

Zayıf operasyonel görünüm, YEKDEM koruması

Biotrend, 2Ç26'da 809,52 milyon TL hasılat, 96,77 milyon TL FAVÖK ve 65,90 milyon TL net zarar ile **beklentilerimize paralel hasılat ve FAVÖK açıkladı.**

Yenilenebilir enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 176.443 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 108.702 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %61,61'ini oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %14,19'luk artış, HES'lerden üretim özelinde %67,90'lık artış, GES'lerden üretim özelinde ise %5,44'lük artış kaydedilmiştir. 2Ç26'da Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %2,27 artışla 176.443 GWh olarak gerçekleşmiştir.

Üretimde gerileme sürüyor.

Biotrend, 2Ç25'e kıyasla %12,08, 1Ç26'ya göre ise %0,30 azalışla 123.189 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. Balıkesir santralindeki görece güçlü seyre rağmen Çine, Harmandalı ve İnegöl-1 santrallerindeki zayıf seyir sebebiyle şirketin operasyonel üretiminde düşüş yaşandı.

YEKDEM sözleşmeleri şirketi PTF'nin zayıf seyrinden koruyor.

2Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 2Ç25'e göre %54,86 düşüşle 23,54 USD/MWh olarak gerçekleşti. Şirket santrallerinin YEKDEM kapsamında olması nedeniyle Biotrend, PTF'deki zayıf seyrin etkilerinden büyük ölçüde korundu. Üretimdeki gerilemeye rağmen hasılat tarafında daha sert bir düşüş yaşanmamasında YEKDEM mekanizmasının katkısı önemli bir rol oynamaya devam ediyor.

Kârlılık tarafında zayıf seyir sürüyor.

USD/TL kurundaki artışın enflasyonun gerisinde kalması nedeniyle gelirlerin maliyet artışlarını karşılamakta yetersiz kalması ve hasılatındaki daralmanın etkisiyle şirket 75,43 milyon TL brüt kâr açıkladı. Genel yönetim giderlerindeki artışa ve amortismanadaki düşüşe rağmen 96,77 milyon TL FAVÖK elde eden Biotrend, net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin katkısına rağmen 65,90 milyon TL net zarar açıkladı.

FAVÖK marjı 2Ç25'e kıyasla 3,79 puan düşerek, 1Ç26'ya göre ise 20,65 puan artarak %11,95 seviyesine yükseldi.

Borçluluk tarafında iyileşme görülmüyor.

Çeyrek sonunda net borç bakiyesi, 1Ç26'ya paralel olarak 6,132 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK'teki belirgin gerilemenin etkisiyle Net Borç/FAVÖK oranı ise 31.79x'e yükseldi. Serbest nakit akışı pozitif bölgede kalabilmiş olsa da mevcut yüksek borçluluk seviyesini şirket açısından önemli bir risk unsuru olarak görüyoruz.

Temmuz ayı üretimi dengeli görünüyor.

2026 Temmuz ayına ait üretim verilerine bakıldığında, üretim 2025 yılının aynı ayına göre %2,09 artarken, 2024 yılının Temmuz ayına kıyasla %9,53 azalarak 43.043,28 MWh seviyesinde gerçekleşti. Çine, Harmandalı ve Giresun santrallerindeki zayıf seyir sürüyor.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. YEKDEM mekanizmasının PTF'deki sert gerilemenin etkisini sınırlaması, şirketi sektör geneline kıyasla görece dirençli tutarken, YEKDEM gelirlerinin döviz bazlı olması nedeniyle kur artışının enflasyonun gerisinde kalması, maliyetlerin gelirlerden daha hızlı artmasına ve kârlılığın baskılanmasına neden oluyor. Bunun yanında üretimdeki gerilemenin sürmesi ve net borç bakiyesi temel risk unsurları olarak öne çıkıyor. Temmuz ayı üretimindeki sınırlı toparlanma ise operasyonel görünümde henüz belirgin bir iyileşmeye işaret etmiyor.

Temel Veriler

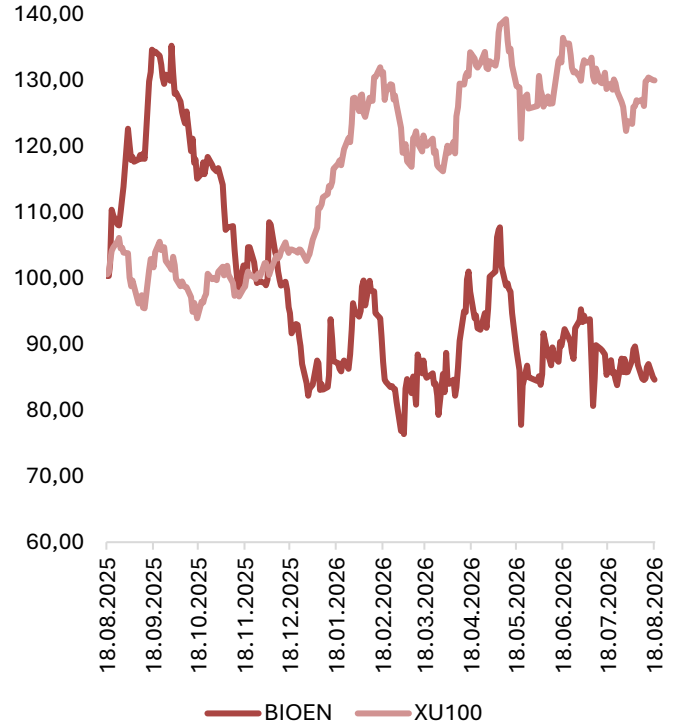
Son Fiyat (TL)	16,97
Piyasa Değeri (milyon TL)	8,485
Piyasa Değeri (milyon USD)	177
F/K	A.D.
FD/FAVOK	75,78
PD/DD	2,59
Hisse Sayısı (milyon lot)	500
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	63,384

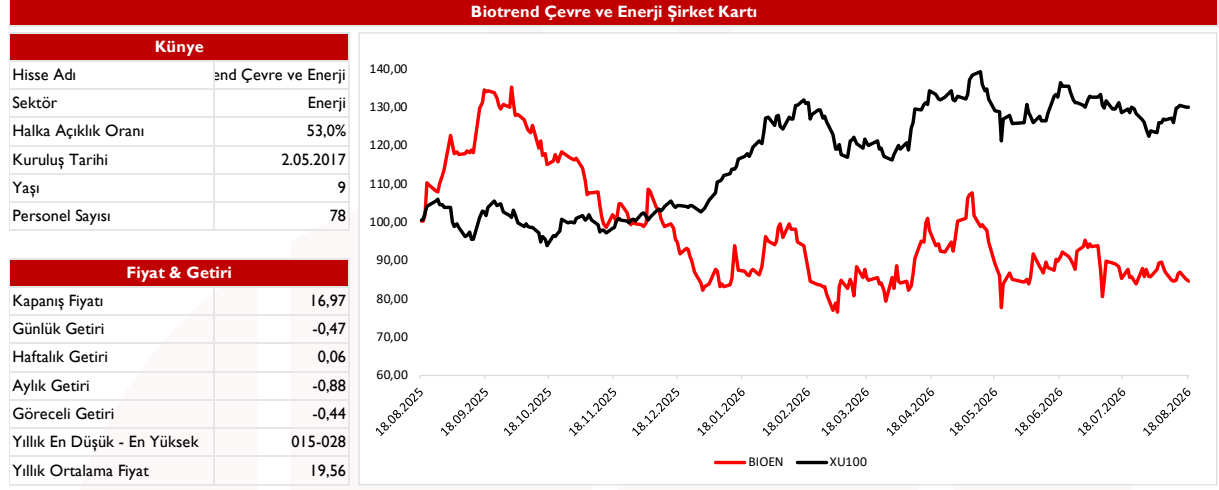
Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-1,96	-5,66	-44,95
Nominal (TL)	-0,88	-4,93	-15,66
Nominal (USD)	-2,47	-10,03	-32,81

Pay Sahibi

	%
Doğanlar Yatırım Holding A.Ş.	45,51
Diğer	54,49





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	933	953	-2,11	Net Satışlar	1.482	726	2.943	104,22
Nakit ve Benzerleri	108	105	2,56	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	268	248	8,33	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	297	272	9,45	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	10.651	10.022	6,28	Satışların Maliyeti	1.591	801	2.843	98,64
Maddi Duran Varlıklar	8.063	7.663	5,22	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	450	432	4,19	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	11.584	10.975	5,55	Brüt Kar	-109	-75	100	-44,87
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.903	2.583	12,38	Faaliyet Giderleri	364	170	652	113,78
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.409	5.116	5,72	Esas Faaliyet Karı	-473	-246	-552	-92,65
Toplam Borç	8.312	7.700	7,95	Amortisman	505	258	903	95,70
Net Borç	6.132	5.734	6,94	FAVÖK	31	12	0	156,65
Sermaye	500	500	0,00	Vergi Öncesi Kar	-201	-1	-772	-13.521,70
Özkaynaklar	3.272	3.275	-0,10	Ana Ortaklık Net Ka	58	223	-1.382	-74,23
								104,17

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	0,32	0,37	-0,05		
Likit Oran	0,21	0,26	-0,05		
Değerleme					
F/K	0,00	0,00	0,00		
PD/DD	2,59	2,53	0,06		
FD/FAVOK	111,90	54,97	56,94		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	1,55	6,06	-4,50		
Aktif Karlılık	0,54	2,22	-1,68		
Brüt Kar Marjı	-7,36	-10,38	3,02		
Net Kar Marjı	3,89	30,79	-26,90		
FAVÖK Marjı	2,12	1,69	0,43		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00		
FAVÖK Büyüme	-87,48	-88,60	1,13		
Özsermaye Büyüme	-21,08	-20,23	-0,85		
Aktif Büyüme	17,96	19,55	-1,59		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	10,06	9,75	0,31		
Alacak Devir Hızı	10,79	13,21	-2,42		
Ticari Borç Devir Hızı	5,33	5,57	-0,25		

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