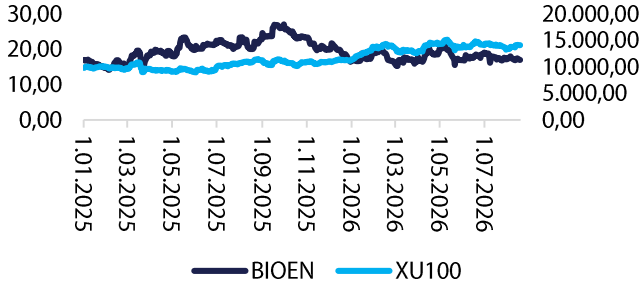


Son Fiyat	16,97
Piyasa Değeri (mln TL)	8.485
Piyasa Değeri (mln \$)	177
FD/FAVÖK	111,90
PD/DD	2,59
Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	52,10
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	91



ORTAKLIK YAPISI	%
Doğanlar Yatırım Holding	45,51
Diğer	54,49

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	738,08	724,15	809,52
FAVÖK	89,50	100,00	114,87
Net Kar	-	192,25	-65,90

BIOEN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,47	-0,88	-15,66
Getiri (\$)	-0,66	-2,63	-28,15
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,44	-1,93	-44,92

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	5,60	9,32
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-2,58	-6,06
FAVÖK Marjı (Y%)	5,87	4,96
FAVÖK Marjı (Ç%)	1,69	14,19
Net Kar Marjı (Y%)	-23,86	-25,30
Net Kar Marjı (Ç%)	30,79	-8,14
Net Borç (mln TL)	4.719,41	6.131,89
İşletme Sermayesi (mln TL)	423,79	-48,83
Cari Oran	0,53	0,32
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-2.068,54	154,44
Net Finansman Gideri/Satışlar	58,71	46,96
Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,00	51,47
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	51,47
FAVÖK Büyüme (Y%)	-62,52	-39,30
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-88,60	-25,28

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Biotrend – BIOEN – Sınırlı Olumsuz

Karmaşık sonuçlar!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Şirketin YEKDEM fiyatlamaya gücüne rağmen üretim maliyetlerindeki artış, marjlarında zorluk çıkarmaya devam ediyor. Faaliyet zararı yazan şirketin net zarara giden yolda parasal kazanç ve ertelenmiş veri geliri kalemleri, net zararı hafifleterek 65 milyon TL'de sınırlandırıyor. Finansalların geçen çeyreğe göre toparlanmaya daha müsait olduğunu ancak henüz iyi bir bilanço gelmediğini söyleyebiliriz. Bu sebeple finansalları **sınırlı olumsuz** değerlendiriyoruz

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Çeyrekten çeyreğe **toparlanan** finansallar
- ▲ Süregelen **net zarar**
- ▲ Beklentinin hafif üzerinde gelen **hasılat ve FAVÖK**
- ▲ Operasyonel **verimsizlik**

Operasyonel performans açısından yılın ilk yarısı, BIOEN için gelir daralması ve belirgin marj baskısının öne çıktığı bir dönem oldu. Hasılat 2. Çeyrekte yıllık bazda %9 gerileyerek 809 milyon TL'ye düştü. Brüt kar tarafında yıldan yıla bir artış söz konusu oldu. İlk çeyrekteki zorlu sürecin ardından ikinci çeyrekte daha olumlu bir bilanço olduğunu söyleyebiliriz.

FAVÖK tarafında ise çeyrekten çeyreğe önemli iyileşme görülürken yıllıkta daralma mevcut. Şirket 101 milyon TL FAVÖK açıklayarak %13,26 FAVÖK marjına ulaşmıştır. İlk çeyrekteki olumsuz sonuçlar konsolide performansı aşağı yönlü etkiliyor. Zira yarı yıl performansında genel yönetim giderlerinin 383,6 milyon TL'den 360,2 milyon TL'ye düşmesine rağmen bu tasarruf brüt kardaki bozulmayı telafi etmeye yetmedi.

Net kar tarafına baktığımızda şirketin birinci çeyrekte elde ettiği 621 milyon TL'lik parasal kazanç sayesinde net karda kaldığını ve bu çeyrek parasal kazancın 430 milyon TL ile sınırlı kaldığını gözlemliyoruz. Buna da bağlı olarak halihazırda faaliyet zararı yazan şirket, net tarafta da zararda kalmıştır.

Şirketin elektrik üretiminin %97,36'sını eski YEKDEM tarifi kapsamında gerçekleştirmesi, mevcut enerji portföyünün zorlu piyasa fiyatlarından korunmasına olanak sağlamıştır.

Şirket 30 Haziran itibarıyla 9 ilde toplam 17 tesiste faaliyet gösteriyor ve entegre tesislerinde günlük ortalama 9 bin ton atık işleme kapasitesine sahip. Düzenli depolama tesislerinde belediyelerle yapılan uzun vadeli sözleşmelerin ortalama kalan imtiyaz süresi 14,45 yıl olması, enerji tarafındaki YEKDEM süresi 3,7 yıl ile karşılaştırıldığında daha uzun süreli ve görece görünür bir altyapı gelir tabanı yaratıyor.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul