

Galata Wind Enerji (GWIND TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Galata Wind Enerji, 3Ç24 döneminde 618 milyon TL satış geliri, 438 milyon TL FAVÖK ve 152 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 25 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Net kar tarafında yıllık bazda yaşanan sınırlı artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış geliri, FAVÖK ve net kardaki azalışa ek olarak borçtaki sınırlı yükseliş.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Satış geliri, FAVÖK ve net kardaki azalışla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz. Her ne kadar borçtaki sınırlı artışa bilançoda olumsuz okuduğumuz başlıklar altında yer versek de devam eden yatırım sürecinde net borcun artış trendini korumasını bekliyoruz ki bu, hem biz hem de GWIND açısından sürpriz bir gelişme değil. Şirket'in, Ekim ayında lisanslı santrallerine ait elektrik üretim verilerine baktığımızda, üretim rakamının %46 ve PTF'nin ise %3 arttığını görmekteyiz.

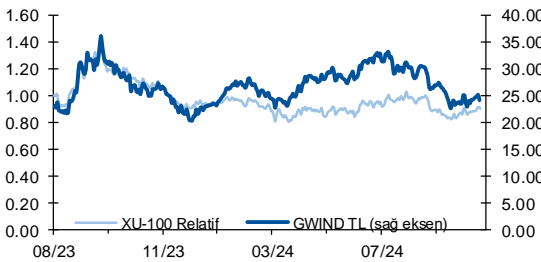
- Galata Wind Enerji'nin satış geliri 3Ç24 %20 azalarak 618 milyon TL olarak gerçekleşti. 9A24 dönemine baktığımızda ise satış geliri %14 azalarak 1.642 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Toplam üretimin %10 artmasına rağmen, PTF'nin %2 azalması ve endeksleme oranının %49 olması kaynaklı, satış gelirleri geçen senenin altında kalmıştır.

- Şirket, 9A23 döneminde, karbon kredisi satışlarından 61.8 milyon TL gelir elde ederken, 9A24 döneminde uygun fiyatların oluşmaması sebebi ile karbon kredisi satışı gerçekleşmemiştir.

- 3Ç24 döneminde FAVÖK %27 azalışla 438 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 6,7 puan azalışla %70,9 seviyesinde gerçekleşti.

- Şirket, 3Ç24 döneminde 27 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (3Ç23: 141 milyon TL net gelir) ve 65 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç23: 115 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 25 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	GWIND			
Mevcut Fiyat (TL)	24.12			
Hedef Fiyat (TL)	41.19			
Getiri Potansiyeli (%)	71%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	20.25 33.44			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	69			
Sermaye (mln TL)	540			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	13,025			
Hedeflenen Piyasa Değeri	22,243			
Net Borç	682			
Firma Değeri	13,707			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	-22%	-4%	14%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	-6%	-15%	-2%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 04 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

- **Şirket, 3Ç24 döneminde yıllık bazda %4 artışla 152 milyon TL net kar açıkladı.**
- **3Ç24 dönem sonu itibariyle Şirket'in 682 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 460 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 3Ç24 dönemi itibariyle 0,4x seviyesindedir.**
- Şirket, yılın üçüncü çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 539 milyon TL nakit girişi açıklarken, yatırım faaliyetlerinden 201 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 581 milyon TL net nakit çıkışı açıkladı. 3Ç24 dönem sonu itibariyle yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, 106 milyon TL seviyesine geriledi.
- Hatırlanacağı üzere [Çeyrekse Enerji Bültenimizde](#), Galata Wind Enerji için lisanslı santrallerine ait elektrik üretim verileri, bu veriler paralelinde ciro hesaplamalarımızın detaylarını paylaşmıştık. Elektrik üretiminin artış gösterdiği bu çeyrekte, Galata Wind Enerji'nin yaklaşık 490 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngördüğümüzü ve bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Galata Wind Enerji için ortalama %24 seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde ettiği bilgisine yer vermiştik. Net olarak beklenti paylaşmasak bile Şirket'in bu dönemde $490 \times 1.24 = 607.8$ milyon TL satış geliri elde edebileceğine işaret etmiştik. **Aynı bilgiler doğrultusunda, Ekim ay verilerine baktığımızda, Şirket'in üretim rakamının %46 ve PTF'nin %3 arttığını görmekteyiz.**
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Galata Wind Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 41,19 TL, önerimizi ise AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %2 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,1x F/K ve 8,4x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	618	452	768	37%	-20%	481	1,859	2,297
Brüt kar (mio TL)	343	204	489	68%	-30%	361	1,106	1,644
Brüt kar marjı	55.5%	45.2%	63.6%	10.3 puan	-8.1 puan	75.0%	59.5%	71.6%
Faaliyet giderleri (mio TL)	53	34	25	58%	113%	17	89	67
Faaliyet giderleri/satışlar	8.6%	7.5%	3.3%	1.2 puan	5.4 puan	3.6%	4.8%	2.9%
Esas faaliyet karı (mio TL)	290	171	464	70%	-38%	344	1,017	1,577
Esas faaliyet kar marjı	46.9%	37.8%	60.4%	9.1 puan	-13.5 puan	71.5%	54.7%	68.7%
FAVÖK (mio TL)	438	316	597	39%	-27%	361	1,405	1,958
FAVÖK marjı	70.9%	69.9%	77.6%	1 puan	-6.7 puan	75.0%	75.6%	85.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	27	16	141	61%	-81%	85	456	328
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-65	-22	-115	191%	-44%	-64	-357	-328
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	25	87	-118	-71%	a.d.	0	-111	28
Vergi öncesi kar (mio TL)	277	251	373	10%	-26%	365	1,005	1,605
Vergi gideri/gideri (mio TL)	-125	-61	-226	105%	-45%	-16	-382	-140
Net kar (mio TL)	152	190	146	-20%	4%	349	624	1,465
Net kar marjı	24.6%	42.1%	19.0%	-17.6 puan	5.6 puan	72.6%	33.5%	63.8%
Net borç* (mio TL)	682	460	-81	48%	a.d.		841	-343
Net borç/FAVÖK	0.4	0.3	0.0	0.2	0.4		0.6	-0.2
Net borç/özsermaye	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1		0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	10.3%	11.3%	51.2%	-1 puan	-40.9 puan		6.5%	21.1%
Aktif karlılık (yıllık)	8.1%	8.5%	38.3%	-0.5 puan	-30.3 puan		5.0%	16.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	306	561	967	-45%	-68%		443	1,506
Duran varlıklar (mio TL)	12,023	10,993	2,266	9%	431%		12,001	7,256
Özkaynaklar (mio TL)	9,660	8,730	2,420	11%	299%		9,555	6,941
Stoklar (mio TL)	7	6	1	9%	715%		7	5

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-10	T-15	T-30	T-45
GWIND	4 Kasım	-3.9%	-3.9%	-2.3%	-1.1%	-0.5%	2.6%	2.0%	-11.9%

Bilanço

Şirket		GALATA WIND ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	04.11.2024	04.11.2024	21.03.2024	21.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	306	967	443	1,506	
Nakit ve Nakit Benzerleri	106	616	90	1,086	
Finansal Yatırımlar	0	130	120	126	
Ticari Alacaklar	144	190	188	139	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7	1	7	5	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	50	30	39	150	
(Ara Toplam)	306	967	443	1,506	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	12,023	2,266	12,001	7,256	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	1	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	1	0	1	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	173	12	100	52	
Maddi Duran Varlıklar	7,770	1,345	6,991	4,149	
Şerefiye	178	28	178	131	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,425	308	3,426	2,588	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	224	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	475	348	1,304	336	
TOPLAM VARLIKLAR	12,329	3,232	12,444	8,762	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	367	235	531	177	
Finansal Borçlar	129	98	160	113	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	135	39	96	29	
Diğer Borçlar	37	24	218	7	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	51	61	35	10	
Borç Karşılıkları	12	11	9	12	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2	1	13	7	
(Ara Toplam)	367	235	531	177	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,302	578	2,359	1,644	
Finansal Borçlar	658	566	890	756	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıkları	11	11	13	17	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,633	0	1,456	872	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	9,660	2,420	9,555	6,941	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	9,660	2,420	9,555	6,941	
Ödenmiş Sermaye	540	540	540	535	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	20.02	4.00	20.02	14.73	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	371	92	314	158	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,767	980	4,647	2,438	
Dönem Net Kar/Zararı	605	806	847	1,465	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,357	-2	3,187	2,331	
Azımlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	12,329	3,232	12,444	8,762	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		GALATA WIND ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023	
Açıklanma Tarihi	04.11.2024	04.11.2024	04.11.2024	04.11.2024	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	618	768	1,682	1,941	
Satışların Maliyeti (-)	-275	-279	-769	-759	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	343	489	913	1,183	
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)	343	489	913	1,183	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-9	-7	-27	-21	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-44	-18	-109	-52	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	
Diğer Faaliyet Gelirleri	34	149	86	546	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7	-8	-18	-15	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	316	605	845	1,641	
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	316	605	845	1,641	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-65	-115	-154	-636	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	25	-118	234	-251	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	277	373	926	1,005	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-125	-226	-320	-545	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-55	-106	-143	-204	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-70	-121	-177	-342	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	152	146	605	459	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	152	146	605	459	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	152	146	605	459	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.28	0.27	1.12	0.85	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.28	0.27	1.12	0.85	
Hisse Başına Kazanç	0.28	0.27	1.12	0.85	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.28	0.27	1.12	0.85	

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.