ENERJİ BÜLTENİ

MARBAŞ
MENKUL DEĞERLER

ENERJİ BÜLTENİ – ŞUBAT 2026

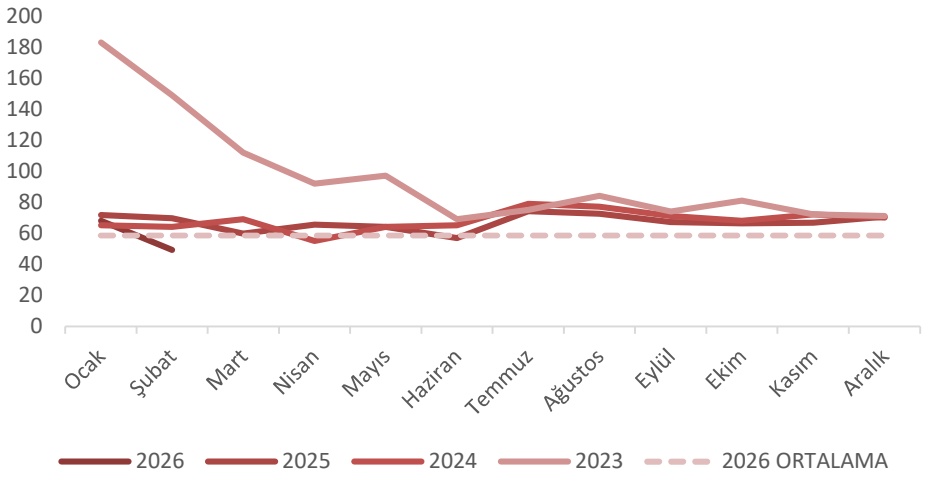
- **Bu raporda kullanılan tüm veriler EPİAŞ'tan alınmıştır.**
- **Aksa Enerji Üretim A.Ş.** özelinde **Antalya Kombine Çevrim Doğalgaz Santrali ve Bolu Göynük Yerli Linyit Kömür Santrali** kullanılmıştır.
- **Ayen Enerji A.Ş.** verilerine **Peshqeshit ve Fan Irmağı** Havzası dahil edilmemiştir.
- **Tatlıpınar Enerji Üretim A.Ş.** verilerinde **Tatlıpınar Hibrit RES-GES** santralleri tek bir veri olarak verilmiştir.
- **Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları A.Ş. Kapıkaya ve Orduzu** santrallerinin üretim verileri paylaşılmamaktadır.
- **Galata Wind Enerji A.Ş.** verilerinde **Erzurum ve Çorum GES** santrallerinin üretim verileri paylaşılmamaktadır.

Piyasa Takas Fiyatı (PTF): Türkiye elektrik piyasasında Gün Öncesi Piyasasında (GÖP) oluşan denge fiyatıdır. Basitçe: ertesi günün saatlik elektrik fiyatını belirleyen, arz ve talebin kesiştiği fiyattır.

Üreticiler ve tüketiciler, ertesi günün her bir saati için fiyat ve miktar içeren tekliflerini EPIAŞ'a iletir. Bu teklifler, arz ve talep eğrilerinin kesiştiği noktada eşleştirilir. Eşleşmenin gerçekleştiği fiyat, ilgili saat için **PTF** olarak belirlenir. Dolayısıyla PTF, sistemdeki üretim kapasitesi, talep seviyesi, kaynak türlerinin marjinal maliyetleri ve piyasa koşulları gibi çok sayıda faktörün etkileşimiyle oluşur.

PTF, Türkiye elektrik piyasasının ana referans fiyatı olup hem piyasa katılımcılarının gelirlerini hem de sistem genelindeki fiyat oluşum mekanizmasını doğrudan etkiler. Serbest piyasada elektrik satış fiyatının temel belirleyicisi olduğundan, üretim şirketlerinin gelir projeksiyonları, kârlılık analizleri ve yatırım kararları büyük ölçüde PTF dinamiklerine bağlıdır.

Piyasa Takas Fiyatı (USD)

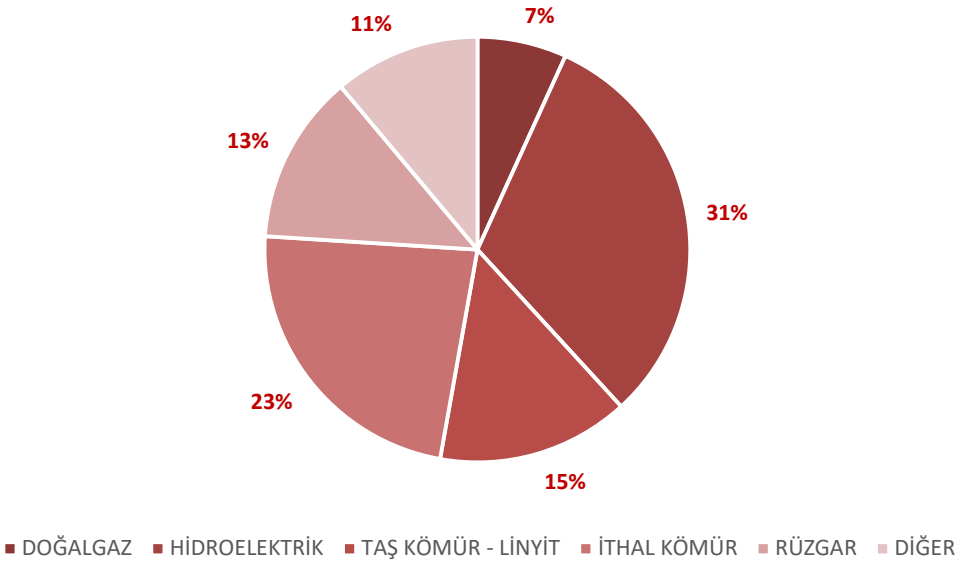


2026 Şubat ayı PTF ağırlıklı ortalaması bir önceki aya göre %27,66 düşüşle **49,19 USD** olarak gerçekleşmiştir.

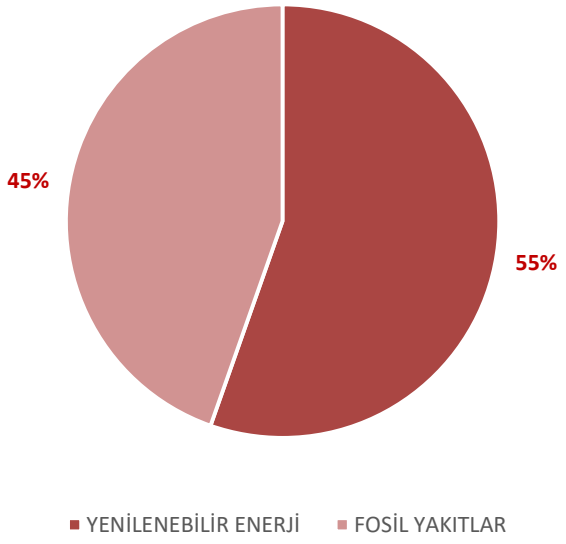
2026 1. Çeyrek PTF ağırlıklı ortalaması 4Ç25'e göre %13,69 düşüşle **58,60 USD** olarak gerçekleşmiştir.

Mustafa GÖNÜL
mgonul@marbasmenkul.com.tr

KAYNAK BAZLI DAĞILIM (ŞUBAT 2026)



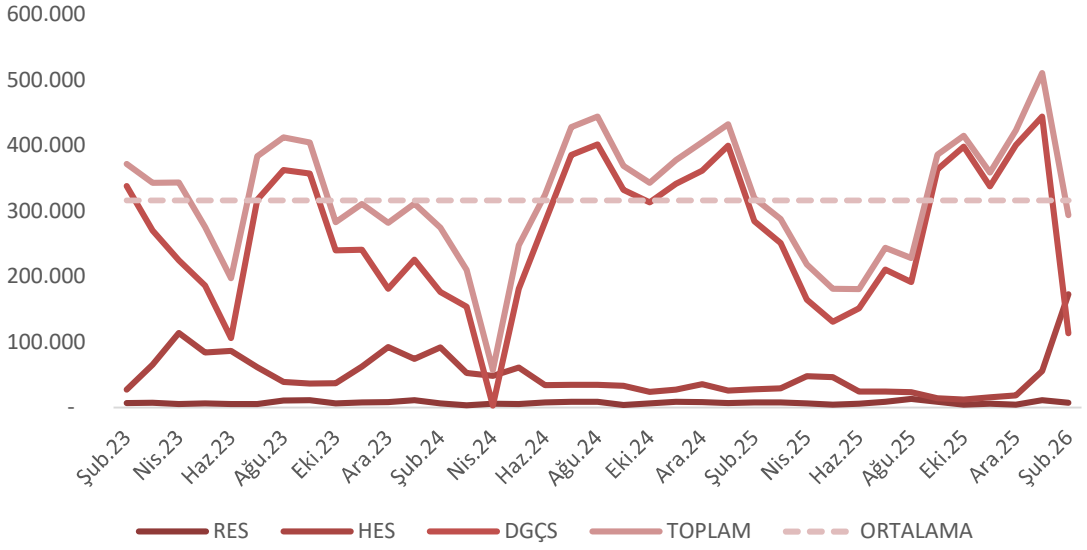
KAYNAK BAZLI DAĞILIM (ŞUBAT 2026)



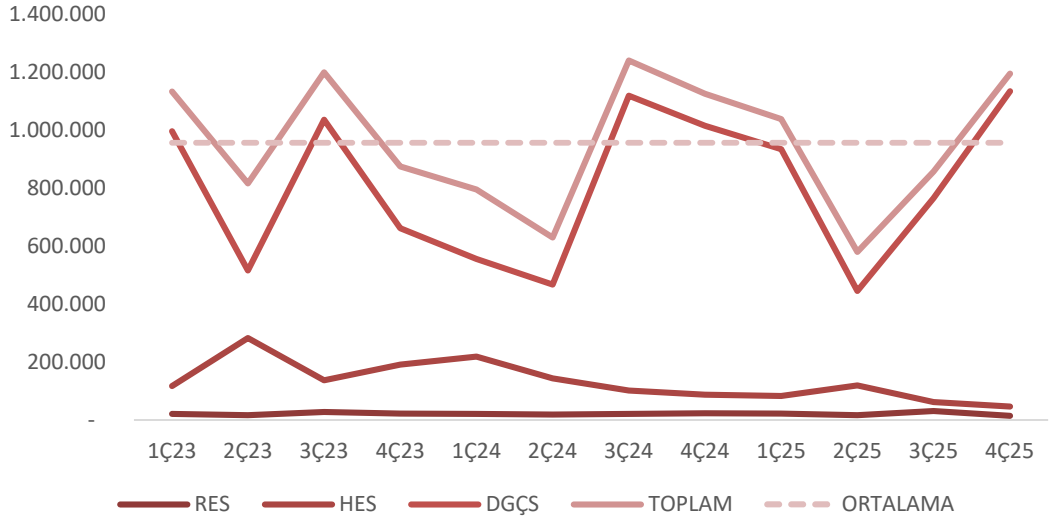
Şubat ayında toplam üretim 25,7 TWh olarak gerçekleşti ve hidroelektrik santrallerin payı, Ocak'a kıyasla artış göstererek %31,4'e yükseldi. Bu yükselişin temel nedeni baraj doluluklarının yüksek olması ve kar erimesinin erken gerçekleşmesiydi. Rüzgâr ve güneş üretimi de artış göstererek yenilenebilir kaynakların toplam payını %55,4'e taşıdı. Öte yandan, **EÜAŞ'ın teşviki sayesinde yerli kömür kullanımında da artış görüldü, bu durum linyit santrallerinin üretimini destekledi. Şubat ayında bazı DGÇS'lerde PTF fiyatlarındaki sert düşüş nedeniyle optimizasyon amacıyla üretim kısıldı, özellikle doğal gaz ve ithal kömür santrallerinin üretiminde sınırlamalar yaşandı.**

1. AKENERJİ (AKENR) ÜRETİM VERİLERİ

AKENR AYLIK ÜRETİM (MWh)



AKENR ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)

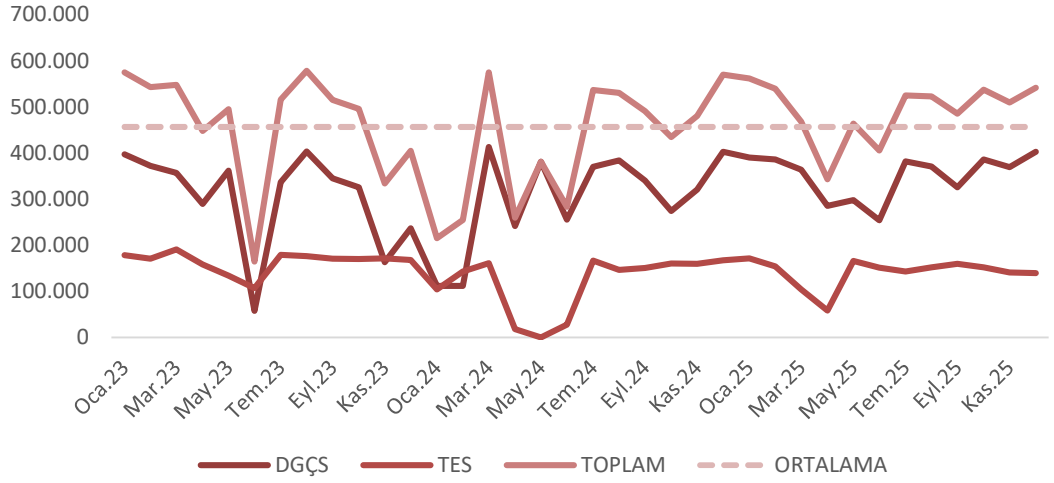


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %8,10 azalıp, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %7 artarak **293.746,77 MWh** olmuştur.

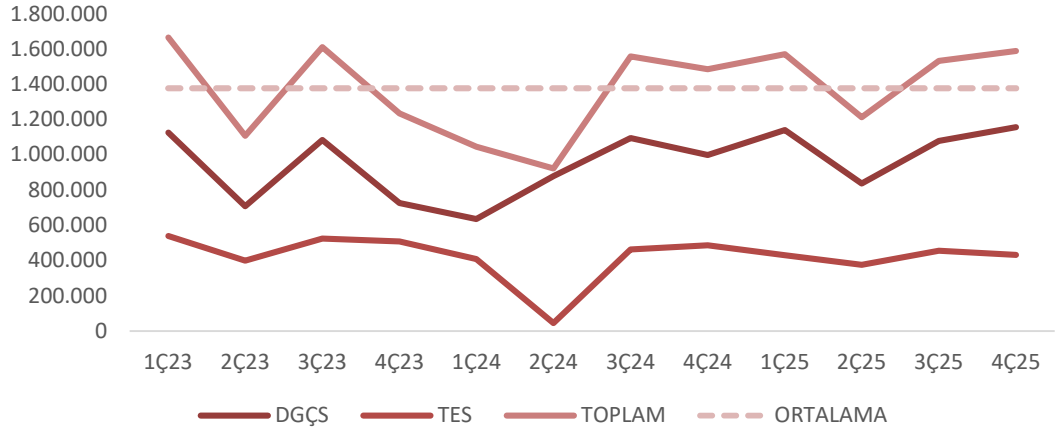
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %7, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %37,38 oranında artarak **804.933,40 MWh** olduğu görülmektedir.

2. AKSA ENERJİ (AKSEN) ÜRETİM VERİLERİ

AKSEN AYLIK ÜRETİM (MWh)



AKSEN ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



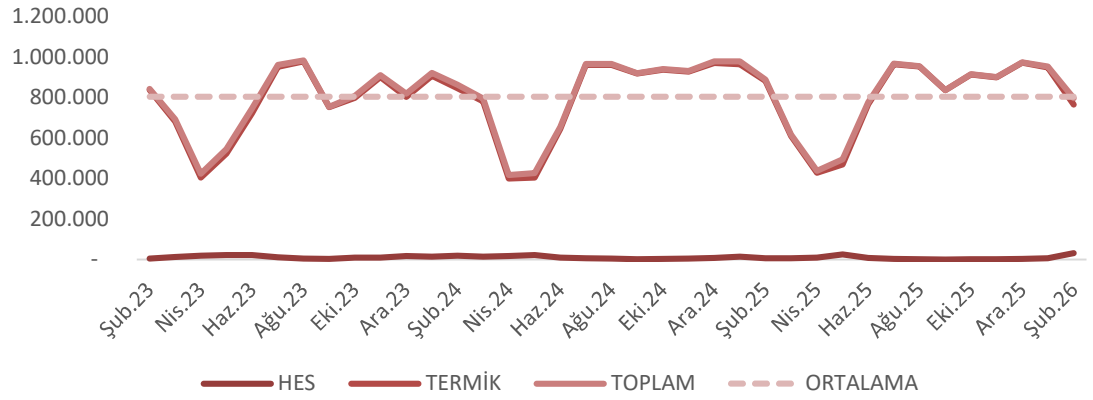
2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %52,17 azalıp, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %1,30 artarak **258.257 MWh** olmuştur. **Bu dramatik düşüşün sebebi; PTF'lerin zayıf seyri sebebiyle şirketin Antalya Kombine Çevrim Doğalgaz Santralinde optimizasyon sağlamak amacıyla üretimi kısmasıdır.**

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %20,47 azalarak, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %65,26 oranında artarak **777.222 MWh** olduğu görülmektedir.

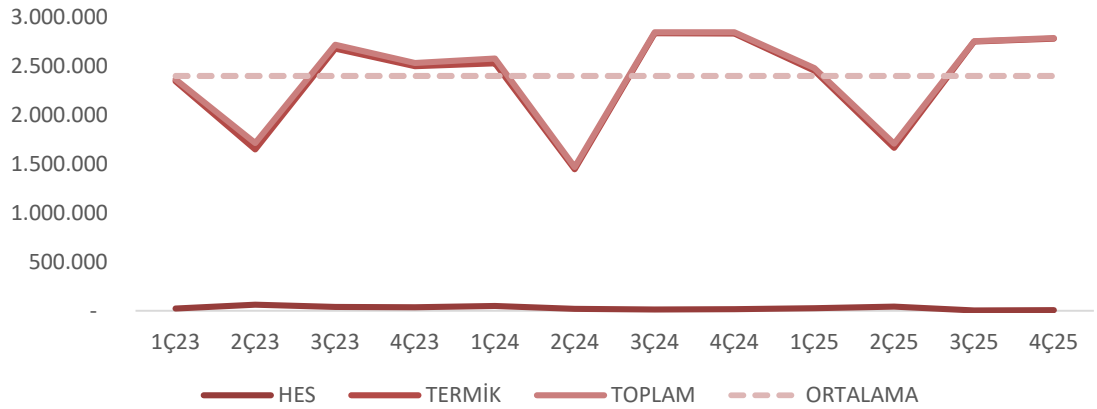
Sivas'ta yer alan ve 25 MW kurulu güce sahip olması planlanan Divriği depolamalı RES projesinin Çevresel Etki Değerlendirme süreci olumlu olarak tamamlandı.

3. ALARKO HOLDİNG (ALARK) ÜRETİM VERİLERİ

ALARK AYLIK ÜRETİM (MWh)



ALARK ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %10, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %8 azalarak **797.424,88 MWh** olmuştur.

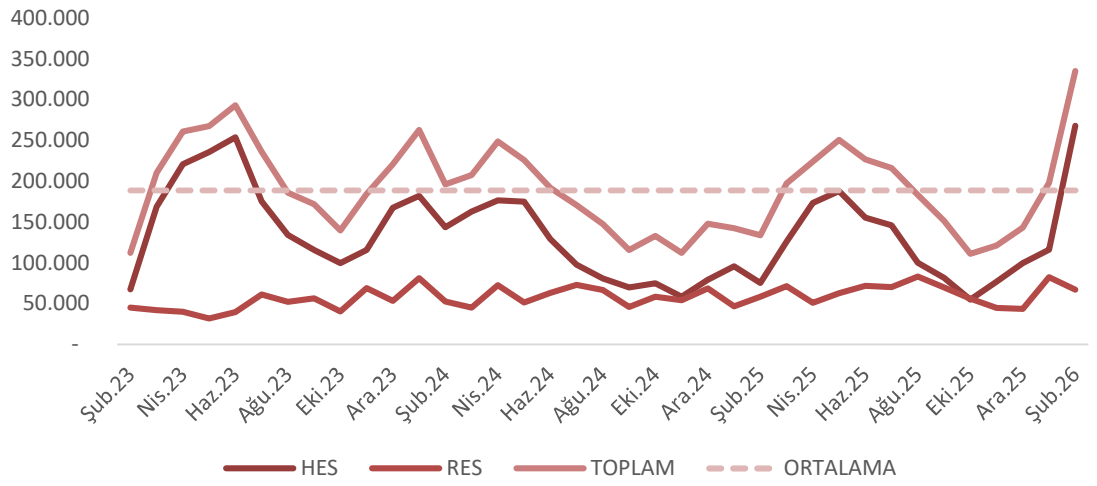
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %6,17, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %1,88 oranında azalarak **1.751.469,46 MWh** olduğu görülmektedir.

Bağlı ortaklık Alarko Enerji ile Cengiz Enerji arasında imzalanan ön protokol kapsamındaki işlemlerin gerçekleştirilebilmesi amacıyla Rekabet Kurumu'na izin başvurusunda bulunuldu.

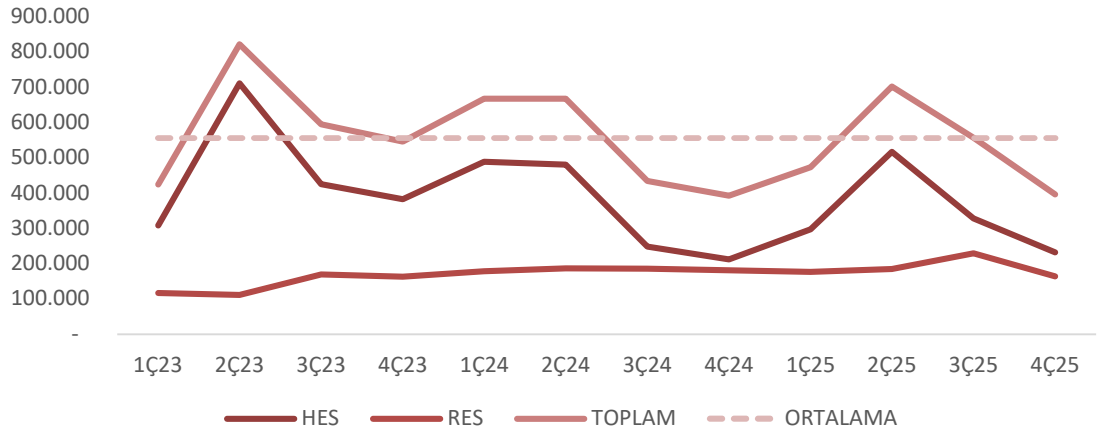
Bağlı ortaklık Altek Alarko tarafından depolamalı RES ve depolamalı GES projeleri için yapılan ön lisans başvuruları TEİAŞ tarafından uygun bağlantı görüşü oluşturulamaması sebebiyle reddedildi.

4. AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ (AYDEM) ÜRETİM VERİLERİ

AYDEM AYLIK ÜRETİM (MWh)



AYDEM ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)

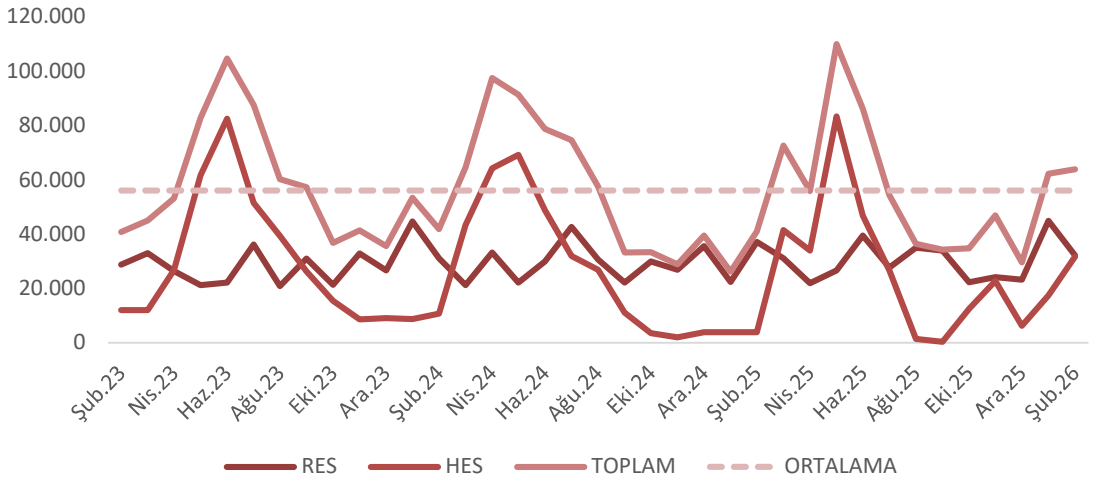


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %150,69, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %70,81 artarak **331.141,67 MWh** olmuştur. **Bu göz alıcı yükselişin temel sebebi; baraj doluluklarının yüksek olması ve kar erimesinin erken gerçekleşmesi sonucu HES'lerden yüksek miktarda üretimdir.**

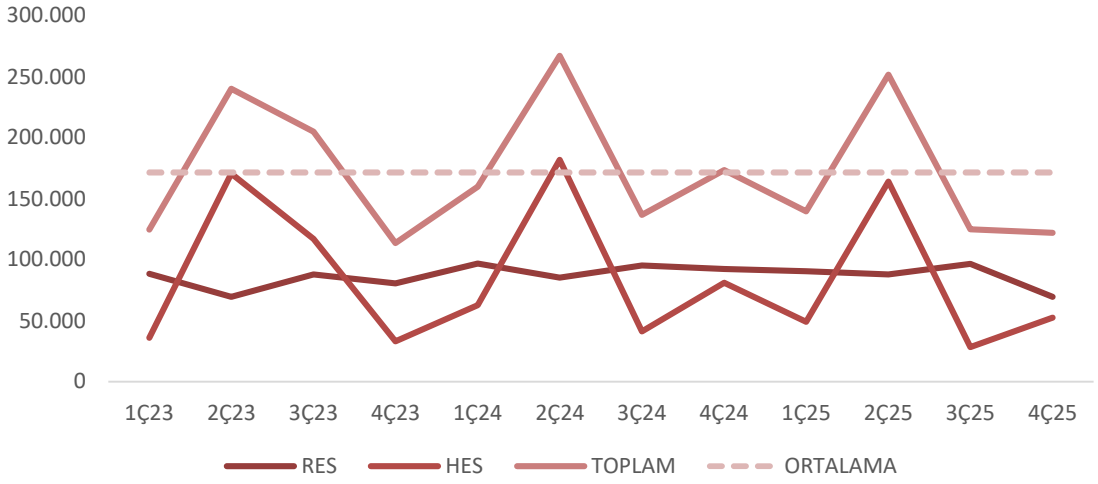
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %93,35, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %16,10 oranında artarak **533.261,33 MWh** olduğu görülmektedir.

5. AYEN ENERJİ (AYEN) ÜRETİM VERİLERİ

AYEN AYLIK ÜRETİM (MWh)



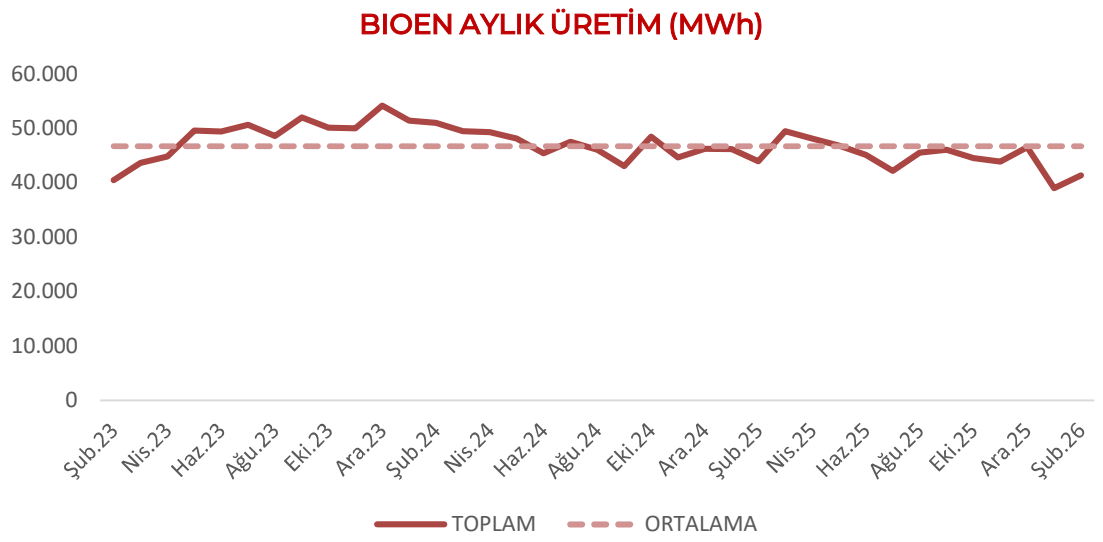
AYEN ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)

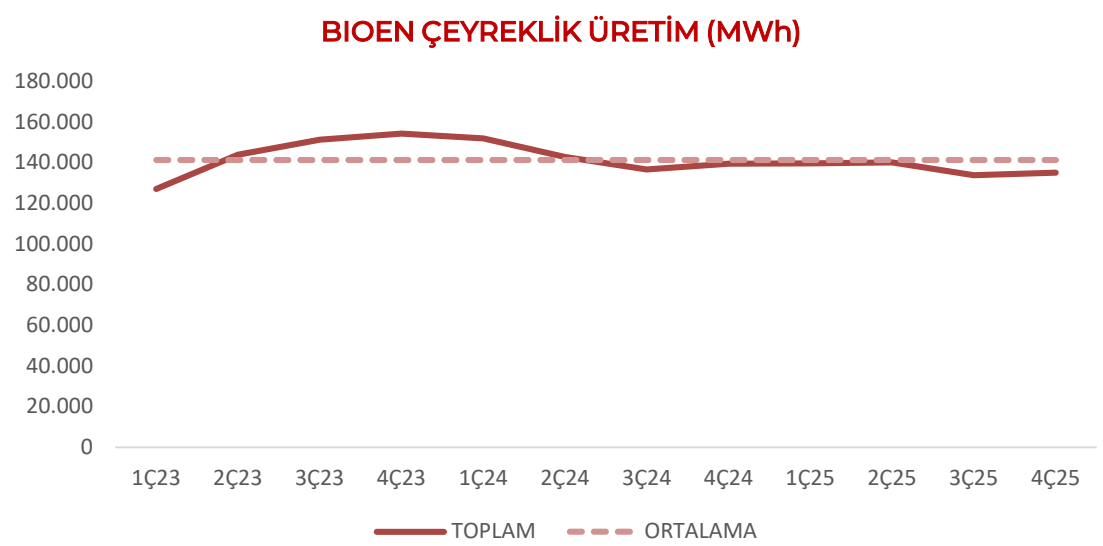


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %55,96, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %52,73 artarak **63.826,90 MWh** olmuştur.

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %87,80, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %32,46 oranında artarak **126.048,50 MWh** olduğu görülmektedir.

6. BİOTREND ENERJİ (BIOEN)



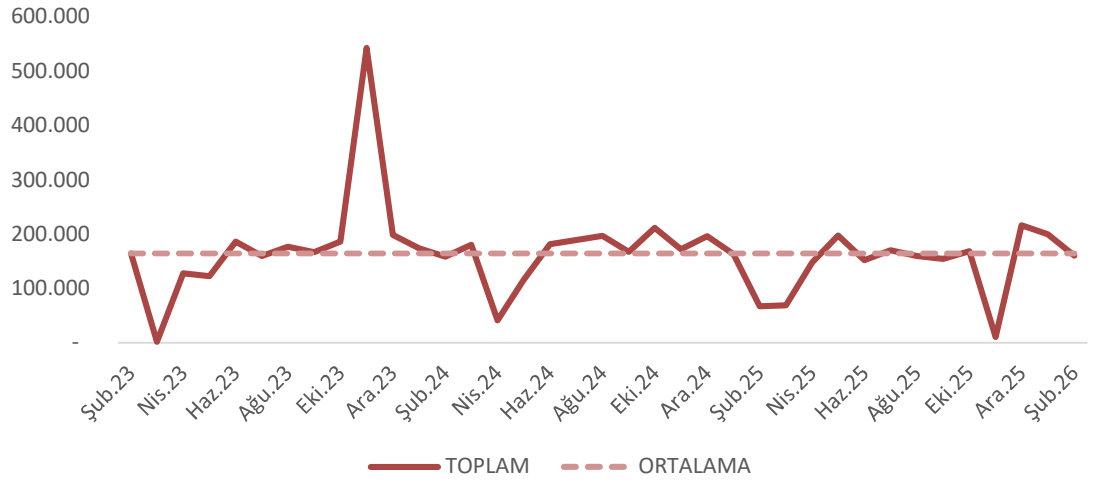


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %5,95, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %18,73 azalarak **41.363,70 MWh** olmuştur.

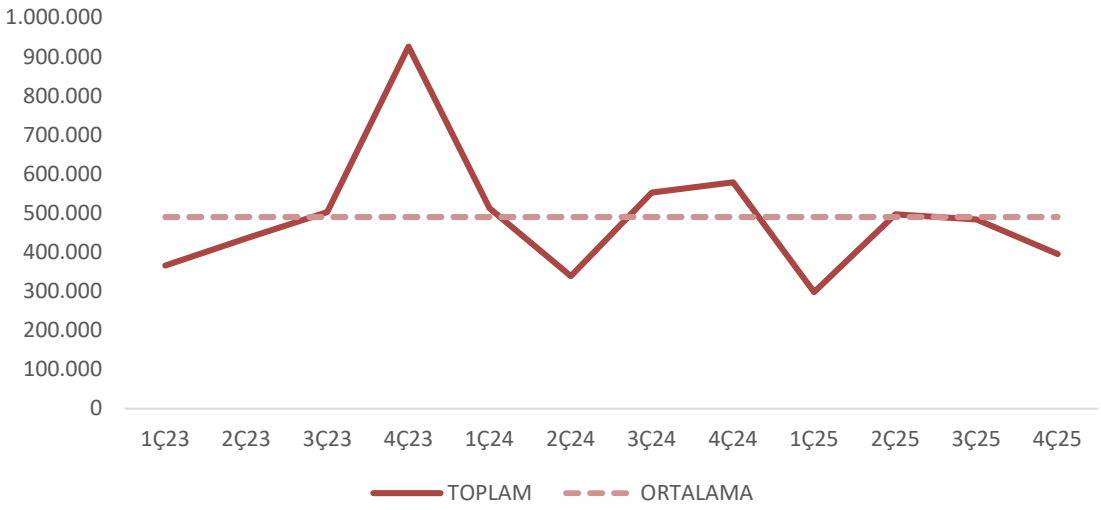
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %10,81, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %21,51 oranında azalarak **80.425 MWh** olduğu görülmektedir.

7. ÇAN2 TERMİK SANTRALİ (CANTE) ÜRETİM VERİLERİ

CANTE AYLIK ÜRETİM (MWh)



CANTE ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



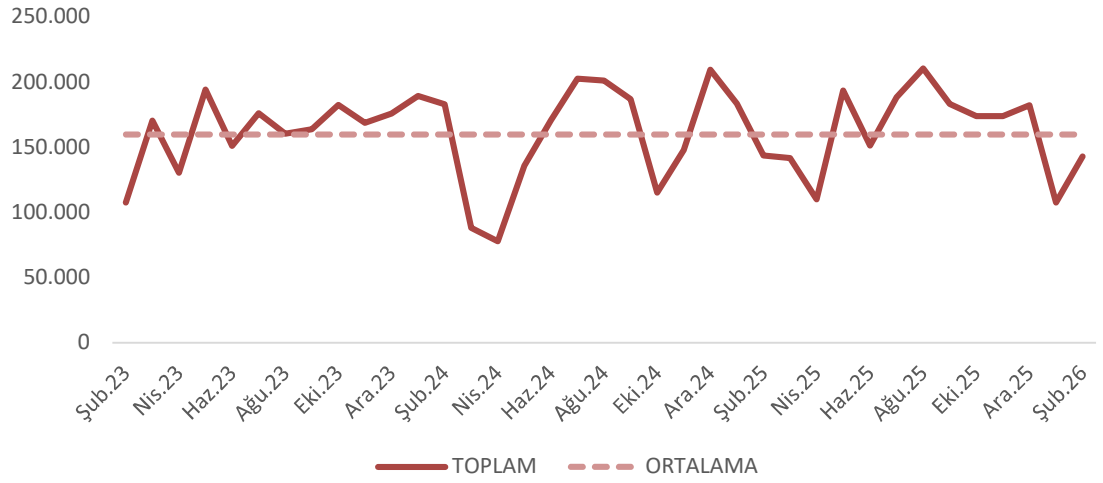
2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %138,35, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %1,14 artarak **160.326 MWh** olmuştur.

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %56,52, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %8,37 oranında artarak **360.158 MWh** olduğu görülmektedir.

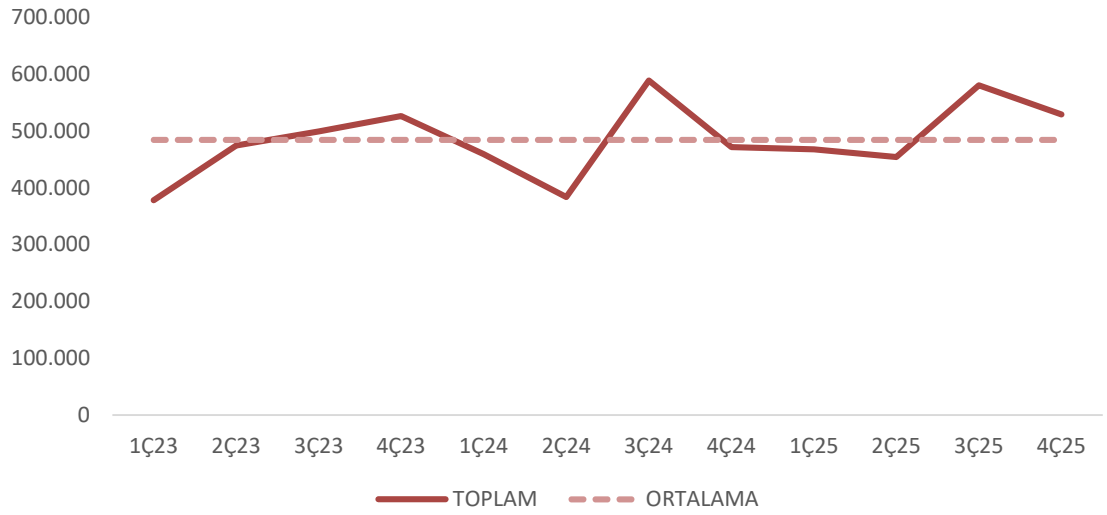
Çan2 Termik A.Ş.'nin Bedelli Sermaye Artırımı ile mevcut sermayesi 7.000.000.000 TL'den 10.000.000.000 TL'ye çıkarılmıştır.

8. ÇATES ELEKTRİK (CATES) ÜRETİM VERİLERİ

CANTE AYLIK ÜRETİM (MWh)



CATES ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)

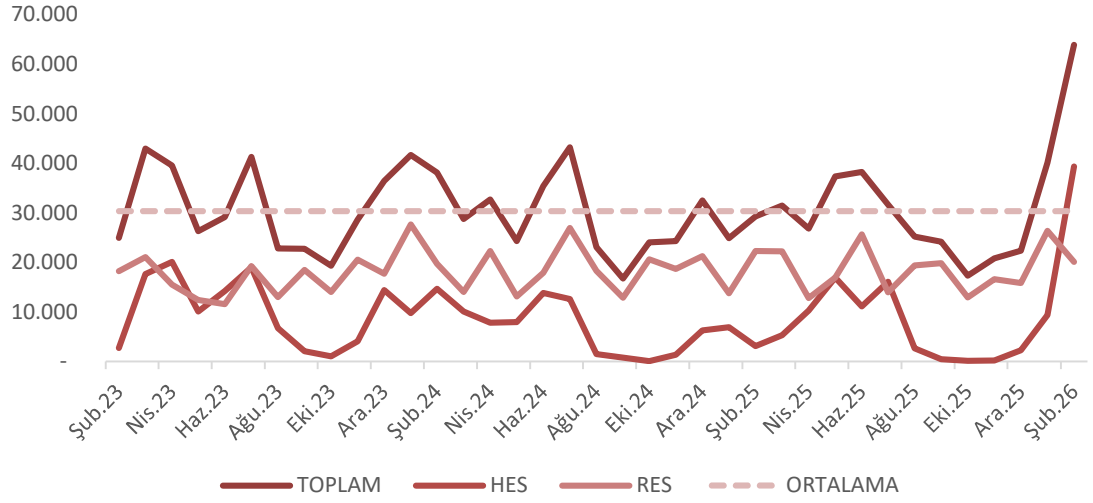


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %0,55, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %21,92 azalarak **142.725 MWh** olmuştur.

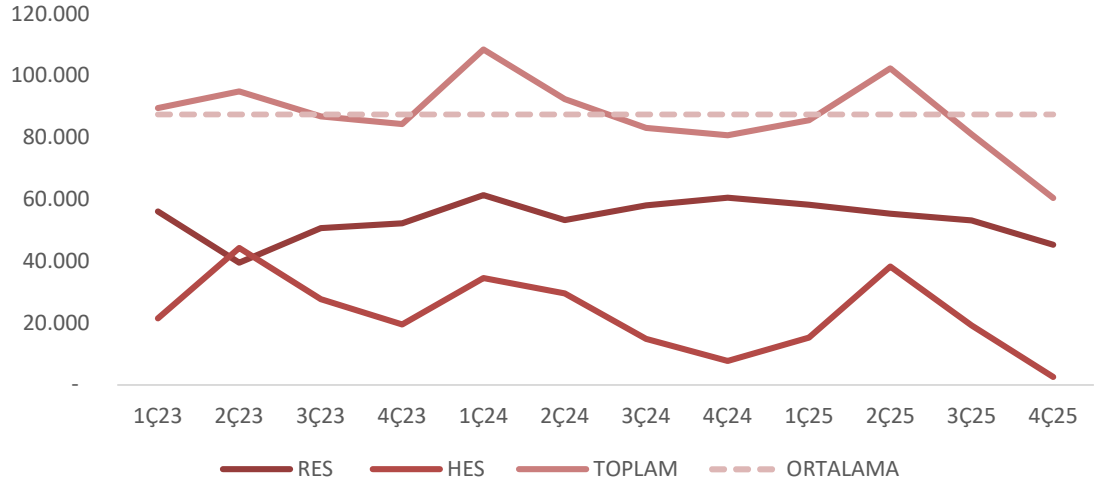
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %23,55, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %32,76 oranında artarak **250.079 MWh** olduğu görülmektedir.

9. ENDA ENERJİ (ENDAE) ÜRETİM VERİLERİ

ENDAE AYLIK ÜRETİM (MWh)



ENDAE ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



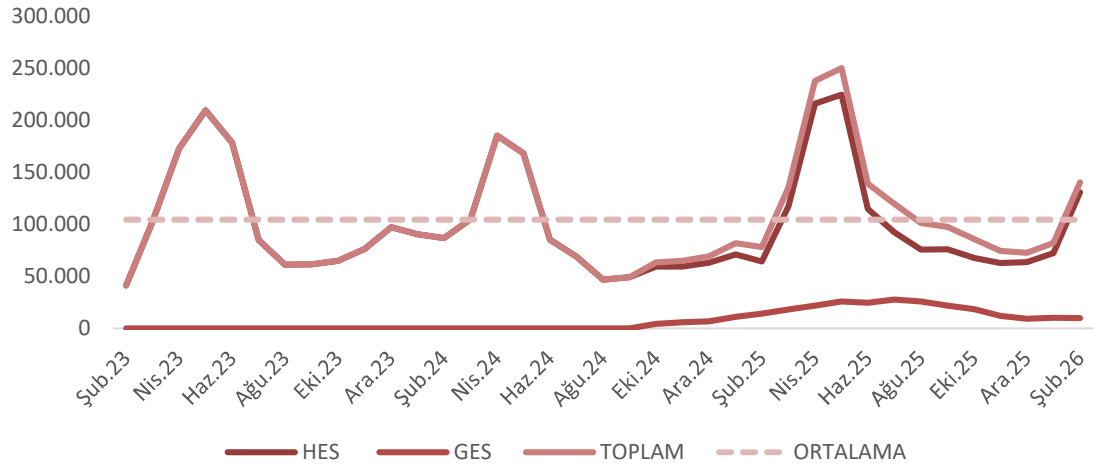
2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %118,42, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %67,68 artarak **63.981 MWh** olmuştur. **Bu göz alıcı yükselişin temel sebebi; baraj doluluklarının yüksek olması ve kar erimesinin erken gerçekleşmesi sonucu HES'lerden yüksek miktarda üretimdir.**

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %92,13, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %30,38 oranında artarak **104.118 MWh** olduğu görülmektedir.

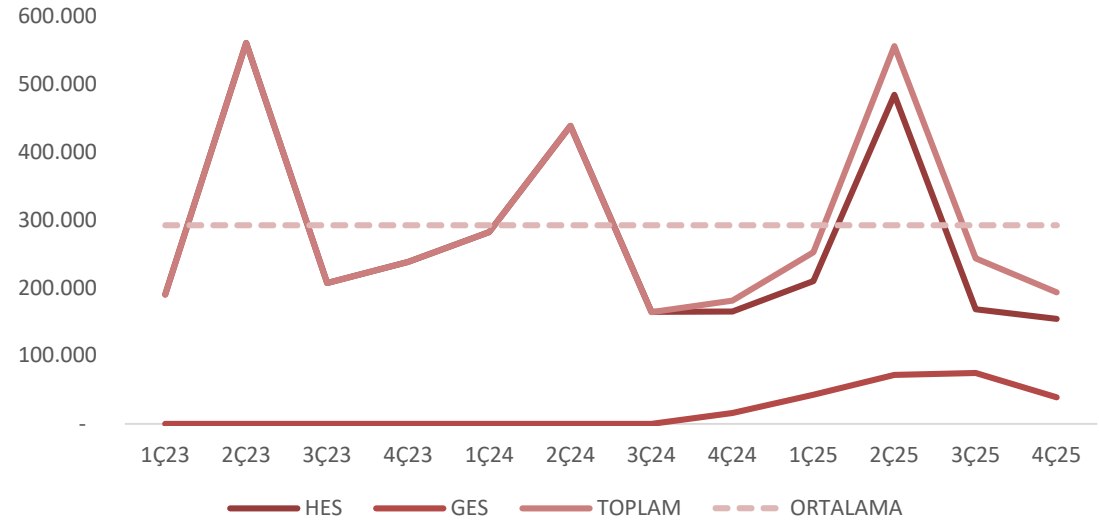
Defic Globe ile Romanya'da geliştirilen toplam 54 MWp GES ve 80 MWh depolama potansiyeline sahip üç şirketin devralınmasına yönelik Ön Mutabakat Protokolü imzalandı. Projelerin maliyetinin 47,3 milyon Euro olması öngörülüyor.

10. IC ENTERRA (ENTRA) ÜRETİM VERİLERİ

ENTRA AYLIK ÜRETİM (MWh)



ENTRA ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



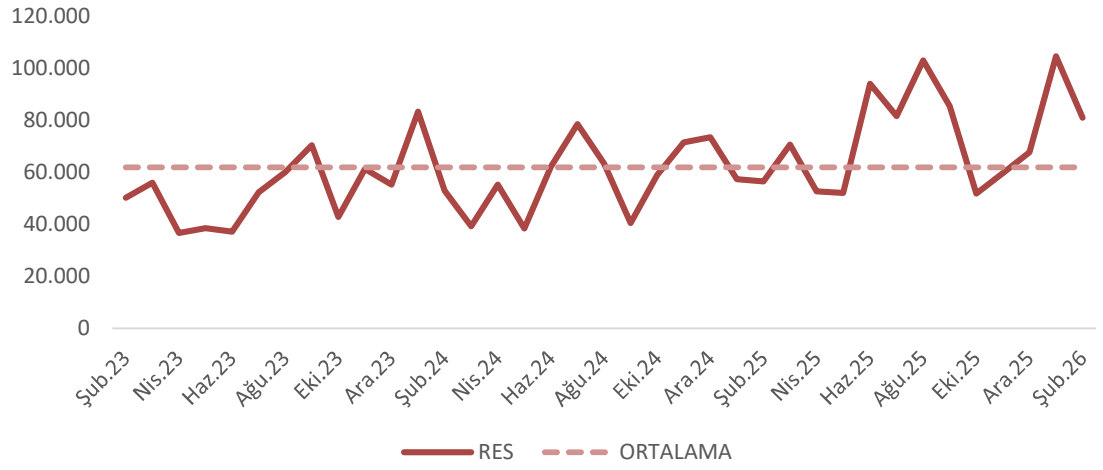
2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %79,97, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %61,95 artarak **140.410,63 MWh** olmuştur. **Bu göz alıcı yükselişin temel sebebi; baraj doluluklarının yüksek olması ve kar erimesinin erken gerçekleşmesi sonucu HES'lerden yüksek miktarda üretimdir.**

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %39,20, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %25,56 oranında artarak **222.416 MWh** olduğu görülmektedir.

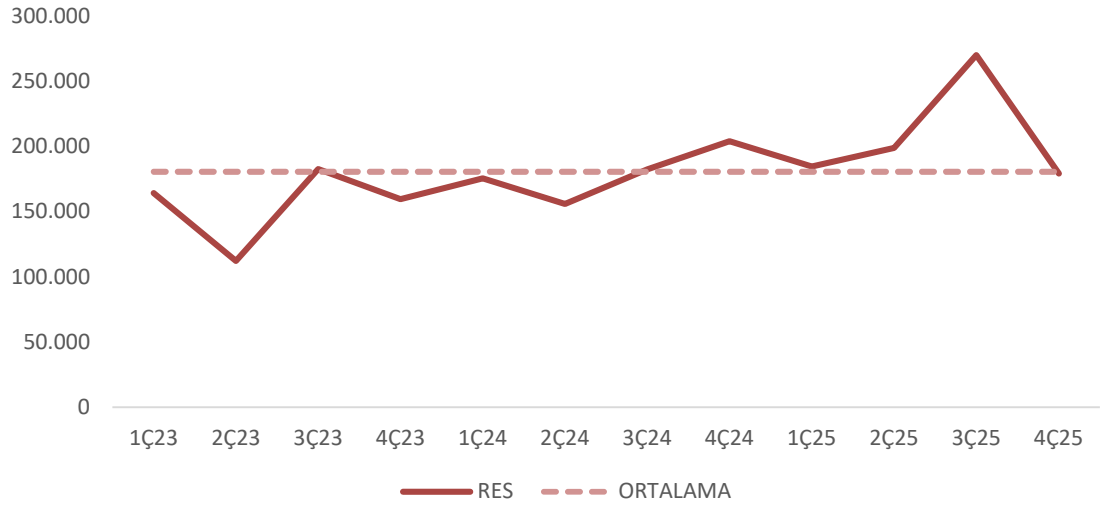
Kırklareli-Tekirdağ il sınırları içerisinde yapılması planlanan Depolamalı Yörgüç RES (7 adet Türbin: 49,4 MWm/45 MWe, Depolama: 45 MWe/45 MWh) projesi için ÇED Olumlu Kararı alındı.

11. GALATA WIND (GWIND) ÜRETİM VERİLERİ

GWIND AYLIK ÜRETİM (MWh)



GWIND ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)

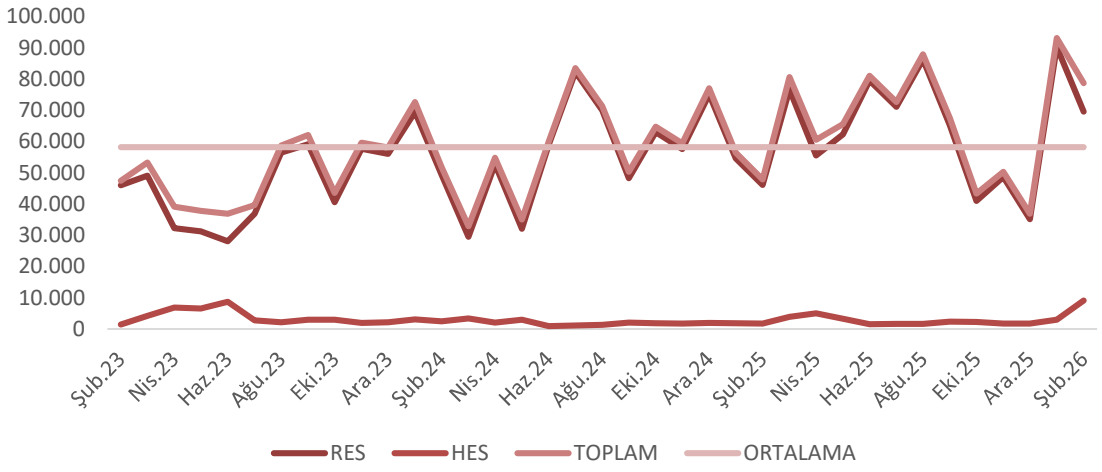


2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %43,44, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %53,13 artarak **81.067,39 MWh** olmuştur.

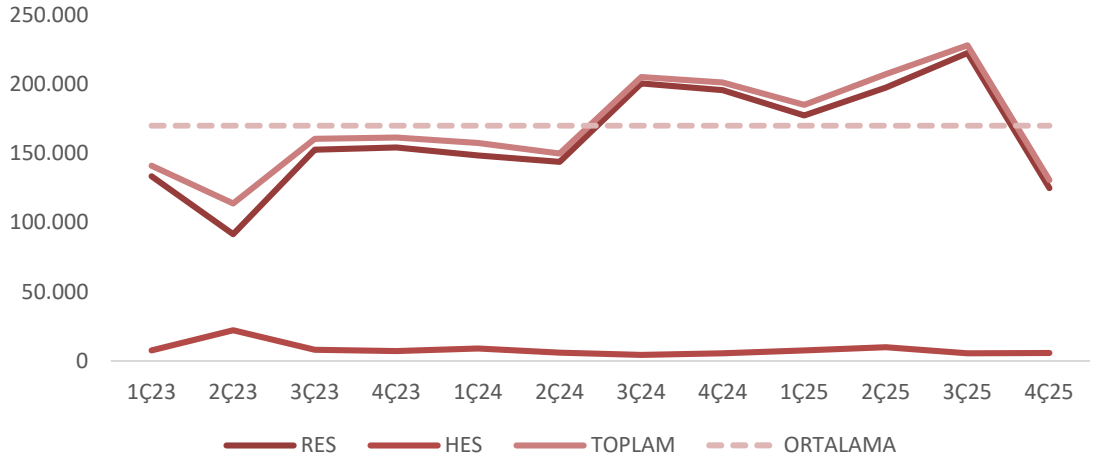
2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %63,25, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %36,26 oranında artarak **185.796 MWh** olduğu görülmektedir.

12. TATLIPINAR ENERJİ (TATEN) ÜRETİM VERİLERİ

TATEN AYLIK ÜRETİM (MWh)



TATEN ÇEYREKLİK ÜRETİM (MWh)



2026 Şubat ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %64,68, 2024 yılının Şubat ayına kıyasla ise %51,98 artarak **78.732,07 MWh** olmuştur.

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait üretim verileri incelendiğinde, toplam üretimin 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %64,91, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %38,16 oranında artarak **171.910,27 MWh** olduğu görülmektedir.

Bağlı ortaklık Ağaoğlu Yenilenebilir Enerji Yatırım Holding'in %100 sahibi olduğu Marmarares Elektrik Üretim tarafından TEİAŞ aleyhine açılan davada, İlk Derece Mahkemesi tarafından, 19.01.2023 tarihli 413.042 TL bedelli faturadan kaynaklı, fazladan ödenen 303.700 TL'lik kısmının 03/02/2023 tarihinden itibaren işleyecek avans faiziyle birlikte şirkete ödenmesine karar verildi.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

iletisim@marbasmenkul.com.tr
+90 (212) 286 30 00 / 331
+90 (212) 286 30 50
Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul