ELEKTRİK ÜRETİM BÜLTENİ

2 Kasım 2026

Bülten İçeriği

2025–2026 | 3. Çeyrek Şirketlerin Üretim Değişim Oranları....4
Piyasa Takas Fiyatının (PTF) Değişimi....4
Kurulu Güç (MW) ve Dağılımları....4
Finansal Oranlar....6
2025–2026 | 3. Çeyrek Üretim Karşılaştırması....7
Şirketlerin 2024 – 2026 Tamamlanan Çeyreklik Üretimi....8
Bülten Verileri Hakkında....11
Santral Bazlı Güncellemeler....11
Yasal Uyarı....12

Ata Yiğit Şener
ata.sener@phillip.com.tr
Sadrettin BAĞCI
sadrettin.bagci@phillip.com.tr

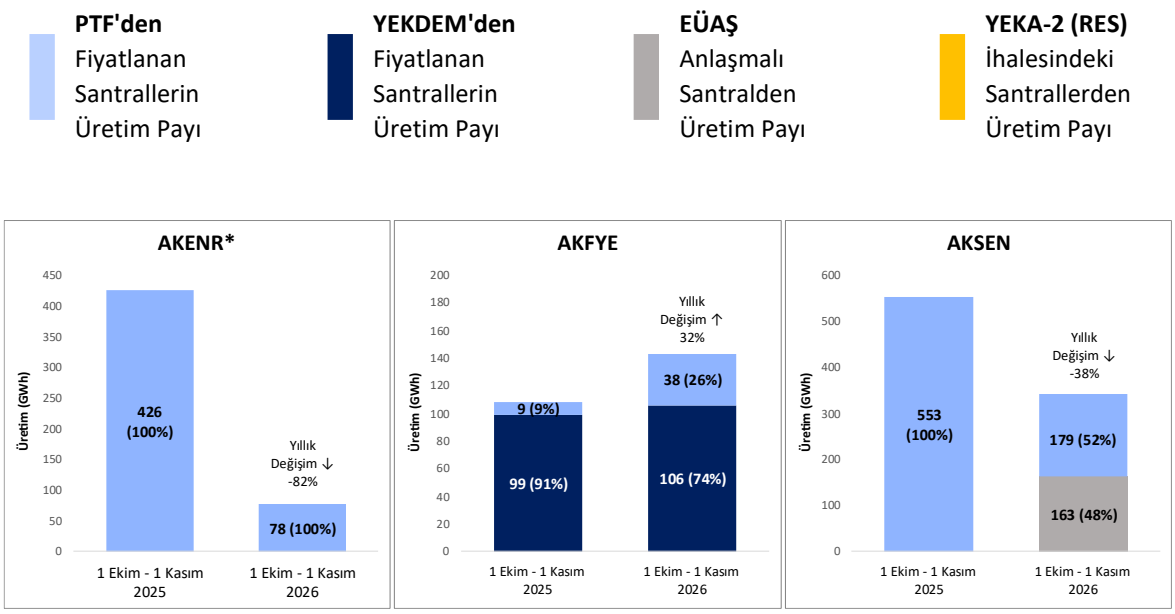
Çalışmada yalnızca üretim verileri EPİAŞ üzerinden takip edilebilen santraller dikkate alınmıştır. EPİAŞ verilerinin yurt dışındaki santralleri kapsamadığı, geçmişe yönelik güncellenebildiği ve bazı lisanssız santrallerin veri paylaşımında bulunmayabildiği göz önünde bulundurulmalıdır. Bültende yalnızca aktif santrallerin üretim verileri kullanılmakta olup herhangi bir santralin kapanması veya yeniden devreye alınması durumunda ilgili değişiklikler sonraki bültenlerde güncellenecektir.

Bültenimizde takip ettiğimiz şirketlere ait santraller, ürettikleri elektriği spot piyasa (PTF), YEKDEM, YEKA veya EÜAŞ mekanizmaları üzerinden fiyatlandırmaktadır. Aşağıdaki grafikler EPİAŞ üzerinden takip edilebilen üretimin, ilgili santrallerde uygulanan farklı fiyatlama mekanizmalarına göre dağılımını göstermektedir. **Burada altını çizmek istediğimiz önemli bir nokta, YEKDEM kapsamında yer alan bir santralde gerçekleştirilen kapasite artışı YEKDEM dışında fiyatlanıyorsa, toplam üretimin ne kadarının YEKDEM kapsamındaki kurulu güçten, ne kadarının ise kapasite artışıyla devreye giren YEKDEM'siz kurulu güçten geldiğine ilişkin kırılım EPİAŞ verileri üzerinden net olarak ayrıştırılamamaktadır.**

EÜAŞ mekanizması kapsamında şirketlerin yıllık elektrik üretimlerinin belirli bir kısmı doğrudan EÜAŞ'a satılacaktır. EÜAŞ kapsamında satılan miktarlar için asgari fiyat 75 USD/MWh olarak belirlenmiştir. Piyasa Takas Fiyatı'nın 75 USD/MWh'nin üzerinde gerçekleşmesi durumunda ise satışlar PTF üzerinden yapılmaktadır. Şirketler yıllık bazda üretimlerinin ne kadarının EÜAŞ tarafından satın alınacağını açıklamıştır, ilgili miktarlar aşağıdaki gibidir:

- **AKSEN**[1]: 2026–2029 döneminde her yıl 1.417.500 MWh elektrik,
- **CANTE**[2]: 2026–2029 döneminde her yıl 1.731.852 MWh elektrik,
- **CATES**[3]: 2026–2029 döneminde her yıl 1.651.260 MWh elektrik EÜAŞ tarafından satın alınacaktır.

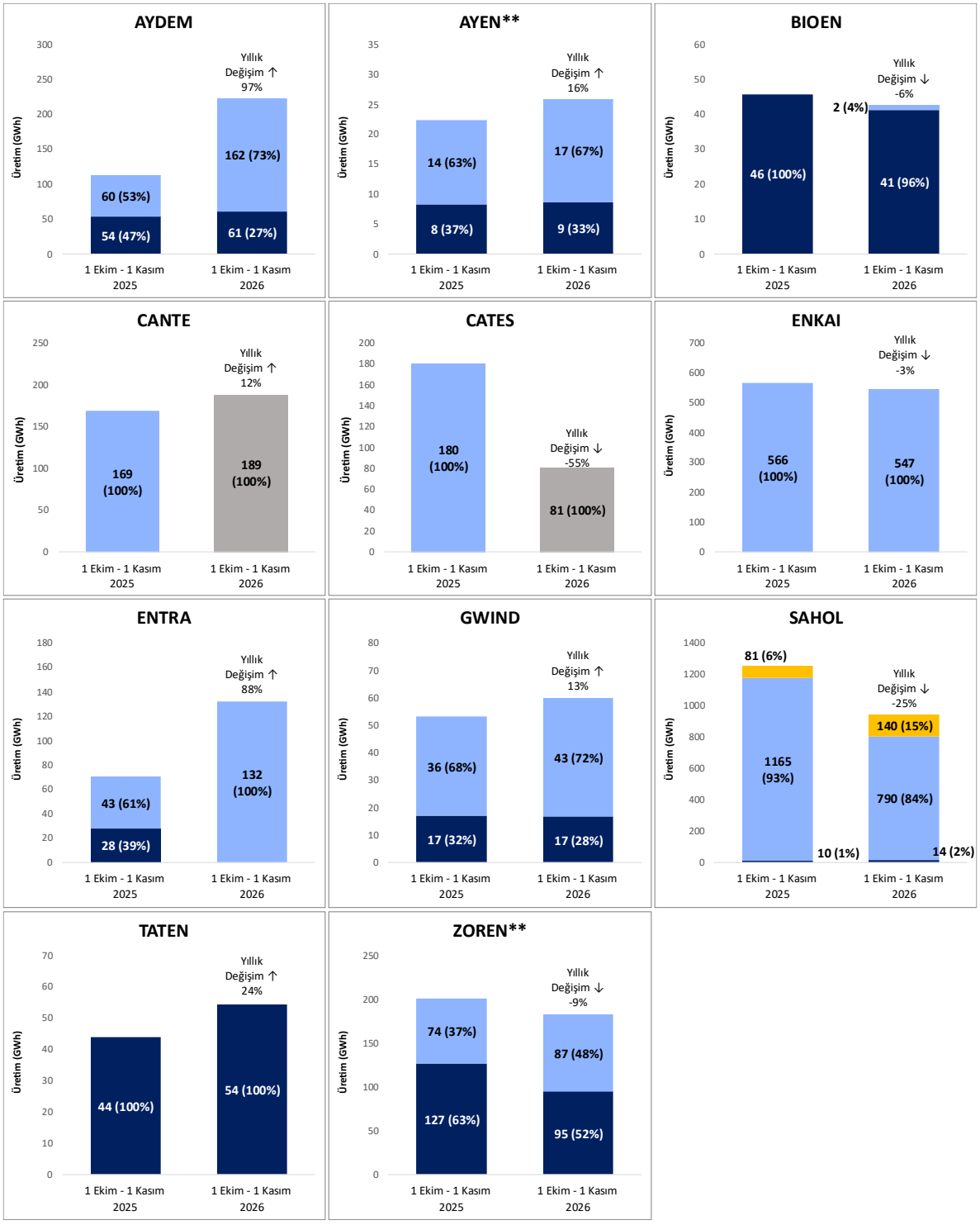
YEKA-2 kapsamındaki santrallerde ise elektrik satışları, ihale sürecinde belirlenen sabit fiyatlı alım garantisi mekanizması çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Bu kapsamda ilgili santrallerin üretimi, sözleşmede tanımlanan süre boyunca piyasa fiyatlarından bağımsız olarak önceden belirlenmiş fiyatlama yapısına tabi olmaktadır[4].



Kaynak: EPİAŞ Şeffaflık Platformu

** AKENR Burç Bendi santralinde veri eksikliği nedeniyle elektrik üretimi gerçekleşenin hafif altında gözüküyor.*

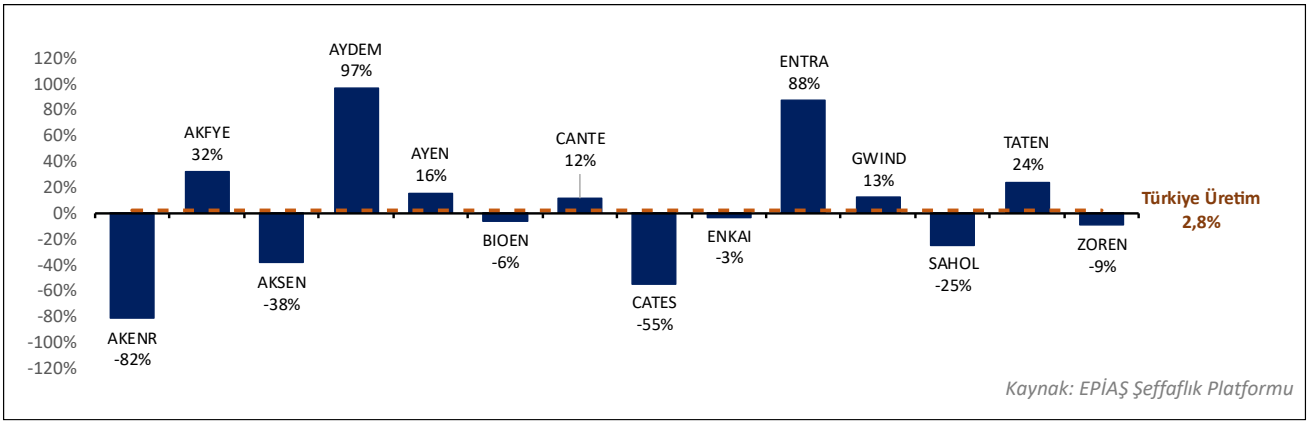
[1] https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1508784
[2] https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1506839
[3] https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1509667
[4] https://www.epias.com.tr/tum-duyurular/ruzgar-yeka-2-ihalesi-yapildi/



Kaynak: EPİAŞ Şeffaflık Platformu

*** AYEN ve ZOREN için santrallerin YEKDEM kapsamına ilişkin bilgiler, yatırımcı ilişkileri birimlerinden geri dönüş alınamaması nedeniyle YEKDEM Katılımcı Listesi kullanılarak hazırlanmıştır.*

2025–2026 | 3. Çeyrek Şirketlerin Üretim Değişim Oranları

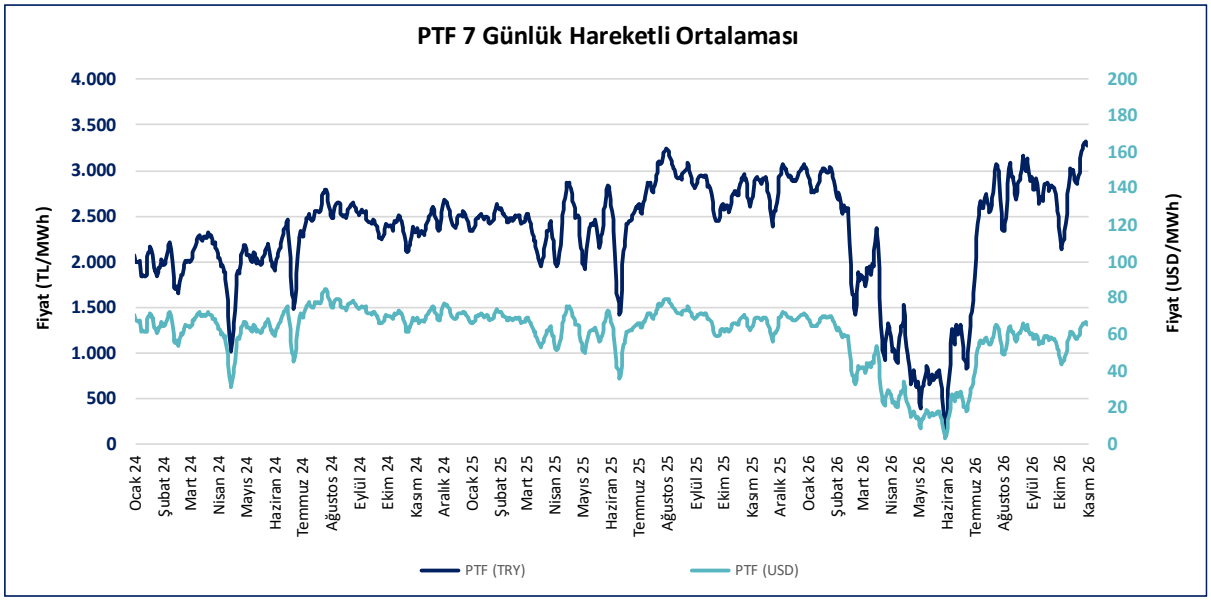


Kaynak: EPİAŞ Şeffaflık Platformu

Yukarıdaki grafik, takip ettiğimiz şirketlerin **1 Ekim – 1 Kasım 2026** dönemindeki üretimlerinin, geçen yılın aynı dönemine göre yüzdesel değişimini göstermektedir. Şirket performansları, referans olarak Türkiye'nin aynı dönemdeki **%2,8'lik üretim artışı** ile karşılaştırılmıştır. Önceki sayfada detaylı üretim verilerini görebilirsiniz.

Üretimde yüzdelik bazda en yüksek artışlar **AYDEM (%97), ENTRA (%77) ve AKFYE (%32)** tarafında görülmüştür.

Piyasa Takas Fiyatının (PTF) Değişimi



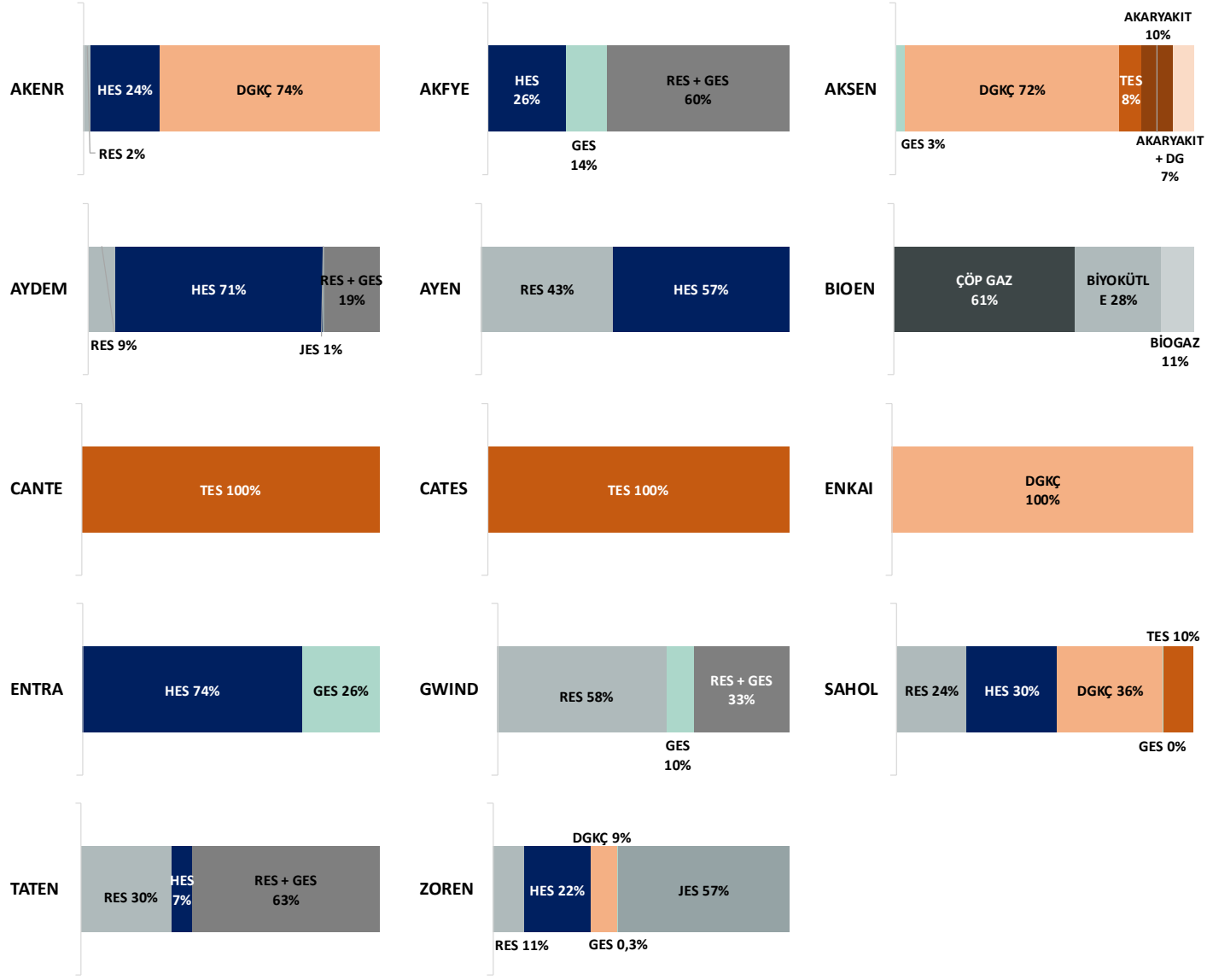
Kaynak: EPİAŞ Şeffaflık Platformu, günlük PTF aritmetik ortalama fiyatı kullanılmıştır.

Elektrik piyasa takas fiyatı (PTF) **1 Ekim – 1 Kasım 2026** döneminde ortalama **2923.3 TL/MWh** (59.2 USD/MWh) düzeyinde seyretti. 2025 yılının aynı döneminde PTF ortalaması **2748.6 TL/MWh** (65.9 USD/MWh) seviyesinde gerçekleşmişti.

Kurulu Güç (MW) ve Dağılımları

Kurulu Güç değişimlerini *Santral Bazlı Güncellemeler* bölümünde görebilirsiniz.

Santral Tipi	AKENR	AKFYE	AKSEN	AYDEM	AYEN	BIOEN	CANTE	CATES	ENKAI	ENTRA	GWIND	SAHOL	TATEN	ZOREN
RES	28	-	-	111	134	-	-	-	-	-	205	1051	110	56
HES	289	229	-	852	179	-	-	-	-	388	-	1350	26	119
DGKÇ	904	-	2563	-	-	-	-	-	4850	-	-	1587	-	50
GES	-	121	108	-	-	-	-	-	-	136	34	9	-	2
TES	-	-	270	-	-	-	330	315	-	-	-	450	-	-
AKARYAKIT	-	-	366	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKARYAKIT + DG	-	-	252	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JES	-	-	-	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	306
ÇÖP GAZ	-	-	-	-	-	69	-	-	-	-	-	-	-	-
BİYOKÜTLE	-	-	-	-	-	32	-	-	-	-	-	-	-	-
BİOGAZ	-	-	-	-	-	13	-	-	-	-	-	-	-	-
RES + GES	-	536	-	246	-	-	-	-	-	-	115	-	227	-
Toplam	**1221**	**886**	**3559**	**1216**	**312**	**114**	**330**	**315**	**4850**	**524**	**354**	**4447**	**363**	**532**



Finansal Oranlar

Şirket	PD/DD	FD/FAVÖK	FAVÖK Marj	Net Borç/FAVÖK
AKENR	0,3	37,4	4,1	33,6
AKFYE	0,3	10,3	53,6	3,3
AKSEN	1,1	9,5	28,1	4,1
AYDEM	0,3	7,3	40,0	4,4
AYEN	0,3	6,0	25,9	3,1
BIOEN	1,6	59,1	13,8	31,8
CANTE	0,3	3,0	36,9	-0,9
CATES	0,2	0,0	12,7	3,5
ENTRA	0,4	12,1	75,9	4,8
GWIND	0,5	6,2	70,1	1,1
TATEN	0,7	6,4	58,8	4,1
ZOREN	0,1	9,8	28,0	8,5
ENKAI	1,1	8,6	22,0	-5,1
SAHOL	0,4	3,9	7,3	2,4*

Kaynak: Finnet

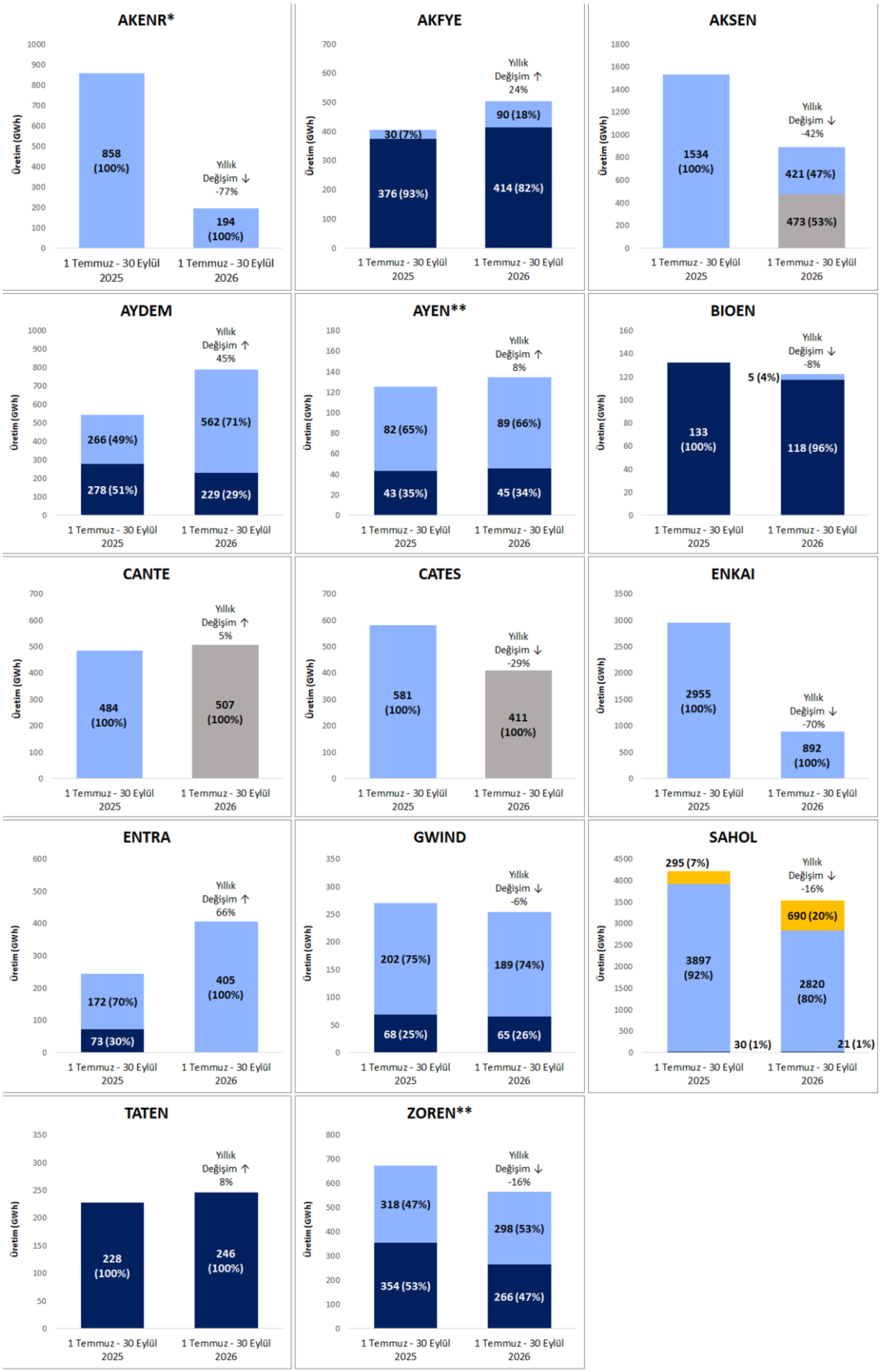
*SAHOL için tablodaki 2,4x Net Borç/FAVÖK, tüm iş kolları üzerinden hesaplanmaktadır.

1Y26 yatırımcı sunumu itibariyle **Kombine Net Finansal Borç/Banka Dışı FAVÖK, 1,7x** olarak hesaplanmaktadır.

Yukarıdaki tablolarda yer alan hesaplamalarda TÜFE bazlı veriler kullanılmıştır.

Tablonun üst kısmında yalnızca ana faaliyet konusu elektrik üretimi olan şirketlere yer verilmiştir. Bu nedenle faaliyet alanı çeşitliliği bulunan ALARK, ENKAI ve SAHOL ayrı olarak verilmiştir.

2025–2026 | 3. Çeyrek Üretim Karşılaştırması



PTF'den Fiyatlanan Santrallerin Üretim Payı

YEKDEM'den Fiyatlanan Santrallerin Üretim Payı

EÜAŞ Anlaşmalı Santralden Üretim Payı

YEKA-2 (RES) İhalesindeki Santrallerden Üretim Payı

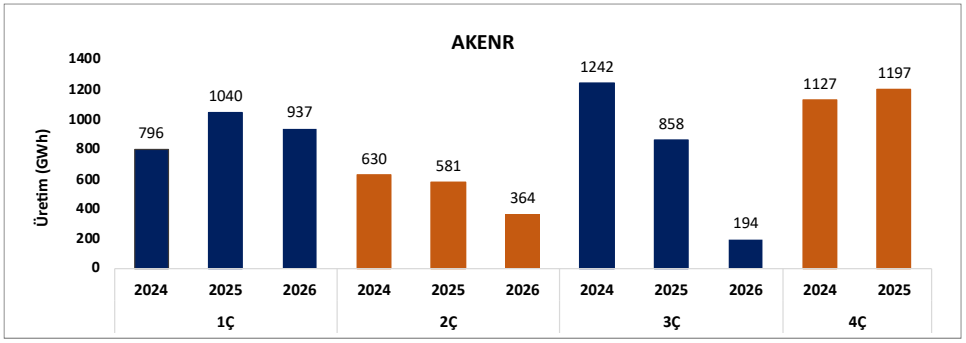
** AKENR Burç Bendi santralinde veri eksikliği nedeniyle elektrik üretimi gerçekleşenin hafif altında gözüküyor.*

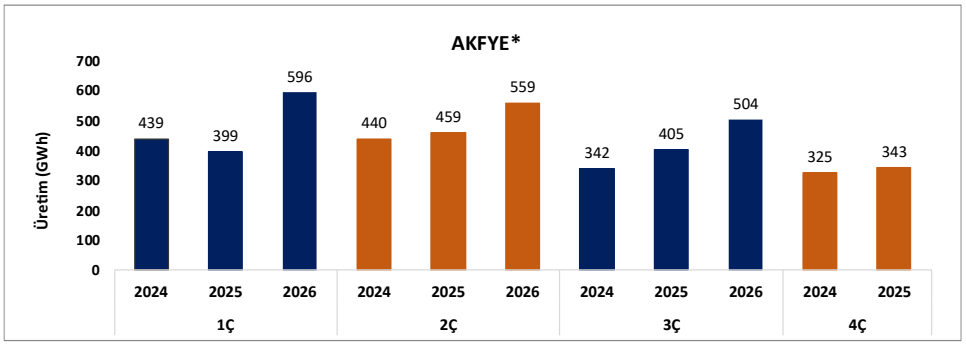
*** AYEN ve ZOREN için santrallerin YEKDEM kapsamına ilişkin bilgiler, yatırımcı ilişkileri birimlerinden geri dönüş alınamaması nedeniyle YEKDEM Katılımcı Listesi kullanılarak hazırlanmıştır.*

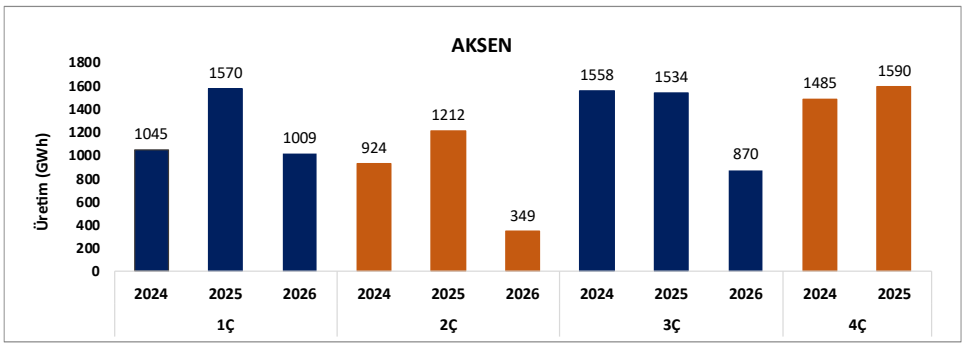
Kaynak: EPİAŞ Şeffaflık Platformu

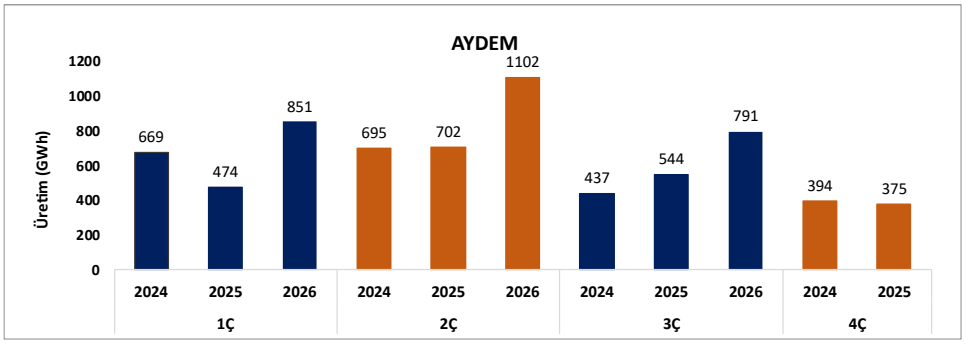
Şirketlerin 2024 – 2026 Tamamlanan Çeyreklik Üretimi

8–10. sayfalar, şirketlerin 2024 - 2026 üretimlerini tamamlanan çeyrekler bazında karşılaştırmaktadır. Enerji sektöründeki mevsimsellik etkisi dikkate alınarak ardışık çeyrekler yerine, dönemlerin karşılaştırılması sunulmuştur.





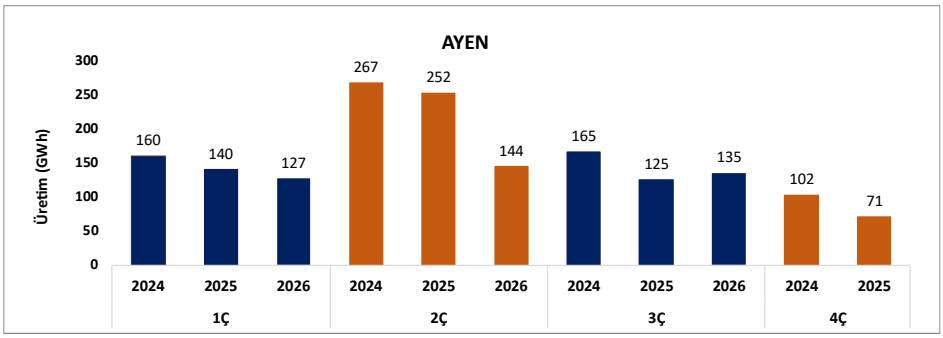


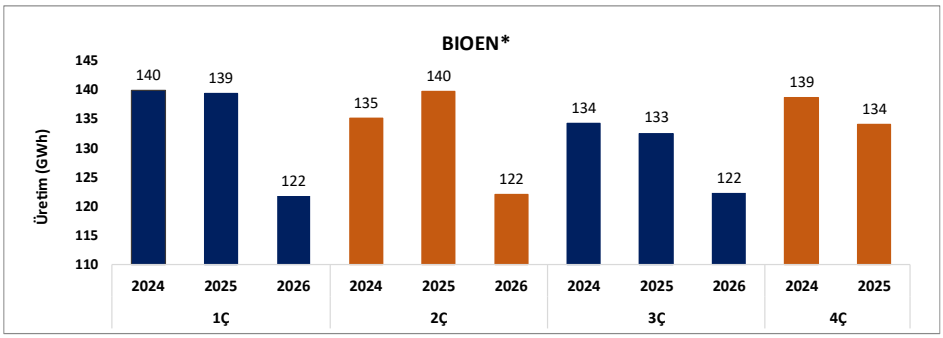


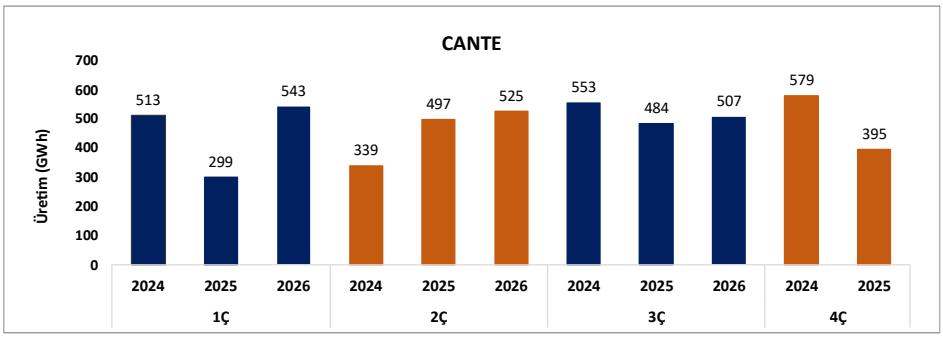
*AKFYE'nin İOTA santralinde veri eksikliği nedeniyle **4Ç24** üretimleri gerçekleşenin hafif altında gözükmektedir.

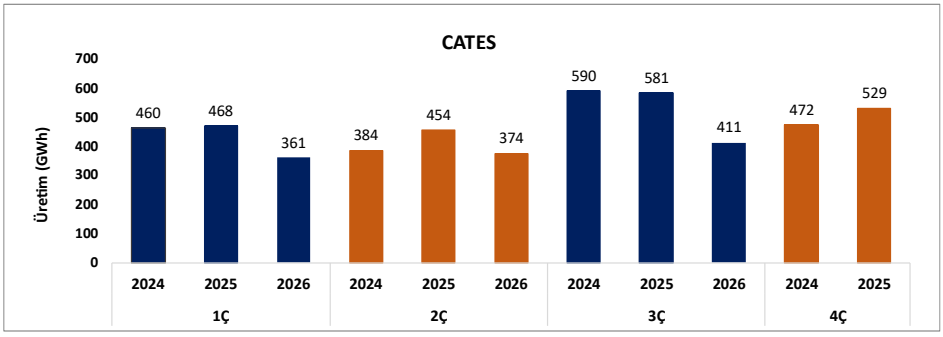
Eksik veriler güncellendiğinde bültendeki üretim miktarlarını da güncelleyeceğiz.

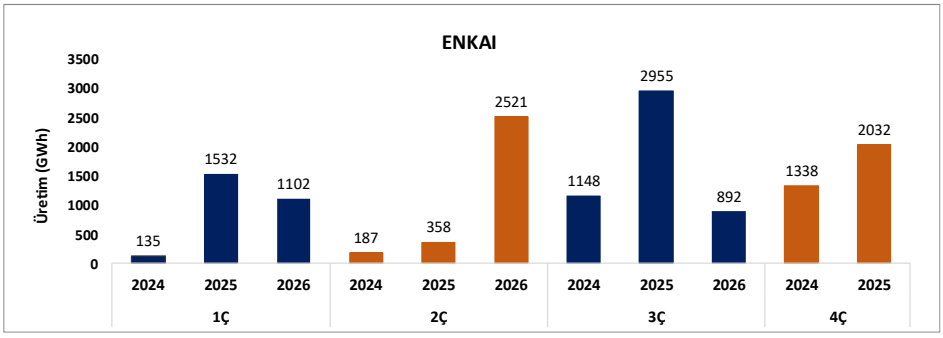
Sayfadaki veriler 01.04.2026 saat 08:00 itibariyle EPİAŞ Şeffaflık Platformu'ndan alınmıştır.







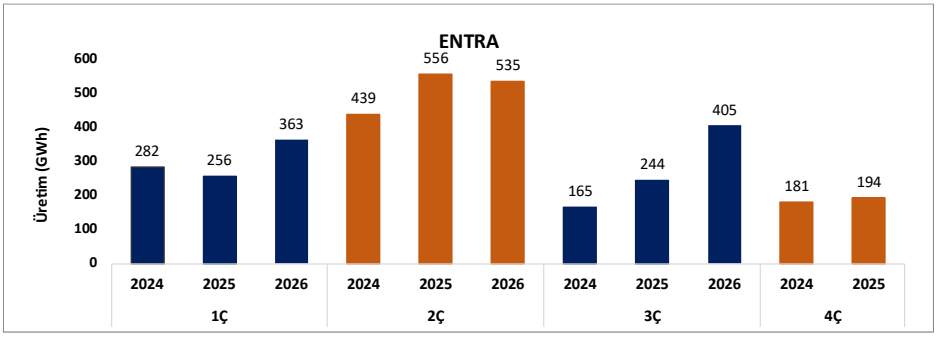


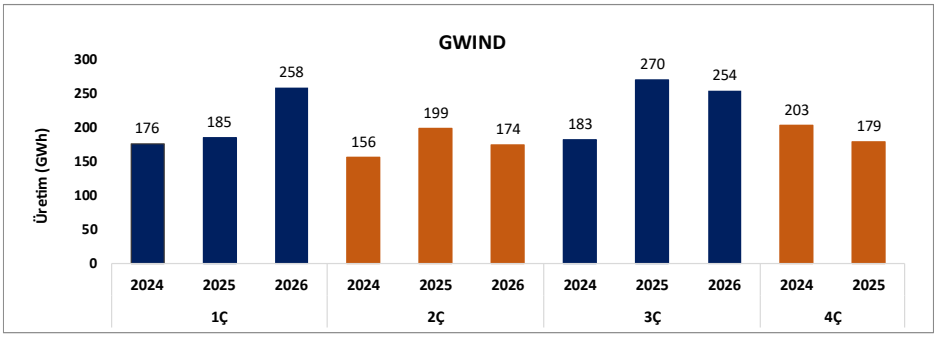


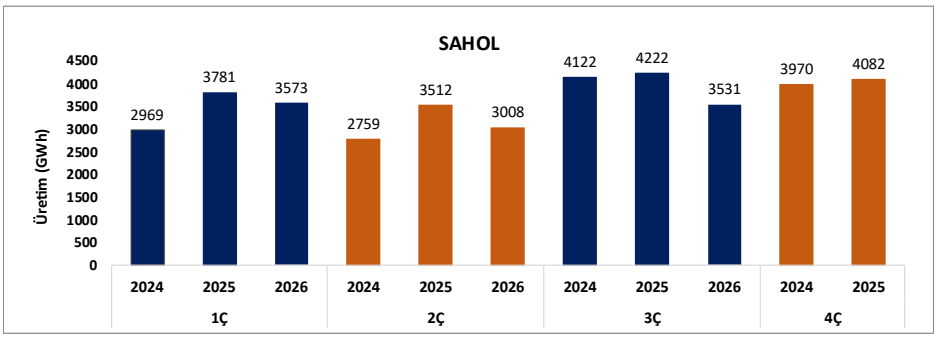
Sayfadaki veriler 01.04.2026 saat 08:00 itibariyle EPİAŞ Şeffaflık Platformu'ndan alınmıştır.

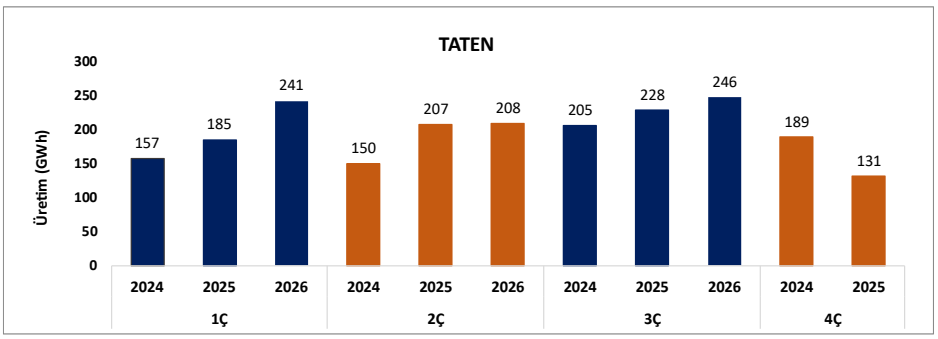
*BIOEN'in Malatya 1 ve 2 santrallerinde veri eksikliği nedeniyle **4Ç24** üretimleri gerçekleşenin hafif altında gözükmektedir.

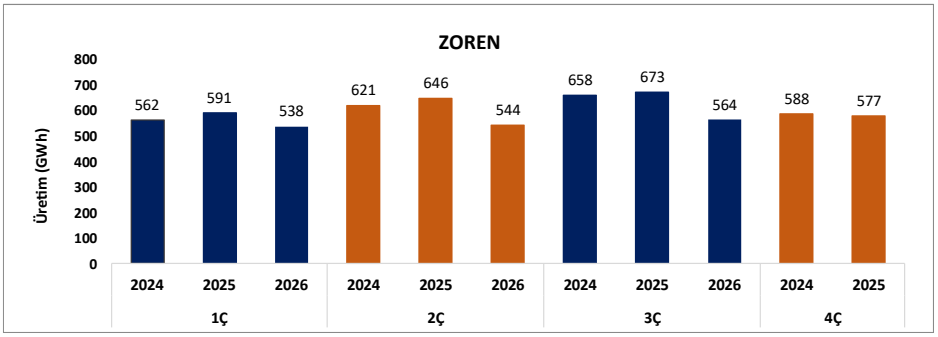
Eksik veriler güncellendiğinde bültendeki üretim miktarlarını da güncelleyeceğiz.











Sayfadaki veriler 01.04.2026 saat 08:00 itibariyle EPİAŞ Şeffaflık Platformu'ndan alınmıştır.

Bülten Verileri Hakkında

Şirket	Toplam MW	Ölçülen MW	Ölçülen/Toplam
AKENR	1.220,9	1.220,9	100%
AKFYE	886,5	860,5	97%
AKSEN	3.559,0	1.228,0	35%
AYDEM	1.215,6	1.215,6	100%
AYEN	312,4	202,7	65%
BIOEN	114,2	111,8	98%
CANTE	330,0	330,0	100%
CATES	314,7	314,7	100%
ENKAI	4.850,0	4.850,0	100%
ENTRA	524,0	524,0	100%
GWIND	354,2	320,1	90%
SAHOL	4.446,7	4.437,7	100%
TATEN	362,6	362,6	100%
ZOREN	532,4	474,5	89%

Yukarıdaki tabloda "Toplam MW" şirketlerin yurt içi–yurt dışı, lisanslı ve lisanssız tüm santrallerini kapsayan toplam kurulu gücünü; "Ölçülen MW" ise Elektrik Üretim Bülteni'nde üretim verilerini kullandığımız santrallerin toplam kurulu gücünü göstermektedir.

İki veri arasındaki fark, bültenin kapak sayfasında da belirttiğimiz üzere yalnızca EPİAŞ üzerinden üretim verisi takip edilebilen santrallerin dikkate alınmasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle EPİAŞ kapsamında yer almayan yurt dışı ve bazı lisanssız santraller toplam kurulu güçten çıkarılarak "Ölçülen MW" hesaplanmıştır.

Santral Bazlı Güncellemeler

Bültene Eklenme Tarihi	İlgili Şirket	Not
12 Ekim 2026	ALARK	2Ç26'da gerçekleştirilen varlık takası sonrası Alarko'nun elektrik üretimden elektrik dağıtım işine yönelmesi sebebiyle ALARK bültenden çıkarılmıştır.
2 Ağustos 2026	AYDEM	Uşak RES kapasite artışı projesi kapsamında 6 MWm'lık yeni türbin devreye alınmıştır.
8 Haziran 2026	AKSEN	Gaziantep ilinde yer alan 40.5 MWe - 58 MWp mekanik kurulu gücüne ve 48.169 MWh depolama kapasitesine sahip Pamuk Depolamalı GES devreye alınmıştır.
8 Haziran 2026	AKSEN	Kazakistan'da 264 MW brüt kurulu güce sahip doğal gaz kaynaklı kombine ısı ve enerji santrali tam kapasite devreye girmiştir. Söz konusu kapasite yurt dışında bulunduğu ve üretimi EPİAŞ üzerinden takip edilemediği için, bizim üretim takibi yaptığımız grafiklerde yer almamaktadır.
6 Nisan 2026	ENKAI	Kırklareli DGKÇ santrali Mart 2026 itibarıyla üretime başlamıştır.
6 Nisan 2026	SAHOL	YEKA-2 kapsamında fiyatlanan santrallerden Dampınar RES Ocak 2026 sonunda, Kestanederesi RES ise Şubat 2026 sonunda üretime başlamıştır.
2 Mart 2026	AKSEN	Gana Kumasi Doğalgaz Santrali'nin 130 MW kapasiteli basit çevrim bölümünün operasyona başlamasıyla birlikte, AKSEN'in toplam kurulu gücü artış göstermiştir. Söz konusu kapasite yurt dışında bulunduğu ve üretimi EPİAŞ üzerinden takip edilemediği için, bizim üretim takibi yaptığımız grafiklerde yer almamaktadır.
16 Şubat 2026	ZOREN	ZOREN, en büyük ikinci santrali 135 MW'lık Gökçedağ RES'i Rönesans'a devrederek toplam kapasitesini ≈ 532 MW seviyesine çekti. Rönesans Holding'in resmi duyurusunun 8 Ocak 2026'da yapılmasıyla birlikte, santralin üretim takibi 7 Ocak 2026 verileriyle sonlandırılmıştır.
16 Şubat 2026	SAHOL	SAHOL'ün 84 MW kurulu güce sahip Armutçuk RES'i, 13 Aralık 2025 itibarıyla üretime başlamıştır.

Yasal Uyarı

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

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. 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 PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.