Galata Wind Enerji (GWIND TI)

Şirket Güncelleme Notu

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		GWIND
Mevcut Fiyat (TL)		17.95
Hedef Fiyat (TL)		32.40
Getiri Potansiyeli (%)		81%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	15.80	33.62
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		63
Sermaye (mln TL)		540
Pazar		Yıldız Pazar

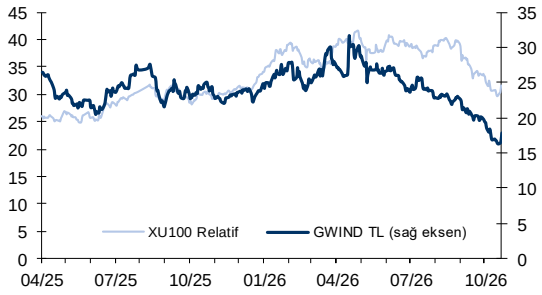
Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	9,693
Hedeflenen Piyasa Değeri	17,496
Net Borç	2,597
Firma Değeri	12,290

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	-12%	-25%	-39%	-20%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-10%	-20%	-21%

Özet Veriler (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış Gelirleri	2,684	3,095	2,940	2,952
FAVÖK	2,029	2,141	2,012	1,759
Net Kar	900	1,092	845	2,497

Tahminler ve Rasyolar	2023	2024	2025	2026T
FD/Ciro	4.8x	5.2x	5.3x	4.2x
FD/FAVÖK	6.3x	7.6x	7.8x	7.0x
F/K	13.3x	13.6x	16.3x	3.9x
PD/DD	12.0x	2.1x	1.4x	0.4x
Net Borç/FAVÖK	0.4x	0.6x	0.9x	1.8x

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 04 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

Ortaklık Yapısı	
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	70%
Halka Açık	30%

Strateji ve Araştırma
DenizbankYatirimHizmetleriGrubuStratejiveArastirma@denizbank.com

Galata Wind Enerji, 4 Kasım 2026 tarihinde 3Ç26 finansallarına yönelik toplantı gerçekleştirdi. Finansallar ardından derlediğimiz önemli notları ve modelimizde yaptığımız değişiklikleri aşağıda bulabilirsiniz.

Bu raporumuz ile birlikte Galata Wind Enerji (GWIND TI) için 12A hedef fiyatımızı 36,20 TL seviyesinden 32,40 TL'ye güncelliyor, önerimizi ise TUT yönünde koruyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre hisse 3,9x F/K, 7,0x FD/FAVÖK ve 0,4x PD/DD çarpanlarıyla, 2027 tahminlerimize göre ise hisse 6,3x F/K, 4,2x FD/FAVÖK ve 0,4x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

- Mayıs ayında PTF'nin 13 dolar/MWh ile tarihi düşük seviyelere gerilemesinin ardından, 3. çeyrek itibarıyla ülkedeki talep artışı, arz-talep dengesinin yeniden kurulması ve hava koşullarının normalleşmesiyle fiyatlarda belirgin bir toparlanma yaşanmıştır. 3Ç26'da 58 dolar/MWh ortalama yakalanmış olup, Ekim ayı dahil yıl içi ortalama PTF 44 dolar/MWh seviyesinde seyretmektedir (9A26 ortalaması: 43 dolar/MWh; 9A25 ortalaması: 66 dolar/MWh). Temmuz (58 dolar/MWh), Ağustos (61 dolar/MWh) ve Eylül (57 dolar/MWh) aylarındaki toparlanmanın ardından Ekim ayında da yüksek seyreden fiyatların Kasım ve Aralık aylarında da devam etmesi öngörülmektedir.

- **2027 yılı için 2025'teki 66 dolar/MWh bandında fiyat beklentisi bulunmamakla birlikte, 2026 yılı kadar düşük bir seyir de öngörülmemektedir.** Barajlardaki doluluk oranları paralelinde hidroelektrik üretiminin etkisinin 2027'nin başlarında ve yıl ortasına kadar devam ederek fiyatları bir miktar baskılaması olası görülse de; 2027'nin 2026'ya kıyasla daha kurak bir iklim rejimine sahip olacağı beklentisi, talep artışı ve kurulu güç dengesiyle birlikte ortalama PTF'nin 2026 yılının üzerinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Fiyatlar üzerindeki bir diğer kritik etken ise doğalgaz maliyetleridir. Dünyada doğalgaz fiyatları Ekim ayında son 5-6 yılın en ciddi yükselişlerinden birini kaydetmesine rağmen, Türkiye'de tarifelere henüz bir zam yansıtılmamıştır. Arz-talep dengesi açısından doğalgaza zam yapılması gerektiği düşünülmekle birlikte, Şirket yönetimi 2026 yıl sonuna kadar bir zam beklememektedir. Öte yandan, olası bir zammın gerçekleşmesi durumunda 2027 yılının ortasına kadar sürebilecek hidrolik baz etkisini kompanse ederek elektrik fiyatlarını yukarı çekebileceği değerlendirilmektedir.

- Karbon sertifikaları tarafında, Türkiye'nin de dahil olduğu gönüllü karbon piyasalarında toplu satış fiyatları uzun süredir Şirket'in hedeflediği seviyelerin altında kalarak 3-4 dolar cent civarında seyretmektedir. Fiyatların yakın vadede yükseleceğine dair bir beklenti bulunmaması nedeniyle 9A26 döneminde karbon kredisi satışı gerçekleştirilmemiştir. Galata Wind, 2026 yılının 3. çeyreği itibarıyla 1,7 milyon tonluk karbon kredisi stokunu gerekli tüm izinleriyle birlikte satışa hazır bir envanter olarak elinde tutmakta olup, fiyatların beklentilerine uygun seviyelere ulaşması durumunda satışa sunmayı planlamaktadır.

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 yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- **Şirket'in mevcut 354,2 MW olan kurulu gücünü 2027 yılında 550+ MW'a, 2030-2035 döneminde ise 1.000+ MW'ın üzerine çıkarma hedefi doğrultusunda yatırımları devam etmektedir.** Yurt içi projelerde yıllara sâri olarak yaşanan takvim kaymalarının temel nedeni; izin süreçlerinde yaşanan aksamalar, bürokratik süreçlerin uzaması ve özellikle orman arazilerinde yer alan rüzgâr santralleri için ilgili bakanlıklardan alınan izinlerin vakit almasıdır. Şah RES kapasite artışı ve Alapınar RES yatırımlarının inşaatlarına 1Ç27 döneminde başlanması ve 2Ç27'de devreye alınması planlanmaktadır.
- **Yurt dışı yatırımlar tarafında Avrupa projelerinde somut aşamaya geçilmiş ve Ağustos 2026 itibarıyla Almanya'daki 20 MW'lık ve İtalya'daki 10 MW'lık güneş santrallerinin inşaatına başlanmıştır**. Bu santrallerin 2026 yıl sonu veya 2027 yılı başı itibarıyla parçalı kabullerinin yapılarak devreye alınması hedeflenmektedir. Avrupa'daki yatırım portföyünde süreçlerin bir miktar uzaması; o ülkelerdeki bürokratik, politik ve izinsel süreçlere dair öğrenme eğrisinden ve küresel ekonomideki değişimlerden kaynaklanmıştır. Galata Wind, bu gecikme sürecinde projelerde teknolojik gelişmeler doğrultusunda revizyonlara gitmiş; normal GES olarak başlayan projeleri tarımsal GES'e (Agri-PV) dönüştürmüş ve batarya depolama (BESS) sistemlerini entegre etmiştir.
- **Depolamalı santral yatırımları kapsamında Şirket'in 300 MW RES ve 110 MW GES olmak üzere toplam 410 MW'lık ön lisans portföyü bulunmaktadır.** Bu portföy içerisindeki 60 MW'lık Ankara depolamalı GES projesinin inşaatına bu dönem itibarıyla başlanacak olup, kalan 300 MW RES ve 50 MW GES projeleri 2027-2030 hedefleri doğrultusunda planlanarak devreye alınacaktır.
- **Bu yatırım planları çerçevesinde 2027'nin, hem yurt içinde hem de yurt dışında yatırımların somut sonuçlarının görüldüğü bir yıl olacağı açıklanmıştır.**
- Üçüncü çeyreğe bakıldığında, üretim geçen yılın aynı dönemindeki 288,1 GWh'e yakın bir seviyede 274,4 GWh olarak gerçekleşmiştir. Ancak 3Ç25'te 70 dolar/MWh olan ortalama PTF'nin 3Ç26'da 58 dolar/MWh seviyesinde seyretmesi nedeniyle 3Ç26 net satış gelirleri yıllık %29,3 düşüşle 1.229 milyon TL'den 869 milyon TL'ye gerilemiştir. İkinci çeyrekteki fiyat kaynaklı düşüşün geride bırakılmasıyla birlikte 3Ç26'da FAVÖK marjı %62 seviyelerine toparlanmıştır.
- **Şirket, 2026 yıl sonu öngörülerinde revizyona gitmiştir.** Yıl başında 6,1 milyar TL olarak açıklanan 2026 yatırım harcaması hedefi, Alapınar RES, Şah RES ve diğer bazı projelerdeki harcamaların 2027 yılına kayması nedeniyle yaklaşık 1,1 milyar TL düşürülerek yaklaşık 5 milyar TL'ye revize edilmiştir. Yıllık üretim beklentisi, Kasım ve Aralık aylarındaki üretim belirsizliği göz önünde bulundurularak ihtiyatlı olmak adına 950.000 - 1.000.000 MWh bandından 900.000 - 950.000 MWh bandına çekilmiştir. FAVÖK marjı beklentisi ise yaklaşık %60 seviyesinde korunmuştur.
- ***Çorum GES'in 2027 sonunda, Erzurum GES'in 2028 sonunda ve Taşpınar RES'in 2030 sonunda YEKDEM kapsamından çıkacak olması nedeniyle mevcut garantili satış fiyatları ile serbest piyasa fiyatları arasındaki farktan doğacak gelir kaybının telafisine yönelik stratejinin sorulması üzerine;*** rüzgâr tarafında 73 dolar/MWh, güneş tarafında ise 33 dolar/MWh fiyattan elektrik satıldığı, YEKDEM dışına çıkıldığında uzun vadede yaklaşık 4 milyon dolarlık bir gelir kaybı oluşabileceği belirtilmiştir. Bu kaybın ve gelir azalmasının, yıllar öncesinden planlanan depolamalı RES ve GES yatırımlarıyla kompanse edileceği; yeni kurulacak depolamalı santrallerin kapasiteleri ve enflasyon/kur farklarıyla eskale edilen yeni YEKDEM gelirleri sayesinde portföydeki YEKDEM yüzdesinin dengelenerek gelir kaybının doğrudan telafi edilmesinin hedeflendiği ifade edilmiştir.
- ***Son çeyreğe kalan 60-70 milyon dolarlık yatırım harcaması ile yıl sonu net borcun yaklaşık 100 milyon dolar seviyesine çıkacağını, bu yılki yaklaşık 35 milyon dolarlık FAVÖK ile kaldıracın 3x olacağını, 2027'deki 200 milyon dolarlık yatırım programının hangi kaldıraç seviyesine kadar borçla taşınacağını ve hedef Net Borç/FAVÖK oranı sorusu üzerine;*** 2026 sonu itibarıyla 3x kaldıraca katlanılmasının bu seneye özel ve şirketi büyütmek adına göze alınan bir durum olduğu belirtilmiştir. 2027 öngörülerinde ise oranların yıllıklandırılmış ve "düzeltilmiş FAVÖK" üzerinden değerlendirildiği, yıl içinde devreye giren santrallerin sonraki dönemlerde tam yıllık katkı sağlayacağı belirtilmiştir. Net Borç / FAVÖK çarpanında 3,5x - 4,0x seviyelerinin üzerine çıkılmamasının azami dikkatle gözetildiği ve bu oranlar öngörülerek yatırım planının borç yönetimiyle sürdürüleceği ifade edilmiştir. **Sektör ortalamasının 4'ün üzerinde olduğu düşünüldüğünde, Galata Wind için en yoğun yatırım döneminde bile borçluluğun bu seviyelere çıkacak olması olumlu bir görünüm olarak karşımıza çıkmaktadır.**
- ***Kısa vadede pay geri alımı yapılmamasının nedeni ve bilançodaki kısa vadeli yatırım fonlarına ilişkin gelen soru üzerine***; Kasım sonu/Aralık sonunda yapılacak temettü çıkışı ve devam eden yoğun yatırım harcamaları göz önüne alınarak mevcut likiditenin doğru yönetilmesi amacıyla kısa vadede geri alım yapılmadığı belirtilmiştir. Pay geri alımlarına 2027 yılında 2027 Genel Kurulu'na kadar devam edilmesinin planlandığı, kararın tamamen yönetim ve genel kurul takdirinde olduğu eklenmiştir. Bilançodaki kısa vadeli finansal yatırımların ise tamamen güvenli banka yatırım fonlarından oluştuğu, bu kalemdeki daralmanın ek bir kredi kullanımı olmaksızın fonların yatırım harcamaları ve kredi anapara ödemelerinde kullanılmasından kaynaklandığı vurgulanmıştır.

Modelimizde yaptığımız değişiklikler

- **9A26 gerçekleşmesi ardından tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. Modelimizde:**
  - ✓ *2026 yılı için Avrupa'da elektrik üretiminin devreye girmesini modellemiştik. Mevcut durumda 2026 üretim tahminlerimizden Avrupa üretimini çıkartıyoruz. 2026 için toplam kurulu güç beklentimiz 354,2 MW, üretim yönünde beklentimiz 944,6 GWh yönünde.*
  - ✓ *2026 için yaklaşık 68 dolar olarak kullandığımız PTF'yi 47 dolar seviyesine revize ediyoruz. Böylelikle 4,2 milyar TL olan satış geliri beklentimizi 3 milyar TL olarak revize ediyoruz. Temel olarak elektrik fiyatları kaynaklı aşağı yönlü revize ettiğimiz ciro paralelinde FAVÖK beklentimizi 2,9 milyar TL'den %60 FAVÖK marjı ile 1,8 milyar TL'ye revize ediyoruz.*
  - ✓ *Net kar beklentimizi ise 2,5 milyar TL'ye yukarı yönlü revize ediyoruz. Net kâr beklentimizdeki artışın temel nedeni, 4 Haziran tarihinde yasalaşan ve sanayi sicil belgesine sahip üretim işletmelerinde kurumlar vergisi oranının 2027 yılından başlayarak %12,5 olarak uygulanacağını öngören kanun değişikliğidir. Bu düzenleme paralelinde Şirket 2Ç26 döneminde 1,4 milyar TL ertelenmiş vergi geliri yazmıştır.*
  - ✓ *2027 yılı PTF tahminimizi aşağı yönlü revize etmemiz paralelinde 2027 beklentilerimizde de revizyona gidiyoruz.*
  - ✓ *Benzer şirket çarpanlarında 2026 yılının ağırlığını azaltıyor, 2027 yılının ağırlığını artıyoruz.*

			2026T			2027T	
mn TRY	2025	Eski	Yeni	Değişim	Eski	Yeni	Değişim
Satış geliri	**2,940**	**4,152**	**2,952**	**-28.9%**	**5,953**	**4,559**	**-23.4%**
FAVÖK	**2,012**	**2,892**	**1,759**	**-39.2%**	**4,446**	**2,923**	**-34.3%**
FAVÖK marjı	68%	70%	60%	-10.1 puan	75%	64%	-10.6 puan
Net kar	**845**	**1,157**	**2,497**	**115.7%**	**1,154**	**1,535**	**33.0%**
Nat kar marjı	29%	28%	85%	56.7 puan	19%	34%	14.3 puan
Yatırım harcaması	**1,613**	**6,800**	**4,950**	**-27.2%**	**4,167**	**4,613**	**10.7%**

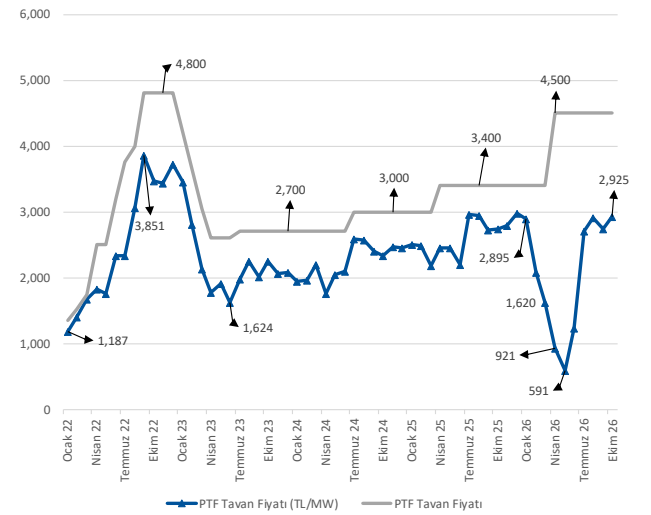
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

- ***Önerimizi, son kapanış fiyatına kıyasla %81 yükseliş potansiyeli sunmasına rağmen "TUT" yönüne korumamızın temel gerekçeleri; i) devam eden enflasyonla mücadele sürecini göz önünde bulundurarak elektrik fiyatlarında önemli artış beklememiz ii) yoğun yatırım döneminin finansal tablolar üzerinde oluşturabileceği baskı ve iii) modelimizde işaret edilen getiri potansiyelinin çok yüksek oranda benzer şirket çarpanlarından kaynaklanması*** oluşturmaktadır. **2027 yılı hem yatırımların devreye girecek olması hem de elektrik fiyatlarındaki düşük seviyelerin geride kalması açısından kritik bir dönüm noktası olarak karşımıza çıkmaktadır.** Ayrıca, modelimizin;
  - ✓ *Avrupa elektrik fiyatlamaları,*
  - ✓ *Depolamalı santrallerin artış göstermesinin elektrik fiyatlamaları üzerinde yaratacağı etki,*
  - ✓ *Nükleer enerji santralinin fiyatlamalar üzerinde yaratacağı etki,*

  gibi farklı birçok risk ve potansiyel barındırdığını hatırlatmak isteriz. **Bu nedenle aylık ve çeyreksel olarak paylaştığımız enerji bültenlerimizin hem elektrik üretimini hem de fiyatları göstermesi açısından takip edilmesi gerektiğini, her ne kadar önerimizi TUT olarak korusak da mevsimsel olarak enerji şirketlerinin kurulu portföyleriyle ön plana çıkabileceklerini önemle belirtmekte fayda görüyoruz.** Öyle ki Ekim ayında elektrik üretim verilerinin geçen yılın aynı ayına göre %12,2 artış gösterdiğini takip etmekteyiz. Buna karşın, fiyatlamalar tarafında Ekim ayında dolar PTF'nin geçen yılın aynı ayına göre %9,7'lik azalış gösterdiğini izliyoruz.

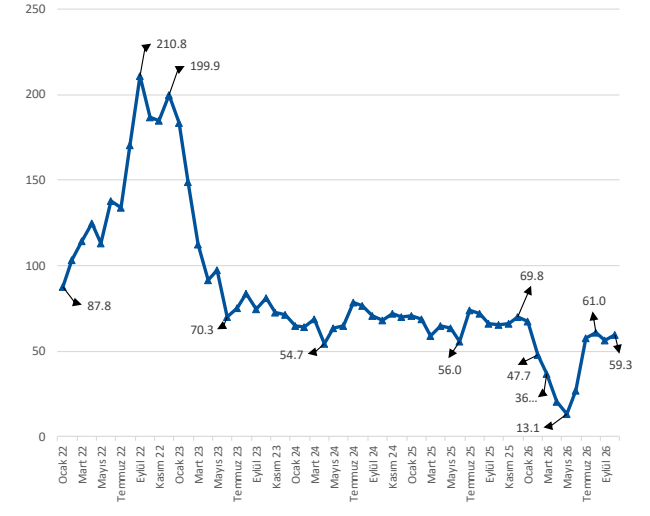
PTF

Ortalama PTF ve tavan fiyat (TL/MW)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EPİAŞ

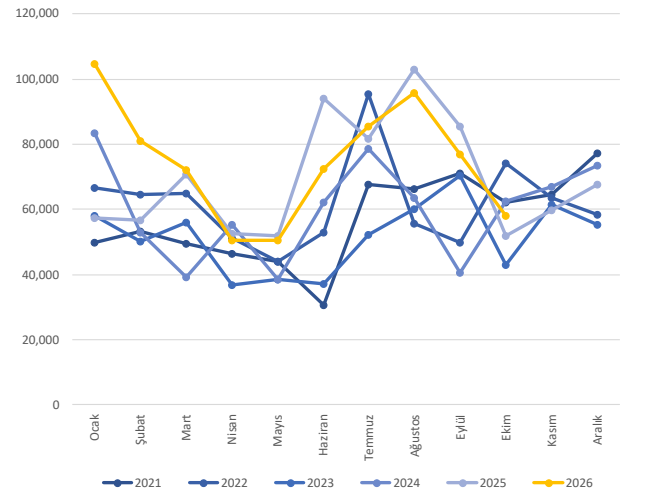
Ortalama PTF (USD/MW)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EPİAŞ

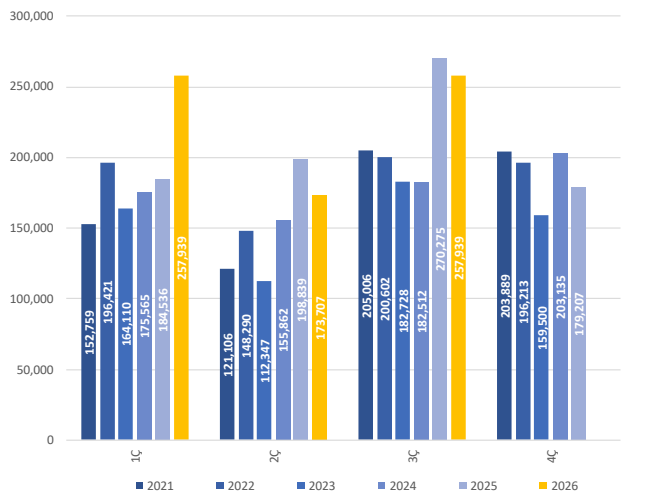
Üretim verileri | GWIND

GWIND | Aylara göre karşılaştırmalı toplam elektrik üretimi (MWh)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPİAŞ

GWIND | Çeyreklere göre belirtilen santrallerin üretim rakamları (MWh)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPİAŞ

**Üretim rakamları EPİAŞ verilerine dayanmakta olup, Şirket tarafından açıklanan resmi rakamlarla farklılık gösterebilmektedir.*

Tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	3,095	2,940	2,952	4,559
Satışların Maliyeti	-1,470	-1,593	-1,771	-2,279
Brüt Kar	**1,625**	**1,346**	**1,181**	**2,279**
Operasyonel Giderler	-296	-299	-387	-476
Faaliyet Karı	**1,328**	**1,048**	**794**	**1,804**
FAVÖK	**2,141**	**2,012**	**1,759**	**2,923**
Net Finansman Gelir/Gider	-259	-514	-859	-1,486
Vergi Öncesi Kar	**1,575**	**1,360**	**1,167**	**1,754**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-483	-515	1,330	-219
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**1,092**	**845**	**2,497**	**1,535**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	2,117	2,190	5,770	6,782
Duran Varlıklar	17,267	18,149	28,893	34,740
Toplam Varlıklar	**19,385**	**20,339**	**34,663**	**41,522**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,056	886	1,156	1,697
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,641	5,324	11,906	16,005
Özkaynaklar	13,687	14,129	21,601	23,820
Toplam Kaynaklar	**19,385**	**20,339**	**34,663**	**41,522**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	2,141	2,012	1,759	2,923
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-483	-515	1,330	-219
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	11	112	-7	169
Yatırım Harcaması	-2,624	-1,614	-4,950	-4,613
Serbest Nakit Akımı (SNA)	**-976**	**-229**	**-1,854**	**-2,078**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	52.5%	45.8%	40.0%	50.0%
Faaliyet Kar Marjı	42.9%	35.6%	26.9%	39.6%
FAVÖK Marjı	69.2%	68.4%	59.6%	64.1%
VÖK Marjı	50.9%	46.3%	39.5%	38.5%
Net Kar Marjı	35.3%	28.8%	84.6%	33.7%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	8.0%	6.0%	11.6%	6.4%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	13.6x	16.3x	3.9x	6.3x
FD/FAVÖK	7.6x	7.8x	7.0x	4.2x
PD/DD	1.1x	0.8x	0.4x	0.4x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş yıl verileri, 2025 yılı enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

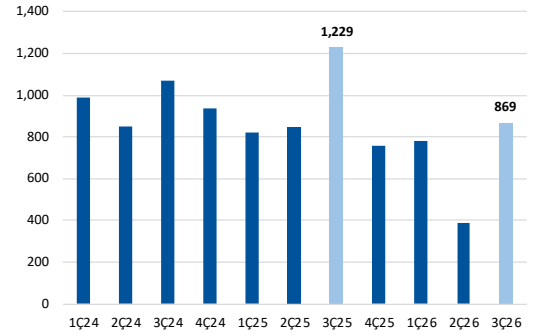
Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*			*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*	
Seçilmiş Kalemler	**3Ç26**	**2Ç26**	**3Ç25**	**Çeyreksel Değişim**	**Yıllık Değişim**	**9A26**	**9A25**	**Yıllık Değişim**
Satışlar (mio TL)	869	388	1,229	124%	-29%	2,038	2,895	-30%
Brüt kar (mio TL)	393	-10	629	a.d.	-38%	755	1,398	-46%
Brüt kar marjı	***45.2%***	***-2.7%***	***51.2%***	***47.9 puan***	***-5.9 puan***	***37.0%***	***48.3%***	***-11.3 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	75	84	84	-11%	-11%	236	243	-3%
Faaliyet giderleri/satışlar	***8.6%***	***21.6%***	***6.8%***	***-13 puan***	***1.8 puan***	***11.6%***	***8.4%***	***3.2 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	318	-94	545	a.d.	-42%	519	1,155	-55%
Esas faaliyet kar marjı	***36.6%***	***-24.3%***	***44.4%***	***61 puan***	***-7.7 puan***	***25.4%***	***39.9%***	***-14.5 puan***
FAVÖK (mio TL)	540	126	861	327%	-37%	1,182	2,028	-42%
FAVÖK marjı	***62.2%***	***32.6%***	***70.1%***	***29.6 puan***	***-7.9 puan***	***58.0%***	***70.1%***	***-12 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	145	224	162	-35%	-10%	524	511	2%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-214	-217	-208	a.d.	a.d.	-624	-451	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	126	179	160	**-30%**	**-22%**	**420**	**316**	**33%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	375	91	659	311%	-43%	838	1,531	-45%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-62	1,600	-281	a.d.	a.d.	1,351	-577	a.d.
Net kar (mio TL)	313	1,691	378	-82%	-17%	2,189	953	130%
Net kar marjı	***36.0%***	***436.1%***	***30.8%***	***-400.1 puan***	***5.2 puan***	***107.4%***	***32.9%***	***74.5 puan***
Net borç* (mio TL)	2,597	2,256	1,261	15%	106%	2,597	1,261	106%
Net borç/FAVÖK	1.6	1.1	0.5	0.4	1.1	1.6	0.5	1.1
Net borç/özsermaye	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.9%	12.4%	7.2%	-0.5 puan	4.6 puan	11.9%	7.2%	4.6 puan
Aktif karlılık (yıllık)	9.1%	9.4%	5.2%	-0.3 puan	3.9 puan	9.1%	5.2%	3.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,264	1,751	2,074	-28%	-39%	1,264	2,074	-39%
Duran varlıklar (mio TL)	23,821	23,187	22,355	3%	7%	23,821	22,355	7%
Özkaynaklar (mio TL)	19,285	18,976	17,470	2%	10%	19,285	17,470	10%
Stoklar (mio TL)	5	5	7	2%	-30%	5	7	-30%

** Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.*

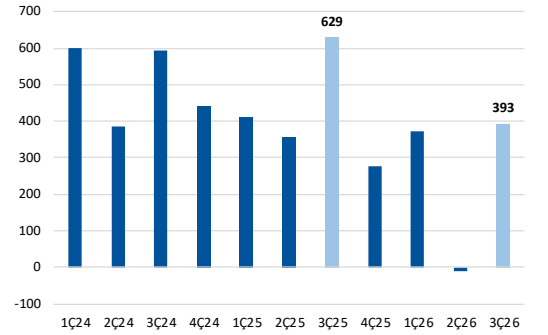
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



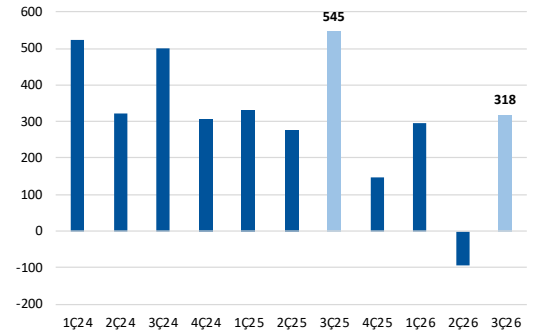
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



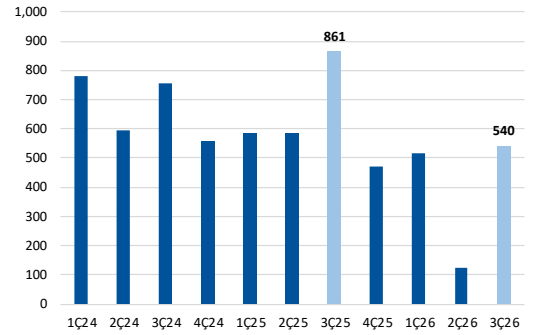
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



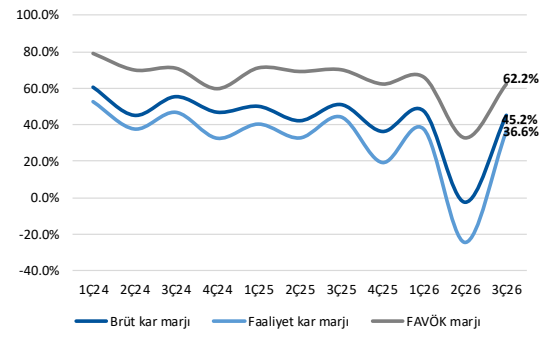
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



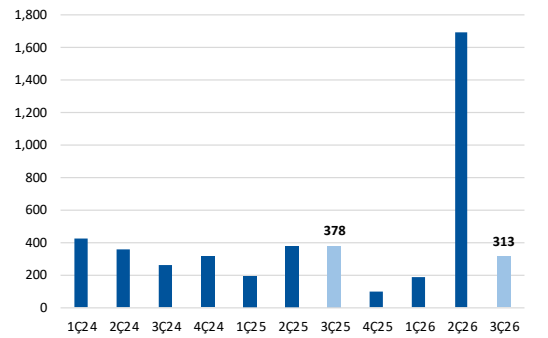
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



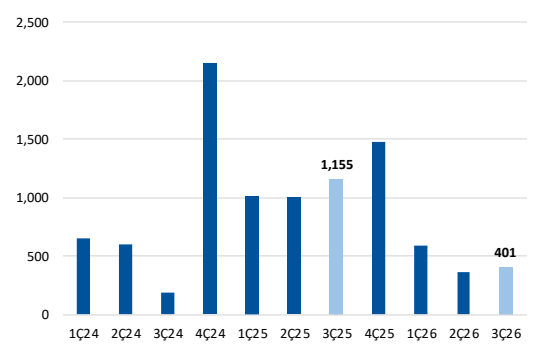
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



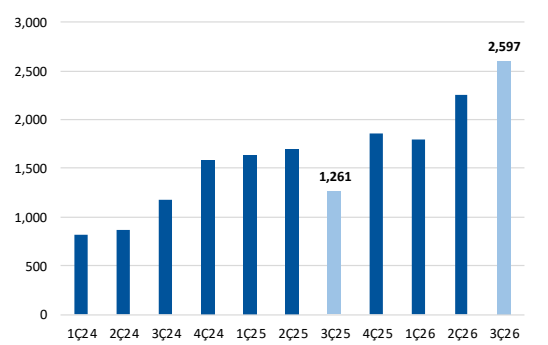
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	GALATA WIND ENERJİ		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	03.11.2026	26.02.2026	26.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	1,264	2,722	2,117
Nakit ve Nakit Benzerleri	401	1,476	1,726
Finansal Yatırımlar	202	813	0
Ticari Alacaklar	363	354	288
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	5	5	9
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	294	75	94
(Ara Toplam)	1,264	2,722	2,117
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**23,821**	**22,562**	**17,267**
Ticari Alacaklar	**0.00**	**0.00**	**0.00**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	2	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2	2	1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	536	394	196
Maddi Duran Varlıklar	14,913	14,281	11,670
Şerefiye	308	308	248
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,808	7,272	4,778
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	253	303	374
TOPLAM VARLIKLAR	**25,085**	**25,284**	**19,385**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**1,468**	**1,101**	**1,056**
Finansal Borçlar	**836**	**880**	**736**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	117	76	181
Diğer Borçlar	447	78	59
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	35	9	36
Borç Karşılıkları	29	26	16
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4	33	28
(Ara Toplam)	1,468	1,101	1,056
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**4,333**	**6,618**	**4,641**
Finansal Borçlar	**2,363**	**3,263**	**2,264**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	17	17	15
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,952	3,339	2,362
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	**19,285**	**17,565**	**13,687**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**19,285**	**17,565**	**13,687**
Ödenmiş Sermaye	**540**	**540**	**540**
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	34.61	34.61	27.84
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	816	721	516
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9,547	9,025	6,631
Dönem Net Kar/Zararı	2,189	1,051	1,092
Yabancı Para Çevrim Farkları	-15	-7	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	6,173	6,201	4,880
Azınlık Payları	**0**	**0**	**0**
TOPLAM KAYNAKLAR	**25,085**	**25,284**	**19,385**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

Gelir tablosu

Şirket	GALATA WIND ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2025	30.09.2026	30.09.2025	30.09.2026
Açıklanma Tarihi	03.11.2026	03.11.2026	03.11.2026	03.11.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,229	869	2,895	2,038
Satışların Maliyeti (-)	-600	-476	-1,497	-1,283
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**629**	**393**	**1,398**	**755**
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	**629**	**393**	**1,398**	**755**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-6	-5	-16	-17
Genel Yönetim Giderleri (-)	-78	-70	-227	-219
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	174	176	545	584
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-12	-31	-34	-61
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**707**	**464**	**1,666**	**1,042**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**707**	**464**	**1,666**	**1,042**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-208	-214	-451	-624
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**160**	**126**	**316**	**420**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**659**	**375**	**1,531**	**838**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-281**	**-62**	**-577**	**1,351**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-135	-35	-245	-35
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-146	-27	-333	1,387
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**378**	**313**	**953**	**2,189**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**378**	**313**	**953**	**2,189**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	378	313	953	2,189
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.70	0.58	1.77	4.05
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerleme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.

© DENIZ INVEST 2026