

Galata Wind

Tavsiye yok

Cari Fiyat: 7TL

12 Aylık Hedef: bulunmuyor

Analist: Mustafa Küçükmeral, CFA

Mustafa.Kucukmeral@akyatirim.com.tr

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

4Ç21 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
TL milyon	Gerçek	Piyasa	Ak				
Satışlar	209	-	-	1A	-	100%	100%
FAVÖK	178	-	-	3A	30%	60%	60%
marj	84.9%	-	-	SBB	20%	60%	60%
Net Kar	78	-	-			4Ç20	4Ç21

Halka arzdan beri en yüksek çeyreklik gelirlere ve FAVÖK marjına ulaştı: Galata Wind 4Ç21 finansallarında 78 milyon TL net kar açıkladı. Yılın son çeyreğinde TL'deki değer kaybının yarattığı finansal giderlerdeki artışa rağmen, güçlü operasyonel sonuçlar sayesinde net kar yıllık bazda %35 artış gösterdi. Şirket yılın son çeyreğinde halka arzdan beri en yüksek çeyreklik ciro ve FAVÖK marjına ulaştı. Operasyonel sonuçların güçlü olması, temettünün yüksek açıklanması ve 2022 yılına güçlü bir başlangıç yapılması nedeniyle piyasanın sonuçlara olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Gelirler yıllık bazda %142 büyüme ile 209 milyon TL'ye yükseldi. Taşpınar RES'in bu çeyrek tam kapasite katkı vermesi ile elektrik satış hacimlerindeki artış, spot piyasada elektrik fiyatlarının dolar bazında geçen sene aynı döneme göre %98 yükselmesi ve ortalama TL/dolar'de yıllık bazda %42'lik değişim gelirlerdeki büyümenin ana nedenleri olarak öne çıktı. FAVÖK hacim büyümesi, fiyatların yükselmesi ve operasyonel kaldıraç sayesinde gelirlerden daha yüksek %166 büyüme ile 178 milyon TL'ye ulaşırken FAVÖK marjı %85 olarak gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde %77 FAVÖK marjı açıklanmıştı.

2022 yılı oldukça güçlü başladı: Şirket, büyük ölçüde Taşpınar RES'in devreye girmesinin tam etkisinin görülmesi ile 2022 yılı Ocak ayında geçen sene Ocak ayına göre satış hacminin %27 yükseldiğini paylaştı. Elektrik fiyatlarının da yılbaşından beri 96 dolar/MWs seviyesinde olması, geçen sene ilk çeyrek ortalaması 41 dolar ve 2021 yılı ortalaması 55 dolar/MWs düşünüldüğünde, yılın ilk çeyreğinde güçlü momentumun devam edeceğine işaret ediyor. Ayrıca karbon satış fiyatlarının 2021 yılı ortalaması olan 2 €/ton seviyelerinden 6-7€/ton seviyelerine yükselmesi 2022 yılında karbon gelirlerinin çok daha yüksek olacağına işaret ediyor. Hatırlatmak gerekirse Şirket, 2020 yılındaki 2.8 milyon TL'lik karbon gelirine karşın 2021 yılında 18.3 milyon TL karbon geliri elde etmişti.

Borçluluk iyileşmeye devam ediyor: TL'nin değer kaybına rağmen güçlü operasyonel kar ve nakit akışı sayesinde Şirket'in net borcu 2020 sonu seviyesine yakın 473 milyon TL olarak gerçekleşti (2020 sonu: 470 milyon TL). Net Borç/FAVÖK ise 1.1x seviyesine geriledi (2020: 1.8x).

Temettü verimi %4: Yönetim Kurulu Genel Kurul'un onayına 150mn TL brüt nakit temettü (hisse başı: 0.2804831 TL) teklifi sunma kararı aldı. Temettü verimi %4'e, temettü dağıtım oranı dağıtılabılır karın %91'ine denk geliyor. Temettü dağıtımına 31 Ağustos tarihi ile başlanması teklif edilecek.

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	2020	2021
Satış Gelirleri	86	88	90	151	209	335	540
Brüt Kar	64	58	56	109	171	246	395
Operasyonel Giderler	6	3	13	5	9	17	30
Faaliyet Karı	58	54	43	104	161	229	365
FAVÖK	67	69	59	120	178	264	428
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	14	-45	-35	3	-90	-31	-169
Vergi Öncesi Kar	72	10	8	107	72	199	196
Vergi Geliri / (Gideri)	-14	-2	-2	-28	6	-42	-25
Vergi Sonrası Net Kar	58	8	6	79	78	156	171
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0	0
Net Kar	58	8	6	79	78	156	171
Büyüme (Yıllık)	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	2020	2021
Satış Gelirleri		17.7%	33.5%	42.4%	142.0%	34.9%	61.2%
Operasyonel Giderler		-6.3%	263.4%	22.2%	45.3%	21.0%	73.7%
Faaliyet Karı		6.7%	-0.4%	35.8%	178.0%	44.0%	59.2%
FAVÖK		15.6%	15.3%	41%	165.8%	36.6%	62.3%
Net Kar		-65.3%	-78.3%	67.9%	35.3%	143.3%	9.3%
Karlılık / Rasyo Analizi	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	2020	2021
Brüt Kar Marjı	74.6%	65.4%	62.0%	71.9%	81.7%	73.5%	73.1%
Operasyonel Gider Marjı	7.43%	3.8%	14.1%	3.1%	4.46%	5.1%	5.5%
Faaliyet Kar Marjı	67.2%	61.6%	47.9%	68.8%	77.2%	68.4%	67.5%
FAVÖK Marjı	77.3%	78.2%	66.3%	79.3%	84.9%	78.7%	79.24%
Efektif Vergi Oranı	19.5%	20.3%	19.2%	26.4%	-8.8%	21.3%	13.0%
Net Kar Marjı	66.8%	8.8%	7.1%	52.0%	37.4%	46.6%	31.6%
Operasyonel Nakit Akımı Marjı	71.5%	129.6%	24.7%	54.1%	48.4%	81.2%	59.1%
Serbest Nakit Akımı Marjı	-203.6%	60.9%	14.8%	53.8%	42.0%	-45.8%	43.7%
Operasyonel Nakit Akımı / FAVÖK	92%	166%	37%	68%	57%	103%	75%
Yatırım Harcaması / Satış Gelirleri	286.8%	68.6%	2.8%	4.7%	6.5%	126.7%	15.5%
İşletme Sermayesinde Değişim (Nakit Akım) / Satış Gelirler	13.6%	50.0%	-42.2%	-9.3%	-1.4%	4.5%	-2.0%
Nakit Akım Tablosu (milyon TL)	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	2020	2021
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	62	114	22	82	101	272	319
Düzeltilme Öncesi Kar	58	8	6	79	78	156	171
Amortisman ve İtfa Payları	9	15	16	16	16	35	63
İşletme Sermayesindeki Değişim	12	44	-38	-14	-3	15	-11
Diğer İşletme Faaliyetlerinden Nakit	-16	48	37	1	10	66	96
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-238	-61	-9	-1	-13	-426	-84
Sabit Sermaye Yatırımları	-248	-61	-3	-7	-14	-425	-84
Diğer Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	10	0	-6	7	0	-1	0
Serbest Nakit Akımı	-176	54	13	81	88	-154	236
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	116	-114	178	-189	-71	66	-196
Finansal Borçlardaki Değişim	116	-12	193	-195	-44	87	-58
Temettü	0	-100	0	0	0	-10	-100
Diğer Finansman Faaliyetlerinden Nakit	0	-1	-15	5	-27	-10	-38
Nakit ve Benzerlerindeki Değişim	-73	-58	191	-107	67	-67	93

Kaynak: Şirket, AK Yatırım Araştırma

Bilanço (milyon TL)	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21
Dönen Varlıklar	171	121	304	241	389
Nakit ve Nakit Benzerleri	66	8	200	92	159
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
Ticari Alacaklar	35	37	31	63	84
Stoklar	2	2	2	1	1
Diğer Dönen Varlıklar	69	75	72	85	145
Duran Varlıklar	1,449	1,483	1,482	1,445	1,378
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	850	897	886	879	881
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	320	318	316	314	313
Kullanım Hakkı Varlıkları (UFRS 16)	12	13	12	13	13
Diğer Duran Varlıklar	267	255	268	239	172
Toplam Varlıklar	1,621	1,605	1,786	1,685	1,768
Kısa Vadeli Yükümlülükler	302	377	358	194	288
Finansal Borçlar	257	280	290	103	249
Ticari Borçlar	7	46	8	10	9
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	38	51	60	81	30
Uzun Vadeli Yükümlülükler	391	393	586	571	482
Finansal Borçlar	293	295	487	468	399
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	98	98	100	104	83
Özkaynaklar	927	835	841	920	998
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	927	835	841	920	998
Azınlık Payları	0	0	0	0	0
Toplam Kaynaklar	1,621	1,605	1,786	1,685	1,768
Yatırım Sermayesi (IC)	1,509	1,500	1,518	1,502	1,570
İşletme Sermayesi	29	-7	24	54	76
İşletme Sermayesi (Diğer Dönen Varlıklar ve Yükümlülükler)	60	17	36	58	191
Toplam Borç	551	575	776	571	648
Net Borç / (Nakit)	485	567	577	479	489
Net Borç / G12A FAVÖK	1.8	2.1	2.1	1.5	1.1
Net Borç / Özkaynaklar	0.5	0.7	0.7	0.5	0.5
Fx Pozisyonu (Türev Korunma Dahil)	-166	-284	-271	-242	-279

Kaynak: Şirket, AK Yatırım Araştırma

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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 İnternet 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.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020