

Galata Wind

Endeks Üzeri Getiri

Yıllık bazda düşen üretim 2026 kapasite artışlarının önemini artırıyor.

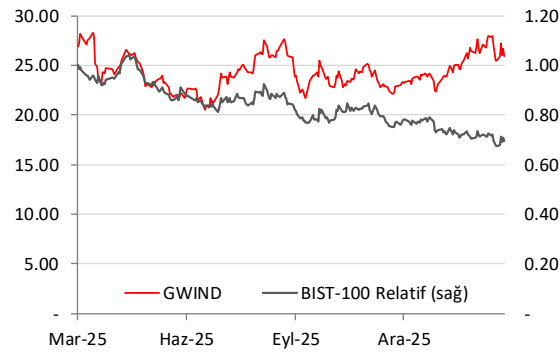
Analist: Doğu Kurnaz
dogu.kurnaz@akyatirim.com.tr
Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Galata Wind 2025 yılı finansal sonuçlarını açıkladı; 2024 yılındaki 1.092 milyon TL'ye kıyasla %23 düşüşle 845 milyon TRY net kar elde etti. Yıl sonu satışları yıllık bazda %5 düşüşle 2.940 milyon TL'ye gerilerken, FAVÖK yıllık bazda %6 düşüşle 2.012 milyon TL olarak kaydedildi. FAVÖK marjı %68,4'e (2024: %69,2) hafifçe geriledi. Galata Wind, 4Ç25 gelirini 611 milyon TL (kons. 601 milyon TL, AK: 626 milyon TL) açıkladı. Bu rakam, yıllık bazda %19 düşüşe işaret ediyor (4Ç24: 755 milyon TL). FAVÖK, yıllık bazda %16 düşüşle 380 milyon TL'ye geriledi (kons. 397 milyon TL, AK: 451 milyon TL, 4Ç24: 450 milyon TL). 4Ç25'te 151 milyon TL'ye (4Ç24: 46 milyon TL) yükselen finansman giderleri, net kar üzerinde baskı yarattı ve 4Ç25 net karı, 4Ç24'teki 250 milyon TL'ye kıyasla %69 düşüşle 78 milyon TL (kons. 188 milyon TL, AK: 225 milyon TL) olarak gerçekleşti.

Galata Wind'in gelirleri yıllık bazda %5 azaldı. Piyasa temizleme fiyatlarında %17 artış ve üretimde %9 artış olmasına rağmen, endeksleme oranının %31 olması nedeniyle gelirler daraldı. Satışların maliyeti yıllık bazda %8 artışla 1.593 milyon TL'ye yükseldi. Satışların maliyetindeki artışın en önemli nedeni, Taşpınar Hibrit Enerji Santrali'nin 1. ve 2. aşamalarının devreye alınması ve Mersin RES'in ek kapasite projesinin tamamlanmasıyla 964 milyon TL (2024: 813 milyon TL) tutarında amortisman giderinin gerçekleşmesiydi. Yıllık bazda daralan üretimle de beraber, brüt kar marjı 2024'te %52,5'ten 2025'te %45,8'e geriledi. Net borç/EBITDA oranı 0,66 olarak gerçekleşerek borçluluk için sağlıklı bir alan tanımaya devam etti. Galata Wind, 4Ç25'de 189,3 GWh elektrik üretmiştir (2025: 881 GWh, 2024: 810 GWh). Şirket, Taşpınar Hibrit SPP (+36,2 MW) ve Mersin WPP (+37,2 MW) yatırımlarının tamamlanmasının ardından, yıl sonuna kadar toplam kurulu kapasitesini 354,2 MW'a çıkardı. Santrallerin yıllık üretimine bakıldığında, Şah RES 322 GWh, Mersin RES 281 GWh ve Taşpınar RES 225 GWh üretim gerçekleştirirken, Erzurum SPP ve Çorum SPP sırasıyla 40 GWh ve 14 GWh üretim gerçekleştirmiştir.

Yorum: Net kârda yıllık bazda önemli bir daralma olmasına rağmen, operasyonel kârlılık konsensüs tahminlerine yakındı. Kapasite artışlarına rağmen üretimin düşmesi, zorlu mevsimsel koşulların etkisini ortaya koydu. Elverişli hava koşullarının etkisiyle üretim hacminin artmasıyla beraber, 2026 yılının ilk çeyreğinde operasyonel kârlılığın iyileşmesini bekliyoruz. Değerlememizde şirket'in kapasite artış yönlendirmelerine uygun olarak ilerliyor, tavsiyemizi "endeks üzeri getiri" ve hedef fiyatımızı 51,62 TL olarak sabit bırakıyoruz.

Bloomberg Kodu	GWIND TL			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	51.62			
Güncel Fiyat, TL	25.88			
Getiri Potansiyeli	99%			
Halka Açıklık Oranı	30%			
Piyasa Değeri, mn TL	13,975			
Firma Değeri, mn TL	16,538			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,895	3,386	4,176	-
FAVÖK, mn TL	2,035	2,472	3,048	-
Net Kâr, mn TL	920	1,151	1,144	-
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	1,275	1,978	2,896	-
Net Borç/FAVÖK	0.6	0.8	1.0	n.m.
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	70.3%	73.0%	73.0%	n.a.
Net Marj	31.8%	34.0%	27.4%	n.a.
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Ciro, y/y	22.4%	17.0%	23.3%	n.m.
FAVÖK, y/y	24.4%	21.5%	23.3%	n.m.
Net Kâr, y/y	10.3%	25.1%	-0.6%	n.m.
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	14.9	12.1	12.2	n.a.
FD/FAVÖK	7.4	6.5	5.5	n.a.
FD/Ciro	5.2	4.7	4.0	n.a.
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	0.5%	13.1%	-2.7%	15.8%
BİST-100 Relatif	-3.9%	-9.7%	-30.9%	-4.9%
AOİH, mn TL	216	156	99	186



Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar			Beklentilerle Karşılaştırma			2025			2024		
	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark	2025	2024	y/y	
Net Satışlar	611	755	-19%	989	-38%	601	626	2%	2,940	3,095	-5%	
FAVÖK	380	450	-16%	693	-45%	397	451	-4%	2,012	2,141	-6%	
FAVÖK Marjı	62.2%	59.6%	258 bps	70.1%	-786 bps	66.1%	72.0%	-385 bps	68.4%	69.2%	-76 bps	
Net Kar	78	250	-69%	304	-74%	188	225	-58%	845	1,092	-23%	

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2023	2024	2025
Satış Gelirleri	797	684	859	755	661	679	989	611	3,513	3,095	2,940
Satışların Maliyeti	313	375	382	401	329	392	483	389	1,424	1,470	1,593
Brüt Kar	484	309	477	354	332	287	506	222	2,090	1,625	1,346
Operasyonel Giderler	64	51	74	107	64	64	67	103	168	296	299
Faaliyet Karı	420	258	403	247	268	223	439	119	1,921	1,328	1,048
Amortisman ve İtfa Payları	184	220	206	203	202	246	254	261	734	813	964
FAVÖK	604	478	609	450	470	469	693	380	2,655	2,141	2,012
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	102	123	-18	40	107	104	91	10	-22	246	313
Diğer Faaliyetlerden Gelir / (Gider)	32	25	37	51	156	125	130	80	862	145	491
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yatırım Karı / (Zararı)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir / (Gider)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansal Gelir / (Gider)	-90	-34	-90	-46	-116	-79	-168	-151	-674	-259	-514
Parasal Kazanç / (Kayıp)	159	131	35	35	67	58	129	81	-209	360	335
Vergi Öncesi Kar	522	381	385	287	375	327	530	129	1,899	1,575	1,360
Vergi Geliri / (Gideri)	-179	-93	-174	-37	-216	-23	-226	-50	-721	-483	-515
Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	-56	-67	-76	54	-57	-31	-109	5	-341	-145	-192
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	-123	-26	-98	-91	-158	8	-117	-55	-380	-337	-323
Vergi Sonrası Net Kar	343	288	211	250	159	304	304	78	1,178	1,092	845
Durdurulan Faaliyetler Kar / (Zarar)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	343	288	211	250	159	304	304	78	1,178	1,092	845
Büyüme (Yıllık)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2023	2024	2025
Satış Gelirleri	-16.6%	1.2%	-19.6%	-7.1%	-17.0%	-0.8%	15.1%	-19.1%	-19.1%	-11.9%	-5.0%
Operasyonel Giderler	101.7%	47.0%	113.0%	59.5%	1.0%	24.7%	-9.2%	-3.8%	32.6%	75.9%	0.8%
Faaliyet Karı	-28.5%	-17.0%	-37.6%	-34.5%	-36.3%	-13.7%	8.9%	-52.0%	-35.5%	-30.9%	-21.1%
FAVÖK	-21.4%	-2.7%	-26.6%	-21.0%	-22.2%	-2.0%	13.8%	-15.6%	-28.2%	-19.4%	-6.1%
Net Kar	380.5%	-20.9%	3.9%	-53.6%	-53.6%	5.3%	44.1%	-68.6%	-57.4%	-7.3%	-22.6%
Karlılık / Rasyo Analizi	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2023	2024	2025
Brüt Kar Marjı	60.7%	45.2%	55.5%	46.9%	50.2%	42.2%	51.2%	36.3%	59.5%	52.5%	45.8%
Operasyonel Gider Marjı	8.0%	7.5%	8.6%	14.2%	9.7%	9.4%	6.8%	16.9%	4.8%	9.6%	10.2%
Faaliyet Kar Marjı	52.7%	37.8%	46.9%	32.7%	40.5%	32.9%	44.4%	19.4%	54.7%	42.9%	35.6%
FAVÖK Marjı	75.8%	69.9%	70.9%	59.6%	71.1%	69.1%	70.1%	62.2%	75.58%	69.19%	68.43%
Efektif Vergi Oranı	34.3%	24.3%	45.2%	12.9%	57.6%	7.1%	42.6%	39.1%	38.0%	30.6%	37.9%
Net Kar Marjı	43.0%	42.1%	24.6%	33.1%	24.1%	44.7%	30.8%	12.8%	33.5%	35.3%	28.8%
Parasal Kazanç (Kayıp)	20.0%	19.2%	4.1%	4.6%	10.2%	8.5%	13.0%	13.3%	-6.0%	11.6%	11.4%
Operasyonel Nakit Akımı Marjı	45.6%	51.3%	83.1%	69.7%	69.3%	39.6%	60.7%	52.3%	106.8%	63.2%	56.1%
Serbest Nakit Akımı Marjı	68.9%	-11.9%	51.9%	-27.4%	-39.0%	-15.9%	6.8%	-49.3%	-4.1%	22.8%	-20.4%
Operasyonel Nakit Akımı / FAVÖK	60%	73%	117%	117%	98%	57%	87%	84%	141%	91%	82%
Yatırım Harcaması / Satış Gelirleri	163.3%	15.4%	31.9%	125.0%	50.9%	92.7%	38.5%	43.7%	70.7%	84.8%	54.9%
İşletme Sermayesinde Değişim / Satış Gelirleri	-35.5%	-6.3%	18.8%	-11.5%	-13.2%	-11.6%	6.2%	4.7%	17.2%	-8.1%	-2.6%
Nakit Akım Tablosu (milyon TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2023	2024	2025
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	363	351	714	526	459	269	600	320	3,754	1,954	1,648
Düzeltilme Öncesi Kar	343	288	211	250	159	304	304	78	1,178	1,092	845
Amortisman ve İtfa Payları	184	220	206	203	202	246	254	261	734	813	964
İşletme Sermayesindeki Değişim	-283	-43	162	-87	-88	-79	61	29	604	-251	-77
Diğer İşletme Faaliyetlerinden Nakit	120	-114	135	160	185	-202	-19	-49	1,237	300	-85
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	185	-433	-268	-733	-716	-377	-534	-621	-3,899	-1,248	-2,247
Sabit Sermaye Yatırımları	-1,301	-105	-274	-944	-337	-629	-380	-267	-2,485	-2,624	-1,614
Diğer Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	1,486	-327	6	210	-379	253	-153	-354	-1,414	1,376	-633
Serbest Nakit Akımı	549	-82	446	-207	-258	-108	67	-301	-145	706	-599
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-183	21	-797	1,890	-660	-9	-54	627	-1,215	930	-96
Finansal Borçlardaki Değişim	-112	9	-95	1,915	-614	35	-39	1,092	-181	1,717	473
Temettü	0	0	-696	0	0	0	0	-400	-997	-696	-400
Diğer Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-71	12	-6	-26	-46	-43	-15	-65	-37	-91	-170
Çevrim Farkları	38	17	14	-115	19	104	112	-68	-555	-46	167
Nakit ve Benzerlerindeki Değişim	403	-44	-336	1,567	-899	-13	124	258	-1,916	1,590	-528

Bilanço (milyon TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25
Dönen Varlıklar	848	850	426	2,117	1,325	1,434	1,668	2,190
Nakit ve Nakit Benzerleri	528	485	147	1,726	817	803	929	1,187
Finansal Yatırımlar	63	22	0	0	215	257	342	654
Ticari Alacaklar	210	312	200	288	265	353	345	284
Stoklar	9	9	9	9	9	7	6	4
Diğer Dönen Varlıklar	101	44	69	94	234	271	388	714
Duran Varlıklar	16,413	16,654	16,724	17,267	17,589	17,795	17,982	18,149
Finansal Yatırımlar	1	1	1	1	1	1	1	1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	10,878	10,802	10,808	11,670	11,833	11,824	11,657	11,487
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,980	4,946	5,012	5,025	5,331	5,485	5,811	6,097
Diğer Duran Varlıklar	554	905	903	571	424	485	513	562
Toplam Varlıklar	17,261	17,504	17,150	19,385	18,914	19,229	19,650	20,339
Kısa Vadeli Yükümlülükler	405	1,080	510	1,056	383	852	1,001	886
Finansal Borçlar	192	196	180	736	201	326	335	708
Ticari Borçlar	57	115	188	181	41	47	90	61
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	157	770	142	139	141	479	576	117
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,223	3,198	3,202	4,641	4,686	4,628	4,596	5,324
Finansal Borçlar	1,058	1,008	916	2,264	2,149	2,099	1,951	2,625
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,164	2,189	2,286	2,378	2,536	2,529	2,645	2,699
Özkaynaklar	13,634	13,226	13,438	13,687	13,845	13,749	14,053	14,129
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13,634	13,226	13,438	13,687	13,845	13,749	14,053	14,129
Ödenmiş Sermaye	887	818	751	540	642	606	564	540
Rezerv ve Diğer Kalemler	4,762	5,146	5,213	5,424	5,321	5,421	5,463	5,484
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	7,642	6,631	6,631	6,631	7,723	7,259	7,259	7,259
Dönem Net Karı / (Zararı)	343	631	842	1,092	159	463	767	845
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0	0	0
Toplam Kaynaklar	17,261	17,504	17,150	19,385	18,914	19,229	19,650	20,339
Yatırım Sermayesi (İC)	16,520	16,135	16,673	17,338	17,916	17,900	18,055	18,974
İşletme Sermayesi	163	206	21	116	234	313	260	228
İşletme Sermayesi / Son 12A Satış Gelirleri	5%	6%	1%	4%	8%	11%	8%	8%
İşletme Sermayesi (Diğer Dönen Varlıklar ve Yükür	107	-519	-52	71	327	105	72	825
Toplam Borç	1,250	1,204	1,096	2,999	2,351	2,425	2,286	3,333
Net Borç / (Nakit)	658	696	948	1,272	1,317	1,364	1,013	1,490
Net Borç / G12A FAVÖK	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7
Net Borç / Özkaynaklar	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Fx Pozisyonu (Türev Korunma Dahil)	-647	-969	-1,135	-2,730	-1,422	-1,474	-1,230	-2,051

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.