

Biotrend – Sınırlı Olumlu

Son dönemde, BIOEN'in elektrik gelirlerinin %90-95'ini biyokütle ve biyogaz tesislerinden elde ettiği belirtilmektedir. Şirket, YEKDEM mekanizması sayesinde tahsilat riski olmayan bir operasyon yürütmekte ve 133 dolar/MWh fiyatıyla devlete elektrik satmaktadır. Enflasyonun gelirlerin altında kalması marjları etkilemiş, bu da operasyonel etkinliğin sürdürülmesini zorunlu kılmıştır. Giresun ve Aksaray tesislerinin satışına rağmen, şirket bu tesislerin üretim rakamlarına ulaşmayı başarmış ve operasyonel sağlığını korumuştur. Geçtiğimiz iki yılda borçların azaldığı, faaliyet giderlerinin tesisler ve merkez dahil olmak üzere insan kaynaklarından bakıma kadar birçok alanda optimize edildiği ve 2024'ün FAVÖK tarafında karışık bir seyir izlediği belirtilmiştir. TMS 29 ve döviz enflasyon muhasebesi etkileri net karı olumsuz etkilese de, şirket şeffaflık ve konservatif bir raporlama yaklaşımı benimsemektedir.

Şirket, bütçesine paralel ilerlemekte olup, ilk çeyrekte zarar açıklanmasına rağmen FAVÖK'ün artmaya devam ettiği belirtilmiştir. Karbon kredisi satışları önemli bir alternatif gelir kaynağıdır; 2022'den 2025 ilk çeyreğine kadar 8,1 milyon ton karbon kredisi üretilmiştir. Ancak, gönüllü piyasa fiyatları (3-4 dolar/ton) zorunlu piyasalardaki çok daha yüksek fiyatlardan (50-70 dolar/ton) farklılık göstermektedir. Şirket, karbon kredisi stoklaması yapma eğilimindedir çünkü zaman kısıtlaması bulunmamakta ve piyasa fiyatlarının gelecekte artması beklenmektedir. Daha önce 4-5 milyon dolarlık satışlar yapılmışken, geçen sene yaşanan gelişmeler piyasayı yavaşlatmasıyla birlikte 800 bin civarında satış yapılmıştır.

BIOEN'in önemli gelecek projelerinden biri, İzmir Aliğa'da kurulması planlanan ve 9,2 milyar TL'lik süper teşvik kapsamına alınan plastik geri dönüşüm tesisidir. Bu tesis, faydalı ömrünü tamamlamış, ekonomik değeri olmayan plastiği yıkayıp granül haline getirerek Honeywell teknolojisiyle piroliz yağına dönüştürecek. Üretilen piroliz yağı, kimyasal geri dönüşüm yoluyla %30-40 oranında "sıfır hammadde plastik" mantığına uygun, Pepsi, Unilever gibi şirketler tarafından kullanılabilir ve AB regülasyonlarını karşılayacak bir ürün olacaktır. Proje finansmanı %70 oranında 3-4 banka ile görüşülmekte olup, bu projenin şirkete %55-60 FAVÖK marjı sağlaması ve kur ile teknoloji riski taşımaması beklenmektedir. Tesisin hammaddesi, 30-40 km mesafedeki mevcut tesislerden yeterli şekilde sağlanacaktır.

Sonuç olarak, süreçlerin döviz kuru makası çerçevesinde geri plana itildiği dikkate alınsa da gelecek dönemde Aliğa yatırımlarıyla önemli bir ölçüt elde edeceğini değerlendiriyoruz. Görüşmeyi sınırlı olumlu bulmaktayız

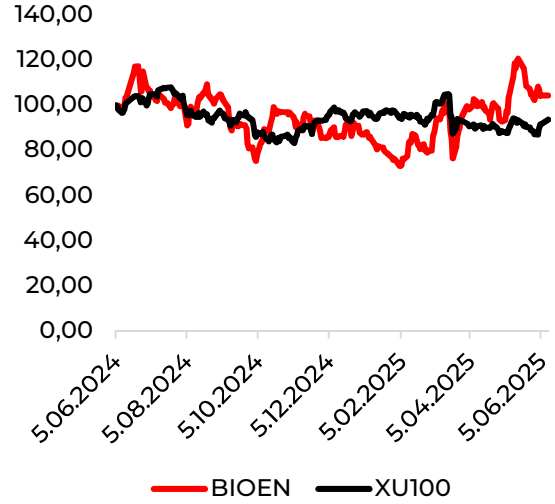
12 Haziran 2025

Hisse Kodu	BIOEN
Piyasa Değeri (mlr TL)	10,45
Piyasa Değeri (mln \$)	265,74

F/K	A.D.
PD/DD	2,55
FD/FAVÖK	52,98

Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	37,73
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	106,18

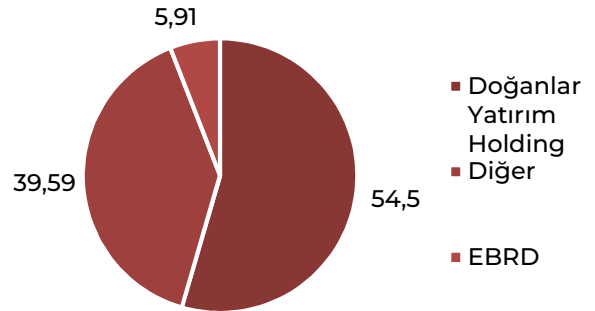
100 Liranın Yıllık Seyri



FİYAT

PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-1,34	8,66	5,68
Nominal (TL)	-1,37	8,77	5,64
Nominal (USD)	-0,35	14,40	17,39

Ortaklık Yapısı (%)



**YASAL UYARI**

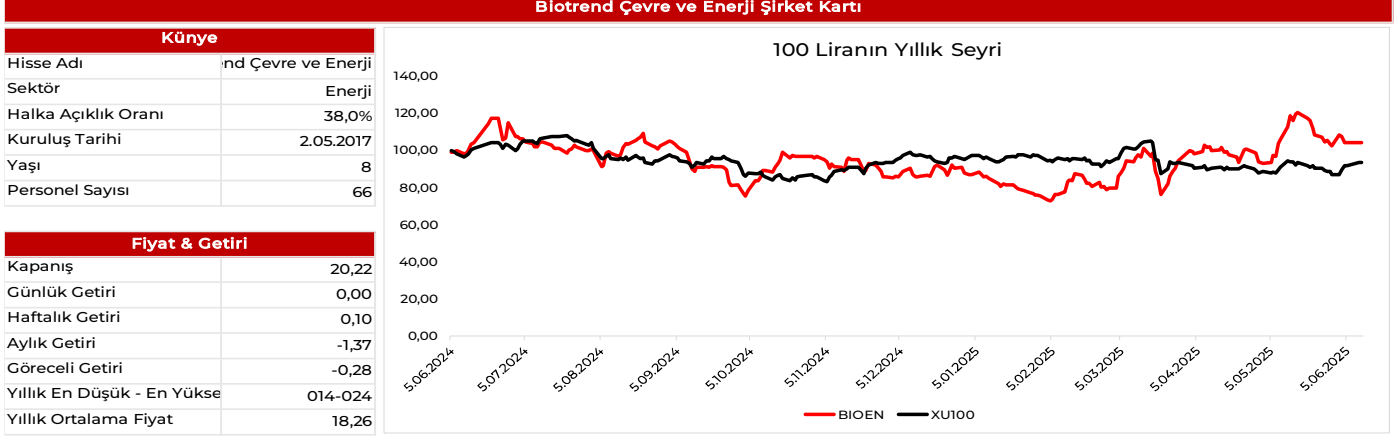
Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri 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

FİNANSALLAR

EK



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/03	2024/03	Değişim(%)	Kalemler	2025/03	2024/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1.057	1.181	-10,56	Net Satışlar	642	833	2.688	-22,86
Nakit ve Benzerleri	63	115	-45,28	Yurt İçi Satış	0	0	0	a.d
Stoklar	365	404	-9,81	Yurt Dışı Satış	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	221	257	-13,93	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	8.123	6.828	18,97	Satışların Maliyeti	615	719	2.569	-14,43
Maddi Duran Varlıklar	6.804	5.315	28,03	İskontolar	8,08	32,10	87,08	-74,84
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	497	318	56,06	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	9.180	8.009	14,61	Brüt Kâr	27	114	119	-76,07
Kısa Vadeli Borçlar	1.865	2.431	-23,28	Faaliyet Giderleri	142	188	485	-24,82
Uzun Vadeli Borçlar	3.209	1.852	73,31	Esas Faaliyet Kârı	-114	-74	-366	-53,60
Toplam Borç	5.075	4.283	18,48	Amortisman	197	267	719	-26,29
Net Borç	4.301	3.518	22,25	FAVÖK	82	192	0	-57,22
Sermaye	500	500	0,00	Vergi Öncesi Kâr	-205	307	137	-166,88
Özkaynaklar	4.105	3.712	10,60	Ana Ortaklık Net Kâr	-264	770	99	-134,34

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/03	2024/03	Değişim(Bps)	PD/DD	
Likidite					
Cari Oran	0,57	0,49	0,08		
Likit Oran	0,34	0,25	0,09		
Değerleme					
F/K	0,00	4,95	-4,95		
PD/DD	2,46	2,41	0,05		
FD/FAVÖK	59,33	17,51	41,82		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-6,77	34,64	-41,41		
Aktif Karlılık	-3,08	13,21	-16,29		
Brüt Kâr Marjı	4,24	13,67	-9,43		
Net Kâr Marjı	-41,16	92,47	-133,64		
Favök Marjı	12,81	23,09	-10,28		
Büyüme					
Net Kâr Büyüme	0,00	130,58	-130,58		
Favök Büyüme	-57,22	38,61	-95,83		
Özsermaye Büyüme	10,60	405,16	-394,56		
Aktif Büyüme	14,61	119,67	-105,06		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	6,51	9,56	-3,05		
Alacak Devir Hızı	10,25	9,80	0,46		
Ticari Borç Devir Hızı	5,63	5,07	0,56		