

BIOEN / Biotrend Çevre ve Enerji

Biotrend Çevre ve Enerji (BIOEN) 3Ç23 Döneminde 172,9 Milyon TL net kar elde etti. Piyasa beklentisi şirketin 65,7 Milyon TL net kar elde etmesi yönündeydi. Şirketin 3Ç23'de beklentiden pozitif ayrılan net karında 3Ç22'ye kıyasla %80,1 artan cirosunun yanı sıra 32 Milyon TL'yi bulan Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar ve 154 Milyon TL'lik Ertelenmiş Vergi Geliri etkili oldu. 54 Milyon TL olan Genel Yönetim Giderleri ve 134 Milyon TL olan Finansal Giderler karlılığı baskıladı. Şirketin net karı 3Ç23 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %177,2 artarken, çeyreklik bazda %50,6 artış gösterdi. Şirketin net kar marjı 2023 yılının 3. Çeyreğinde yıllık bazda 11,2 puan, çeyreklik bazda 2,5 puan artarak %31,9 seviyesinde gerçekleşti.

500 Milyon TL'yi aşan ciro... BIOEN'in 3Ç23 satış gelirleri 541 Milyon TL seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda %80,1 artış gösterdi. Piyasa beklentisi şirketin 481 Milyon TL ciro elde etmesi yönündeydi. Ciroya en büyük katkı elektrik üretim ve toptan satışlardan geldi. Bu kalemin katkısı 523 Milyon TL oldu. Karbon Kredisi satışları ise 3Ç23 Döneminde 7.5 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin bu çeyrekte brüt karı ise 141 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjı 3Ç23 döneminde %26,2 seviyesinde gerçekleşerek bir önceki çeyreğe kıyasla 6,7 puan artarken bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 0,6 puan düştü. 128 Milyon TL'yi bulan Kira Giderleri brüt karlılığı baskılayan etkenlerin başında geldi.

%84 Artan FAVÖK... Şirket 3Ç23 döneminde 84,6 Milyon TL FAVÖK elde etti. Piyasa beklentisi şirketin 3Ç23 döneminde 112,7 Milyon TL FAVÖK elde etmesi yönündeydi. Şirket 3Ç23'de elde ettiği FAVÖK yıllık bazda %84,6, çeyreklik bazda ise %62,6 artış gösterdi. Şirketin FAVÖK marjı çeyreklik bazda 3,7 puan artarken yıllık bazda 0,6 puan arttı ve %25,4 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin artan FAVÖK karlılığında sıfır maliyete yakın olan Karbon Kredisi satışlarının etkisi gözüküyor.

9 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %54,9 artışla 1.274 milyon TL'ye yükseldi. Şirket 9A23 döneminde 289,6 Milyon TL brüt kar elde etti. Brüt kar marjı 5,7 puan azalışla %22,7 seviyesinde, FAVÖK marjı 5,4 puan azalışla %23,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %25,9 artış gösterdi ve 297,3 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %321,7 artışla 353,8 milyon TL'ye yükseldi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	18,20
Piyasa Değeri (mn TL)	9.100,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	3.458,0
Bugünkü Sermaye (bin TL)	500.000
Halka Açık Sermaye	190.000
Halka Açıklık Oranı	%38

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-19,6
3 Aylık	-8,3
Yılbaşına göre	-4,0
Son 1 Yıl	29,7

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-13,4
3 Aylık	-13,5
Yılbaşına göre	-32,7
Son 1 Yıl	-28,0

Piyasa Çarpanları

F/K	15,7
PD/DD	15,8
FD/NS	7,1

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	4.095.184
Net Borç	2.835.320
Net Döviz Pozisyonu	-1.763.536
Net Satışlar	1.274.511
FAVÖK	297.261
Net Kar/Zarar	353.772

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	541.837	300.887	80,1	391.120	38,5	1.274.511	822.545	54,9
Brüt Faaliyet Karı	141.973	80.720	75,9	76.186	86,4	289.634	233.421	24,1
Faaliyet Giderleri	55.046	30.442	80,8	35.804	53,7	120.433	67.264	79,0
Finansman Gelir/Gider	-107.309	15.009	a.d.	11.361	a.d.	-94.171	-84.796	a.d.
Esas Faaliyet Karı	86.927	50.278	72,9	40.381	115,3	169.200	166.158	1,8
FAVÖK	137.692	74.583	84,6	84.691	62,6	297.261	236.130	25,9
Ana Ortaklık Net Kar	173.000	62.399	177,2	114.840	50,6	353.772	83.892	321,7

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	26,2	26,8	-0,6	19,5	6,7	22,7	28,4	-5,7
Esas Faa.Karı Marjı (%)	16,0	16,7	-0,7	10,3	5,7	13,3	20,2	-6,9
Favök Marjı (%)	25,4	24,8	0,6	21,7	3,8	23,3	28,7	-5,4
Net Kar Marjı (%)	31,9	20,7	11,2	29,4	2,6	27,8	10,2	17,6

BIOEN / Biotrend Çevre ve Enerji

Net borç pozisyonu artıyor Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %84,9 artarken, bir önceki çeyreğe göre %4,7 artarak bu dönemde 2,8 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 5,6 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2023 itibarıyla şirketin 1,8 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 180,0 milyon TL artarak 207,6 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 289,6 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 625,8 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 516,2 milyon TL nakit girişi oldu.

Şirketin 2023 Yılı Sonu Beklentileri... Şirket 2023 yıl sonu beklentilerini korumaya devam etti. Biotrend, 2023 Yılı Sonunda 1,9 – 2,2 Milyar TL arasında ciro gerçekleştirmeyi hedefliyor. Şirketin Net Finansal Borç/FAVÖK rasyosuna dair beklentisi 2,50x – 3,00x aralığında bulunuyor. Şirket 2023 yılında kapasitesinin %75-80 arasını kullanmayı hedefliyor. Şirketin 2023 yılı sonuna dair Brüt Elektrik Üretimi 750-800 bin Mwh iken Net Elektrik Üretim hedefi 650 – 700 bin Mwh aralığında bulunuyor. Şirket son olarak kurulu gücünün 120 MWe+1,7 MWe PV olmasını hedeflerken, ortalama kurulu gücünün 115 MWe + 0,5MWe PV olmasını hedefliyor.

Değerlendirme... Şirketin beklentilerden pozitif ayrışan karlılığını önemli buluyoruz. Buna karşın net borç pozisyonunun artması ve maliyetlerdeki artış etkili oluyor. Maliyetlerin TL bazlı olması satışların ise YEKDEM kapsamında ABD Doları cinsinden olması Dolar/TL'nin yatay seyrettiği dönemde şirketin karlılığında baskıya neden oluyor. Şirketin karbon kredisi satışlarından gelir elde etmesini önemli buluyoruz. 3Ç23 döneminde Net Borç / FAVÖK rasyosu ise şirketin 2023 yılı sonu hedefi olan 2,50x – 3,00x aralığından oldukça fazla olarak 5,6x seviyesinde seyrediyor. Bir önceki çeyrekte bu oran 6,09x seviyesindeydi.

BIOEN / Biotrend Çevre ve Enerji

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	236.847	682.926	1.167.832	1.056.437	1.136.976	7,6
Hazır Değerler	101.810	170.866	27.640	0	207.615	a.d.
Ticari Alacaklar	30.202	104.370	336.419	213.510	421.971	97,6
Diğer Alacaklar	8.372	22.934	9.452	9.789	14.737	50,6
Stoklar	4.417	63.660	116.680	105.810	215.426	103,6
Diğer Dönen Varlıklar	28.089	76.041	122.103	122.537	153.472	25,2
Duran Varlıklar	577.903	1.149.122	2.039.886	1.588.623	2.958.208	86,2
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.292	9.256	17.790	10.356	14.975	44,6
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	25.303	51.045	85.377	61.167	89.808	46,8
Maddi Duran Varlıklar	436.083	894.311	1.700.630	1.304.416	2.287.929	75,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	64.909	61.127	52.048	57.305	49.631	-13,4
Diğer Duran Varlıklar	10.874	59.501	0	84.849	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	814.750	1.832.048	3.207.719	2.645.060	4.095.184	54,8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	221.477	473.783	1.218.538	977.460	1.284.156	31,4
Finansal Borçlar	106	66	0	0	239.891	a.d.
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	85.745	191.402	444.852	372.852	583.977	56,6
Ticari Borçlar	88.428	217.675	685.041	467.066	371.323	-20,5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	47.198,74	64.638,70	88.645,30	137.541,50	88.965,37	-35,3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	393.288	799.595	1.281.447	1.175.023	2.229.312	89,7
Finansal Borçlar	368.406	778.336	1.276.051	1.160.338	2.219.067	91,2
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	24.881,93	21.259,30	5.395,94	14.684,82	10.245,23	-30,2
Öz Sermaye	200.159	561.390	702.037	492.577	575.922	16,9
TOPLAM PASİFLER	814.750	1.832.048	3.207.719	2.645.060	4.095.184	54,8

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	1,1	1,4	1,0	1,1	0,9
Likide Oran	0,9	1,1	0,8	0,8	0,6
Toplam Borç / Toplam Aktif	75,5	69,5	77,9	81,4	85,8
T. Finansal borç / Aktif	55,8	52,9	53,6	58,0	74,3
Toplam Borç / Özsermaye	307,1	226,8	356,1	437,0	610,1

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	300.887	541.837	80,1	822.545	1.274.511	54,9
Satışların Maliyeti	220.167	399.865	81,6	589.124	984.877	67,2
Brüt Kar/Zarar	80.720	141.973	75,9	233.421	289.634	24,1
Faaliyet Giderleri	30.442	55.046	80,8	67.264	120.433	79,0
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	50.278	86.927	72,9	166.158	169.200	1,8
Esas Faaliyet Karı	60.299	94.041	56,0	205.066	253.038	23,4
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	74.583	137.692	84,6	236.130	297.261	25,9
Ana Ortaklık Net Kar	62.399	173.000	177,2	83.892	353.772	321,7

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	26,8	26,2	28,4	22,7
Favök Marjı	24,8	25,4	28,7	23,3
Net Kar Marjı	20,7	31,9	10,2	27,8

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr