

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	GWIND
Mevcut Fiyat (TL)	24.54
Hedef Fiyat (TL)	35.77
Getiri Potansiyeli (%)	46%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.71 38.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	145
Sermaye (mln TL)	540
Pazar	Yıldız Pazar

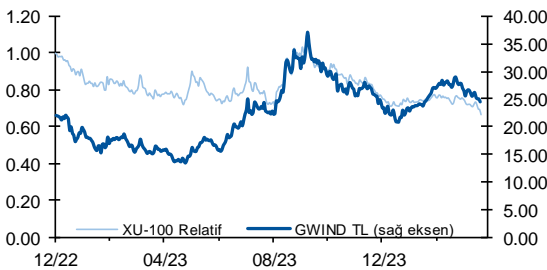
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	13,252
Hedeflenen Piyasa Değeri	19,316
Net Borç	619
Firma Değeri	13,871

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	10%	53%	13%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	-7%	-16%	-8%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 21 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

## Galata Wind Enerji (GWIND TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Galata Wind Enerji, 2023 yılında 1.859 milyon TL satış geliri, 1.405 milyon TL FAVÖK ve 624 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 111 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda azalış gerçekleşti.

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayımladığı sunumda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Galata Wind Enerji, 2023 yılında, 1.496 milyon TL satış geliri, 1.122 milyon TL FAVÖK ve 1.177 milyon TL net kar açıkladı. Galata Wind Enerji için konsensüs beklentisi bulunmamaktadır. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. **Açıklanan sonuçların enflasyon muhasebesiz rakamlara göre artış göstermesi ve Şirket'in karşılaştırılabilir tabloları yatırımcılarıyla paylaşmasını olumlu olarak okumaktayız. Ancak, düşen üretim rakamları paralelinde enflasyon muhasebeli rakamların 2023 yılında gerilemesi ve Şirket'in net nakitten net borca geçmesinin hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

■ Şirket'in paylaştığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.

■ Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; **2022 yılında 741 GWh olan toplam Galata Wind RES üretimi 2023 yılında 679 GWh olarak gerçekleşmiştir. Toplam GES üretimi geçen seneye kıyasla neredeyse paralel gerçekleşmiştir.**

TMS 29 dahil verilere göre:

■ Galata Wind Enerji'nin satış geliri 2023 yılında %19 azalarak 1.859 milyon TL olarak gerçekleşti. **Enflasyon muhasebeli verilere göre, bu azalışın temel nedeni, üretimin ve USD bazında fiyatların düşmesidir.** Üretim, geçen seneye göre, %10 oranında gerilerken, USD bazında PTF fiyatlarında ise %6'lık düşüş gerçekleşmiştir.

■ Brüt karın azalmasında ise ağırlıklı olarak Sistem Kullanım Bedelinde meydana gelen %15'lik artış etkili olmuştur. 2023 yılında FAVÖK %28 azalışla 1.405 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 9,7 puan azalışla %75,6 seviyesinde gerçekleşti.

- **Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %57 azalışla 624 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 2023 yılında net dönem karındaki azalışın sebeplerini;**
  - i) üretimde azalma ve elektrik satış fiyatlarında enflasyon altı artış
  - ii) giderlerde enflasyon üzeri artış (sistem kullanım, orman kira, sigorta vb.)
  - iii) öz kaynaklarının güçlü olması ve nakit pozisyonunda olması sebebi ile net parasal pozisyon kaybı yaratılması
  - iv) önceki dönemler VUK-TFRS geçici farkları üzerinden kaydedilen ertelenmiş vergi gelirlerinin, enflasyon muhasebesi sonrası ertelenmiş vergi giderine dönmesi
  - v) 2022 yılında kurumlar vergisi oranı %23 iken, 2023 yılında bu oran %25'e çıkarılmış olması olarak açıklamıştır.
- **Şirket, 2023 yılında 456 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (2022: 328 milyon TL net gelir) ve 357 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 328 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 111 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**
- **2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 619 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 343 milyon TL net nakit). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,4x seviyesindedir.**

**TMS 29 etkisi hariç verilere göre:**
- **Galata Wind Enerji'nin satış geliri, 2023 yılında %26 artarak 1.496 milyon TL olarak gerçekleşti. 4Ç23'te ise satış gelirlerini yıllık bazda %31 artış ile 324 milyon TL seviyesine ulaştı.**
- **2023 yılında FAVÖK %12 artışla 1.122 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %75 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç23'te FAVÖK yıllık bazda %15 artışla 308 milyon TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı ise %72,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.**
- **Şirket, 2023 yılında 1.177 milyon TL net kar elde etmiştir. 4Ç23'te ise net karı yıllık bazda %59 artış ile 371 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.**
- **Ayrıca, Galata Wind Enerji, 2024 yılına ilişkin kâr payı dağıtım teklifini de açıkladı. Buna göre, hisse başına brüt 0,2314814 TL kâr payı dağıtım önerisinin Genel Kurulu onayına sunulmasına karar verildi.**
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Galata Wind Enerji için 12-aylık hedef fiyatımızı 35,77 TL, önerimiz AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %8 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 21,3x F/K ve 9,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç		
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	1,859	2,297	1,187	1,072	863
Brüt kar (mio TL)	1,106	1,644	974	805	702
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>59.5%</b>	<b>71.6%</b>	<b>82.0%</b>	<b>75.1%</b>	<b>81.3%</b>
Faaliyet giderleri	89	67	36	41	21
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>4.8%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.4%</b>
Esas faaliyet karı	1,017	1,577	938	763	681
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>54.7%</b>	<b>68.7%</b>	<b>79.0%</b>	<b>71.2%</b>	<b>78.9%</b>
FAVÖK (mio TL)	1,405	1,958	1,003	814	734
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>75.6%</b>	<b>85.2%</b>	<b>84.5%</b>	<b>75.9%</b>	<b>85.1%</b>
Net diğer gelir/gider	456	328	168	289	148
Net finansman gelir/gideri	-357	-328	-171	-206	-124
<b>Parasal kazanç/kayıp</b>	<b>-111</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vergi öncesi kar	1,005	1,605	935	846	705
Vergi gideri/geliri	-382	-140	109	-40	106
Net kar (mio TL)	624	1,465	1,044	806	810
<b>Net kar marjı</b>	<b>33.5%</b>	<b>63.8%</b>	<b>87.9%</b>	<b>75.2%</b>	<b>93.9%</b>
Net Borç* (mio TL)	619	-343	-208	-81	-17
Net Borç/FAVÖK	0.4	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Net Borç/Özsermaye	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	8.9%	21.1%	55.2%	60.3%	53.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	6.8%	16.7%	42.3%	45.2%	35.4%
Dönen varlıklar	326	1,506	908	967	1,094
Duran varlıklar	8,833	7,256	1,558	2,266	1,418
Özkaynaklar	7,033	6,941	1,890	2,420	1,658
Stoklar	5	5	1	1	1

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

Çarpanlar	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç	
	2023	2023	2023	2023
F/K**	21.3	11.3		
PD/DD**	1.9	4.7		
FD/FAVÖK**	9.9	11.4		

\*\* Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

## Bilanço

Şirket		GALATA WIND ENERJİ		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		21.03.2024	21.03.2024	22.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
<b>Dönen Varlıklar</b>		326	1,506	389
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>		66	1,086	159
Finansal Yatırımlar		88	126	0
Ticari Alacaklar		138	139	84
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	1
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		29	150	145
(Ara Toplam)		326	1,506	389
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>		<b>8,833</b>	<b>7,256</b>	<b>1,378</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		1	1	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		0	0	0
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		74	52	13
Maddi Duran Varlıklar		5,146	4,149	881
Şerefiye		131	131	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		2,522	2,588	313
Ertelemiş Vergi Varlığı		0	0	0
Diğer Duran Varlıklar		960	336	172
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>9,160</b>	<b>8,762</b>	<b>1,768</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>391</b>	<b>177</b>	<b>288</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>118</b>	<b>113</b>	<b>249</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		70	29	9
Diğer Borçlar		160	7	2
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
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		26	10	21
Borç Karşılıkları		7	12	6
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		9	7	1
(Ara Toplam)		391	177	288
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>1,736</b>	<b>1,644</b>	<b>482</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>655</b>	<b>756</b>	<b>399</b>
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
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar		9	17	8
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		1,072	872	75
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>		<b>7,033</b>	<b>6,941</b>	<b>998</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>		<b>7,033</b>	<b>6,941</b>	<b>998</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>		<b>540</b>	<b>535</b>	<b>535</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		14.73	14.73	4.00
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		231	158	26
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		3,420	2,438	262
Dönem Net Kar/Zararı		624	1,465	171
Yabancı Para Çevrim Farkları		0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri		2,203	2,331	0
<b>AZınlık Payları</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>9,160</b>	<b>8,762</b>	<b>1,768</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Gelir tablosu

Şirket	GALATA WIND ENERJİ		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	21.03.2024	21.03.2024	22.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>			
Satış Gelirleri	1,859	2,297	540
Satışların Maliyeti (-)	-753	-652	-145
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>1,106</b>	<b>1,644</b>	<b>395</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>1,106</b>	<b>1,644</b>	<b>395</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-26	-21	-6
Genel Yönetim Giderleri (-)	-63	-46	-24
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	458	351	60
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2	-23	-20
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>1,473</b>	<b>1,905</b>	<b>405</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>1,473</b>	<b>1,905</b>	<b>405</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	12
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-357	-328	-221
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-111</b>	<b>28</b>	<b>0</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>1,005</b>	<b>1,605</b>	<b>196</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-382</b>	<b>-140</b>	<b>-25</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-181	-234	-47
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-201	94	22
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>624</b>	<b>1,465</b>	<b>171</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>624</b>	<b>1,465</b>	<b>171</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>			
Ana Ortaklık Payları	624	1,465	171
Azınlık Payları	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.32
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## 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 dayanarak 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 şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.