Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Üretim

Galata Wind Enerji

04/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 130%

Gerçekleşen vs Tahminler

GWIND, 3Ç26'da yıllık %17 düşüş ile beklenti üstü 313 mn TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 230 mn TL, Piyasa: 263 mn TL). Ciro yıllık %29 gerileyerek 869 mn TL (İş Yatırım: 862 mn TL, Piyasa: 861 mn TL) seviyesinde beklentilere paralel gerçekleşti. FAVÖK yıllık %37 darlarak 540 mn TL oldu (İş Yatırım: 561 mn TL, Piyasa: 561 mn TL) ve beklentilere geldi. Net kardaki beklenti üstü gerçekleşme, tahminimize kıyasla daha düşük gelen vergi giderinden kaynaklandı. 9A26'da FAVÖK yıllık %42 düşüş ile 1.182 mn TL'ye ulaşırken, net kar 2Ç26'daki vergi geliri etkisiyle yıllık %130 artışla 2.189 mn TL'ye ulaştı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Elektrik fiyatlarında yıllık düşüş sürdü, çeyreklik bazda ise toparlama. Ortalama PTF 3Ç26'da 58$ seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 71$, 2Ç26: 20$). Yıllık bazda yaklaşık %18'lik fiyat düşüşü ciroda ve FAVÖK'te daralmaya yol açtı. Elektrik üretimi yıllık %5 gerileyerek 274 GWh oldu (3Ç25: 289 GWh), çeyreklik bazda ise %46 arttı (2Ç26: 188 GWh). Fiyat etkisinden dolayı brüt kar marjı yıllık 5,9 puan daralarak %45,2'ye, FAVÖK marjı 7,9 puan daralarak %62,2'ye geriledi (2Ç26: %32,6). 9A26'da üretim yıllık %5 artışla 729 GWh'e ulaşırken (9A25: 692 GWh), 9A ciro ise %30 daralarak 2.038 mn TL oldu.

Finansman gideri yatay seyretti. Net finansman gideri yıllık %3 artarak 214 mn TL oldu (3Ç25: 208 mn TL), çeyreklik bazda ise yatay kaldı (2Ç26: 217 mn TL). Parasal kazanç 126 mn TL ile 3Ç25'in (160 mn TL) altında kaldı. 9A26'da net finansman gideri yıllık %38 artışla 624 mn TL'ye ulaştı.

Net kardaki gerileme vergi sayesinde sınırlı kaldı. Vergi öncesi kâr yıllık %43 daralarak 375 mn TL'ye geriledi (3Ç25: 659 mn TL). Vergi gideri 62 mn TL'ye düşerek (3Ç25: 281 mn TL) net kardaki düşüşü sınırladı ve tahminlerimizin üstünde gelmesini sağladı.

Net borç: 2,3 milyar TL'den 2,6 milyar TL'ye yükseldi.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

4Ç26'da üretimin yıllık bazda yatay seyretmesini, elektrik fiyatlarının çeyreklik bazda benzer seviyede kalmasını ancak yıllık bazdaki düşüşün sürmesini bekliyoruz. Yıl sonu beklentilerimizi ise güncelliyoruz. 2026 yıl sonu için vergi etkisini net kara katarken FAVÖK rakamımızı ise aşağı yönlü güncelliyoruz. Böylece yıl sonu için FD/FAVÖK beklentimiz 6.2x FD/FAVÖK'e işaret ediyor. %100 İNA bazlı değerlememizde ise 39 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Yorum: Net kar beklentilerin üzerinde gelse de sapma esasen vergi giderinden kaynaklanıyor; ciro ve FAVÖK ise beklentilere paralel. Piyasa tepksinin hafif pozitif olmasını bekliyoruz.

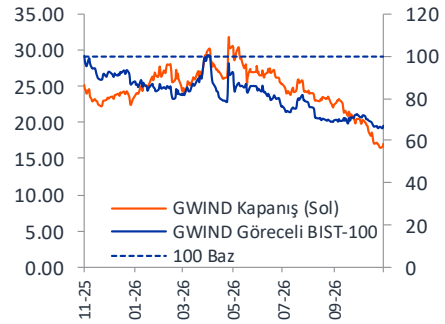
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	16.93
12 Aylık Hedef Fiyat*	39.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	39.00
Piyasa Değeri (mn)	9,142
Halka Açık PD (mn)	2,708
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	180.7
Hisse sayısı (Adet mn)	540
Takas Saklama Oranı (%)	30
Yabancı Oranı (%)	15

*Güncelleme tarihi: 13-04-26

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	3.8	10.5	9.4
PD/DD	0.5	0.4	0.4
FD/FAVÖK	6.3	5.2	4.5

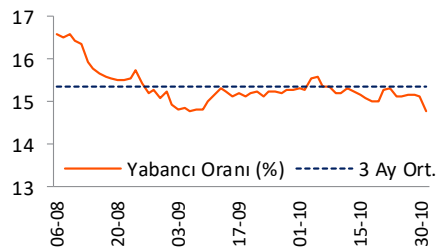
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-17.0	-24.2	-32.6
ABD $	-18.6	-35.0	-43.3
BIST-100 Relatif	-7.6	-22.6	-32.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	16.41	23.98

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	14.79



Alihan Gürleyen
agurleyen@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 00

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	İş Yatırım
Ciro	**869**	**1,229**	**-%29**	**388**	**+%124**	**2,038**	**2,895**	**-%30**	**861**	**862**
Brüt Kar	393	629	-%38	-10	a.d.	755	1,398	-%46		
Brüt Kar Marjı	*%45.2*	*%51.2*	*-5.9 ppt*	*-%2.7*	*+47.9 ppt*	*%37.0*	*%48.3*	*-11.3 ppt*		
Faaliyet Giderleri	-75	-84	-%11	-84	-%11	-236	-243	-%3		
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%8.6*	*-%6.8*	*-1.8 ppt*	*-%21.6*	*+13.0 ppt*	*-%11.6*	*-%8.4*	*-3.2 ppt*		
Faaliyet Karı[1]	318	545	-%42	-94	a.d.	519	1,155	-%55		
Amortisman	222	316	-%30	221	%0	664	873	-%24		
FAVÖK[2]	**540**	**861**	**-%37**	**126**	**+%327**	**1,182**	**2,028**	**-%42**	**561**	**561**
FAVÖK Marjı	*%62.2*	*%70.1*	*-7.9 ppt*	*%32.6*	*+29.6 ppt*	*%58.0*	*%70.1*	*-12.0 ppt*		
Finansman Gelir (Gider), net	-214	-208	+%3	-217	-%1	-624	-451	+%38		
Parasal Kazanç (Kayıp)	126	160	-%22	179	-%30	420	316	+%33		
VÖK	375	659	-%43	91	+%311	838	1,531	-%45		
VÖK Marjı	*%43.2*	*%53.6*	*-10.4 ppt*	*%23.5*	*+19.6 ppt*	*%41.1*	*%52.9*	*-11.8 ppt*		
Vergi Gelir (Gider)	-62	-281	-%78	1,600	a.d.	1,351	-577	a.d.		
Net Kar	**313**	**378**	**-%17**	**1,691**	**-%82**	**2,189**	**953**	**+%130**	**263**	**230**
Ana Ortaklık Net Karı	313	378	-%17	1,691	-%82	2,189	953	+%130		
Net Kar Marjı	*%36.0*	*%30.8*	*+5.2 ppt*	*%436.1*	*-400.1 ppt*	*%107.4*	*%32.9*	*+74.5 ppt*		

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Galata Wind Enerji

Ortaklık Yapısı (%)	
Doğan Şirketler Grubu	70
Diğer	30

Faaliyet Konusu

Galata Wind yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi yapmaktadır.

Gelir Tablosu (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
Net Satış Gelirleri	**3,059**	**3,804**	**2,963**	**3,315**	**3,878**
Brüt Kar (Zarar)	**1,606**	**1,742**	**1,120**	**1,550**	**1,785**
Operasyonel Giderler	292	386	318	315	368
Esas Faaliyet Karı	**1,313**	**1,356**	**802**	**1,235**	**1,417**
Faal. Diğer Gelirler (Giderler)	144	636	766	432	457
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. K (Z)	0	0	0	0	0
Net Yatırım Gelirleri (Giderleri)	0	0	0	0	0
Net Finansman Gelir (Gideri)	100	-231	-241	-471	-537
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	**1,557**	**1,760**	**1,328**	**1,196**	**1,336**
Vergi Giderleri (Gelirleri)	477	666	-1,135	299	334
Azınlık Payları	0	0	0	0	0
Net Kar	**1,079**	**1,094**	**2,463**	**897**	**1,002**
Düzeltilmiş Net Kar	**1,079**	**1,094**	**2,463**	**897**	**1,002**
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	1,783	1,936	2,970	1,910	2,235
FAVÖK	**2,261**	**2,603**	**1,835**	**2,209**	**2,569**

Büyümeler & Opr. Perf.	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
Büyümeler					
Net Satışlar	-	24.4%	-22.1%	11.9%	17.0%
Faaliyet Karı	-	3%	-41%	54%	15%
FAVÖK	-	15%	-29%	20%	16%
Net Kar	-	1%	125%	-64%	12%
Operasyonel Performans					
Brüt Marj	52.5%	45.8%	37.8%	46.8%	46.0%
Faaliyet Kar Marjı	42.9%	35.6%	27.1%	37.3%	36.5%
FAVÖK Marjı	73.9%	68.4%	62.0%	66.6%	66.3%
Efektif Vergi Oranı	-39.7%	-49.0%	85.5%	-20.3%	-16.4%
Net Kar Marjı	35.3%	28.8%	83.1%	27.1%	25.8%
Özkaynak Karlılığı	-	6.9%	12.7%	4.3%	4.6%
Aktif Karlılığı	-	4.8%	9.2%	3.0%	2.7%
Yatırım Sermayesi Karlılığı	-	9.9%	12.4%	6.8%	6.4%
Operasyonel Nakit Akışı / Satışlar	63.2%	56.8%	-	54.5%	54.1%
Serbest Nakit Akışı / Satışlar	22.8%	-5.3%	-46.1%	-21.5%	-45.8%

Rasyo Analizi	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
Düzeltilmiş F / K (x)	8.7	8.6	3.8	10.5	9.4
FD / FAVÖK (x)	5.1	4.5	6.3	5.2	4.5
FD / FAVKÖK (x)	-	-	-	-	-
FD / Satışlar (x)	3.8	3.0	3.9	3.5	3.0
PD / Defter Değeri (x)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
Nakit Akışı / PD	7.4%	a.d	a.d	a.d	a.d
Hisse Başı Kazanç (₺)	2.00	2.03	4.56	1.66	1.86
Hisse Başı Temettü (₺)	1.27	n.m	n.m	n.m	n.m
Temettü Verimi	3.5%	0.000%	0.000%	0.000%	0.0%
Net Borç (Nakit) (mn ₺)	1,259	1,216	2,911	6,882	14,503
Net Borç / FAVÖK (x)	0.56	0.47	1.59	3.12	5.64
Net Borç / Özsermaye (x)	0.09	0.07	0.14	0.32	0.65

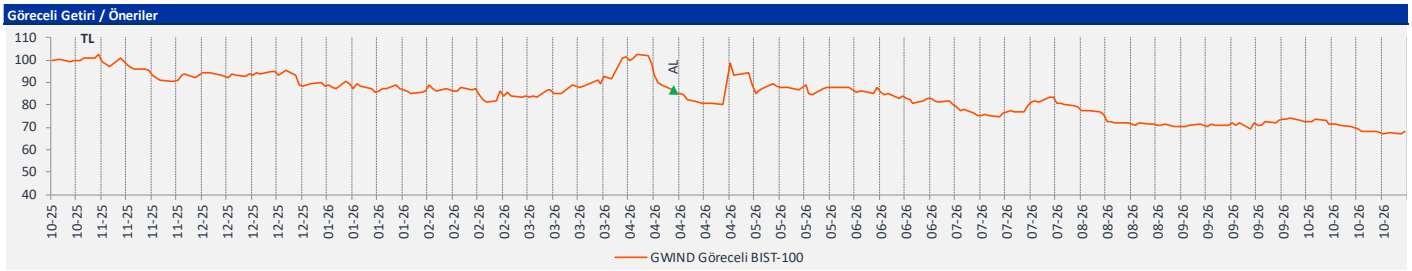
Kaynak: İş Yatırım

Bilanço (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
Dönen Varlıklar	**2,092**	**2,834**	**1,140**	**1,261**	**1,459**
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,706	2,382	800	895	1,047
Ticari Alacaklar	285	369	260	291	340
Stoklar	9	6	14	16	20
Diğer Dönen Varlıklar	93	78	66	59	53
Duran Varlıklar	**17,071**	**23,484**	**26,142**	**31,214**	**40,271**
Maddi Duran Varlıklar	11,537	14,815	16,412	19,810	26,728
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,885	7,545	8,855	10,425	12,398
Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	650	1,124	875	979	1,145
Toplam Varlıklar	**19,164**	**26,318**	**27,282**	**32,475**	**41,730**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**1,044**	**1,146**	**1,245**	**5,741**	**13,934**
Finansal Borçlar	727	916	981	5,469	13,614
Ticari Borçlar	179	79	146	140	166
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	138	151	118	131	154
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**4,588**	**6,889**	**5,450**	**5,351**	**5,496**
Finansal Borçlar	2,237	3,396	2,730	2,308	1,936
Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,351	3,493	2,720	3,043	3,560
Özkaynaklar	**13,531**	**18,283**	**20,587**	**21,383**	**22,300**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13,531	18,283	20,587	21,383	22,300
Ödenmiş Sermaye	540	540	540	540	540
Rezerv ve Diğer Kalemler	11,753	16,490	17,584	20,047	20,944
Dönem Net Karı (Zararı)	1,080	1,094	2,463	897	1,002
Azınlık Payları	0	0	0	0	0
Toplam Kaynaklar	**19,164**	**26,318**	**27,282**	**32,475**	**41,730**

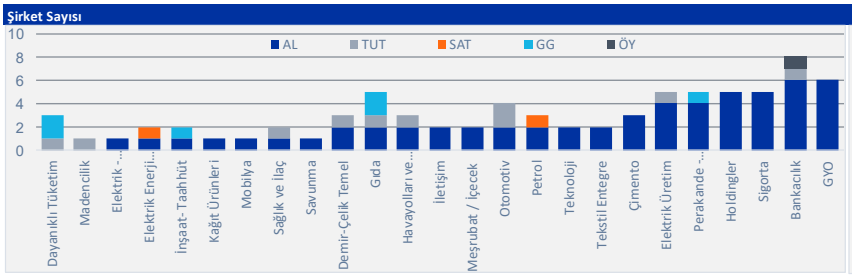
Nakit Akım (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
İşletme Faal. Kay. Net Nakit	**1,932**	**2,161**	**3,597**	**1,807**	**2,096**
Düzeltme Öncesi Kar	1,079	1,094	2,463	897	1,002
Amortisman & İtfa Payları	804	1,247	1,033	974	1,153
İşletme Sermayesindeki Değ.	-248	-180	101	-63	-59
Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı	298	0	0	0	0
Yatırım Faal. Kay. Nakit	**-1,234**	**-2,362**	**-4,963**	**-2,520**	**-3,870**
Sabit Sermaye Yatırımları	-2,594	-2,362	-4,963	-2,520	-3,870
Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı	1360	0	0	0	0
Serbest Nakit Akım	**697**	**-201**	**-1366**	**-713**	**-1,774**
Finansman Faal. Kay.Nakit	**919**	**878**	**325**	**958**	**2,100**
Finansal Borçlardaki Değişim	1,698	1,348	378	4,761	9,278
Temettü Ödemeleri	-687	0	0	0	0
Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı	-92	-470	-53	-3,803	-7,178
Net Nakit Değişimi	**1,572**	**676**	**-1,041**	**245**	**325**

Galata Wind Enerji

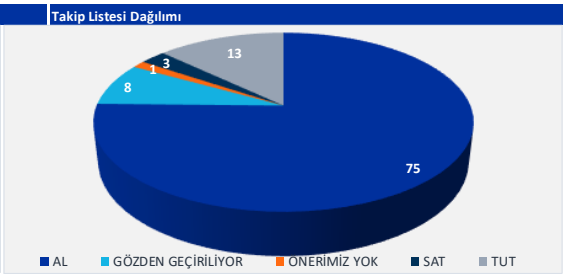
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.