

Enerji Bülteni

3Ç24 Değerlendirmesi

Araştırma kapsamımızda yer alan enerji şirketlerine ait elektrik üretim verileri, bu veriler paralelinde ciro hesaplamalarımızın detaylarını ve enerji sektöründeki son verileri ilerleyen sayfalarda bulabilirsiniz.

Daha önce yayımladığımız raporlardaki gibi, bu raporda da ALARK ve AKSEN için ciro tahmini yapılmamıştır. Ciro hesaplamasında bulunmamamızın nedenleri; ALARK tarafında enerji grubunun konsolide rakamlar içinde payının az olması, AKSEN tarafında ise satış gelirinin ağırlıklı olarak yurt dışı santrallerinden elde edilmesidir.

Hatırlanacağı üzere Araştırma kapsamımızda yer alan enerji şirketlerine ek olarak hidroelektrik kurulu gücü ile ön plana çıkan AYDEM'i raporumuza eklemiştik. Bu çeyrekte ise Araştırma kapsamımızda olmasına rağmen Model Portföyümüzde taşıdığımız GWIND ile oldukça paralel iş modeline sahip olan TATEN'i de ekliyoruz.

■ 3Ç24 döneminde enerji sektörü görünümü:

- T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı verilerine göre, 2024 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla ülkemizin kurulu gücü **114,215 MW'**a ulaşmıştır.
- EPIAŞ verilerine göre, 3Ç24 döneminde elektrik üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %1,2 artış göstererek **88,635,047 MWh** olarak gerçekleşmiştir. Toplam üretimin; %25'i doğal gaz, %24'ü ithal kömür, %16'sı barajlı, %13'ü linyit, %11'i rüzgar, %3'ü akarsu, %3'ü jeotermal, %2'si güneş ve %5'i diğer kaynaklardan oluşmaktadır.
- 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre, **PTF fiyatlarının %20, ortalama dolar kurunun %25** üzerinde seyrettiği görülmektedir.
- Son olarak, **21 Ekim tarihinde, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar tarafından açıklanan Yenilenilebilir Enerji 2035 Yol Haritası'nı takip ettik.** Bakan Bayraktar, 2035'te rüzgâr ve güneşte 120 bin megavatlık kurulu güce ulaşmayı hedeflediklerini belirterek yarışma modeliyle her yıl 2 bin megavatlık RES ve GES ihalesine çıkacaklarını açıkladı.

★ **3Ç24 döneminde yıllık bazda elektrik üretimi artış gösteren şirketler;**

TATEN, AKSEN, ALARK

★ **3Ç24 döneminde yıllık bazda elektrik üretimi kaynaklı ciro büyümesi beklediğimiz şirketler; BIOEN, GWIND, TATEN**

Yenilenebilir enerji tarafında, Biotrend Enerji (BIOEN TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 31,80 TL, Galata Wind Enerji (GWIND TI) için 41,19 TL olup, her iki hisse için de önerimiz AL yönünde. Aydem Yenilenebilir Enerji ve Tatlıpınar Enerji şirketlerine, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir. Aksa Enerji (AKSEN TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 49,40 TL, önerimiz TUT yönünde iken, Alarko Holding (ALARK TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 147,00 TL olup, önerimiz AL yönünde.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	AYDEM			
Mevcut Fiyat (TL)	24.80			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	17,484			
Net Borç	18,568			
Firma Değeri	36,052			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-31%	23%	44%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	-13%	7%	22%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	BIOEN			
Mevcut Fiyat (TL)	18.87			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	9,435			
Net Borç	3,608			
Firma Değeri	13,043			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	6%	-1%	-16%	10%
BIST100 Rölatif Getiri	19%	25%	-26%	-7%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	GWIND			
Mevcut Fiyat (TL)	23.96			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	12,938			
Net Borç	460			
Firma Değeri	13,399			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-12%	-27%	-14%	13%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	-8%	-25%	-4%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	TATEN			
Mevcut Fiyat (TL)	32.72			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	9,178			
Net Borç	4,117			
Firma Değeri	13,295			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-15%	9%	-18%	6%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	38%	-28%	-10%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN			
Mevcut Fiyat (TL)	34.22			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	41,965			
Net Borç	21,021			
Firma Değeri	62,986			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-20%	0%	18%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	1%	-12%	0%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	ALARK			
Mevcut Fiyat (TL)	86.00			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	37,410			
Net Borç	1,619			
Firma Değeri	39,029			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-17%	-23%	-4%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	6%	-33%	-19%

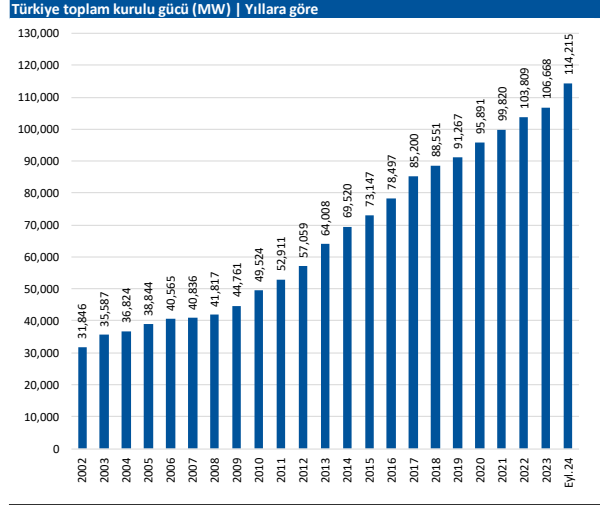
Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 22 Ekim 2024 tarihi itibarıyla.

İçerik

Türkiye kurulu güç gelişimi	3
Üretim verileri	3
Üretim verileri kaynaklara göre	4
PTF, AUF ve YEKDEM elektrik fiyatları	5
AYDEM 3Ç24	6
BIOEN 3Ç24	8
GWIND 3Ç24	10
TATEN 3Ç24	12
AKSEN 3Ç24	14
ALARK 3Ç24	15
Ek bilgilendirme	16
Yasal Uyarı	17

Türkiye kurulu güç gelişimi

- T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı verilerine göre, 2024 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla ülkemizin kurulu gücü **114,215 MW**'a ulaşmıştır. 2024 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla kurulu gücün kaynaklara göre dağılımı; **%28,2'si hidrolik enerji, %21,6'sı doğal gaz, %19,2'si kömür, %10,8'i rüzgâr, %16,4'ü güneş, %1,5'i jeotermal ve %2,4'ü ise diğer kaynaklar** şeklindedir.

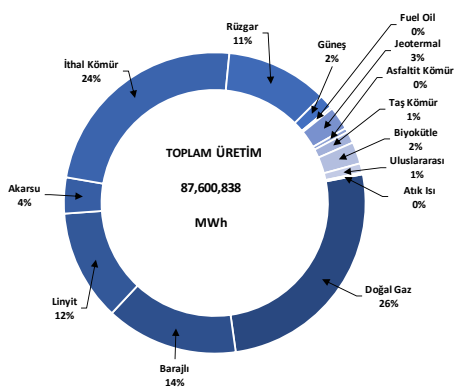


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı

Üretim verileri

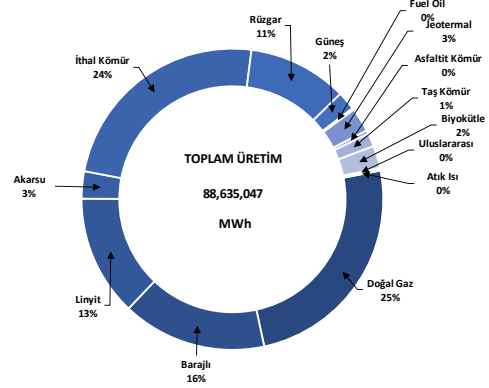
- EPIAŞ verilerine göre, 3Ç24 döneminde elektrik üretimi geçen yılın aynı dönemine göre **%1,2 artış** göstererek **88,635,047 MWh** olarak gerçekleşmiştir. Toplam üretimin; **%25'i doğal gaz, %24'ü ithal kömür, %16'sı barajlı, %13'ü linyit, %11'i rüzgar, %3'ü akarsu, %3'ü jeotermal, %2'si güneş ve %5'i diğer kaynaklardan** oluşmaktadır.

Toplam üretilen elektriğin kaynaklara göre dağılımı | 3Ç23



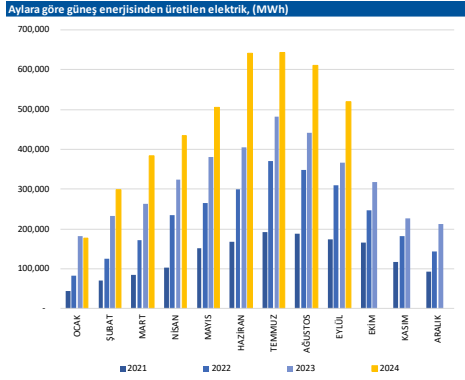
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

Toplam üretilen elektriğin kaynaklara göre dağılımı | 3Ç24

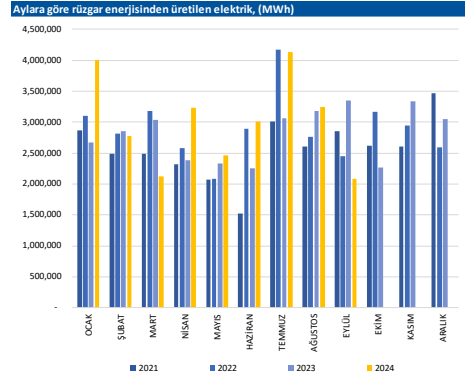


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

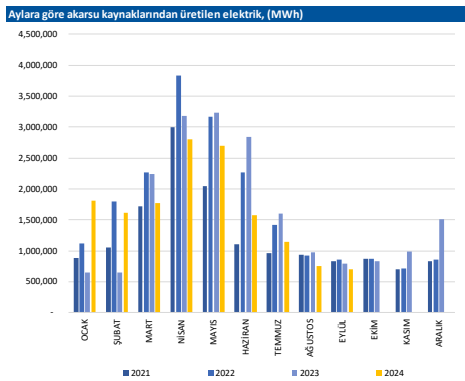
Üretim verileri | kaynaklara göre



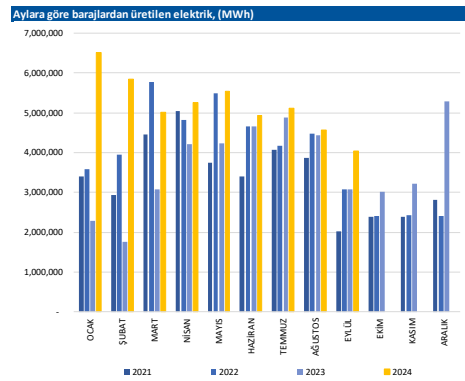
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



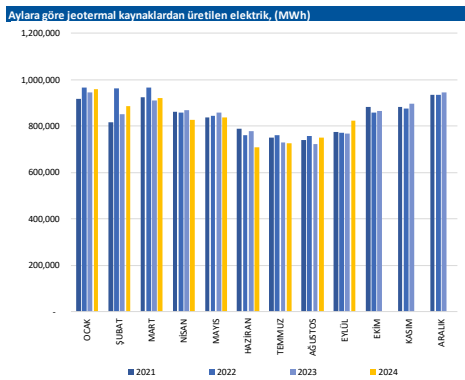
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



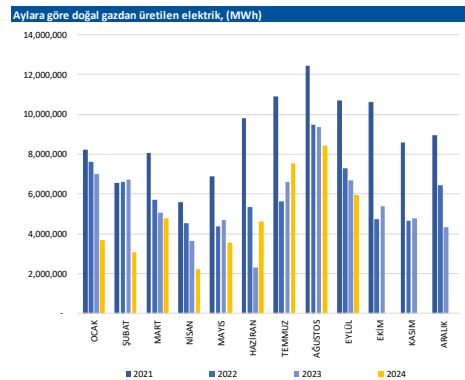
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



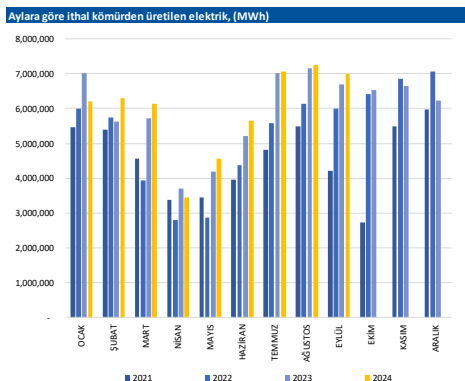
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



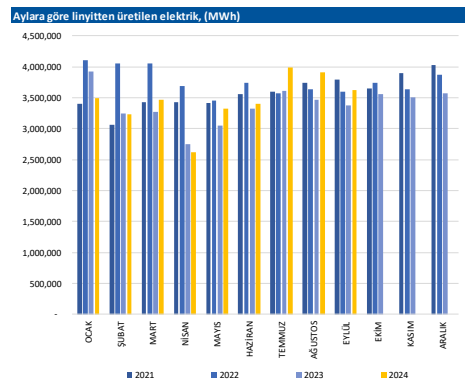
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

PTF, AUF ve YEKDEM | elektrik fiyatları

- Aşağıdaki tabloda PTF, AUF ve YEKDEM fiyatlarına yer verilmiştir. **Temmuz-Eylül aylarında PTF fiyatlarının geçen yılın üzerinde seyrettiği görülmektedir.**

Aylar	PTF Tavan Fiyatı (TL/MW)	PTF Gerçekleşen (TL/MW)	Azami Ulaştırma Fiyatı (AUF - TL)				YEKDEM (USD)					USD/TRY
			İthal Kömür	Yerli Kömür	Doğal Gaz	Diğer Kaynaklar	Biokütle	Güneş	Jeo	Hidro	Rüzgar	
2022												
Ocak	1,345	1,178	-	-	-	-	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	13.51
Şubat	1,524	1,405	-	-	-	-	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	13.61
Mart	1,745	1,671	-	-	-	-	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	14.56
Nisan	2,500	1,831	2,500	1,200	2,500	1,200	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	14.67
Mayıs	2,500	1,763	2,732	1,278	2,513	1,278	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	15.61
Haziran	3,200	2,340	3,062	1,370	2,896	1,370	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	16.95
Temmuz	3,750	2,330	3,557	1,412	2,903	1,412	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	17.38
Ağustos	4,000	3,067	3,427	1,453	3,172	1,453	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	17.98
Eylül	4,800	3,851	3,373	1,488	4,619	1,488	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.27
Ekim	4,800	3,470	2,750	2,050	4,500	1,540	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.55
Kasım	4,800	3,438	2,179	2,057	4,501	1,545	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.65
Aralık	4,800	3,724	2,494	2,059	4,501	1,546	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.66
2023												
Ocak	4,200	3,431	1,981	2,163	4,136	1,625	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.76
Şubat	3,650	2,803	1,669	2,180	3,548	1,638	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.82
Mart	3,050	2,126	1,674	2,193	2,960	1,647	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	18.97
Nisan	2,600	1,771	1,800	1,800	2,550	1,700	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	19.30
Mayıs	2,600	1,907	1,660	1,826	2,553	1,724	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	19.68
Haziran	2,600	1,624	1,806	2,059	2,582	1,945	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	23.06
Temmuz	2,700	1,977	2,038	2,308	2,628	2,179	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	26.42
Ağustos	2,700	2,251	2,129	2,384	2,635	2,252	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	26.95
Eylül	2,700	2,007	2,224	2,412	2,637	2,278	\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	26.94
Ekim	2,700	2,250	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	27.80
Kasım	2,700	2,067	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	28.59
Aralık	2,700	2,075	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	29.02
2024												
Ocak	2,700	1,904	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	29.02
Şubat	2,700	1,895	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	30.70
Mart	2,700	2,150	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	31.93
Nisan	2,700	1,772	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	32.27
Mayıs	2,700	2,006	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	32.19
Haziran	2,700	2,096	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	32.46
Temmuz	3,000	2,586	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	32.84
Ağustos	3,000	2,543	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	33.56
Eylül	3,000	2,359	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	33.96
Ekim (22 günlük)	3,000	2,347	AUF uygulaması Ekim 2023 tarihi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.				\$133	\$133	\$105	\$73	\$73	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EPIAŞ

AYDEM | 3Ç24

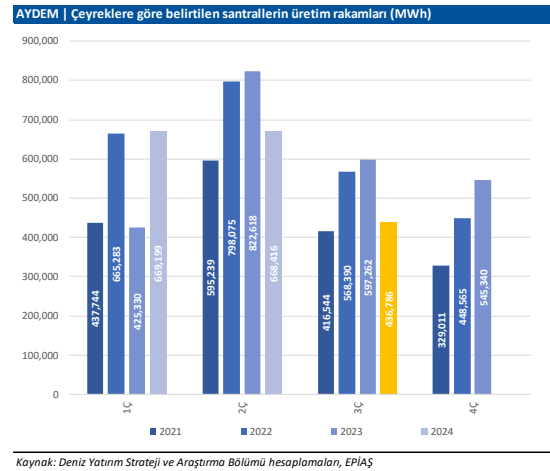
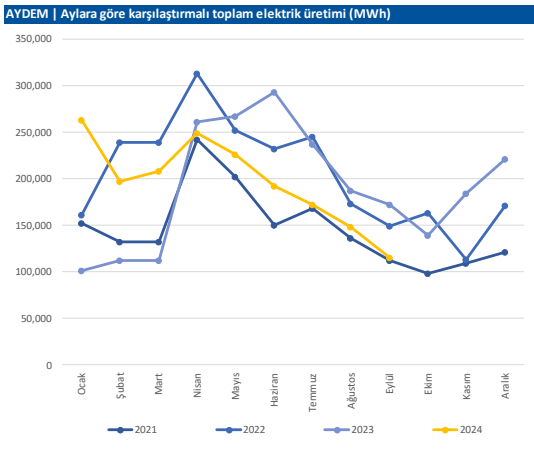
6A24 dönemine ait paylaşılan yatırımcı sunumunda verilen bilgilere göre, **Aydem Yenilebilir Enerji 1.180 MW kurulu güce sahiptir.** Kurulu gücünün kaynaklara göre dağılımı; %72,2 HES, %20,2 RES, %7'si hibrit GES ve %0,6'si JES şeklindedir. Kurulu gücün %62,9'u YEKDEM fiyatlarına tabidir. Aşağıdaki tabloda santral detaylarını yer verilmiştir.

Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu Güç (MW)	Kurulu güç dağılımı	Yekdem Tabi	YEKDEM FİYAT (MW/h)	YEKDEM BİTİŞ TARİHİ
Bereket 1-2	Hidroelektrik	Evet	3.15	0.3%	Hayır	-	
Feslek	Hidroelektrik	Evet	8.84	0.7%	Hayır	-	
Dalaman	Hidroelektrik	Evet	37.5	3.2%	Hayır	-	
Gökyar	Hidroelektrik	Evet	10.95	0.9%	Hayır	-	
Mentaş	Hidroelektrik	Evet	49.6	4.2%	Hayır	-	
Koyulhisar	Hidroelektrik	Evet	63	5.3%	Hayır	-	
Toros	Hidroelektrik	Evet	49.99	4.2%	Hayır	-	
Düzce Aksu	Hidroelektrik	Evet	46.2	3.9%	Evet	73\$	31.12.2024
Kemer	Hidroelektrik	Evet	48	4.1%	Hayır	-	
Dereli	Hidroelektrik	Evet	49.2	4.2%	Evet	73\$	
Tokat Akıncı	Hidroelektrik	Evet	99	8.4%	Evet	73\$	31.12.2028
Göktaş 1	Hidroelektrik	Evet	122.2	10.4%	Evet	73\$	31.12.2025
Göktaş 2	Hidroelektrik	Evet	153.4	13.0%	Evet	73\$	31.12.2025
Söke	Rüzgar	Evet	57	4.8%	Evet	73\$	31.12.2026
Uşak	Rüzgar	Evet	127.5	10.8%	Evet	73\$	31.12.2024
Yalova	Rüzgar	Evet	54	4.6%	Evet	73\$	31.12.2026
Çırakdamı	Hidroelektrik	Evet	49.1	4.2%	Hayır	-	
Uşak	Hibrit GES	Evet	82.15	7.0%	Evet	133\$	31.12.2024
Adıgüzel	Hidroelektrik	Evet	62	5.3%	Hayır	-	
Kızıldere JES	JES	Evet	6.85	0.6%	Hayır	-	
Toplam			1179.6				

Kaynak: Şirket

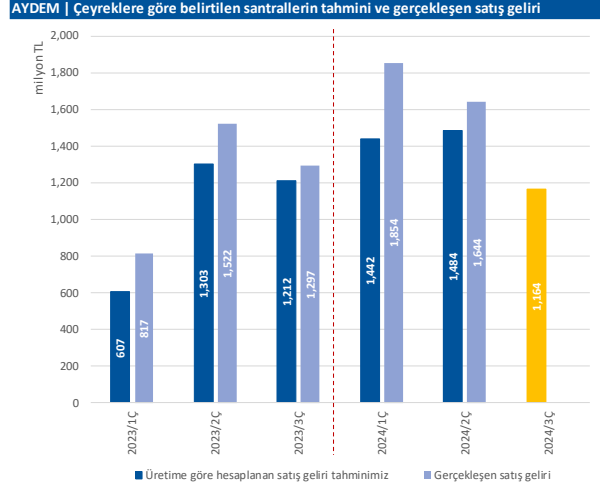
*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplamaya dahil edilmemiştir.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre Şirket'in, 3Ç24 döneminde yaklaşık 436,786 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Mevsimsellik etkisini gördüğümüz bu dönemde elektrik üretiminin geçen yılın aynı dönemine göre de azalış gösterdiği gözlenmektedir.



Satış geliri hesaplamamız. **Elektrik üretiminin azalış gösterdiği bu çeyrekte, Aydem Yenilebilir Enerji'nin 1,164 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngörüyoruz.** YEKDEM'e tabi olmayan santrallerde, yaptığımız ciro hesaplamalarında, aylık ortalama PTF fiyatları kullanılmaktadır.

- ! Bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki fark, Aydem Yenilebilir Enerji için ortalama %20 seviyesinde olup, Şirket, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde etmiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

*2023 dönemine ait gerçekleşen satış geliri enflasyon muhasebesi uygulanmamış veridir.

Şirket finansallarına bakış. Aydem Enerji, 1Y24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %18 azalışla 3.498 milyon TL satış geliri, %32 azalışla 1.273 milyon TL brüt kar, %97 artışla 2.352 milyon TL FAVÖK ve %320 artışla 2.951 milyon TL net kar elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde %67,2 seviyesinde gerçekleşirken, net kâr marjı %84,4 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 18.568 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 18.536 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönemi itibarıyla 3,7x seviyesindedir (1Ç24: 3,3x).

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,644	1,854	2,707	-11%	-39%	1,522	6,359	7,566
Brüt kar (mio TL)	537	736	1,466	-27%	-63%	880	2,748	4,189
Brüt kar marjı	32.7%	39.7%	54.1%	-7 puan	-21.5 puan	57.8%	43.2%	55.4%
Faaliyet giderleri (mio TL)	92	138	376	-34%	-76%	207	632	349
Faaliyet giderleri/satışlar	5.6%	7.5%	13.9%	-1.9 puan	-8.3 puan	13.6%	9.9%	4.6%
Esas faaliyet karı (mio TL)	445	597	1,090	-25%	-59%	673	2,116	3,840
Esas faaliyet kar marjı	27.1%	32.2%	40.3%	-5.1 puan	-13.2 puan	44.2%	33.3%	50.8%
FAVÖK (mio TL)	1,157	1,195	1,808	-3%	-36%	987	4,246	5,988
FAVÖK marjı	70.4%	64.5%	66.8%	5.9 puan	3.6 puan	64.8%	66.8%	79.1%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-188	295	397	a.d.	a.d.	410	-2,417	-4,066
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,005	-2,081	-3,839	-52%	-74%	-2,376	-12,150	-2,946
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	1,417	2,632	1,047	-46%	35%	0	14,307	13,271
Vergi öncesi kar (mio TL)	669	1,444	-1,305	-54%	a.d.	-1,293	1,857	10,099
Vergi gideri/geliri (mio TL)	1,579	-741	98	a.d.	1510%	154	-3,137	-5,126
Net kar (mio TL)	2,248	703	-1,207	220%	a.d.	-1,139	-1,280	4,973
Net kar marjı	136.8%	37.9%	-44.6%	98.9 puan	181.3 puan	-74.8%	-20.1%	65.7%
Net borç* (mio TL)	18,568	18,536	15,281	0%	22%		22,618	19,062
Net borç/FAVÖK	3.7	3.3	2.2	0.4	1.5		5.3	3.2
Net borç/özsermaye	0.5	0.6	1.1	-0.1	-0.6		0.6	0.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	3.1%	-6.7%	31.2%	9.9 puan	-28 puan		-3.6%	17.0%
Aktif karlılık (yıllık)	1.8%	-3.6%	11.8%	5.3 puan	-10.1 puan		-1.8%	8.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	6,633	5,292	4,319	25%	54%		5,910	5,040
Duran varlıklar (mio TL)	61,922	57,913	32,751	7%	89%		63,450	54,749
Özkaynaklar (mio TL)	38,532	33,322	14,064	16%	174%		35,700	29,322
Stoklar (mio TL)	26	23	11	13%	130%		26	21

*Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

BIOEN | 3Ç24

6A24 dönemine ait paylaşılan yatırımcı sunumundan elde ettiğimiz bilgilere göre, **Biotrend, 114,2 MWe toplam kurulu güce sahiptir.** Şirket, işlenen 1,553 bin ton atık ile Türkiye'nin en büyük atık yönetimi ve enerji üretim oyuncusudur. 8 adet entegre atık yönetimi ve enerji üretim tesisi, 6 adet enerji üretim tesisi, 1 adet sera, 1 adet katı yakıt hazırlama ve tedarik ve 1 adet endüstriyel ATY tesisi olmak üzere 17 adet tesisi bulunmaktadır. **Kurulu gücün tamamı YEKDEM fiyatlarına tabidir.** Aşağıdaki tabloda santral detaylarına yer verilmiştir.

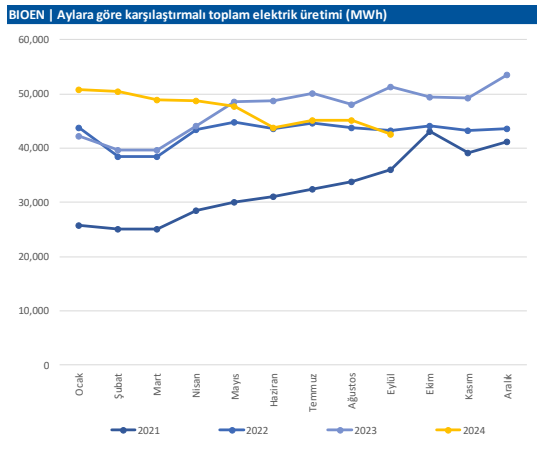
Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu Güç (MWe)	Kurulu güç dağılımı	Yekdem Tabi	YEKDEM FİYAT (MW/h)
Malatya 1 Çöp	Biyogaz	Evet	2.4	2.1%	Evet	\$133.00
Malatya 2 Çöp	Biyogaz	Evet	2.8	2.5%	Evet	\$133.00
Sivas Çöp	Biyogaz	Evet	2.8	2.5%	Evet	\$133.00
İnegöl-1 Çöp	Biyogaz	Evet	2.4	2.1%	Evet	\$133.00
İskenderun	Biyogaz	Evet	4.2	3.7%	Evet	\$133.00
İzmir Çöp	Biyogaz	Evet	32.3	28.3%	Evet	\$133.00
Balıkesir Çöp	Biyogaz	Evet	11.3	9.9%	Evet	\$133.00
Uşak	Biyogaz	Evet	4.1	3.6%	Evet	\$133.00
İnegöl-2	Biyogaz	Evet	8.5	7.4%	Evet	\$133.00
Bergama Çöp	Biyogaz	Evet	8.5	7.4%	Evet	\$133.00
Çine	Biyokütle	Evet	13.6	11.9%	Evet	\$138.00
Ezine Biyokütle	Biyokütle	Evet	18.8	16.4%	Evet	\$138.00
Malatya Lisanssız	Biyogaz	Hayır	2.4	2.1%	Evet	\$133.00
Çine Yakıt Hazırlama	-	-	-	-	-	-
Menderes Biyogaz	Biyogaz	Evet	-	-	-	-
Toplam			114.2			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

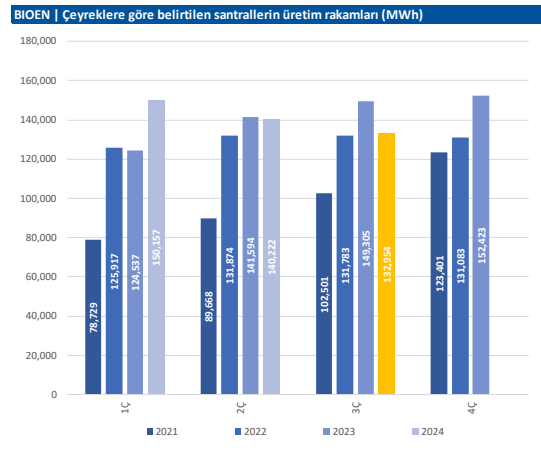
*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplamaya dahil edilmemiştir.

**Şirket'in %100 bağlı ortaklığı Biotrend Ayrıcak Yenilenebilir Enerji Elektrik Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının tamamının devir işlemleri 20.09.2024 tarihi itibarıyla tamamlanmasıyla, Şirket'in toplam Lisans Gücü 167,1 MWe olmuştur.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre Şirket'in, 3Ç23 döneminde yaklaşık 132,954 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Bu dönemde elektrik üretimi geçen yılın aynı döneminde göre %11, bir önceki çeyreğe göre %5 artış göstermiştir.



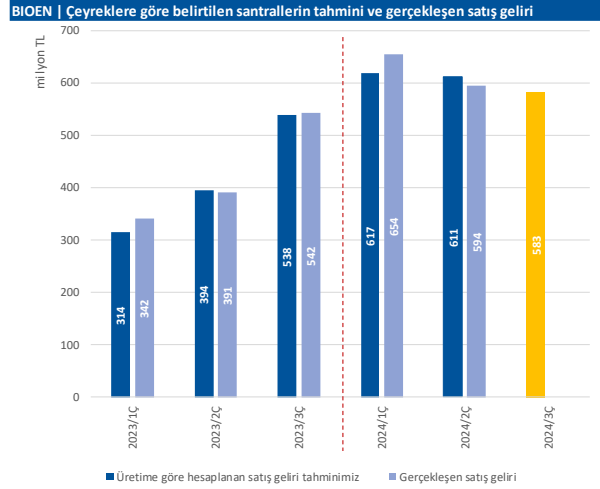
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

Satış geliri hesaplamamız. **Elektrik üretiminin azalışı gösterdiği bu çeyrekte, Biotrend'in yaklaşık 583 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngörüyoruz.**

- ! Bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki fark, Biotrend için ortalama %2 seviyesinde olup, Şirket, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde etmiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

*2023 dönemine ait gerçekleşen satış geliri enflasyon muhasebesi uygulanmamış veridir.

Şirket finansallarına bakış. Biotrend Enerji, 1Y24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %7 azalışla 1.248 milyon TL satış geliri, %64 azalışla 87 milyon TL brüt kar, %49 azalışla 140 milyon TL FAVÖK ve %87 azalışla 140 milyon TL net kar elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde %11,2 seviyesinde gerçekleşirken, net kâr marjı %11,2 seviyesinde oluştu. 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 3.608 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 3.518 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönemi itibarıyla 8,3x seviyesindedir (1Ç24: 6,2x).

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim		TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	594	654	693	-9%	-14%	391	2,233	2,338
Brüt kar (mio TL)	-1	88	76	a.d.	a.d.	76	338	797
Brüt kar marjı	-0.2%	13.4%	11.0%	-13.6 puan	-11.2 puan	19.5%	15.1%	34.1%
Faaliyet giderleri (mio TL)	112	148	100	-24%	12%	36	325	249
Faaliyet giderleri/satışlar	18.8%	22.6%	14.4%	-3.8 puan	4.4 puan	9.2%	14.6%	10.7%
Esas faaliyet kan (mio TL)	-113	-60	-23	88%	382%	40	13	548
Esas faaliyet kar marjı	-19.0%	-9.2%	-3.4%	-9.8 puan	-15.6 puan	10.3%	0.6%	23.4%
FAVÖK (mio TL)	-10	149	122	a.d.	a.d.	85	456	846
FAVÖK marjı	-1.6%	22.8%	17.6%	-24.5 puan	-19.2 puan	21.7%	20.4%	36.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-6	106	-157	a.d.	-96%	77	245	109
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-216	-210	301	3%	a.d.	11	-321	-439
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	364	406	859	-10%	-58%	0	992	468
Vergi öncesi kar (mio TL)	29	241	979	-88%	-97%	128	928	685
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-490	364	-224	a.d.	119%	-13	22	-109
Net kar (mio TL)	-464	605	757	a.d.	a.d.	115	948	577
Net kar marjı	-78.2%	92.5%	109.3%	-170.6 puan	-187.4 puan	29.4%	42.5%	24.7%
Net borç* (mio TL)	3,608	3,518	2,708	3%	33%		3,709	2,790
Net borç/FAVÖK	8.3	6.2	2.8	2.1	5.4		8.1	3.3
Net borç/özsermaye	1.0	0.9	6.0	0.1	-5.0		1.0	1.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.7%	38.4%	374.3%	-32.7 puan	-368.6 puan		26.8%	23.4%
Aktif karlılık (yıllık)	2.5%	17.8%	44.7%	-15.2 puan	-42.1 puan		11.4%	8.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	1,453	1,181	1,218	23%	19%		1,429	2,025
Duran varlıklar (mio TL)	6,535	6,828	2,531	-4%	158%		6,888	4,619
Özkaynaklar (mio TL)	3,583	3,727	453	-4%	691%		3,557	2,475
Stoklar (mio TL)	363	404	167	-10%	117%		406	195

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

GWIND | 3Ç24

6A24 dönemine ait paylaşılan yatırımcı sunumundan elde ettiğimiz bilgilere göre, **Galata Wind Enerji, 297.2 MW kurulu güce sahiptir.** Şirket'in, 3 rüzgâr enerjisi, 2 güneş enerjisi ve 1 hibrit güneş enerjisi santrali bulunmaktadır. **Kurulu gücün %43,6'sı YEKDEM fiyatlarına tabidir.** Aşağıdaki tabloda santral detaylarını yer verilmiştir.

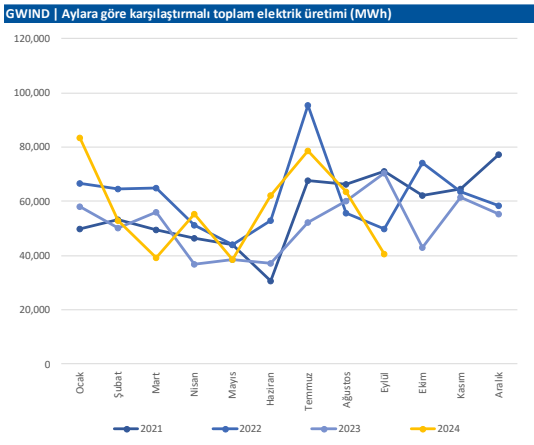
Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu güç (MW)	Kurulu güç dağılımı	YEKDEM tabi	YEKDEM fiyat (MW/h)	Yerli katkı payı (MW/h)
Şah	Rüzgar	Evet	105.0	35.3%	Hayır	-	-
Mersin	Rüzgar	Evet	62.7	21.1%	Hayır	-	-
Taşpınar	Rüzgar	Evet	79.0	26.6%	Evet	\$94.00	\$21.00
Taşpınar	Hibrit GES	Evet	16.4	5.5%	Evet	\$94.00	\$21.00
Erzurum	Güneş	Ön Lisans	24.7	8.3%	Evet	\$133.00	-
Çorum	Güneş	Ön Lisans	9.4	3.2%	Evet	\$133.00	-
TOPLAM:			297.2				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

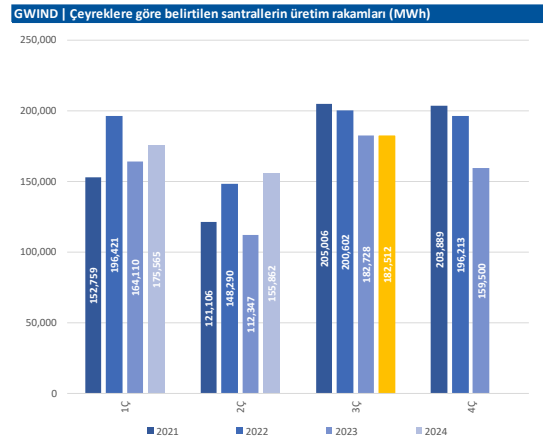
*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplama dahil edilmemiştir.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre, Şirket'in, 3Ç23 döneminde yaklaşık 182,512 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Bu dönemde elektrik üretimi bir önceki çeyreğe göre %17 artış gösterirken, geçen yılın aynı dönemine göre oldukça paralel seyretmiştir.

Şirket, inşaatı devam eden "Taşpınar Birleşik Yenilenebilir Elektrik Üretim Tesisi Projesi"nin 42,5711 MW'lık Yardımcı Kaynak kurulu gücünün (Hibrit GES) 7 MW'lık kısmının 14 Haziran 2024 tarihinde devreye alındığını, **Taşpınar Hibrit GES toplam kurulu gücümüz 16,4 MW ulaşmış olup, projenin ilk fazı tamamlandığını açıklamıştı.** Projenin ikinci ve son fazı için inşaat faaliyetlerinin, 2024 yılı sonuna kadar bitirilmesi planlanmaktadır.



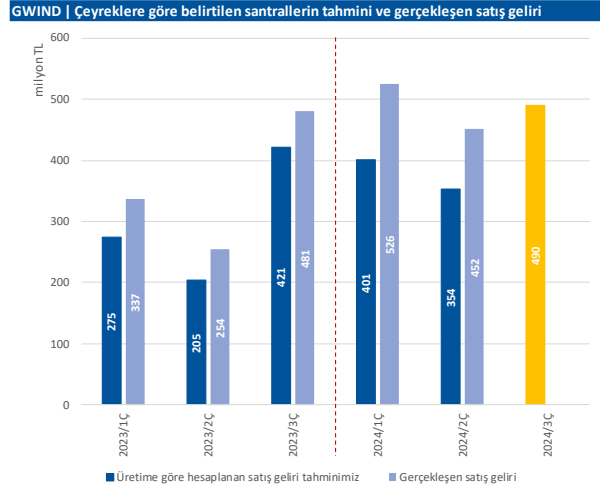
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

Satış geliri hesaplamamız. **Elektrik üretiminin artış gösterdiği bu çeyrekte, Galata Wind Enerji'nin yaklaşık 490 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngörüyoruz.** YEKDEM'e tabi olmayan santrallerde, yaptığımız ciro hesaplamalarında, aylık ortalama PTF fiyatları kullanılmaktadır.

- ! Bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki fark, Galata Wind Enerji için ortalama %24 seviyesinde olup, Şirket, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde etmiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

*2023 dönemine ait gerçekleşen satış geliri enflasyon muhasebesi uygulanmamış veridir.

Şirket finansallarına bakış. Galata Wind, 1Y24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %9 azalışla 977 milyon TL satış geliri, %18 azalışla 524 milyon TL brüt kar, %14 azalışla 714 milyon TL FAVÖK ve %45 artışla 417 milyon TL net kar elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde %73,1 seviyesinde gerçekleşirken, net kâr marjı %42,6 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 460 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 401 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönemi itibarıyla 0,3x seviyesindedir (1Ç24: 0,2x).

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	452	526	446	-14%	1%	254	1,859	2,297
Brüt kar (mio TL)	204	319	228	-36%	-11%	181	1,106	1,644
Brüt kar marjı	45.2%	60.7%	51.1%	-15.5 puan	-5.9 puan	71.4%	59.5%	71.6%
Faaliyet giderleri (mio TL)	34	42	23	-20%	47%	13	89	67
Faaliyet giderleri/satışlar	7.5%	8.0%	5.1%	-0.6 puan	2.3 puan	5.1%	4.8%	2.9%
Esas faaliyet kan (mio TL)	171	277	205	-38%	-17%	168	1,017	1,577
Esas faaliyet kar marjı	37.8%	52.7%	46.0%	-15 puan	-8.2 puan	66.3%	54.7%	68.7%
FAVÖK (mio TL)	316	398	322	-21%	-2%	185	1,405	1,958
FAVÖK marjı	69.9%	75.8%	72.1%	-5.9 puan	-2.2 puan	72.9%	75.6%	85.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	16	21	295	-23%	-94%	170	456	328
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-22	-60	-203	-63%	-89%	-118	-357	-328
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	87	105	-19	-18%	a.d.	0	-111	28
Vergi öncesi kar (mio TL)	251	344	278	-27%	-10%	220	1,005	1,605
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-61	-118	-37	-48%	64%	1	-382	-140
Net kar (mio TL)	190	226	241	-16%	-21%	221	624	1,465
Net kar marjı	42.1%	43.0%	53.9%	-0.9 puan	-11.8 puan	87.2%	33.5%	63.8%
Net borç* (mio TL)	460	401	-31	15%	a.d.		772	-343
Net borç/FAVÖK	0.3	0.2	0.0	0.0	0.3		0.5	-0.2
Net borç/özsermaye	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1		0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	10.4%	11.5%	59.3%	-1.1 puan	-48.9 puan		7.1%	21.1%
Aktif karlılık (yıllık)	7.8%	9.1%	43.4%	-1.3 puan	-35.6 puan		5.5%	16.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	561	517	840	9%	-33%		407	1,506
Duran varlıklar (mio TL)	10,993	9,993	1,990	10%	452%		11,018	7,256
Özkaynaklar (mio TL)	8,730	8,301	2,071	5%	321%		8,772	6,941
Stoklar (mio TL)	6	6	1	8%	648%		6	5

*Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

TATEN | 3Ç24

Bu çeyrekte Araştırma kapsamımızda olmamasına rağmen Model Portföyümüzde taşıdığımız GWIND ile oldukça paralel iş modeline sahip olan TATEN'i Çeyreklik Enerji Bülteni'mize ekliyoruz. Hatırlayacak olursak, Tatlıpınar Enerji, 12 Eylül günü 1Y24 dönemi finansallarının ardından yatırımcı ve analist toplantısı gerçekleştirmişti. Toplantıdan derlediğimiz [notları ve değerlendirmemizi](#) 16 Eylül 2024 tarihinde paylaşmıştık.

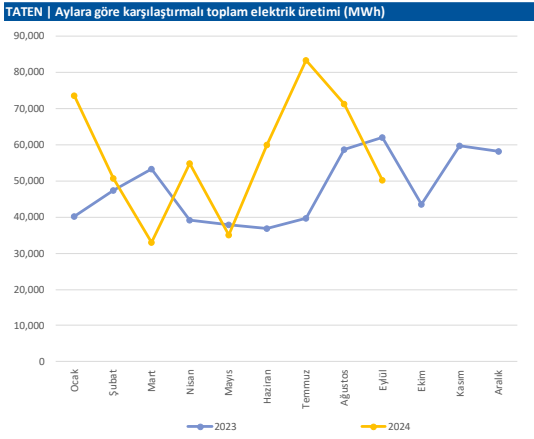
2024 Eylül ayı itibarıyla, Tatlıpınar Enerji, 217,50 MW RES, 64,2 MW GES ve 21.50 MW HES kapasitesiyle toplamda 303,2 MW kurulu güce sahiptir. Mevcut kurulu güç kapasitesinin %72'sini RES, %21'ini GES, %7'sini ise HES oluşturmaktadır. Kurulu gücün tamamı YEKDEM fiyatlarına tabidir. Aşağıdaki tabloda santral detaylarını bulabilirsiniz.

Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu güç (MW)	Kurulu güç dağılımı	YEKDEM tabi	YEKDEM fiyat (MW/h)	Yerli katkı payı (MW/h)
Tatlıpınar	Rüzgar	Evet	149.1	49.2%	Evet	\$73.00	\$21.00
Kürekdağı	Rüzgar	Evet	36	11.9%	Evet	\$73.00	-
Esenköy	Rüzgar	Evet	32.4	10.7%	Evet	\$73.00	-
Tatlıpınar	Güneş	Evet	64.2	21.2%	Evet	\$73.00	\$21.00
Umutlu	Hidro	Evet	21,5	7.1%	Evet	\$73.00	-
TOPLAM:			303.2				

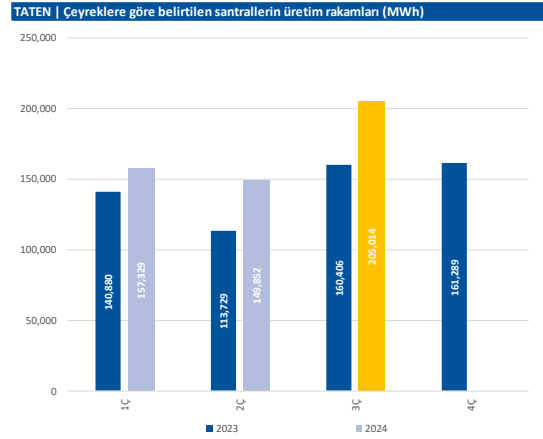
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplama dahil edilmemiştir.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre Şirket'in, 3Ç23 döneminde yaklaşık 205,014 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Bu dönemde elektrik üretimi geçen yılın aynı döneminde göre %37, bir önceki çeyreğe göre %28 artış göstermiştir.



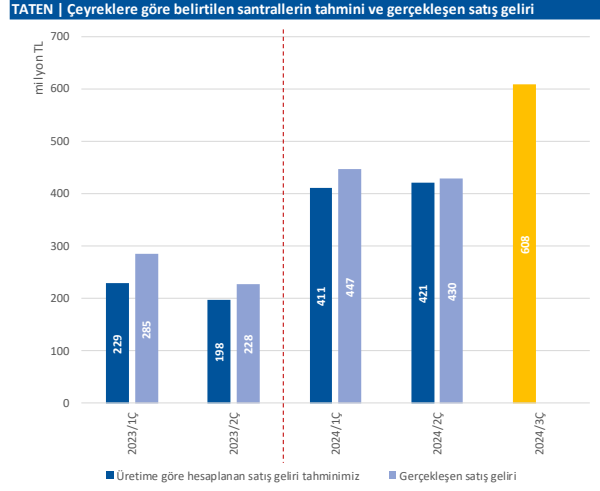
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

Satış geliri hesaplamamız. Elektrik üretiminin artışı gösterdiği bu çeyrekte, Tatlıpınar Enerji'nin 608 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngörüyoruz.

- ! Geriye dönük yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki fark, Tatlıpınar Enerji için ortalama %13 seviyesinde olup, Şirket, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde etmiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Şirket finansallarına bakış. Tatlıpınar Enerji, 1Y24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %71 artışla 876 milyon TL satış geliri, %71 artışla 386 milyon TL brüt kar, %56 artışla 508 milyon TL FAVÖK ve %957 artışla 395 milyon TL net kar elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde %58 seviyesinde gerçekleşirken, net kâr marjı %45 seviyesinde oluştu. 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 4.117 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 3.330 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönemi itibarıyla 3,7x seviyesindedir (1Ç24: 3,4x).

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyresel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
Satışlar (mio TL)	430	447	228	-4%	88%	134	1,352	1,240
Brüt kar (mio TL)	249	137	100	82%	149%	46	751	623
Brüt kar marjı	58.0%	30.7%	44.0%	27.3 puan	14 puan	34.1%	55.5%	50.3%
Faaliyet giderleri (mio TL)	13	13	4	4%	246%	3	23	7
Faaliyet giderleri/satışlar	3.1%	2.9%	1.7%	0.2 puan	1.4 puan	2.4%	1.7%	0.6%
Esas faaliyet kan (mio TL)	236	124	96	90%	145%	43	728	616
Esas faaliyet kar marjı	54.9%	27.8%	42.3%	27.1 puan	12.6 puan	31.7%	53.8%	49.7%
FAVÖK (mio TL)	314	192	169	64%	86%	78	952	765
FAVÖK marjı	73.1%	42.9%	74.2%	30.2 puan	-1.1 puan	58.0%	70.4%	61.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	72	43	-112	68%	a.d.	-44	145	-17
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-77	-33	-7	132%	989%	0	-359	171
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	231	134	-22	72%	a.d.	-1	513	769
Vergi gideri/geliri (mio TL)	115	-2	-6	a.d.	a.d.	-22	290	145
Net kar (mio TL)	315	80	-7	291%	a.d.	-24	592	582
Net kar marjı	73.2%	18.0%	-3.2%	55.2 puan	76.4 puan	-17.6%	43.8%	46.9%
Net borç* (mio TL)	4,117	3,330	2,002	24%	106%		2,997	2,065
Net borç/FAVÖK	3.7	3.4	2.2	0.3	1.4		3.1	2.7
Net borç/özsermaye	0.8	0.7	1.3	0.1	-0.5		0.6	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	28.1%	22.0%	28.1%	6.1 puan	0 puan		21.6%	38.2%
Aktif karlılık (yıllık)	9.6%	6.5%	11.3%	3.2 puan	-1.7 puan		6.7%	11.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	769	1,411	356	-46%	116%		1,283	403
Duran varlıklar (mio TL)	9,095	8,303	3,426	10%	165%		7,536	4,741
Özkaynaklar (mio TL)	5,148	5,021	1,521	3%	238%		4,685	2,624
Stoklar (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.		0	0

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

AKSEN | 3Ç24

6A24 dönemine ait paylaşılan yatırımcı sunumundan elde ettiğimiz bilgilere göre, Akse Enerji, 2,644 MW kurulu güce sahiptir. Şirket'in, satış gelirini, ağırlıklı olarak yurt dışı santrallerinde elde etmesi nedeniyle, ciro hesaplaması yapmadığımızı hatırlatmak isteriz. Aşağıdaki tabloda santral detaylarını bulabilirsiniz.

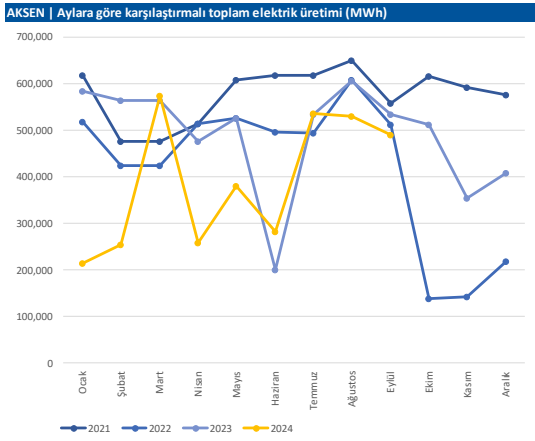
Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu Güç (MW)	Kurulu güç dağılımı
ANTALYA	Doğal gaz	Evet	900	34.0%
BOLU GÖYNÜK	Yerli kömür	Evet	270	10.2%
KKTC	Akaryakıt	Evet	188	7.1%
GANNA	Akaryakıt	Evet	370	14.0%
MADAGASKAR	Akaryakıt	Evet	66	2.5%
MALİ	Akaryakıt	Evet	60	2.3%
KONGO	Doğal gaz	Evet	50	1.9%
TAŞKENT A	Doğal gaz	Evet	240	9.1%
TAŞKENT B	Doğal gaz	Evet	230	8.7%
BUHARA	Doğal gaz	Evet	270	10.2%
TOPLAM:			2,644	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

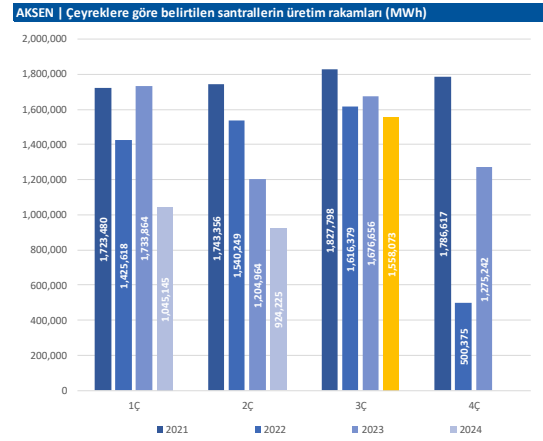
*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplama dahil edilmemiştir.

- Şirket, Madagaskar'da 66 MW kurulu güce sahip santralinin satışı için Engineering Consultancy Company ve Distribution Network Electricity Company ile anlaşmaya varıldığını ve hisse transferlerinin tamamlandığını 11 Eylül 2024 tarihinde yayımladığı KAP bildiriminde duyurmuştur.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre Şirket'in, 3Ç23 döneminde yurt içinde bulunan santrallerinde yaklaşık 1,558,073 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Bu dönemde elektrik üretimi geçen yılın aynı döneminde göre %7 azalış, bir önceki çeyreğe göre %69 artış göstermiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ

ALARK | 3Ç24

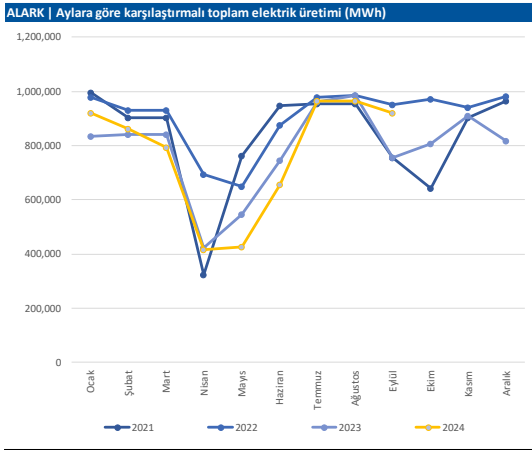
6A24 dönemine ait paylaşılan yatırımcı sunumundan elde ettiğimiz bilgilere göre, **Alarko Holding, 2,644 MW kurulu güce sahiptir. Enerji grubunun konsolide rakamlar içinde payının az olması nedeniyle ciro hesaplaması yapmadığımızı hatırlatmak isteriz.** Aşağıdaki tabloda santral detaylarını bulabilirsiniz.

Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu Güç (MW)	Kurulu güç dağılımı
Gönen	Hidroelektrik	Evet	10.6	0.7%
Karakuz	Hidroelektrik	Evet	76	4.9%
Cenal - Karabiga	İthal Kömür	Evet	1320	85.8%
Kırklareli	Doğalgaz	Evet	82	5.3%
Konya Panel	Güneş	Önlisans	50.7	3.3%
Toplam:			1,539	

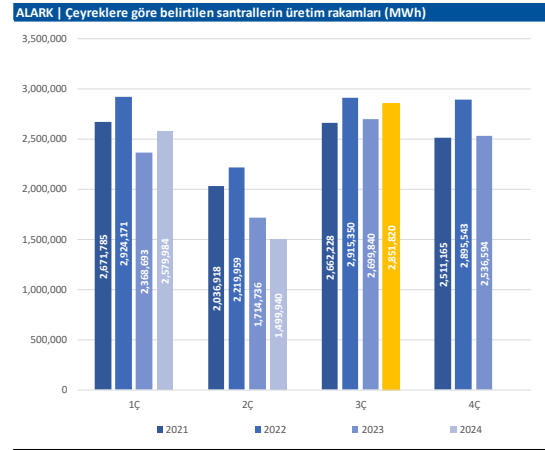
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

*Tabloda kırmızı alan dışındaki santraller hesaplama dahil edilmemiştir.

Elektrik üretimi. EPIAŞ verilerine göre, Şirket'in, 3Ç23 döneminde yaklaşık 2,851,820 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdiğini hesaplamaktayız. Bu dönemde elektrik üretimi geçen yılın aynı döneminde göre %6, bir önceki çeyreğe göre %90 artış göstermiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, EPIAŞ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Ek bilgilendirme

- ! Bu bültenin amacı, Türkiye elektrik üretiminin; dönemlere göre seyri, kaynaklara göre dağılımı, seçilmiş şirketlerin üretim verilerinin seyri ve bilanço dönemi öncesinde finansal tablolar açıklanmadan yatırımcılara fikir oluşturmalarıdır.
- ! Bu bülten, Türkiye'deki lisanslı santrallerin toplam üretimleri ve kaynaklara göre dağılım analizlerini içermektedir.
- ! Seçilmiş şirketlerin elektrik üretim rakamları, EPIAŞ verilerine göre, lisanslı santrallerin üretim rakamlarından oluşmaktadır.
- ! Bu üretim verileri üzerinden Bölümümüz tarafından PTF, AUF, YEKDEM fiyatları esas alınarak tahmini ciroları hesaplanmıştır.
- ! Tahmin edilen bu cirolar, seçilmiş şirketlerin EPIAŞ'a kayıtlı lisanslı santrallerin üretimlerinden oluşmaktadır. Bu sebeple, seçilmiş şirketlerin lisanssız santralleri ve yurtdışı santralleri bulunması halinde tahmin edilen bu ciroya dahil değildir.
- ! Seçilmiş şirketlerin tahmin edilen ciroları, şirketlerin açıklamış olduğu finansal tablolardaki ciro ile birebir uyuma göstermemektedir.
- ! Şirketlere ait veriler, şirketlerin açıklanan son sunumlarında yer alan bilgilere göredir.
- ! Bu bülten, çeyreklik bazda Bölümümüz tarafından paylaşılmaktadır.
- ! Verilen bilgilerin doğruluğu ve kesinliğinden Bölümümüz sorumlu tutulamaz ve herhangi bir doğrudan yatırım önerisi söz konusu değildir. Bu noktada **raporun son kısmında yer alan Uyarı Notumuzun dikkatli şekilde okunması gerektiğini önemle hatırlatmak isteriz.**
- ! Bültenin her hakkı Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümüne ait olup, izinsiz çoğaltılması ve üçüncü taraflarla paylaşılması yasaktır.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.