

Enerji Sektörü - Haftalık Gelişmeler

Haftalık Enerji Bülteni
18-31 Ağustos 2025

AKYatırım
Araştırma Ekibi

+90-212-334-9465 | research@akyatirim.com.tr



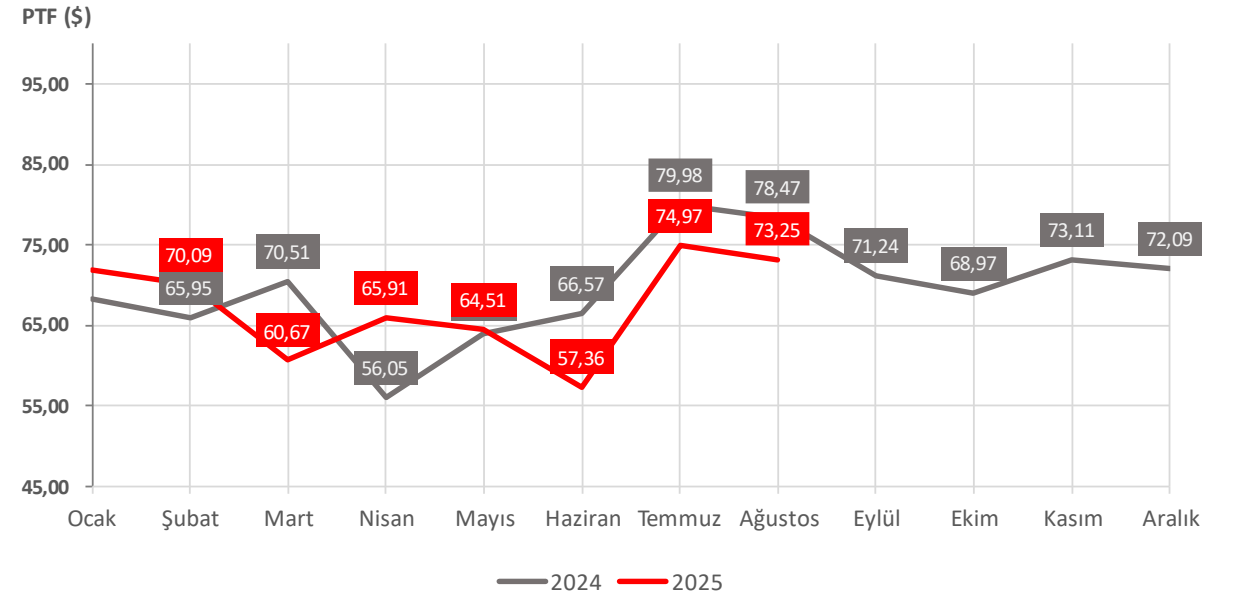
Piyasa Takas Fiyatı

	18-31 Ağu 2024	18-31 Ağu 2025	Δ (%)
PTF Arit. Ortalaması (TL)	2.582,92	2.930,55	13%
ABD Doları (\$)	76,40	71,72	-6%
PTF Tavan Fiyatı (TL)	3000	3400	13%
Tavan Fiyat Eşleşmeler (saat)	57,00	78,00	37%
(%)	17%	23%	

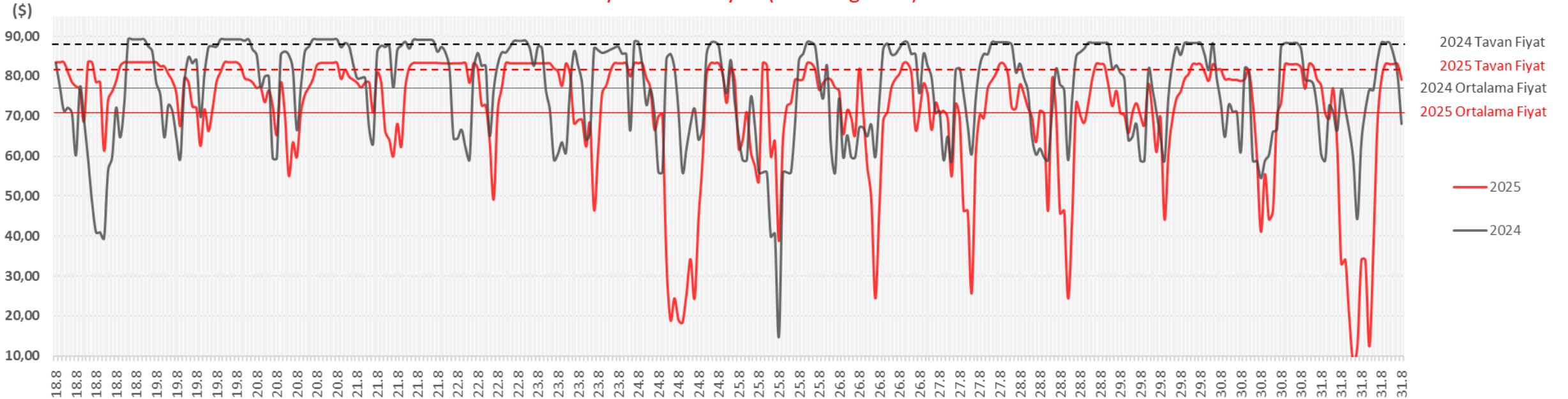
BOTAŞ elektrik üretimi amaçlı doğalgaz tarifesini 2025 Temmuz ayı başında güncellenerek 15,0 TL/Sm³ oldu. 1 Temmuz 2024 tarihinde PTF tavan fiyatı 300TL/MWh artarak 3.000 TL/MWh'a çıktı. 5 Nisan 2025 itibarıyla PTF tavan fiyatı 400 TL/MWh artarak 3.400 TL/MWh oldu.

Son doğalgaz tarifesini değişimi sonrası PTF tavan fiyata güncelleme yapılmadı. Tavan fiyatta eşleşmeler Ağustos ayının ikinci yarısında yıllık bazda %37 artarak 78 saat olarak kaydedildi. İşlem saatlerinin %23'ünde tavan fiyatta işlem geçildi. **Gözlemlenen tavan fiyat sıkışmasının, yılın ikinci yarısında tavan fiyatın güncellenmesi durumunda geçmiş dönemlere kıyasla daha hızlı PTF artışı yaratacağına inanıyoruz.**

Piyasa Takas Fiyatı 2024-2025



Piyasa Takas Fiyatı (18-31 Ağustos)



Üretim İstatistikleri

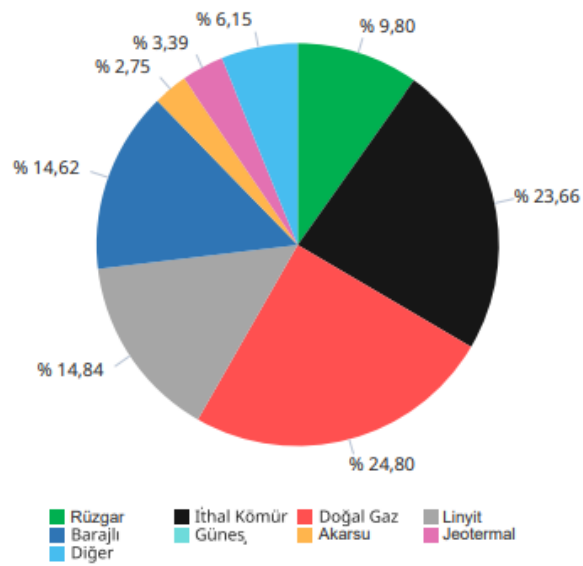
18-31 Ağustos

Tarih	Bölge 1 (TL/Yıl)	Bölge 7 (TL/Yıl)	Sistem Kullanım Bölge 15 (TL/Yıl)	(TL/MWh)	Sistem İşletim (TL/MWh)
Ara.24	140.107	201.015	307.014	100,80	66,31
Ağu.25	100.486	147.345	221.311	82,90	45,38
Δ (%)	-28%	-27%	-28%	-18%	-32%

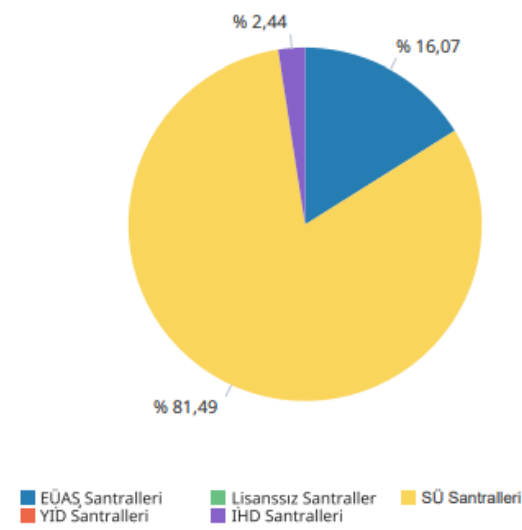
Kaynak: Ak Yatırım Araştırma, EPİAŞ

- Elektrik üretimi geçtiğimiz haftaya göre 225.2k MWh (saatlik ortalama 1.3k MWh) azaldı. PTF ortalamasının geçtiğimiz haftaya göre 87,84 TL/MWh arttı.
- Elektrik üretim miktarı kaynak bazında incelendiğinde ilk sırada 2.2mn MWh (%28,05) ile Doğalgaz-LNG yer almaktadır. Ardından sırasıyla 1.6mn MWh (%20,83) ile İthal Kömür, 1.3mn MWh (%17,11) ile Diğer, 1.1mn MWh (%13,62) ile Hidrolik, 932.5k MWh (%11,90) ile Taş Kömürü-Linyit, 665.5k MWh (%8,49) ile Rüzgar gelmektedir.
- Rüzgar kaynaklı üretim miktarı 541k MWh (saatlik ortalama 3.2k MWh) azaldı. Hidrolik kaynaklı üretim miktarı 60.8k MWh (saatlik ortalama 362 MWh) arttı.
- Sistem kullanım ve işletim maliyetlerinde değişiklik olmadı.

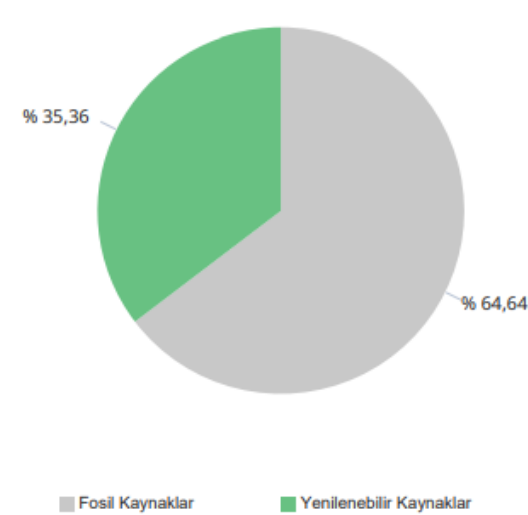
Kaynaklara Göre Üretim Miktarı



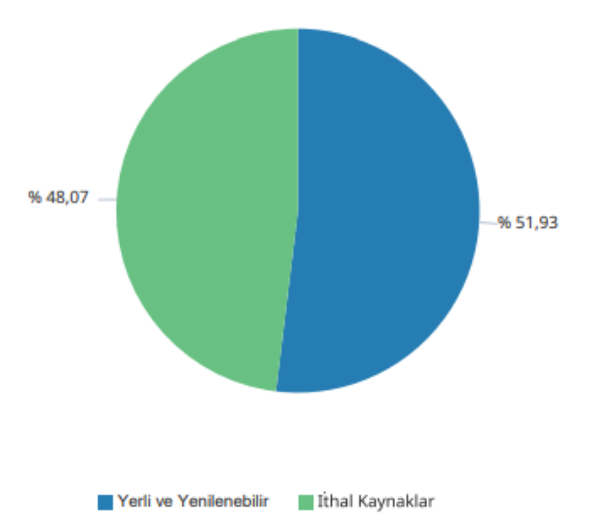
Kuruluş Türüne Göre Üretim Dağılımı



Kaynak Türüne Göre Üretim Dağılımı



Yerliliğe Göre Üretim Dağılımı



Kaynak: Ak Yatırım Araştırma, EPİAŞ

Kaynaklara Göre Yıllık Bazda Üretim Değişimi

(2024-2025)

	OCA	ŞUB	MAR	NİS	MAY	HAZ	TEM	AĞU	EYL	EKİ	KAS	ARA
Temiz Kaynaklar												
Barajlı Hidro	-42%	-42%	-32%	-18%	-18%	-32%	-11%	-18%	-	-	-	-
Çeyrek		-39%			-23%			-			-	
Akarsu Hidro	-43%	-53%	11%	7%	6%	-8%	-5%	-3%	-	-	-	-
Çeyrek		-28%			3%			-			-	
Rüzgar	-30%	10%	63%	-13%	12%	26%	-14%	40%	-	-	-	-
Çeyrek		5%			8%			-			-	
Güneş	96%	24%	50%	44%	59%	37%	49%	52%	-	-	-	-
Çeyrek		51%			46%			-			-	
Jeotermal	5%	4%	5%	13%	4%	9%	4%	3%	-	-	-	-
Çeyrek		4%			9%			-			-	
Biokütle	0%	-6%	-1%	-6%	-3%	-3%	-4%	-7%	-	-	-	-
Çeyrek		-2%			-4%			-			-	
Atık Isı	3%	-7%	-10%	-12%	-4%	11%	10%	20%	-	-	-	-
Çeyrek		-5%			-2%			-			-	
Toplam Temiz Enerji Üretimi	-32%	-25%	1%	-7%	-2%	-5%	-7%	7%	-	-	-	-
Fosil Kaynaklar												
Doğalgaz	120%	151%	9%	95%	15%	-19%	15%	1%	-	-	-	-
Çeyrek		82%			18%			-			-	
Linyit	-10%	-11%	-14%	10%	-3%	-15%	-16%	-6%	-	-	-	-
Çeyrek		-12%			-4%			-			-	
İthal Kömür	18%	4%	-6%	18%	-9%	7%	3%	0%	-	-	-	-
Çeyrek		5%			4%			-			-	
Taş Kömür	-9%	-15%	16%	7%	15%	-10%	-7%	-5%	-	-	-	-
Çeyrek		-4%			4%			-			-	
Fuel-Oil	17%	12%	-11%	12%	2%	-5%	13%	6%	-	-	-	-
Çeyrek		5%			3%			-			-	
Asfaltit Kömür	7%	5%	7%	>500%	GVY*	GVY*	144%	58%	-	-	-	-
Çeyrek		6%			>500%			-			-	
Toplam Fosil Yakıtlı Üretim	37%	34%	-2%	37%	2%	-7%	4%	0%	-	-	-	-
Toplam Üretim	1%	4%	-2%	10%	-1%	-7%	-1%	1%	-	-	-	-

*Geçmiş Veri Yok / Sıfır Üretim

Kaynak: EPIAŞ, Ak Yatırım Araştırma

2Ç25 Enerji Üreticileri

Uzun süredir düşük performans gösteren yenilenebilir enerji kaynakları ve geçtiğimiz yılların yüksek baz etkileri nedeniyle birçok elektrik üreticisi firmasının ciro ve karlılıklarında düşüş gördüğümüz bir süreç oldu. 2024 yılı sonunda santrallerin yeniden değerlendirilmesiyle kaydedilen zararlar sonrası 2025'in ilk yarısı kapasite artışlarının ve yatırım harcamalarının etkisini gösterdiği ve reel büyümenin takip edildiği bir dönem oldu.

Son doğalgaz tarifesi değişimi sonrası PTF tavan fiyata güncelleme yapılmadı. Yılın ikinci yarısında tavan fiyatın güncellenmesi durumunda geçmiş dönemlere kıyasla daha hızlı PTF artışı yaşanacağına inanıyoruz. Üreticiler için yılın ikinci yarısında dolar bazlı piyasa takas fiyatı artışı üreticileri pozitif etkilerken, geçen yıla kıyasla güneş ve rüzgar kaynaklarının kapasitesini artıran üreticilerin güçlü sezon etkisiyle öne çıkmasını bekliyoruz.

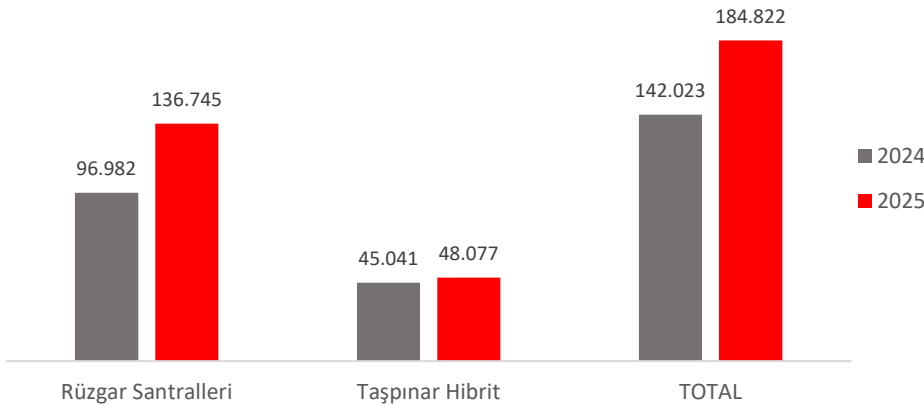
Şirket (TL, mn)	Piyasa Değeri	Halka Açık (%)	Hisse Adedi	Son Kapanış	Net Borç	Firma Değeri	S12A FAVÖK	Firma Değeri/S12A FAVÖK	Net Borç/S12A FAVÖK
AKENR	8.123	25%	729	11,14	19.789	27.912	1825	15,30	10,85
AKFYE	21.904	28%	1.197	18,30	9.691	31.596	3.369	9,38	2,88
AKSEN	47.337	21%	1.226	38,60	36.572	83.909	9796	8,57	3,73
ALARK	38.171	37%	435	87,75	8.212	46.383	-1.795	-	-
AYDEM	13.797	18%	705	19,57	22.108	35.904	3844	9,34	5,75
AYEN	7.792	14%	278	28,08	6.818	14.610	2.203	6,63	3,09
BIOEN	11.420	38%	500	22,84	4.719	16.139	414	38,98	11,40
CANTE	17.290	71%	7.000	2,47	524	17.814	2.600	6,85	0,20
CATES	5.584	20%	165	33,80	25	5.608	1089	5,15	0,02
CONSE	2.660	49%	771	3,45	2.113	4.773	403	11,84	5,24
ENTRA	23.007	20%	1.845	12,47	10.413	33.421	2664	12,55	3,91
ESEN	18.327	37%	1.820	10,07	4.343	22.670	354	64,04	12,27
GWIND	14.418	30%	540	26,70	1.217	15.635	1781	8,78	0,68
IZENR	21.725	24%	2.444	8,89	641	22.366	1.272	17,58	0,50
MAGEN	60.003	24%	1.180	50,85	4.319	64.322	378	170,16	11,42
MOGAN	24.401	11%	2.440	10,00	31.441	55.842	6.846	8,16	4,59
NATEN	8.382	36%	825	10,16	4.370	12.752	-87	-	-
ODAS	8.638	73%	1.400	6,17	-701	7.937	3.495	2,27	-0,20
TATEN	16.199	25%	281	57,75	5.747	21.946	1595	13,76	3,60
ZOREN	19.000	36%	5.000	3,80	51.242	70.242	7.501	9,36	6,83
Medyan								9,37	3,82

Kaynak: EPIAŞ, Rasyonet, Ak Yatırım Araştırma

Ak Yatırım Araştırma Kapsamı – 3Ç25 Kısmi Üretim Performansları

Üreticiler için yılın ikinci yarısında dolar bazlı piyasa takas fiyatı artışı üreticileri pozitif etkilerken, geçen yıla kıyasla güneş ve rüzgar kaynaklarının kapasitesini artıran üreticilerin güçlü sezon etkisiyle öne çıkmasını bekliyoruz.

GWIND 1 Temmuz - 31 Ağustos

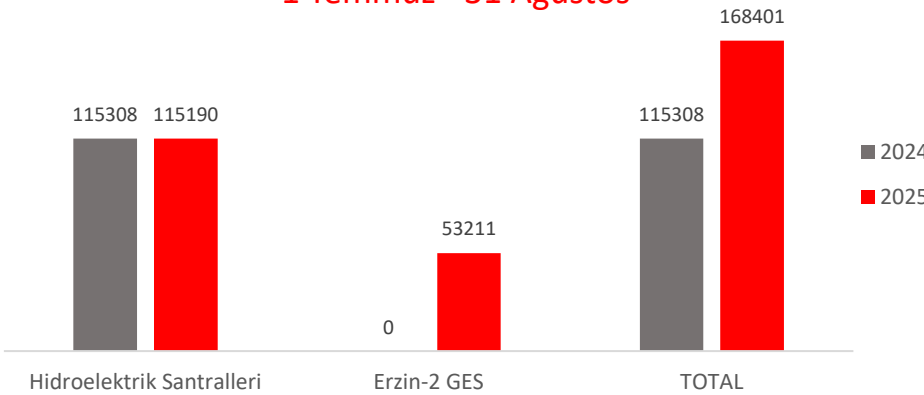


Kapasite Artışı: %20
Üretim Artışı %30

IC Enterra, 2024 sonunda Erzin-2 GES'in portföyüne katılmasıyla kapasitesini 388MW'dan 488MW'a çıkarmıştır. Erzin-2 GES'in güçlü sezonsal üretimiyle Temmuz ve Ağustos aylarında toplam üretimini %46 artırdığını görüyoruz. 2024'ün ikinci yarısında yaşanan kuraklık sebebiyle IC Enterra'nın hidro kaynaklarında düşük baz etkisi bulunmakta ve hidrolojik döngüde yaşanacak toparlanmalar takip edilmektedir.

**Erzurum GES ve Çorum GES üretimleri gözükmemektedir.*

ENTRA 1 Temmuz - 31 Ağustos



Kapasite Artışı: %26
Üretim Artışı %46

Galata Wind, 1. çeyrek sonuçları ardından açıkladığı kapasite artırımlarıyla kurulu gücünü 297MW'dan 354 MW'a çıkarmıştır. Mersin ve Taşpınar rüzgar santrallerinde gerçekleşen kapasite eklentileriyle Temmuz ve Ağustos aylarında üretimini %30 artırmıştır.

Kaynak: EPIAŞ, Rasyonet, Ak Yatırım Araştırma

Ak Yatırım Araştırma Kapsamı – Relatif Performans ve Hedef Fiyatlar

Bloomberg Kodu

ENTRA TI

Tavsiye

Endeks Üz. Getiri

Hedef Fiyat, TL

18,60

Güncel Fiyat, TL

12,74

Getiri Potansiyeli

46%

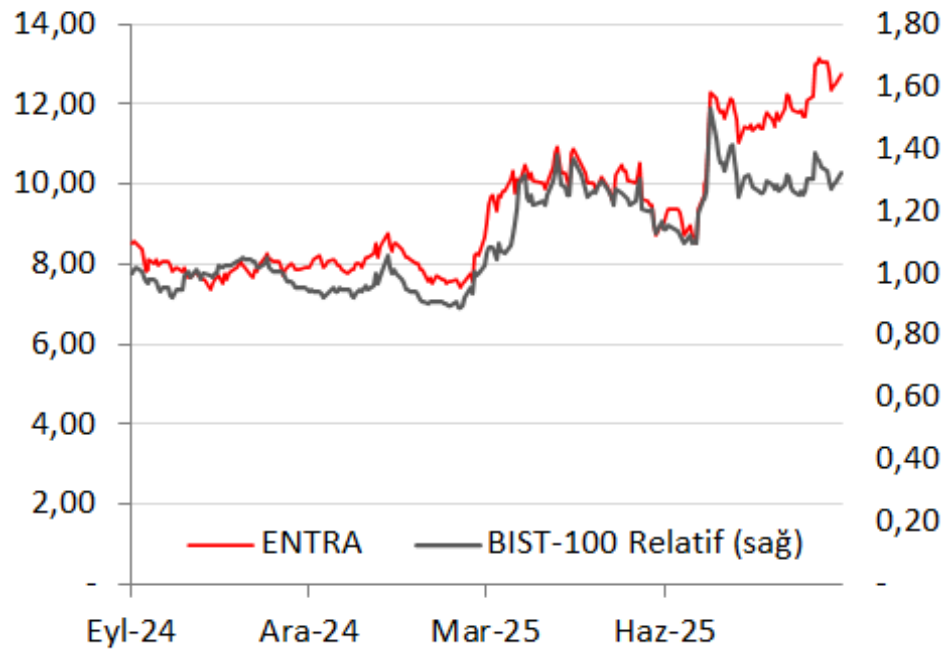
Halka Açıklık Oranı

20%

Piyasa Değeri, mn TL

23.505

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	9,8%	46,4%	48,0%	61,1%
BİST-100 Relatif	4,6%	17,1%	29,0%	40,4%
AOİH, mn TL	332	325	216	271



Bloomberg Kodu

GWIND TI

Tavsiye

Endeks Üz. Getiri

Hedef Fiyat, TL

51,62

Güncel Fiyat, TL

26,50

Getiri Potansiyeli

95%

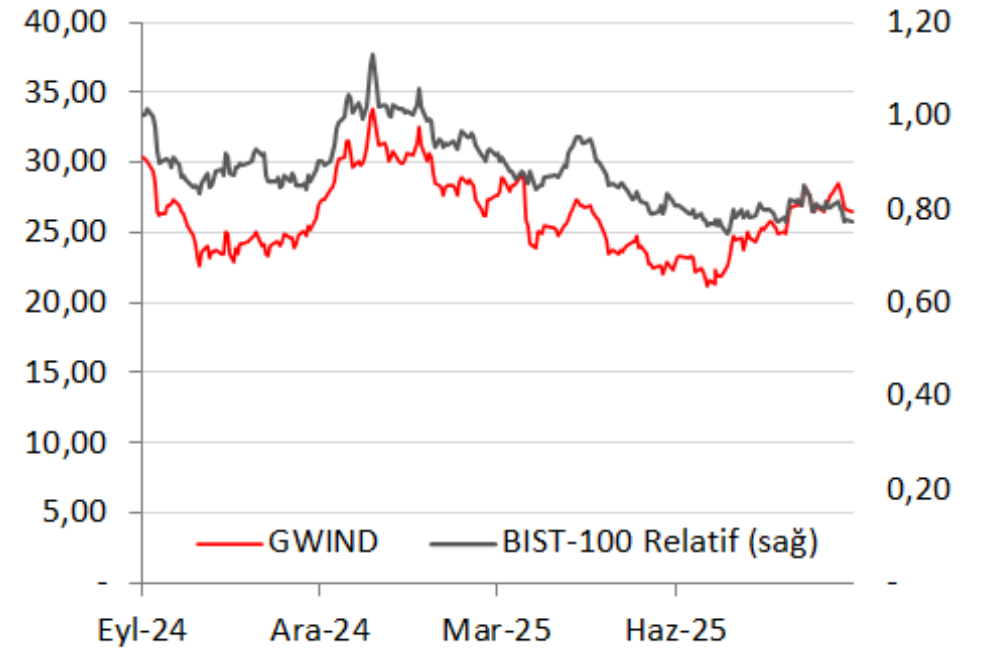
Halka Açıklık Oranı

30%

Piyasa Değeri, mn TL

14.310

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-1,2%	15,6%	-10,9%	-21,6%
BİST-100 Relatif	-5,9%	-7,5%	-22,3%	-31,7%
AOİH, mn TL	77	64	72	68



Piyasa verileri 01 Eylül 2025 tarihli dir.

YASAL UYARI

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 raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir yatırım danışmanlığı sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

RAPORDA YER ALAN DEĞERLENDİRMELER

Bu rapor, Ak Yatırım tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Elde edilen bilgi ve verilerin doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Burada yer alan yorum, tavsiye, öngörü ve tahminler raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüşlerini yansıtmaktadır. Zaman içerisinde bu raporda yer alan tüm veri ve yorumlar değişebilir. 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 ve profesyonel destek almaları önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk tamamen kendilerine aittir. Yatırım araçları birçok farklı risk barındırmaktadır. Yatırım kararı vermeden önce her bir yatırım aracı bazında riskleri anladığınızdan emin olmalısınız.

Raporda yer alan analizler için üç farklı değerlendirme türü bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıdaki şekildedir:

1. Endeks Üzerinde Getiri: Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası'na dayalı olarak oluşturulan BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha yüksek bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
2. Nötr: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranı ile paralel bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
3. Endeks Altında Getiri: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha düşük bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.

SORUMLULUK REDDİ

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanının veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükârda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında ise Ak Yatırım internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket edeceklerdir.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.