Galata Wind Enerji - GWIND

Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr **İlhami Taymaz** itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"Galata Wind Enerji 3Ç2026'da Beklentilerin Üzerinde Net Kar Açıkladı..."

Öneri "AL"
Hedef Hisse Fiyatı : 39,24 TL

Reuters/Bloomberg		**GWIND.IS /GWIND.TI**
Sektör		Enerji
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU100
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar
Fiyat	16,93 TL	0,3 USD
BİST 100	11.023,6 TL	221,0 USD
TL/$ (TCMB Alış)		*49,8827*
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	16,41 TL	31,7 TL
Hisse Adedi (mn)		540
Piyasa Değeri (mn TL)		9.142
Net Borç (mn TL)		2.597
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		29,6%
Halka Açıklık		30,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		13,2%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		86,8%

	1 Aylık	**3 Aylık**	**1 Yıllık**
Hisse Getiri (TL)	-17,0%	-29,6%	-32,6%
BİST-100	-10,2%	-17,8%	-0,3%
BİST-100 Göreceli	-7,6%	-14,4%	-32,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			95,3

(mn TL)	**3Ç2025**	**3Ç2026**	**% Değ.**
Net Satış	1.229	869	-29,3%
Brüt Karı	629	393	-37,5%
Faaliyet Karı /Zararı	707	464	-34,4%
Net Kar / Zarar	378	313	-17,4%

	F/K	**FD/FAVÖK**
GWIND	4,0	7,1
BİST-100	9,8	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	31,4	13,7

Ortaklık Yapısı (İlk 3)	**Pay Oranı**
Doğan Şirketler Grubu Holding	70,0%
Diğer	29,8%
Hisse Geri Alım	0,2%



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 03.11.2026 verileri kullanılmıştır.

Galata Wind, 2026 yılının üçüncü çeyreğinde 291mn TL olan tahminimizin ve 273mn TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde 313mn TL net kar açıklamıştır. Şirket'in net karı, geçen yılın aynı dönemine göre %17,4 azalmıştır.

Üçüncü çeyrekte satış gelirleri yıllık %29,3 azalışla 869mn TL seviyesinde gerçekleşerek 861mn TL'lik tahminimize ve 867mn TL'lik piyasa beklentisine paralel açıklanmıştır. Üçüncü çeyrekte elektrik üretimi yıllık %4 azalışla 276 bin MWh seviyesinde gerçekleşirken, yılın ilk yarısında düşük seviyelerde seyreden piyasa takas fiyatlarının (PTF) üçüncü çeyrekte ortalama 58 USD/MWh'ye yükselmesi satış gelirlerini desteklemiştir. Bununla birlikte, elektrik fiyatlarının geçen yılın aynı döneminin altında kalması yıllık bazda gelirleri baskılamıştır. Şirket'in FAVÖK'ü yıllık %37,3 azalışla 540mn TL seviyesinde gerçekleşerek 553mn TL'lik tahminimizin ve 566mn TL'lik piyasa beklentisinin bir miktar altında kalmıştır. FAVÖK marjı ise yıllık 7,9 puan gerileyerek %62,2 olarak gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrekte 214mn TL finansman gideri ve 126mn TL net parasal pozisyon kazancı kaydedilirken, 62mn TL vergi gideri oluşmuştur. Geçen yılın aynı dönemindeki 281mn TL'lik vergi giderine kıyasla daha düşük vergi gideri, net kardaki gerilemeyi sınırlamıştır.

Satış gelirlerinin beklentimize paralel gerçekleşmesine karşın, öngörümüzü aşan operasyonel giderler FAVÖK'ün tahminimizin hafif altında kalmasına neden olurken, beklentimizden düşük gerçekleşen finansman ve vergi giderleri net karın tahminimizi aşmasını sağlamıştır.

Üçüncü çeyrek sonuçlarıyla birlikte Şirket'in 2026 yılının ilk dokuz ayındaki net karı, geçen yılın aynı dönemindeki 953mn TL'den %129,6 artışla 2.189mn TL'ye yükselmiştir. Net kardaki artışta, 2027 yılından itibaren uygulanacak kurumlar vergisi oranındaki değişikliğin etkisiyle oluşan ertelenmiş vergi geliri belirleyici olmuştur. Ayrıca net parasal pozisyon kazancındaki artış da dönem karını desteklemiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A2025	9A2026	%Değ.
SATIŞLAR	**1.229**	**869**	**-29,3%**	**2.895**	**2.038**	**-29,6%**
Satışların Maliyeti (-)	600	476	-20,8%	1.497	1.283	-14,3%
BRÜT KAR/ZARAR	**629**	**393**	**-37,5%**	**1.398**	**755**	**-46,0%**
Faaliyet Giderleri	**84**	**75**	**-10,5%**	**243**	**236**	**-2,8%**
Genel Yönetim Giderleri (-)	78	70	-10,1%	227	219	-3,3%
Pazarlama Giderleri (-)	6	5	-16,7%	16	17	4,6%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**545**	**318**	**-41,7%**	**1.155**	**519**	**-55,1%**
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	162	145	-10,1%	511	524	2,5%
FAALİYET KARI/ZARARI	**707**	**464**	**-34,4%**	**1.666**	**1.042**	**-37,4%**
FAVÖK	**861**	**540**	**-37,3%**	**2.028**	**1.182**	**-41,7%**
FİN.ÖNCE. FAALİYET KARI/ZARARI	**707**	**464**	**-34,4%**	**1.666**	**1.042**	**-37,4%**
Faa. Dışı Fin. Gel./Gid.	-208	-214	a.d.	-451	-624	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	160	126	-21,6%	316	420	32,8%
VERGİ ÖNCESİ KAR (ZARAR)	**659**	**375**	**-43,1%**	**1.531**	**838**	**-45,3%**
Vergi Gideri (-)	281	62	-77,8%	577	-1.351	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	**378**	**313**	**-17,4%**	**953**	**2.189**	**129,6%**
FİNANSAL ORANLAR	**3Ç25**	**3Ç26**		**9A2025**	**9A2026**	**%Değ.**
Brüt Kar Marjı	51,2%	45,2%	-5,9%	48,3%	37,0%	-11,3%
Faaliyet Kar Marjı	57,5%	53,4%	-4,2%	57,6%	51,1%	a.d.
FAVÖK Marjı	70,1%	62,2%	-7,9%	70,1%	58,0%	a.d.
Net Kar Marjı	30,8%	36,0%	5,2%	32,9%	107,4%	74,5%

Kaynak: *Galata Wind, Ziraat Yatırım*

Üçüncü çeyrekte elektrik üretimi yıllık %4 azalışla 276 GWh oldu...

Galata Wind'in 2026 yılının üçüncü çeyreğindeki elektrik üretimi, geçen yılın aynı dönemine göre %4 azalışla 276 GWh seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre %48 artmıştır. Santral bazında bakıldığında, bakıldığında toplam üretimdeki yıllık gerilemede özellikle Şah RES'teki düşüş etkili olmuştur.

(GWh)	3Ç2025	2Ç2026	3Ç2026	Çeyreklik %Değ.	Yıllık %Değ.
Mersin RES	93	64	96	50%	3%
Şah RES	110	57	97	70%	-12%
Taşpınar RES	68	51	66	29%	-3%
Erzurum GES	13	11	12	9%	-8%
Çorum GES	4	4	5	25%	25%
Toplam	**288**	**187**	**276**	**48%**	**-4%**

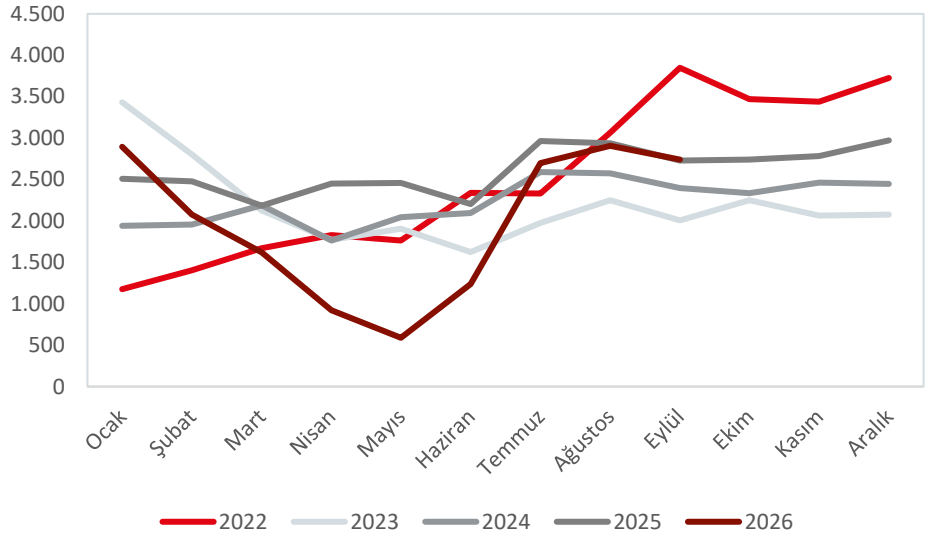
Kaynak: *Galata Wind, Ziraat Yatırım*
**Şirket üretim verilerini kümülatif olarak açıklamaktadır.*

2026 yılı yatırım harcaması ve üretim beklentileri revize edildi ...

2026 yılı beklentilerindeki revizyon kapsamında, Şah RES ve Alapınar RES başta olmak üzere bazı projelere ilişkin yatırım harcamalarının 2027 yılına kayması nedeniyle yıllık yatırım bütçesi 6,1 milyar TL'den yaklaşık 5 milyar TL'ye indirilmiştir. Yıllık elektrik üretimi beklentisi ise yılın son çeyreğine ilişkin daha ihtiyatlı varsayımlar doğrultusunda 950 bin–1mn MWh aralığından 900–950 bin MWh'ye çekilirken, FAVÖK marjı beklentisi yaklaşık %60 seviyesinde korunmuştur.

Galata Wind'in 2025 yıl sonu itibarıyla 1.661mn TL olan net finansal borcu, devam eden yatırım harcamalarının etkisiyle Eylül 2026 itibarıyla 2.394mn TL'ye yükselmiştir.

Elektrik fiyatlarında belirgin bir normalleşme görüldü…



Kaynak: *Ziraat Yatırım, EPİAŞ*

2026 yılının ikinci çeyreğinde artan yağışlarla birlikte hidrolik üretimin yükselmesi ve yenilenebilir kaynakların elektrik üretimindeki payının artması, PTF üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştu. İkinci çeyrekte ortalama 917,4 TL/MWh seviyesine gerileyen PTF, üçüncü çeyrekte mevsimsel etkilerin zayıflamasıyla birlikte %203,4 artarak 2.783,3 TL/MWh seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece PTF, yıllık bazda %3,3 artış kaydederken, ikinci çeyrekteki düşük fiyat ortamının ardından elektrik fiyatlarında belirgin bir normalleşme görülmüştür.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2024	2025	%Değ	9A2025	9A2026	%Değ
DÖNEN VARLIKLAR	**2.632**	**2.722**	**3,4%**	**2.074**	**1.264**	**-39,0%**
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.145	2.289	6,7%	1.580	602	-61,9%
Ticari Alacaklar	358	354	-1,2%	429	363	-15,3%
Stoklar	12	5	-52,5%	7	5	-29,5%
Diğer Dönen Varlıklar	117	75	-36,1%	58	294	a.d.
DURAN VARLIKLAR	**21.466**	**22.562**	**5,1%**	**22.355**	**23.821**	**6,6%**
Finansal Yatırımlar	2	2	0,0%	2	2	0,0%
Maddi Duran Varlıklar	14.508	14.281	-1,6%	14.492	14.913	2,9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.247	7.580	21,3%	7.224	8.116	12,4%
Diğer Duran Varlıklar	710	699	-1,5%	638	790	23,9%
TOPLAM AKTİFLER	**24.098**	**25.284**	**4,9%**	**24.429**	**25.085**	**2,7%**
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**1.313**	**1.101**	**-16,2%**	**1.245**	**1.468**	**17,9%**
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	222	880	297,0%	417	836	100,5%
Ticari Borçlar	225	76	-66,3%	112	117	3,7%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	173	145	-16,2%	716	516	-27,9%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**5.770**	**6.618**	**14,7%**	**5.714**	**4.333**	**-24,2%**
Finansal Borçlar	2.814	3.263	16,0%	2.425	2.363	-2,5%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.956	3.355	13,5%	3.289	1.969	-40,1%
ÖZSERMAYE	**17.015**	**17.565**	**3,2%**	**17.470**	**19.285**	**10,4%**
Ödenmiş Sermaye	671	540	-19,6%	701	540	-22,9%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	8.244	9.025	9,5%	9.025	9.547	5,8%
Net Dönem Karı/Zararı	1.358	1.051	-22,6%	953	2.189	129,6%
Diğer	6.743	6.949	3,1%	6.791	7.008	3,2%
TOPLAM PASİFLER	**24.098**	**25.284**	**4,9%**	**24.429**	**25.085**	**2,7%**
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	**2024**	**2025**	**%Değ**	**9A2025**	**9A2026**	**%Değ**
SATIŞLAR	**3.847**	**3.655**	**-5,0%**	**2.895**	**2.038**	**-29,6%**
Satışların Maliyeti (-)	1.828	1.981	8,4%	1.497	1.283	-14,3%
BRÜT KAR/ZARAR	**2.020**	**1.674**	**-17,1%**	**1.398**	**755**	**-46,0%**
Genel Yönetim Giderleri (-)	343	345	0,6%	227	219	-3,3%
Pazarlama Giderleri (-)	25	26	3,7%	16	17	4,6%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**1.651**	**1.303**	**-21,1%**	**1.155**	**519**	**-55,1%**
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	180	610	238,5%	511	524	2,5%
FAALİYET KARI/ZARARI	**1.832**	**1.913**	**4,4%**	**1.666**	**1.042**	**-37,4%**
Finansman Gideri	0	0	a.d.	451	624	38,4%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-322	-639	a.d.	-451	-624	a.d.
Net parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	448	417	-7,0%	316	420	32,8%
Vergi Gideri/Geliri (-)	600	640	6,7%	577	-1.351	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.358	1.051	-22,6%	953	2.189	129,6%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı	**1.358**	**1.051**	**-22,6%**	**953**	**2.189**	**129,6%**

a.d: anlamlı değil, Galata Wind

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL	: %20,01 ve üzeri iskonto	**EKLE**	: %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto	**TUT**	: %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT	: %-10,01 ile %-20,00 arlığında iskonto	**SAT**	: %-20,01 ve üzeri iskonto	**İZLE**	: Nötr

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

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Araştırma Bölümü

arastirma@ziraatyatirim.com.tr

0850 22 22 979

Finanskent Mah.
Finans Cad. B Blok No: 44b
İç Kapı No: 15 ÜMRANİYE/İSTANBUL