

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	BIOEN
Mevcut Fiyat (TL)	21.60
Hedef Fiyat (TL)	24.20
Getiri Potansiyeli (%)	12.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı	13.87 27.96
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	99
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

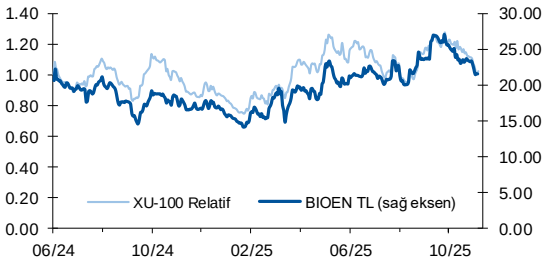
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	10,800
Hedeflenen Piyasa Değeri	12,100
Net Borç	4,982
Firma Değeri	15,782

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-14%	-5%	20%	27%
BIST100 Rölatif Getiri	-15%	-5%	-1%	14%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar

(mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	679	---	745
FAVÖK	91	---	100
FAVÖK marjı	13.4%	---	13.4%
Net kar	-129	---	-200
Net kar marjı	-19.0%	---	-26.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Biotrend Enerji (BIOEN TI)

3Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları, 3Ç25'te 679 milyon TL gelir (Konsensüs: 745 milyon TL), 91 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 100 milyon TL) ve 129 milyon TL net zarar (Konsensüs: 200 milyon net zarar) açıkladı. 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 367 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Brüt kar marjı ve FAVÖK marjında iyileşme.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Satış gelirlerinde düşüş, net zarar, yüksek net borç/FAVÖK.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 3Ç25 finansallarında, operasyonel anlamda dirençli kalınsa da finansman giderlerindeki yüksek seyir ile zarar açıklanmıştır. Brüt kar marjının korunması ve FAVÖK'teki sınırlı gerileme pozitif bir sinyal olarak değerlendirilse de, elektrik satışlarındaki yavaşlama ve yüksek seyreden borçlulukla birlikte değerlendirdiğimizde 3. çeyrek finansallarını sınırlı olumsuz olarak okuyoruz.

■ Biotrend Enerji, 3Ç25'te yıllık bazda %13 azalışla 679 milyon TL satış geliri kaydetti. Şirket'in, 3Ç25'te elektrik satışlarından elde edilen gelir, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %11 oranında azalış göstererek 687 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

■ 2025 yılı dokuz ayında 30.09.2025 itibarıyla Şirket'in sahip olduğu elektrik üretim lisanslarının toplam gücü 167,1 MWe, toplam kurulu gücü ise 114,2 MWe'dir. 9A25 döneminde üretilen elektriğin %99,87'sini eski YEKDEM tarifesi kapsamında satmıştır. (Malatya Orduzu Tesisi hariç). Uygun piyasa koşullarının oluşmaması sebebiyle, bu dönemde karbon kredisi satışı gerçekleşmemiştir.

■ Hatırlanacağı üzere [Çeyrekse Enerji Bültenimizde](#), Biotrend Enerji için lisanslı santrallerine ait elektrik üretim verileri ve bu veriler paralelinde ciro hesaplamalarımızın detaylarını paylaşmıştık. Bu çeyrekte, Biotrend Enerji'nin yaklaşık 728 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini öngördüğümüzü belirtmiş ve bugüne dek yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Biotrend Enerji için ortalama %4 seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın altında satış geliri elde ettiği bilgisine de ayrıca yer vermiştik.

■ FAVÖK 3Ç25'te 91 milyon TL ile bir önceki yıla kıyasla %1 oranında sınırlı gerilerken, FAVÖK marjı %13,4 ile 1,6 puan artış göstermiştir. Brüt kar marjında 1,7 puanlık yükselişin olumlu etkisine karşın, faaliyet giderleri/satışlar rasyosunda izlenen 4,4 puanlık artış, FAVÖK'te baskı unsuru olmuştur.

- **Şirket, 3Ç25 döneminde 129 milyon TL net zarar açıkladı (2Ç25: 252 milyon TL net zarar, 3Ç24: 63 milyon TL net kar).** 3Ç25'te finansman giderlerinde yıllık %15'lik artış net zarar açıklanmasında etkili oldu. Diğer yandan, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 367 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- **Eylül 2025 sonu itibariyle Şirket'in 4.982 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 5.074 milyon TL net borç pozisyonu).** Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 11,2x oldu (Haziran 2025: 11,4x net borç/FAVÖK).
- **Genel değerlendirme** Finansallar öncesinde Biotrend Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 24,20 TL, önerimiz de TUT yönünde bulunuyordu. Ancak, Şirket'e yönelik 2025 yıl sonu ve 2026 beklentilerimizi daha detaylı çalışmak üzere önerimizi Gözden Geçiriliyor (G.G.) şeklinde revize ediyoruz. Makro tahminlerimizdeki güncellemeler ve Şirket beklentilerimizle birlikte ihtiyaç doğması halinde hedef fiyat ve önerimizi değiştirme hakkımızı saklı tuttuğumuzu belirtmek isteriz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %14 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 35,6x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	679	724	779	-6%	-13%	2,135	2,590	-18%
Brüt kar (mio TL)	15	41	4	-62%	283%	87	130	-33%
Brüt kar marjı	2.3%	5.6%	0.5%	-3.3 puan	1.7 puan	4.1%	5.0%	-0.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	149	153	137	-3%	9%	464	514	-10%
Faaliyet giderleri/satışlar	22.0%	21.2%	17.6%	0.8 puan	4.4 puan	21.7%	19.8%	1.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-134	-113	-133	19%	1%	-377	-384	-2%
Esas faaliyet kar marjı	-19.7%	-15.6%	-17.1%	-4.1 puan	-2.6 puan	-17.7%	-14.8%	-2.8 puan
FAVÖK (mio TL)	91	111	92	-18%	-1%	296	295	0%
FAVÖK marjı	13.4%	15.3%	11.8%	-1.9 puan	1.6 puan	13.8%	11.4%	2.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1	13	129	-90%	-99%	34	322	-89%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-372	-442	-322	-16%	15%	-1,227	-942	30%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	367	222	272	65%	35%	878	1,276	-31%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-138	-320	-55	-57%	152%	-692	272	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	9	68	106	-87%	-91%	10	-76	a.d.
Net kar (mio TL)	-129	-252	63	-49%	a.d.	-682	201	a.d.
Net kar marjı	-19.0%	-34.8%	8.1%	15.8 puan	-27 puan	-31.9%	7.8%	-39.7 puan
Net borç* (mio TL)	4,982	5,074	3,815	-2%	31%	4,982	5,085	-2%
Net borç/FAVÖK	11.2	11.4	7.5	-0.2	3.7	11.2	10.0	1.2
Net borç/özsermaye	1.1	1.1	1.0	0.0	0.2	1.1	1.0	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-17.5%	-12.7%	26.0%	-4.7 puan	-43.5 puan	-17.5%	19.5%	-37 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-7.3%	-5.4%	12.1%	-1.9 puan	-19.4 puan	-7.3%	9.1%	-16.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	969	1,048	1,117	-7%	-13%	969	1,490	-35%
Duran varlıklar (mio TL)	9,480	9,509	7,255	0%	31%	9,480	9,671	-2%
Özkaynaklar (mio TL)	4,347	4,456	3,913	-2%	11%	4,347	5,216	-17%
Stoklar (mio TL)	321	372	366	-14%	-12%	321	488	-34%

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
BİOEN	7 Kasım	0.0%	-2.8%	-7.7%	-7.7%	-8.7%	-16.8%

Bilanço

Şirket	BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ YATIRIMLARI		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	07.11.2025	10.03.2025	10.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	969	1,416	1,654
Nakit ve Nakit Benzerleri	58	124	213
Finansal Yatırımlar	24	25	0
Ticari Alacaklar	193	228	360
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	50	41	32
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	321	479	470
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	323	519	580
(Ara Toplam)	969	1,416	1,654
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	9,480	10,324	7,973
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	429	400	406
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	22.45	22.45	48.07
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	186	239	169
Maddi Duran Varlıklar	7,710	7,824	6,677
Şerefiye	70	70	56
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	469	509	357
Ertelenmiş Vergi Varlığı	594	1,260	260
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	10,450	11,740	9,627
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,124	2,184	2,316
Finansal Borçlar	1,358	1,427	1,326
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	530	476	822
Diğer Borçlar	153	197	93
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	7	8	6
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2	5	1
Borç Karşılıkları	21	26	23
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	53	46	45
(Ara Toplam)	2,124	2,184	2,316
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,978	4,499	3,195
Finansal Borçlar	3,706	3,531	3,179
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	19	28	16
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	253	940	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	4,347	5,057	4,117
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	4,347	5,057	4,099
Ödenmiş Sermaye	500	500	500
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	190.92	190.92	152.22
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	52	52	28
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,487	3,433	1,377
Dönem Net Kar/Zararı	-682	54	1,369
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	799	827	673
Azımlık Payları	0	0	17
TOPLAM KAYNAKLAR	10,450	11,740	9,627

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ YATIRIMLARI			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	07.11.2025	07.11.2025	07.11.2025	07.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,590	2,135	779	679
Satışların Maliyeti (-)	-2,460	-2,048	-775	-664
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	130	87	4	15
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	130	87	4	15
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7	-4	-3	-1
Genel Yönetim Giderleri (-)	-507	-460	-134	-148
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	168	43	82	10
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-136	-55	-63	-29
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-352	-389	-114	-153
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	316	17	69	1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	316	19	70	1
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	-2	-1	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-26	29	40	19
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-62	-343	-4	-133
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	57	16	11	7
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-999	-1,243	-333	-12
Parasal Kazanç / (Kayıp)	1,276	878	272	367
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	272	-692	-55	-138
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-76	10	106	9
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2	-2	2	-2
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-74	12	105	11
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	196	-682	52	-129
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	196	-682	52	-129
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	201	-682	63	-129
Azınlık Payları	-5	0	-11	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.40	-1.36	0.13	-0.26
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.40	-1.36	0.13	-0.26
Hisse Başına Kazanç	0.40	-1.36	0.13	-0.26
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.40	-1.36	0.13	-0.26

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 genel nitelikte 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 şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.