

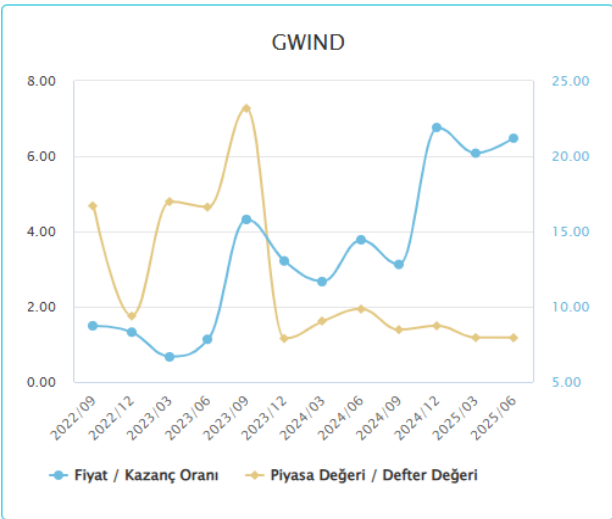
İştirakler

İştirak Ünvanı	Para Birimi	İştirak Edilen Sermaye	Sermaye Payı (%)
GÖKOVA ELEKTRİK ÜRETİM VE TİCARET A.Ş.	TL	8,000,000	100.00
SUNFLOWER SOLAR GÜNEŞ ENERJİSİ SİSTEMLERİ TİCARET A.Ş.	TL	4,000,000	100.00
GALATA WIND ENERGY GLOBAL B.V.	EUR	1,000,000	100.00

Excel

Ortaklar

Ortak Ünvanı	Ortak Sermayesi (TL)	Sermaye Payı (%)
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	377,999,964	70.00
Diğer	162,000,036	30.00



Şirket Bilgileri

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'nin bağlı ortaklığı olan Galata Wind; elektrik enerjisi ve üretim tesisleri kurulması, işletmeye alınması, kiralanması vs. elektrik enerjisi üretimi ve üretilen elektrik enerjisinin satışlarıdır. Yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimini Türkiye Enterkonnekte Şebekesi'ne satmaktadır.

Şirket bünyesinde 3 adet Rüzgar Enerji Santrali ve 2 adet Güneş Enerji Santrali bulunmaktadır. Santraller toplam kurulu gücü 354,2 MW olup 283,9 MW'lık kısmı RES ve 70,3 MW'lık kısmı GES'lerden oluşmaktadır.

Mersin ve Şah RES hariç santraller tamamı halihazırda YEKDEM kapsamında ürettikleri elektriği alım garantisi ile satmaktadırlar. 2025 Haziran itibarıyla, RES'lerden 376.648 MWh, GES'lerden 26.832 MWh olmak üzere toplam 403.480 MWh elektrik üretimi yapılmıştır.

2025 - Şirket Gelişmeleri

Şirketin 2025 2. çeyrek sonuçlarına göre 119.532 MW toplam kurulu gücü bulunmaktadır. 30 Haziran 2025 itibarıyla toplam tüketim 171.563 GWh'e ulaştı.

Toplam kurulu güç; %27 HES, %21 DGKÇ, %19 GES, %18 TES, %11 RES ve %3 JEO/BİO olarak dağılıyor. Sahipliğe göre kurulu güç kısmında ise %61'lik payın özel sektörde olduğu görülüyor.

Toplam enerji üretimi ise; %32 TES, %20 HES, %20 DGKÇ, %11 RES, %10 GES, %6'sı JEO/BİO olmuştur. %77 de yine özel sektörden oluşmakta. Haziran sonu itibarıyla geçen yıla göre elektrik tüketimi %4,1 arttı. %4,1 oranındaki artışın sanayi kaynaklı değil, ticaret-mesken tarafındaki artıştan dolayı olduğu belirtildi.

Toplantıda; rüzgar ve güneş enerjisinde toplam kurulu gücün 354 MW olduğu ve 2030 yılı hedeflerinin 1000 MW'ın üzerine ulaşmak için yurt içinde ve yurt dışında yatırımların sürdüğü de aktarıldı.

Yılın ilk yarısı, PTF fiyatları TL bazında ortalama 2.359 TL/MWh, USD bazında ise 63 USD/MWh oldu. Dolar bazında gerilemeye rağmen TL'deki artış, kur etkisinin satış gelirlerinde belirleyici olduğunu gösterdi. Ancak endekslleme oranının %35'te kalması, gelir artışının üretim ve PTF'ye tam yansımamasına yol açtı.

Finansal Bilgiler

2025 ikinci çeyrekte enerji piyasasında fiyat ve üretimde artış olmasına rağmen, endeksleme oranının sınırlı kalması, yüksek amortisman giderleri ve finansman gelirlerindeki düşüşün karlılığı olumsuz etkilediği ifade edildi. Ayrıca TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesi düzeltmeleriyle birlikte net karda geçen yıla göre gerileme yaşandığı belirtildi.

Haziran 2025'te vergi öncesi karın 625,3 milyon TL'ye gerilediği, bunun 2024 Haziran'daki 804,6 milyon TL'nin altında olduğu paylaşıldı. Vergi giderlerinin geçen yıla göre 29,2 milyon TL daha düşük gerçekleşmesine rağmen, net dönem karının %27 azalarak 412,4 milyon TL'ye indiği vurgulandı.

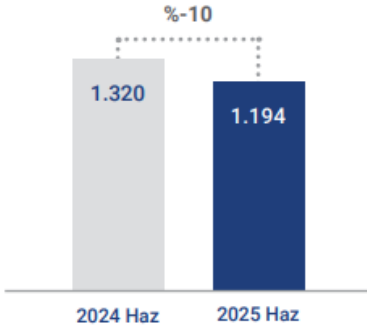
Brüt karın %22 düşüşle 551 milyon TL olduğu, ancak esas faaliyetlerden elde edilen diğer gelirlerin mevduat artışı sayesinde %390 artarak 250,3 milyon TL'ye ulaştığı bildirildi. Esas faaliyet karının da %5 artışla 687,6 milyon TL'ye çıktı, FAVÖK'ün ise %13 azalarak 837 milyon TL seviyesinde gerçekleştiği ifade edildi.

Yılın ilk yarısında hasılatın %10 azalarak 1,194 milyar TL'ye gerilediği ifade edildi. PTF'de %18 artış ve üretimde %4 yükselişe rağmen, endeksleme oranının %35 ile sınırlı kalmasının gelirleri olumsuz etkilediği vurgulandı.

Satışların maliyetinin %5 artışla 643 milyon TL'ye çıktığı, bunun yeni devreye alınan kapasite nedeniyle amortisman giderlerinin 360 milyon TL'den 400 milyon TL'ye yükselmesinden kaynaklandığı aktarıldı.

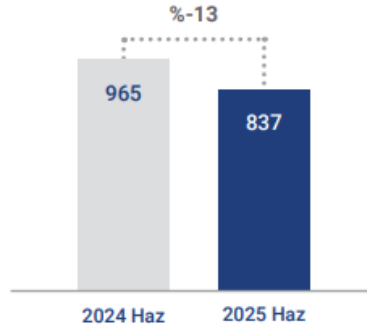
CİRO (milyon TL)

1.194



EBITDA (milyon TL)

837



YATIRIM TUTARI (milyon TL)

861

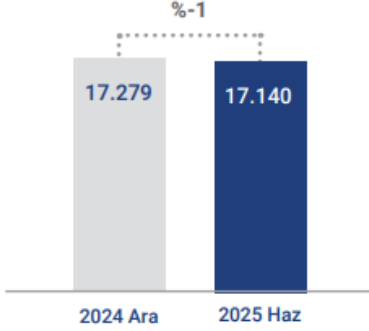


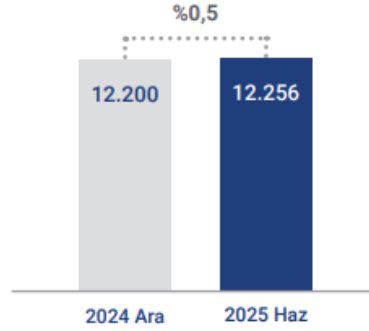
Toplantıda finansal durum tablosuna ilişkin değerlendirme yapıldı. Şirketin toplam varlıklarının 2025 Haziran itibarıyla 17,14 milyar TL seviyesinde gerçekleştiği ve 2024 yılsonuna göre %1 azaldığı belirtildi. Bu azalmanın temel sebebinin dönen varlıklardaki sert düşüş olduğu vurgulandı.

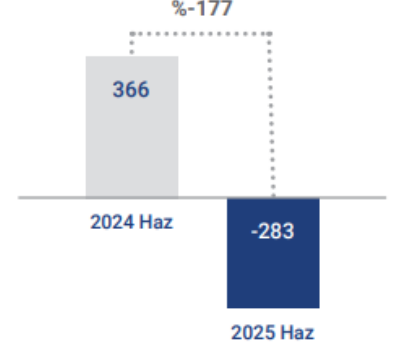
Dönen varlıklar %32 azalarak 1,28 milyar TL'ye gerilerken, nakit ve nakit benzerlerinin 1,54 milyar TL'den 716 milyon TL'ye düştüğü ifade edildi. Bu azalmanın kredi anapara geri ödemeleri ile yurtiçi ve yurtdışı yatırımlar için yapılan nakit harcamalardan kaynaklandığını belirtti.

Duran varlıkların ise %3 artışla 15,86 milyar TL'ye çıktığı, artışın Taşpınar Hibrit ve Mersin RES ek kapasite projeleri ile Almanya ve İtalya'da alınan lisans haklarından kaynaklandığı dile getirildi.

TOPLAM AKTİF
(milyon TL)

17.140

ÖZKAYNAKLAR
(milyon TL)

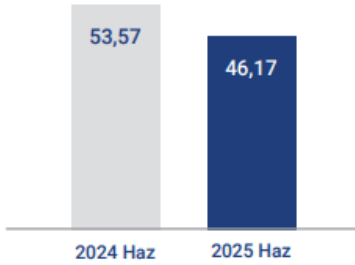
12.256

SERBEST NAKİT
(milyon TL)

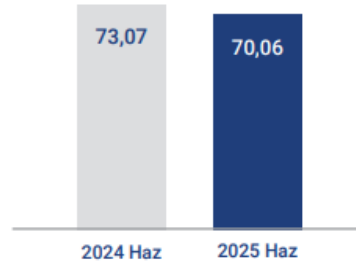
-283


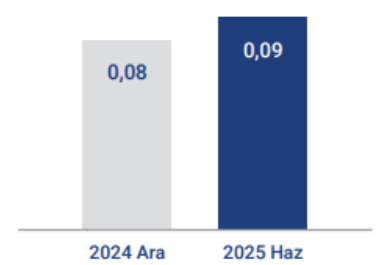
Toplam yükümlülüklerin %4 azalarak 4,88 milyar TL'ye kısa vadeli yükümlülüklerin ise %19 azalışla 759,8 milyon TL seviyesine gerilediği aktarıldı. Banka kredilerinin toplamda %21 azalarak 2,02 milyar TL'ye düştüğü ve uzun vadeli yükümlülükler içinde TMS 29 kapsamında 2,2 milyar TL ertelenmiş vergi yükümlülüğünün bulunduğu ifade edildi.

Finansman tarafında da geçen yıla göre 148,7 milyon TL net finansman geliri oluşmuşken bu yıl 62,36 milyon TL net finansman gideri olduğu, parasal pozisyon kazancındaki 147,5 milyon TL azalma ve artan kredi faiz giderlerinden kaynaklandığı belirtildi.

BRÜT MARJ
(%)

46,17

FAVÖK MARJİ
(%)

70,06

NET FİNANSAL BORÇ*/ÖZKAYNAK
(%)

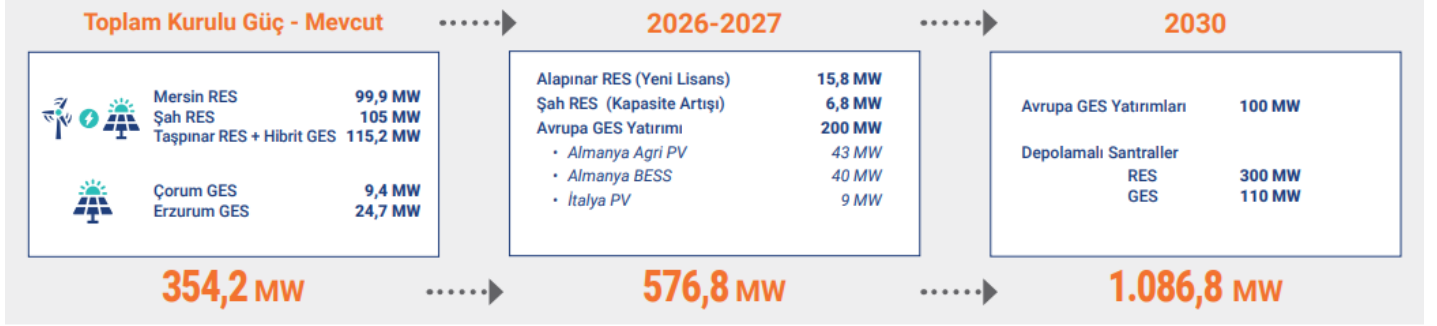
0,09


Toplantıda, 2025 Haziran itibarıyla özkaynakların hafif artışla 12,26 milyar TL'ye ulaştığı, net borcun 3,94 milyar TL, net finansal borcun ise 1,08 milyar TL olarak gerçekleştiği belirtildi.

Operasyonel verimliliğin korunduğu, brüt marjın %46,17'den %53,57'ye, FAVÖK marjının %70,06'dan %73,07'ye yükseldiği aktarıldı.

Özkaynak ve aktif karlılığının artış gösterdiği vurgulandı. Net finansal borcun özkaynaklara oranının %9 seviyesinde sabit kaldığı, borç ödeme kapasitesinin ise yüksek olduğu kaydedildi.

Genel olarak, yüksek karlılık marjlarının sürdüğü, düşük borçlulukla yatırım kapasitesinin güçlendiği belirtildi. Nakit pozisyonundaki zayıflamanın yatırım harcamaları ve borç geri ödemelerinden kaynaklandığı, net kardaki düşüşün ise muhasebe etkileri, amortisman artışı ve finansman gelirlerindeki azalmadan kaynaklandığı ifade edildi.



	Şah RES (Kapasite Artışı)	Alapınar RES (Yeni Lisans)	Avrupa GES	Depolamalı Santraller
Proje Büyüklüğü	1 Türbin (6,8 MW)	3 Türbin (15,8 MW)	2 Faz (200 MW + 100 MW)	4 yıl 410 MW (300 RES + 110 GES)
Faaliyete Geçme Dönemi	2Ç 2026	2Ç 2026	2026 + 2027	2026 -2030
İnşaat Başlangıç Yılı	1Ç 2026	1Ç 2026	1Ç 2026	2026 -2030
Satış Fiyatı	PTF	Yeni \$ YEKDEM ya da PTF	İhale ya da PPA	Yeni \$ YEKDEM
Kapasite Faktörü	%36	-	-	-

Şirket rüzgar ve güneş enerjisindeki toplam kurulu gücünün 354 MW'a ulaştığını ve 2030 yılı hedefi olan 1000 MW'ın üzerine çıkmak için yurtiçi ve yurtdışındaki yatırımlara devam ediyor.

2025-2027 dönemi için belirlenen 300 MW'lık yurtdışı yatırım hedefi için Almanya ve İtalya'da stratejik anlaşmalar yapıldığı belirtildi. Türkiye'deki yatırımların da sürdürüldüğü, aynı zamanda Avrupa'daki varlığın da güçlendirildiği ve sürdürülebilmesi çalışmalarının devam ettiği dile getirildi.

Ayrıca, Avrupa yatırımlarını koordine etmek amacıyla kurulan %100 bağlı ortaklığı olan Galata Wind Energy Global B.V. çatısında faaliyet gösteren SunSpark GmbH'nin Almanya'da yerleşik CL Holding AG ile toplam 21 MW kapasiteli iki güneş enerji santrali projesini satın almak üzere sözleşme imzaladığı bildirildi.

Bu projelerin Almanya'nın Bavyera bölgesinde hayata geçirilmesinin planlandığı ve SunSpark GmbH'nin daha önce aynı şirketten 22 MW'lık bir proje lisans hakkını satın aldığı belirtildi.

Bunun yanında ayrıca Galata Wind Energy Global B.V.'in İtalya'daki %100 bağlı ortaklığı olan Solevento Investments S.R.L.'nin toplam 9 MW kapasiteli iki inşaata hazır PV GES projesine sahip Montescaglioso 1 S.r.l. ve Ferrandina 14 S.r.l. şirketlerinin hisselerini de satın aldığı ifade edildi. Almanya ve İtalya'daki projelerle birlikte şirketin Avrupa'daki toplam kurulu gücünün 52 MW GES ve 40 MW BESS olmak üzere toplam 92 MW'a ulaşacağı belirtildi.

Özet Bilanço	2025/06	2025/03	2024/12	2024/09	2024/06
DÖNEN VARLIKLAR	1,278,179.74	1,114,164.62	1,887,129.02	305,974.95	560,858.20
DURAN VARLIKLAR	15,862,290.64	14,789,897.20	15,391,715.28	12,023,378.56	10,992,602.10
TOPLAM VARLIKLAR	17,140,470.38	15,904,061.82	17,278,844.30	12,329,353.51	11,553,460.29
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	759,747.28	322,051.34	941,476.57	366,782.52	713,069.01
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,125,164.99	3,940,021.46	4,137,179.07	2,302,180.86	2,110,539.81
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4,884,912.27	4,262,072.80	5,078,655.64	2,668,963.38	2,823,608.82
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	12,255,558.11	11,641,989.02	12,200,188.66	9,660,390.13	8,729,851.47
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	12,255,558.11	11,641,989.02	12,200,188.66	9,660,390.13	8,729,851.47
TOPLAM KAYNAKLAR	17,140,470.38	15,904,061.82	17,278,844.30	12,329,353.51	11,553,460.29

Gelir Tablosu	Q1-2023	Q2-2023	Q3-2023	Q4-2023	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025	Q2-2025
Hasılat	337.130.632	253.818.005	480.800.680	424.101.792	464.805.596	442.453.262	596.890.634	569.095.662	543.595.761	598.238.715
Satışların Maliyeti (-)	-74.300.897	-72.654.771	-120.057.639	-103.569.097	-97.925.046	-128.910.623	-150.347.064	-180.729.170	-136.695.741	-187.292.539
BRÜT KÂR/(ZARAR)	262.829.735	181.163.234	360.743.041	320.532.695	366.880.550	313.542.639	446.543.570	388.366.492	406.900.020	410.946.176
Genel Yönetim Giderleri (-)	-8.984.968	-8.439.326	-11.828.230	-23.900.936	-30.288.011	-24.833.775	-42.965.354	-58.485.033	-40.741.811	-42.427.536
Pazarlama Giderleri (-)	-2.300.259	-4.435.815	-5.262.961	-9.580.421	-7.411.307	-8.115.318	-8.849.402	-22.928.219	-12.030.147	-13.532.044
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	36.077.844	171.276.602	88.886.130	55.416.309	20.211.393	24.762.911	32.688.146	50.409.683	141.309.037	111.253.935
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-2.072.624	-1.396.605	-3.966.021	4.626.092	-1.038.930	-8.590.513	-7.001.199	-11.972.167	-13.931.439	-1.364.655
ESAS FAALİYET KÂRI/(ZARARI)	285.549.728	338.168.090	428.571.959	347.093.739	348.353.695	296.765.944	420.415.761	345.390.756	481.505.660	464.875.876
Finansman Giderleri (-)	-24.522.492	-117.908.537	-64.015.080	-70.027.790	-52.776.476	-23.006.849	-62.718.157	-32.826.596	-96.085.564	-70.398.274
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI	261.027.236	220.259.553	364.556.879	277.065.949	295.577.219	273.759.095	357.697.604	312.564.160	385.420.096	394.477.602
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-32.368.017	-16.793.607	-65.880.033	-29.433.011	-34.065.832	-42.871.671	-53.272.027	19.326.243	-48.222.986	-30.610.344
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	7.182.265	17.740.539	50.210.853	123.623.712	53.281.887	60.287.134	4.144.530	-14.085.008	-28.661.324	55.701.752
DÖNEM KÂRI (ZARARI)	235.841.484	221.206.485	348.887.699	371.256.650	314.793.274	291.174.558	308.570.107	317.805.395	308.535.786	419.569.010
FAVÖK	267,93	185,09	360,48	308,16	346,63	312,76	419,56	333,30	387,48	401,20
Elektrik Üretim - GWH	185,01	142,40	219,72	182,48	201,16	189,09	209,10	210,77	192,90	210,58



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Baki Atılal
Araştırmadan Sorumlu GMY

Sıla Girgin
Araştırma Uzman Yardımcısı

ÇEKİNCE...

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

