

3 Kasım 2022 Perşembe

Hisse Bilgileri

Sektör	Yenilenebilir Enerji
Bloomberg Hisse Kodu	GWIND TI
Fiyat TL (02.11.2022)	20.20
52-hafta fiyat aralığı (TL)	4.1 - 21.38
Piyasa Değeri (TL mn)	10,803
Piyasa Değeri (USD mn)	581
Halk Açık Piyasa Değeri (TL mn)	3,241
Halk Açık Piyasa Değeri (USD mr)	174
Hisse Sayısı (mn)	535
Halka Açıklık Oranı (%)	30
Firma Değeri (TL mn)	10,786
Firma Değeri (USD mn)	580
Net Borç (TL mn)	-17
Net Borç (USD mn)	-1

Net Kar Beklentilerin Üzerinde Kalmaya Devam Ediyor

Galatawind 2022 üçüncü çeyreğinde bizim ve piyasa beklentisinin dahilinde 345 milyon TL ciro ve 285 milyon TL FAVÖK açıklarken net kar beklentilerin %17 üzerinde 287 milyon TL olarak gerçekleşti. Böylelikle şirketin 2022 2. çeyreğine kıyasla, satışları %51, FAVÖK'ü %43 artarken ve net karı %16 azaldı, bu büyüme oranları geçen sene ile kıyaslandığında sırasıyla %128, %138 ve %265 oldu.

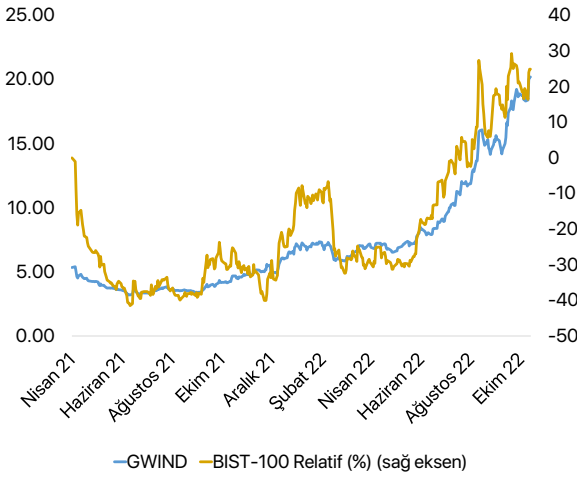
Şirketin büyüme ve operasyonel karlılığı beklentilere paralel olurken, son iki çeyrekte kaydedilen ertelenmiş vergi gelirleri etkisi ile net karda yukarı yönlü sapma gerçekleşti. Piyasanın bu artışı pozitif karşılmasını bekliyoruz. Mevsimsellik etkisi ile artan üretim (3Ç/22 200.6 GWH, 2Ç/22 148.3 GWH), dolar bazlı artan YEKDEM ve PTF tavan fiyatlarının etkisi ile çeyreklik ve yıllık olarak başarılı büyüme sonuçları elde edildi. Net kardaki çeyreklik azalma 2. çeyrekteki 172 milyon TL ertelenmiş vergi geliri sebebiyle meydana gelmiştir.

Açıklanan yeni yatırımlar ve EBRD kredi temini ile önceden değerlemeye dahil olmayan kapasite artışlarını modelimize eklenmiş olurken şuan için 2024 yıl sonuna kadar toplam üretim beklentimiz yaklaşık 1,000 GWH seviyesine ulaştı. Artan dolar kuru, PTF tavan fiyat artışı ve vergi gelirleri etkileri ile 2022 yılsonu beklentilerimizi 1.30 milyar TL ciro 1.12 milyar TL FAVÖK ve 980 milyon TL net kar olarak güncelliyoruz. Net kar tarafında vergi gelirleri etkisi yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. (Önceki tahminimiz; 1.17 milyar TL ciro, 970 milyon TL FAVÖK, 700 milyon TL net kar)

Model portföyümüze eklediğimizden beri (4 Nisan 2022) %196 nominal 68% rölative getiri sağlayan Galatawind hedef fiyatımızı **14 TL'den 26 TL'ye yükselterek AL tavsiyemizi koruyoruz**. Hedef fiyat yükseltme sebeplerimiz; i) Taşınar RES kapasitesininin 67.2 MWh'den 80.2 MWh'ye yükseltme kararı ii) Cökova Elektik'in satın alınması ile ilerleyen dönemlerde 9 MWh RES kapasite artışı iii) yapılması planlanan projeler ve 2025 yılına kadar 500MWh kurulu güç hedefine ulaşılması adına EBRD ile 45 milyon dolarlık kredi sözleşmesi imzalanmış olması (güncel kurulu güç 269 MWh) iv) EPDK'nin Eylül ayındaki yeni düzenlemesi ile tavan fiyatın bizim beklentimiz olan 80 doları geçerek yaklaşık 83 dolar seviyesine gelmesi ve buna bağlı olarak 2023 yılı tavan fiyat beklentimizi yukarı çekmesi olurken açıklanma ihtimali olan ek kapasite artışları ve satın almaların değerlemeye pozitif etki etmesini bekliyoruz. Regülasyon riski, rüzgar seviyelerinin beklentilerinin altında kalması, yatırımlarda yaşanabilecek olası aksamalar ana riskleri oluşturmaktadır.

GWIND

Hisse Fiyatı (TL)

**GWIND**Relatif Getiri (%)
Nisan 2021=0

İşlem Hacmi	1h	1a	3a	6a	1y
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn l)	8.5	9.7	10.0	8.5	8.9
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (TL r)	166.7	176.2	154.8	107.0	80.5
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (USD)	9.0	9.5	8.4	5.9	5.0
Ortalama Günlük Hisse Fiyatı (TL)	19.1	18.3	15.4	11.8	8.9

Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
GWIND Getiri (%)	8	30	79	183	347
BIST-100 Getiri (%)	3	18	48	66	163
GWIND Relatif Getiri (%)	5	11	21	71	70

Finansal Göstergeler	2019	2020	2021	2021/3Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/9M
Net Satışlar (TL mn)	248	335	540	151	228	345	863
Brüt Kar (TL mn)	173	246	395	109	181	274	702
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	175	274	405	107	233	334	829
FAVÖK (TL mn)	193	264	428	120	192	285	734
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mr)	-91	-76	-209	0	-44	-47	-124
Net Kar/Zarar (TL mn)	64	156	171	79	341	287	810
Toplam Finansal Borç (TL mn)	403	551	648	571	843	780	780
Net Finansal Borçlar (TL mn)	270	485	489	479	247	-17	-17
Yatırım Harcamaları	-11	-425	-84	-7	-4	-16	-21

Kaynak: Equity RT

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Değerleme	2021	2021/3Q	2022/2Q	Güncel
F/K	18.3	13.4	6.2	12.2
PD/DD	3.1	2.2	3.1	6.5
PD/Satışlar	5.8	4.8	4.8	10.1
FD/FAVÖK	8.4	7.9	6.0	11.8

Karlılık	2019	2020	2021	2021/3Q	2022/2Q	2022/3Q
Brüt Marj (%)	69.8	73.5	73.1	71.9	79.2	79.4
Esas Faaliyet Marj (%)	64.1	68.4	67.5	68.8	76.3	77.5
FAVÖK Marj (%)	77.7	78.7	79.2	79.3	84.2	82.7
Net Kar Marj (%)	25.9	46.6	31.6	52.0	149.8	83.2
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	5.1	10.8	10.1	9.0	35.8	43.5
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	8.6	18.3	18.9	17.1	65.9	74.3

Finansal Risk Göstergeleri	2019	2020	2021	2021/3Q	2022/2Q	2022/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	4.36	126.69	15.49	76.10	2.99	3.27
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	-7.16	-6.89	-6.55	-6.03	-7.52	-6.86
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0.64	0.75	0.77	0.83	0.65	0.51
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1.40	1.84	1.14	1.51	0.33	-0.02
Özsermaye	781	927	998	920	1,371	1,658