

### Enerji

## Biotrend Enerji

### 3Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentimizin altında gerçekleşen net zarar.** Geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 105 mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle 62,8 mn TL net kar elde eden Biotrend Enerji, 3Ç25'te 128,7 mn TL net zarar kaydetti. Açıklanan zarar rakamı, kurum beklentimiz olan 277 mn TL'lik net zarar beklentisinin %53,5 altında gerçekleşti. Tahminimizdeki sapmada, şirketin bu dönemde 367 mn TL ile beklentimizin üzerinde net parasal pozisyon karı kaydetmesine ek olarak, şirketin bu dönemde 11,12 mn TL ile beklentimizin üzerinde ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi etkili oldu. Biotrend'in karlılıkta iyileşmeye işaret eden marj görünümü karşısında, net borçta devam eden yüksek seyir nedeniyle 3Ç25 finansallarının hisse performansına etkisini "nötr" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net borçta yüksek seyir.** 3Ç25'te şirketin net borcu, yıllık bazda %2 oranında hafif düşüş kaydederek 4,98 mlr TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel gerçekleşen satış gelirleri.** 3Ç25'te Biotrend Enerji'nin elektrik üretimi ve toptan satışından elde ettiği satış gelirleri yıllık bazda %11 düşüşle 687,43 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ayrıştırma ve atık bertaraf gelirlerinin toplamı ise bu dönemde, 3Ç24'teki 12,90 mn TL'den 6,09 mn TL'ye geriledi. Bu çerçevede şirketin konsolide satış gelirleri yıllık bazda %13 düşüşle 679 mn TL seviyesinde, kurum beklentimize paralel gerçekleşti.
- ✓ **Kurum beklentimizle uyumlu gerçekleşen FAVÖK.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılıktaki belirgin yükselişe karşın, yıllık bazda operasyonel giderlerde görülen artış nedeniyle, yıllık bazda %5,7 düşüşle 125 mn TL seviyesine geriledi. Açıklanan rakam kurum beklentimize paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı da yıllık bazda 1,4 puan artışla %18,4 seviyesine artış gösterdi.
- ✓ **BIOEN için 23,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Biotrend Enerji'nin kurum beklentilerimizle uyumlu gerçekleşen 3Ç25 sonuçlarının ardından yılsonu tahminlerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. Ancak 3Ç25 döneminde yıllık bazda %2 oranında sınırlı gerileme kaydedilen net borç cephesinde süregelen yüksek seyrin temkinli duruşumuzu sürdürmemizde etkili olmaya devam ettiğini belirtmek isteriz. Bu nedenle **BIOEN için 23,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

Analist: Ayşegül Bayram  
ABayram@halkyatirim.com.tr

## TUT

Hisse Fiyatı: 21,60 TL

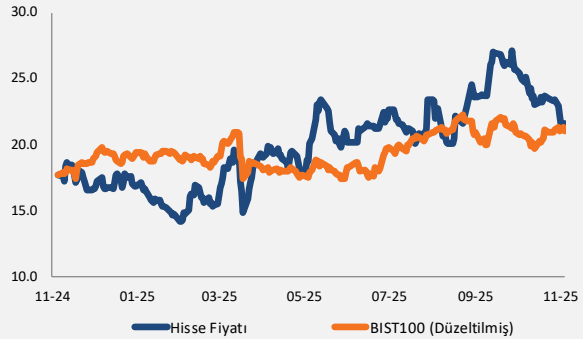
Hedef Fiyat: 23,80 TL

Getiri Potansiyeli: %10

### Özet Veriler

|                         |                      |
|-------------------------|----------------------|
| Hisse Kodu              | BIOEN                |
| Cari Fiyat (TL)         | 21.60                |
| 52H En Yüksek (TL)      | 27.96                |
| 52H En Düşük (TL)       | 13.87                |
| Piyasa Değeri (mn TL)   | 10,800               |
| Piyasa Değeri (mn USD)  | 256                  |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 39.59                |
| Konsensus HF (TL)       | 24.20                |
| Konsensus Tavsiye       | 0% B / 100% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD)       | 2.6                  |
| HLV HBK (2025T)         | -                    |
| Konsensus HBK (2025T)   | -                    |

### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

| BIOEN (Mn TL) | 3Ç25   | 3Ç24  | Yıllık<br>değişim | HLY Araştırma<br>Beklentisi |
|---------------|--------|-------|-------------------|-----------------------------|
| Net satışlar  | 679    | 779   | -12,8%            | 677                         |
| FAVÖK         | 125    | 132   | -5,7%             | 124                         |
| FAVÖK marjı   | 18,4%  | 17,0% | 1,4%              | 18,3%                       |
| Net kâr       | -129   | 63    | n/a               | -277                        |
| Net kâr marjı | -19,0% | 8,1%  | -27,0%            | -40,9%                      |
| Net borç      | 4.982  | 5.085 | -2,0%             | -                           |

Kaynak: BIOEN, HLY Araştırma



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim

# Künye ve Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

GOren@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 56

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

IPalut@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

### ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermemiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim