



## GWIND

## Güçlü operasyon, zayıf PTF

Galata Wind, 1Ç26'da 691,58 milyon TL hasılat, 456,67 milyon TL FAVÖK ve 164,15 milyon TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde ise Net Kâr açıkladı.**

## Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'de toplam elektrik üretimi 90.797 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 48.565 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %53,49'unu oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %38,36'lık artış, HES'lerden üretim özelinde %60,31'lik artış, GES'lerden üretim özelinde ise %4,86'lık artış kaydedilmiştir. 1Ç26'da Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %3,09 artışla 90 TWh olarak gerçekleşmiştir.

## Şah RES liderlik etti.

Şirket'in kurulu güç portföyüne göre RES'lerin belirleyici olmaya devam ettiği görülüyor. 1Ç26 özelinde bakıldığında RES'lerdeki toplam elektrik üretimi 1Ç25'e göre %39,06 artışla 267.112 MWh olarak gerçekleşti. Şah RES, bu yıl da ilk çeyrekte elektrik üretimine liderlik etti. GES'lerden ise 1Ç25'e paralel şekilde 9 GWh enerji üretti.

## PTF zayıf seyrini sürdürüyor.

1Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 1Ç25'e göre %22,15 düşüşle 52,14 USD/MWh olarak gerçekleşti. Taşpınar RES+GES, Çorum GES ve Erzurum GES YEKDEM kapsamında olsalar da Mersin RES ve Şah RES'in ürettiği elektriği Piyasa Takas Fiyatından satıyor olması şirketin PTF duyarlılığını artırıyor ve güçlü üretim rakamlarına rağmen baskılanmış finansalların oluşmasını sağlıyor.

## Finansallarda sınırlı da olsa daralma gözleniyor.

1Ç25'e kıyasla güçlü operasyonel verilere rağmen zayıf PTF sebebiyle hasılat 1Ç26'da 1Ç25'e oranla %4,96 azalışla 691,58 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK ise %11,70 azalarak 456,67 milyon TL oldu. 102 milyon TL düzeyinde Net Parasal Pozisyon Kazancına rağmen Esas faaliyet dışı finansal giderlerin etkisiyle Net Kâr %6,22 düşüşle 164,15 milyon TL olarak gerçekleşti.

## Kârlılık tarafında PTF etkisi görülüyor.

Güçlü operasyonel sonuçlara rağmen zayıf PTF sebebiyle kârlılık tarafında daralma gözleniyor. Brüt Kâr marjı 1Ç26'da 1Ç25'e kıyasla 2,63 puan azalarak %47,63, FAVÖK marjı 5 puan azalış ile %66,03, Net Kâr marjı ise geçen yıla göre neredeyse paralel seviyede %23,72 olarak gerçekleşti. Maliyetlerde ve genel yönetim giderlerinde artış görülmesi de zayıf PTF sebebiyle kârlılığın baskılandığını görüyoruz.

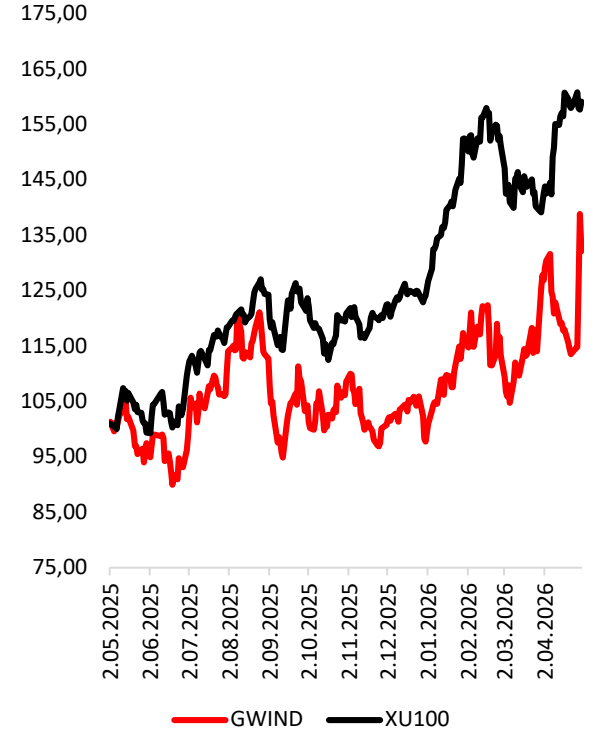
**Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR buluyoruz.** Şirketin operasyonel performansı ve üretim tarafındaki güçlü seyir dikkat çekici olsa da zayıf PTF kaynaklı baskı finansallarda sınırlı bir daralmaya neden oluyor. Buna karşın, mevcut düşük PTF seviyelerine rağmen finansalların görece dirençli kalması operasyonel kalitenin sürdürüldüğünü kanıtıyor. Önümüzdeki dönemde DGÇS'lerin devreye girmesiyle birlikte PTF tarafında yukarı yönlü bir normalleşmenin finansallar üzerindeki baskıyı hafifletebileceğini düşünüyoruz. 53,90 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

## 4 Mayıs 2026

Son Fiyat (TL)	30,20
Hedef Fiyat (TL)	53,90
Tavsiye	AL
Piyasa Değeri (milyon TL)	16.308
Piyasa Değeri (milyon USD)	361,27
F/K	17,74
FD/FAVÖK	8,31
PD/DD	1,04
Hisse Sayısı (milyon lot)	540,00
FDPO (%)	29,94
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	207,9

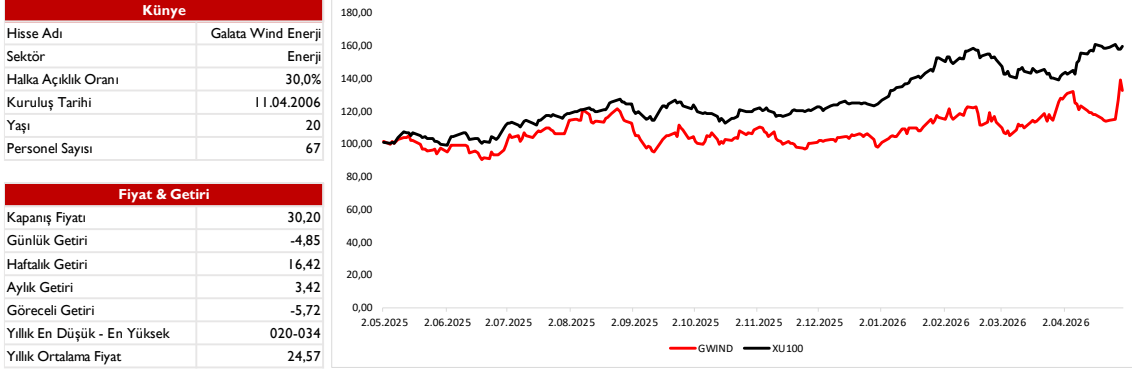
FİYAT PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-8,46	10,72	-25,52
Nominal (TL)	3,42	14,13	32,12
Nominal (USD)	2,09	10,30	14,96

ORTAKLIK YAPISI	%
Doğan Holding A.Ş	70,00
Diğer	30,00





## Galata Wind Enerji Şirket Kartı



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtemler	2026/03	2025/12	2025/12	Değişim(%)	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1.992	2.410	-17,34	Net Satışlar	692	2.940	2.940	-76,47	-76,47
Nakit ve Benzerleri	517	1.306	-60,39	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Stoklar	5	5	0,00	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Ticari Alacaklar	209	313	-33,21	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Duran Varlıklar	20.247	19.971	1,38	Satışların Maliyeti	362	1.593	1.593	-77,27	-77,27
Maddi Duran Varlıklar	12.569	12.641	-0,57	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7.057	6.710	5,17	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d	a.d
Aktifler	22.239	22.381	-0,63	Brüt Kar	329	1.346	1.346	-75,53	-75,53
Kısa Vadeli Yükümlülükler	961	975	-1,34	Faaliyet Giderleri	68	299	299	-77,06	-77,06
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.589	5.858	-4,60	Esas Faaliyet Karı	261	1.048	1.048	-75,10	-75,10
Toplam Borç	6.550	6.833	-4,13	Amortisman	196	964	964	-79,69	-79,69
Net Borç	1.593	1.642	-2,95	FAVÖK	457	2.012	0	-77,30	a.d
Sermaye	540	540	0,00	Vergi Öncesi Kar	329	1.360	1.360	-75,82	-75,82
Özkaynaklar	15.689	15.548	0,91	Ana Ortaklık Net Kar	164	845	845	-80,58	-80,58

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	2,07	2,47	-0,40
Likit Oran	1,99	2,47	-0,48
<b>Değerleme</b>			
F/K	19,54	14,27	5,27
PD/DD	1,04	0,78	0,26
FD/FAVÖK	9,18	6,81	2,36
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	1,20	5,78	-4,58
Aktif Karlılık	0,86	4,05	-3,19
Brüt Kar Marjı	47,63	45,80	1,83
Net Kar Marjı	23,74	28,76	-5,02
FAVÖK Marjı	66,03	68,43	-2,40
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	-6,24	-22,59	16,35
FAVÖK Büyüme	-11,70	-6,05	-5,65
Özsermaye Büyüme	34,76	13,60	21,16
Aktif Büyüme	39,83	15,46	24,38
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	296,61	260,81	35,79
Alacak Devir Hızı	9,95	9,96	0,00
Ticari Borç Devir Hızı	29,50	12,83	16,67



#### YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

#### ARAŞTIRMA BİRİMİ

##### İletişim Bilgileri:

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

