



Galata Wind Enerji (GWIND TI)

Toplantı Notu

Galata Wind Enerji (GWIND) ile son dönem gelişmeleri üzerine toplantı gerçekleştirdik.

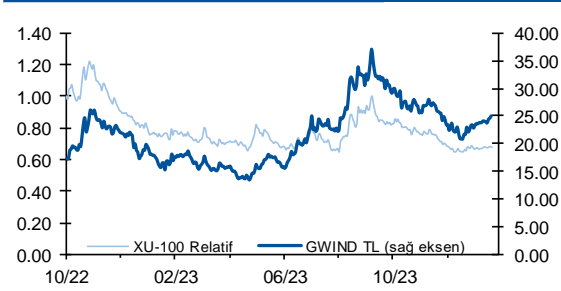
Galata Wind Enerji'yi (i) yenilenebilir enerji portföyü (ii) güçlü nakit akışı (iii) kapasite artırım hedefleri (iv) finansal kaynaklara ulaşma kabiliyeti (v) yeni pazarlarda büyüme hedefi (vi) temettü politikası gerekçeleri ile temel olarak beğendiğimizi tekrar hatırlatmak isteriz. Galata Wind için 12-aylık hedef fiyatımız 35,77 TL ve önerimiz AL yönünde.

- Kısaca Galata Wind Enerji.** 2021 yılında halka açılan Şirket, halihazırda 3 rüzgâr enerjisi (RES) ve 2 güneş enerjisi santraline (GES) sahiptir. Şirket'in 9A23 sonunda toplam kurulu gücü 269 MW iken Taşpınar RES'te 13 MW kapasite artışı ve 9,4 MW'lık Taşpınar Hibrit GES ile toplam kurulu gücünü 292 MW'a çıkarmıştır.
- Şirket'in 2025 stratejisi ve devam eden yatırımlarına Aralık 2023'te yayımladığımız kapsamlı [Doğan Holding Şirket Raporu'nda](#) değinmiştik.** Taşpınar Hibrit GES'in 1. fazı 17 MW kapasiteye sahip projedir. Bu projenin 9,4 MW'lık kısmı 2023 yılında devreye alınmış olup geri kalan kısmının 2024 Şubat'na dek devreye alınması planlanmaktadır. Bunun yanı sıra, 2024 yılında 39 MW'lık Mersin RES, 2025 yılında ise 13,6 MW'lık Alapınar RES ve 25 MW'lık Taşpınar Hibrit GES'in 2. faz yatırımları bulunmaktadır. 2025 yılına kadar 55,6 MW yeni kapasitenin yanı sıra 52 MW ek kapasitenin de dahil olmasıyla yurt içinde toplam kapasitenin 380 MW düzeyine ulaşması beklenmektedir.
- Hali hazırda planlanan yurt içi yatırımlarının yanı sıra Şirket, yurt dışı yatırım planları ile de ön plana çıkmaktadır.** Avrupa ülkeleri başta olmak üzere yurt dışındaki potansiyel yenilenebilir enerji yatırımlarının konsolide ve koordinasyonunu sağlamak amacıyla Hollanda'da "Galata Wind Energy Global BV" şirketini kurmuştur. 2025 yılında, Avrupa'da yer alan 2 proje geliştirme şirketi ile imzalanan toplamda 300 MW'lık kapasiteye sahip GES projeleriyle, Şirket'in kapasitesinin 550 MW olması hedeflenmektedir.
- Şirket, EPDK'dan 350 MW kapasiteli 7 adet depolamalı rüzgâr ve güneş santrali elektrik üretim tesislerine ait ön lisansları almıştır. Projelerin 2026 yılında başlaması ve 2027 yılından itibaren devreye alınması planlanmakta olup, 2030 yılına kadar 900-1.000 MW kapasiteli bir şirket haline geleceği öngörülmektedir.
- Şirket'in 3Ç23 dönemi sonunda net nakit pozisyonu 81 milyon TL'ye ulaşmıştır.** Hali hazırda var olan nakit pozisyonunun Şirket'in büyüme adımlarına destek olmasını beklerken, finansal kaynaklara ulaşma kabiliyeti ile büyüme hedefleri doğrultusunda finansman sorunu yaşamamasını beklemekteyiz.
- Enflasyon muhasebesi.** Şirket, enflasyon muhasebesi rakamlarına çalışmakta olduğu için herhangi bir yönlendirmede bulunmamıştır. [2024 Strateji Raporumuz](#) için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak Araştırma kapsamımızda bulunan finans dışı şirketleri 4 ana değişken olmak üzere toplamda 20 alt kalemden inceledik ve söz konusu analiz sonucunda her bir kalemden minimum 0, maksimum 5 puan alabilecek şekilde özel bir puanlama sistemi oluşturmuştuk. **Bu tabloda, Galata Wind Enerji 58.5 puan alarak 9. sırada yer almış ve enflasyon muhasebesinde pozitif ayrışmasını beklediğimiz şirketler arasında yer almıştır.**

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	GWIND
Mevcut Fiyat (TL)	25.08
Hedef Fiyat (TL)	35.77
Getiri Potansiyeli (%)	43%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.71 38.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	125
Sermaye (mln TL)	540
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	13,543
Hedeflenen Piyasa Değeri	19,316
Net Borç	-81
Firma Değeri	13,462

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	19%	-8%	40%	15%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	-16%	-12%	3%

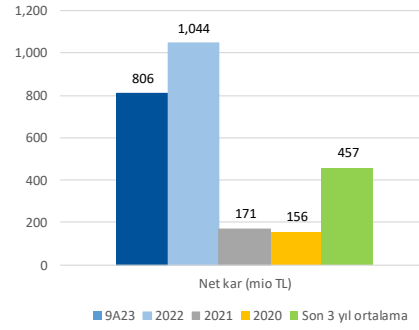
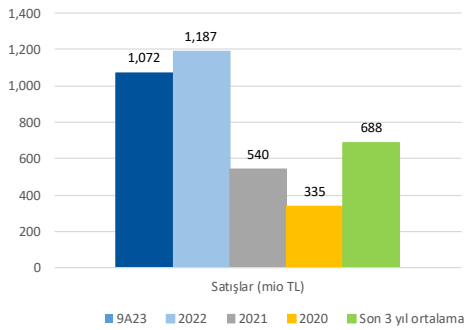
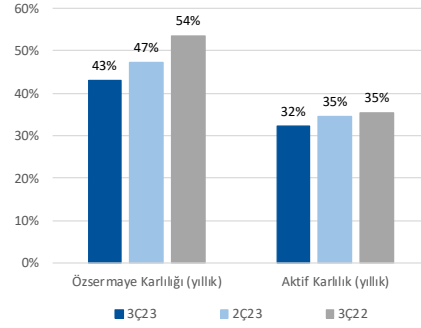
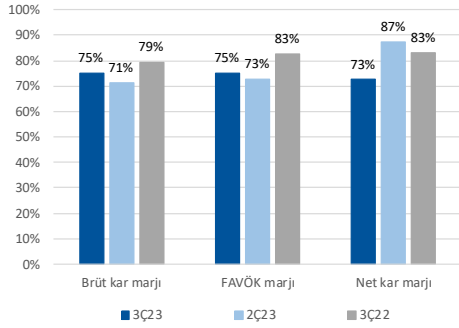


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Ocak 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç23	2Ç23	3Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	481	254	345	89%	39%	1,187	540	335	688
Brüt kar (mio TL)	361	181	274	99%	32%	974	395	246	538
Brüt kar marjı	75.0%	71.4%	79.4%	3.7 puan	-4.4 puan	82.0%	73.1%	73.5%	76.2%
Faaliyet giderleri	17	13	7	33%	155%	36	30	17	28
Faaliyet giderleri/satışlar	3.6%	5.1%	1.9%	-1.5 puan	1.6 puan	3.0%	5.5%	5.1%	4.6%
Esas faaliyet karı	344	168	267	104%	29%	938	365	229	511
Esas faaliyet kar marjı	71.5%	66.3%	77.5%	5.2 puan	-6 puan	79.0%	67.5%	68.4%	71.7%
FAVÖK (mio TL)	360	185	285	95%	26%	1,003	428	264	565
FAVÖK marjı	75.0%	72.9%	82.7%	2.1 puan	-7.8 puan	84.5%	79.2%	78.7%	80.8%
Net diğer gelir/gider	85	170	67	-50%	27%	168	40	45	85
Net finansman gelir/gideri	-64	-118	-47	-46%	35%	-171	-209	-76	-152
Vergi öncesi kar	365	220	286	66%	27%	935	196	199	443
Vergi gideri/geliri	-16	1	0	a.d.	a.d.	109	-25	-42	14
Net kar (mio TL)	349	221	287	58%	22%	1,044	171	156	457
Net kar marjı	72.6%	87.2%	83.2%	-14.6 puan	-10.6 puan	87.9%	31.6%	46.6%	55.4%
Net Borç* (mio TL)	-81	-31	-17	162%	381%	-208	489	485	255
Net Borç/FAVÖK	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	1.1	1.8	0.9
Net Borç/Özsermaye	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.5	0.5	0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	43.0%	47.2%	53.6%	-4.2 puan	-10.6 puan	55.2%	17.1%	16.9%	29.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	32.2%	34.5%	35.4%	-2.4 puan	-3.2 puan	42.3%	9.7%	9.6%	20.5%

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



Nakit akış tablosu

- Galata Wind Enerji yılın üçüncü çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 363 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -412 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan -62 milyon TL net nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 3Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 110 milyon TL nakit çıkışı oldu.
- Şirket yılın üçüncü çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 363 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 229 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 299 milyon TL nakit girişi sağlamıştı. Galata Wind Enerji, yılın 9 aylık döneminde işletme faaliyetlerinden 905 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 632 milyon TL nakit girişi kaydetmişti.
- 3Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 412 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 112 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 54 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 9 aylık döneminde yatırım faaliyetlerinden 710 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 60 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 3Ç23'te finansman faaliyetlerinden 62 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 276 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 90 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 9 aylık döneminde finansman faaliyetlerinden 375 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 130 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 3Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi olmadı. Böylelikle 2023 yılının 9 aylık döneminde 136 milyon TL yabancı para çevrim farkı kaydetmiş oldu.
- 3Ç23 dönem sonu itibarıyla yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 110 milyon TL azalarak 608 milyon TL seviyesine geriledi.

Galata Wind Enerji

Nakit Akım Tablosu (Özet)	Yıllık				
	9A22	12A22	3A23	6A23	9A23
İşletme Faal. Net Nakit (A)	632	1,073	312	541	905
Ana Ortaklık Dönem Kan	810	1,044	236	457	806
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-60	-258	-186	-298	-710
Finansman Faal. Net Nakit (C)	-130	-465	-37	-313	-375
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	129	144	9	136	136
Dönem B. Nakit Değer (E)	159	159	653	653	653
Dönem Sonu Nakit Değer	730	653	751	719	608
Nakit ve Benzerleri Değişim*	571	494	98	66	-45

Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2020	2021	2022	
43%	272	319	1,073	555
-1%	156	171	1,044	457
-1089%	-426	-84	-258	-256
-189%	66	-196	-465	-198
6%	20	53	144	73
-17%	66	159	653	293

	Çeyreklik					Yıllık Değişim	Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23			3Ç20	3Ç21	3Ç22	
İşletme Faal. Net Nakit (A)	299	441	312	229	363	59%	21%	72	82	299	151
Ana Ortaklık Dönem Kan	287	234	236	221	349	58%	22%	47	79	287	137
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-54	-198	-186	-112	-412	-268%	-668%	-107	-1	-54	-54
Finansman Faal. Net Nakit (C)	-90	-335	-37	-276	-62	78%	32%	-3	-189	-90	-94
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	40	16	9	127	0	-100%	-100%	16	1	40	19
Dönem B. Nakit Değer (E)	0	0	653	0	0						
Dönem Sonu Nakit Değer	195	-77	751	-32	-110	-245%	-157%	-22	-107	195	22
Nakit ve Benzerleri Değişim*	195	-77	98	-32	-110						

(A) İşletme faaliyetlerinden net nakit, dönem net karından büyük olmalıdır. Negatif ise ticari alacaklar ve/veya stoklar artmıştır.

(B) Yatırım faaliyetlerinden net nakit, negatif olması beklenir; yatırım yapıldığını göstergesidir. Pozitif olması varlık satışı gösterir.

(C) Finansman faaliyetlerinden net nakit pozitif ise neden borçlanıldığı önemlidir; negatif ise borç ödenmiştir ve/veya temettü dağıtılmış olabilir.

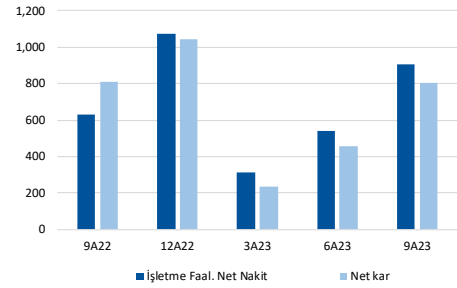
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

* Nakit ve benzerlerindeki değişimin pozitif olması olumludur. Negatif ise nakit pozisyonunda azalış olduğunu gösterir.

Not: Dönem sonu nakit değer ile nakit ve nakit benzerleri arasında farklılık olabilir. Bunlar; faiz gelir/gider tahakkuku, beklenen kredi - mevduat kar/zararı, kar payı tahakkuku gibi gerçekleşmesi beklenen ancak bilanço açıklama tarihi itibarıyla henüz gerçekleşmemiş işlemlerden dolayı oluşan farklardır.

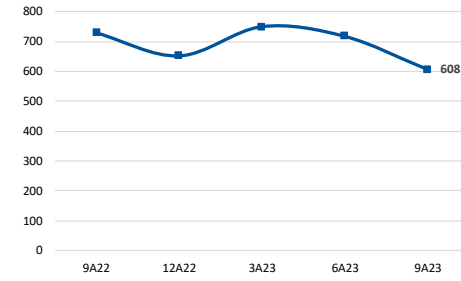
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



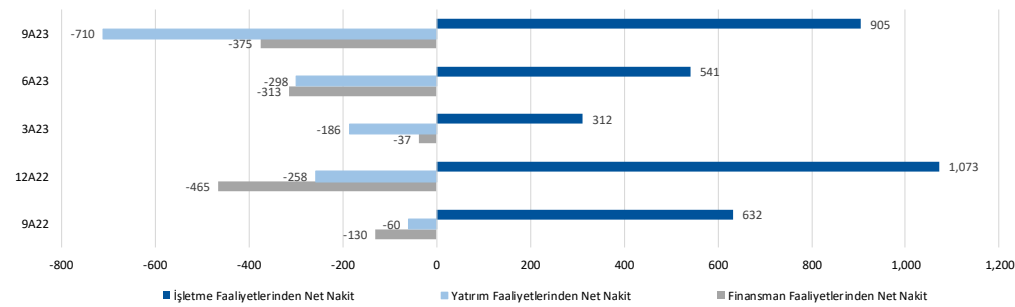
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



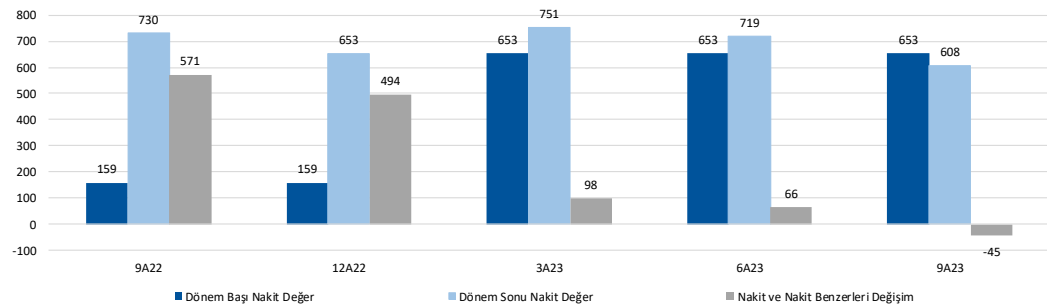
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Nakit akış grafiği (3 ana kalemi)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Nakit ve Benzerlerindeki Değişim



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Finansal tablolar

Gelir Tablosu (mİn TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Satışlar	91	90	151	209	290	228	345	325	337	254	481
Satışların Maliyeti	-31	-34	-43	-38	-43	-47	-71	-52	-74	-73	-120
Brüt Kar	60	56	109	171	247	181	274	272	263	181	361
Operasyonel Giderler	-3	-13	-5	-9	-7	-7	-7	-15	-11	-13	-17
Esas Faaliyet Karı	57	43	104	161	240	174	267	257	252	168	344
FAVÖK	71	59	120	178	257	192	285	269	268	185	360
Diğer Gelirler/Giderler*	-14	-18	-13	22	5	41	48	9	18	153	68
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı	57	41	107	199	262	233	334	278	286	338	429
Net Finansman Gelir/Gider	-48	-34	0	-128	-33	-44	-47	-47	-25	-118	-64
Vergi Öncesi Kar	10	8	107	72	229	189	286	231	261	220	365
Dönem Vergi Gideri	-2	0	-24	-21	-44	-23	-40	-8	-32	-17	-66
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	8	6	79	78	182	341	287	234	236	221	349

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonel

Bilanço (mİn TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Nakit	8	200	92	159	403	537	732	659	757	727	616
Ticari Alacaklar	37	31	63	84	111	81	82	84	105	103	190
Stoklar	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Diğer Dönen Varlıklar	75	72	85	145	103	276	280	164	200	9	160
Dönen Varlıklar	121	304	241	389	617	895	1,094	908	1,063	840	967
Duran Varlıklar	1,483	1,482	1,445	1,378	1,373	1,368	1,418	1,558	1,660	1,990	2,266
Toplam Varlıklar	1,605	1,786	1,685	1,768	1,990	2,263	2,512	2,466	2,723	2,830	3,232

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonel

Bilanço (mİn TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	280	290	103	249	262	414	361	68	71	100	98
Ticari Borçlar	46	8	10	9	9	9	21	17	20	22	39
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	51	60	81	30	200	32	45	22	324	29	97
Kısa Vadeli Yükümlülükler	377	358	194	288	471	454	427	107	415	150	235
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	295	487	468	399	404	429	418	459	446	597	566
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	98	100	104	83	85	8	8	8	10	11	11
Uzun Vadeli Yükümlülükler	393	586	571	482	489	437	426	469	456	608	578
Toplam Yükümlülükler	770	944	765	770	960	892	854	576	872	758	812
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	835	841	920	998	1,030	1,371	1,658	1,890	1,851	2,071	2,420
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Özkaynaklar	835	841	920	998	1,030	1,371	1,658	1,890	1,851	2,071	2,420
Toplam Kaynaklar	1,605	1,786	1,685	1,768	1,990	2,263	2,512	2,466	2,723	2,830	3,232

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonel

* Diğer Gelirler/Giderler, esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider, yatırım faaliyetlerinden gelir ve gider ile özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından payların net rakamını ifade etmektedir.

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. Rapor da 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 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 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.