

BIOEN

Zayıf kârlılık

Biotrend, 4Ç25'te 714,57 milyon TL hasılat, 42,206 milyon TL FAVÖK ve 670,693 milyon TL net zarar ile **beklentilerimize paralel hasılat, beklentilerimizin altında FAVÖK ve Net Zarar açıkladı.**

Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2025 yılında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 362.992 GWh oldu. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 157.756 GWh olarak gerçekleşerek pastanın %44'ünü oluşturdu. HES'lerden üretim özelinde %0,28'lik artış, RES'lerden üretim özelinde %8,97'lik artış, GES'lerden üretim özelinde %36,91'lik artış, JEO/BİO santrallerinden üretim özelinde ise %6'lık artış kaydedildi. 2025 yılında Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %3,82 artışla 361,2 GWh olarak gerçekleşti.

Üretimde istikrar devam ediyor.

Biotrend, 4Ç25'te 4Ç24'e göre %3,18 azalış, 3Ç25'e göre ise %0,92 artış ile 134.985 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. İnegöl-1 ve Giresun santrallerindeki görece zayıf seyri, Bergama santralindeki güçlü üretim rakamları dengeledi. Şirket, 2025 yılını ise 2024'e göre %4,92'lik azalış ile 548.9497 MWh elektrik üretimi ile tamamladı.

YEKDEM sözleşmeleri şirketi PTF'in zayıf seyrinden koruyor.

2025 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 2024'e göre %1,70 düşüşle 67,095 USD/MWh olarak gerçekleşti. 2025 4. Çeyrekte ise Piyasa Takas Fiyatı %3,01 azalarak 67,89 USD/MWh oldu. Şirket santralleri YEKDEM kapsamında olması sebebiyle şirket PTF'in zayıf seyrinden etkilenmedi.

Ertelenmiş vergi gideri kârlılığı baskılıyor.

4Ç25'te FAVÖK, 4Ç24'e göre pozitif tarafa geçip, 3Ç25'e göre ise %55,51 azalarak 42,206 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç24'e göre pozitif tarafa geçip, 3Ç25'e göre ise %7,48 azalarak %5,91 olarak gerçekleşti. 237,38 milyon TL net parasal pozisyon kazancı olmasına rağmen 621,06 milyon TL ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle 670,693 milyon TL seviyesinde Net Zarar elde edildi.

2026 yılı üretim açısından zayıf başladı.

2026 yılı Ocak-Şubat dönemine ait toplam üretim 2025 yılının aynı dönemine kıyasla %10,81, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %21,51 oranında azalarak 80.425 MWh seviyesinde gerçekleşti. Bergama ve Sivas santrallerindeki güçlü üretim rakamlarına rağmen, İnegöl 1-2 ve Harmandalı santrallerindeki görece zayıf üretim rakamları toplam üretimi sınırladı.

Genel olarak bakıldığında sonuçları OLUMSUZ buluyoruz. Biotrend, 4Ç25'te beklentilere paralel hasılat açıklarken, FAVÖK ve net zarar beklentilerin altında gerçekleşti; ertelenmiş vergi gideri net kârlılığı baskıladı. PTF'in zayıf seyrinin YEKDEM kapsamı sayesinde etkisi sınırlanmış olsa da İnegöl 1 ve Giresun santrallerindeki görece zayıf üretim sebebiyle hasılat düşüş gösterdi. 2026 yılı Ocak-Şubat döneminde toplam üretim, Bergama ve Sivas santrallerindeki güçlü performansa rağmen önceki yılların aynı dönemine kıyasla geriledi. Önümüzdeki dönemde santrallerdeki üretim rakamlarını yakından takip edeceğiz.

12 Mart 2026

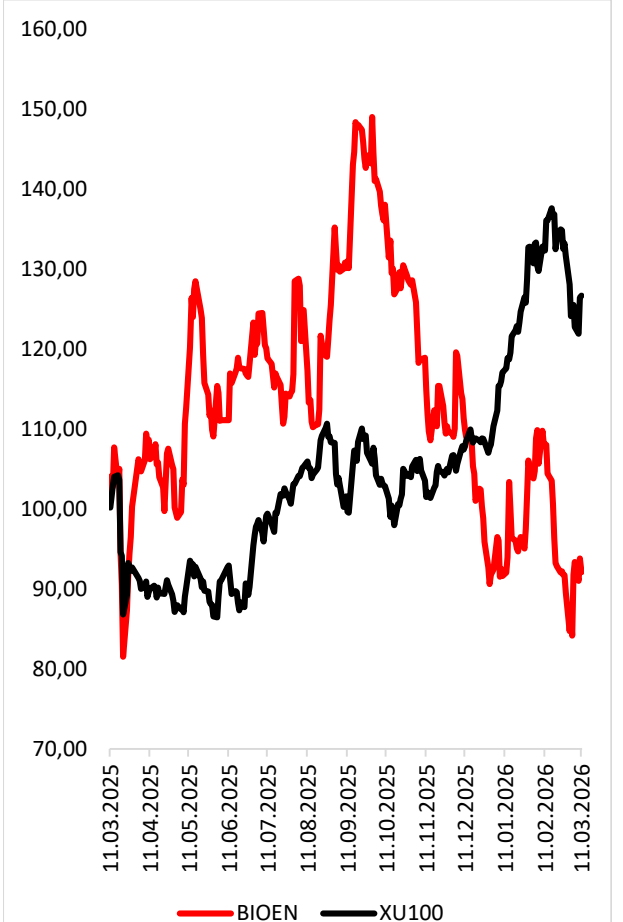
Son Fiyat	16,41
Piyasa Değeri (milyon TL)	8.205
Piyasa Değeri (milyon USD)	186,01
F/K	A.D.
FD/FAVÖK	38,04
PD/DD	2,94
Hisse Sayısı (milyon lot)	500
FDPO (%)	39,56
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	47,698

FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-10,35	-33,49	-36,07
Nominal (TL)	-14,79	-16,20	-9,84
Nominal (USD)	-15,80	-19,45	-30,32

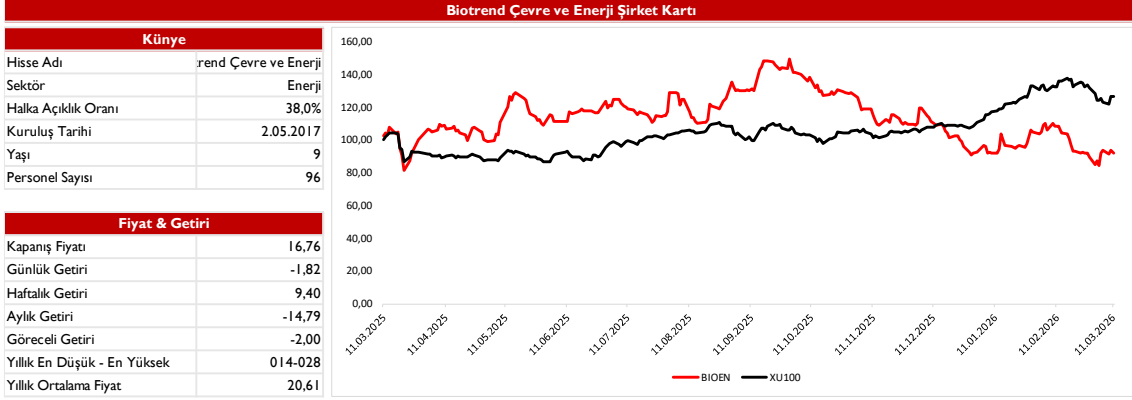
ORTAKLIK YAPISI

	(%)
Doğanlar Yatırım Holding A.Ş.	60,41
Diğer	39,59



Mustafa GÖNÜL

mgonul@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	796	969	-17,94	Net Satışlar	2.943	2.135	3.560	37,82
Nakit ve Benzerleri	52	58	-9,68	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	234	321	-27,07	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	183	193	-5,05	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	8.886	9.480	-6,27	Satışların Maliyeti	2.843	2.048	3.584	38,79
Maddi Duran Varlıklar	7.117	7.710	-7,69	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	404	539	-25,17	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	9.681	10.450	-7,35	Brüt Kar	100	87	-25	14,85
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.546	2.124	19,85	Faaliyet Giderleri	652	464	633	40,51
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.346	3.978	9,26	Esas Faaliyet Karı	-552	-377	-658	-46,43
Toplam Borç	6.893	6.102	12,95	Amortisman	903	673	810	34,22
Net Borç	5.133	4.982	3,04	FAVÖK	351	296	0	18,64
Sermaye	500	500	0,00	Vergi Öncesi Kar	-772	-692	-118	-11,55
Özkaynaklar	2.789	4.347	-35,85	Ana Ortaklık Net Kar	-1.382	-682	-88	-102,71
								-1.478,72

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	0,31	0,46	-0,14		
Likit Oran	0,21	0,30	-0,09		
Değerleme					
F/K	0,00	0,00	0,00		
PD/DD	3,00	3,12	-0,11		
FD/FAVÖK	38,54	121,09	-82,56		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-38,07	-16,54	-21,53		
Aktif Karlılık	-13,08	-7,25	-5,84		
Brüt Kar Marjı	3,39	4,07	-0,68		
Net Kar Marjı	-46,97	-31,93	-15,04		
FAVÖK Marjı	11,91	13,84	-1,93		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00		
FAVÖK Büyüme	130,18	0,27	129,91		
Özsermaye Büyüme	-37,67	11,44	-49,11		
Aktif Büyüme	-15,46	24,80	-40,26		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	8,98	8,78	0,21		
Alacak Devir Hızı	15,23	15,00	0,23		
Ticari Borç Devir Hızı	4,89	8,73	-3,84		



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

