn)	540
HAO	30%
Piyasa Değeri (TL mn)	9.142
Piyasa Değeri (USD mn)	183
Finansal Borç (TL mn)	3.199
Finansal Borç (USD mn)	65
3AOİH (USD mn)	1,26
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,30%
F / K	
Güncel	4,39
6 Aylık Ortalama	9,27
1 Yıllık Ortalama	11,98
PD/DD	
Güncel	0,47
6 Aylık Ortalama	1,04
1 Yıllık Ortalama	1,04



GWIND (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	2.940	3.748	2.082
FAVÖK	2.501	2.028	1.182
Net Kar	1.051	953	2.189
Özkaynaklar	17.565	17.470	19.285



Finansal Değerlendirme Raporu

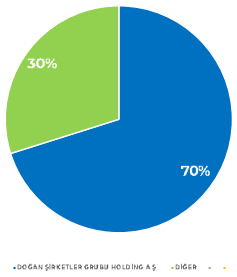
Galata Wind <GWIND>

Enerji

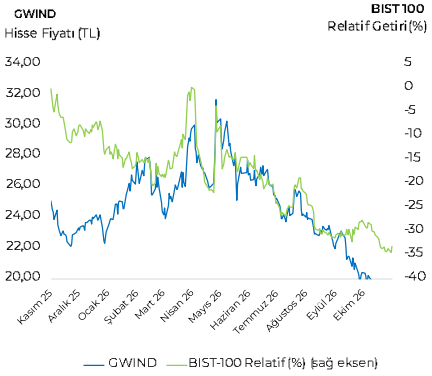
GELİR TABLOSU	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2025/9M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	**869**	**1.229**	**-29%**	**2.038**	**2.895**	**-30%**
Satışların Maliyeti (-)	-476	-600	-21%	-1.283	-1.497	-14%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**393**	**629**	**-38%**	**755**	**1.398**	**-46%**
Faaliyet Giderleri (-)	-75	-84	-11%	-236	-243	-3%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**318**	**545**	**-42%**	**519**	**1.155**	**-55%**
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	145	162	-10%	524	511	2%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-89	-48	84%	-205	-135	51%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**375**	**659**	**-43%**	**838**	**1.531**	**-45%**
Vergiler	-62	-281	-78%	1.351	-577	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**313**	**378**	**-17%**	**2.189**	**953**	**130%**
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	**313**	**378**	**-17%**	**2.189**	**953**	**130%**
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	**313**	**378**	**-17%**	**2.189**	**953**	**130%**

BİLANÇO	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2026/9M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	**1.264**	**1.599**	**-21%**	**1.264**	**1.599**	**-21%**
Hazır Değerler	401	891	-55%	401	891	-55%
Menkul Kıymetler (net)	202	328	-38%	202	328	-38%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	363	330	10%	363	330	10%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	96%	0	0	96%
Stoklar	5	6	-9%	5	6	-9%
Diğer Dönen Varlıklar	294	44	563%	294	44	563%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	**23.821**	**17.232**	**38%**	**23.821**	**17.232**	**38%**
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	1	1	1%	1	1	1%
Finansal Duran Varlıklar	2	1	30%	2	1	30%
Maddi Duran Varlıklar	15.449	11.447	35%	15.449	11.447	35%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.116	5.568	46%	8.116	5.568	46%
Diğer Duran Varlıklar	253	214	18%	253	214	18%
TOPLAM VARLIKLAR	**25.085**	**18.830**	**33%**	**25.085**	**18.830**	**33%**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**1.468**	**960**	**53%**	**1.468**	**960**	**53%**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	836	321	160%	836	321	160%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	117	87	35%	117	87	35%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	486	531	-8%	486	531	-8%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	29	20	45%	29	20	45%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**4.333**	**4.404**	**-2%**	**4.333**	**4.404**	**-2%**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	2.363	1.869	26%	2.363	1.869	26%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	1.952	2.520	-23%	1.952	2.520	-23%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	17	15	13%	17	15	13%
Özsermaye	**19.285**	**13.466**	**43%**	**19.285**	**13.466**	**43%**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**19.285**	**13.466**	**43%**	**19.285**	**13.466**	**43%**
Sermaye	540	540	0%	540	540	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	35	27	30%	35	27	30%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9.547	6.957	37%	9.547	6.957	37%
Dönem Net Kar/Zararı	2.189	735	198%	2.189	735	198%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	6.973	5.208	34%	6.973	5.208	34%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**25.085**	**18.830**	**33%**	**25.085**	**18.830**	**33%**

Hisse Kodu	**GWIND**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	16,93
S1Y En Yüksek	33,62
S1Y En Düşük	15,80
Hisse Adedi (mn)	540
HAO	30%
Piyasa Değeri (TL mn)	9.142
Piyasa Değeri (USD mn)	183
Finansal Borç (TL mn)	3.199
Finansal Borç (USD mn)	65
3A OİH (USD mn)	1,26
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,30%
F / K	
Güncel	4,39
6 Aylık Ortalama	9,27
1 Yıllık Ortalama	11,98
PD/DD	
Güncel	0,47
6 Aylık Ortalama	1,04
1 Yıllık Ortalama	1,04



GWIND (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	2.940	3.748	2.082
FAVÖK	2.501	2.028	1.182
Net Kar	1.051	953	2.189
Özkaynaklar	17.565	17.470	19.285



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.