

BIOEN / Biotrend Çevre ve Enerji

Biotrend Çevre ve Enerji (BIOEN), 2Ç23 döneminde 114 Milyon TL net kar elde etti. Piyasa beklentisi Biotrend'in bu dönemde 67 Milyon TL net kar elde etmesi yönündeydi. Şirketin beklentilerden pozitif ayrılan net karında diğer faaliyet gelirleri etkili olurken, finansal giderlerdeki azalış net karı destekleyen bir başka etken oldu. Şirketin net karı 2023 yılının 2. Çeyreğinde yıllık bazda %910 artarken, çeyreklik bazda %74,2 artış gösterdi. Şirketin net kar marjı 2Ç23 döneminde %29,4 olarak bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 25,4 puan, çeyreklik bazda ise 10 puan arttı.

391 Milyon TL'lik satış geliri... Biotrend 2Ç23 döneminde 391 Milyon TL satışı geliri elde ederken, cirosunu yıllık bazda %37, çeyreklik bazda %15 artırdı. Şirketin çeyreklik ve yıllık bazda artan cirosunda 2Ç23 özelinde herhangi bir karbon kredisi satışı olmaması göze çarpıyor. Şirketin 2023 yılının 2. Çeyreğinde brüt karı 76 Milyon TL seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda %10 azalırken, çeyreklik bazda %7 arttı. Şirketin brüt kar marjı bu dönemde %20 seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı 1Ç23 ve 2Ç22 dönemlerinde sırasıyla %21 ve %30 seviyelerindeydi. Brüt kar marjındaki geri çekilmeye maliyetlerdeki artış etkili oldu.

84 Milyon TL FAVÖK elde edildi... Biotrend Çevre ve Enerji 2Ç23 döneminde 84 Milyon TL FAVÖK elde ederek geçen yılın aynı dönemine kıyasla %3,4 daha az FAVÖK elde etti. Şirketin FAVÖK tutarı çeyreklik bazda ise %13,1 artış gösterdi. Artan operasyonel maliyetler FAVÖK'de gözükürken baskının temel sebebi oldu. Şirketin FAVÖK marjı 2Ç23 döneminde %21,7 seviyesinde gerçekleşerek çeyreklik bazda 0,2 puan, yıllık bazda 9 puan azaldı.

6 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %40,5 artışla 732,7 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı -9,1 puan azalışla %20,2 seviyesinde, FAVÖK marjı 9,2 puan azalışla %21,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %1,2 azalış gösterdi ve 159,6 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kârı %741,1 artışla 180,8 milyon TL'ye yükseldi.

Net borç pozisyonu artıyor... Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %128,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %41,7 artarak bu dönemde 2,7 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 6,1 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2023 itibarıyla şirketin 1,7 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 230,4 milyon TL artarak 258,1 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 12,2 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 353,1 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 571,4 milyon TL nakit girişi oldu.

Şirketin 2023 yılsonu beklentileri... Biotrend, 2023 Yılsonunda 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 aralığını kullanmayı hedefliyor. Şirketin 2023 yılsonuna 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.

Piyasa Bilgileri

| | |
|------------------------------|----------|
| Kapanış (TL) | 20,30 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 10.150,0 |
| Halka Açık Piy. Değ. (mn TL) | 3.857,0 |
| Bugünkü Sermaye (bin TL) | 500.000 |
| Halka Açık Sermaye | 190.000 |
| Halka Açıklık Oranı | %38 |

Hisse Performansı (TL)

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | 7,0 |
| 3 Aylık | 58,6 |
| Yılbaşına göre | 7,1 |
| Son 1 Yıl | 125,3 |

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

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | -8,3 |
| 3 Aylık | -8,4 |
| Yılbaşına göre | -24,3 |
| Son 1 Yıl | -12,7 |

Piyasa Çarpanları

| | |
|-------|------|
| F/K | 21,6 |
| PD/DD | 22,7 |
| FD/NS | 8,9 |

Bilanço Özeti (Bin TL)

| | 2023/06 |
|---------------------|------------|
| Aktifler | 3.748.723 |
| Net Borç | 2.707.655 |
| Net Döviz Pozisyonu | -1.698.296 |
| Net Satışlar | 732.673 |
| FAVÖK | 159.568 |
| Net Kar/Zarar | 180.772 |

BIOEN / Biotrend Çevre ve Enerji

Değerlendirme... Biotrend Çevre ve Enerji'nin 2023 Yılı'nın ikinci çeyreğinde beklenti üzerinde net kar elde etmesine karşın borçluluğunun artması ve 2. Çeyrekte karbon kredisi satışı yapmaması öne çıkıyor. TL'nin 2. Çeyreğin sonlarından itibaren USD karşısında değer kaybetmeye başlamasıyla beraber YEKDEM kapsamında dolar bazlı gelir eden şirketin faaliyetlerini pozitif etkilemesini beklemekteyiz. Net Borç / FAVÖK rasyosu ise şirketin 2023 yılsonu hedefi olan 2,50x – 3,00x aralığından oldukça fazla olarak 6,09 seviyesinde seyretmesi gelecek dönemlerde takip edilmesi gereken bir başka husus.

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 2Ç23 | 2Ç22 | Değ. (%) | 1Ç23 | Değ. (%) | 6A23 | 6A22 | Değ. (%) |
|-----------------------------|---------|---------|----------|---------|----------|---------|---------|----------|
| Net Satışlar | 391.120 | 285.231 | 37,1 | 341.553 | 14,5 | 732.673 | 521.659 | 40,5 |
| Brüt Faaliyet Karı | 76.186 | 84.569 | -9,9 | 71.475 | 6,6 | 147.661 | 152.702 | -3,3 |
| Faaliyet Giderleri | 35.804 | 20.174 | 77,5 | 29.583 | 21,0 | 65.387 | 36.822 | 77,6 |
| Finansman Gelir/Gider | 11.361 | -68.912 | a.d. | 1.777 | 539,2 | 13.138 | -99.805 | a.d. |
| Esas Faaliyet Karı | 40.381 | 64.395 | -37,3 | 41.892 | -3,6 | 82.274 | 115.880 | -29,0 |
| FAVÖK | 84.691 | 87.704 | -3,4 | 74.877 | 13,1 | 159.568 | 161.547 | -1,2 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 114.840 | 11.366 | 910,4 | 65.932 | 74,2 | 180.772 | 21.493 | 741,1 |

| Oranlar | 2Ç23 | 2Ç22 | Fark | 1Ç23 | Fark | 6A23 | 6A22 | Fark |
|-------------------------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|
| Brüt Karı Marjı (%) | 19,5 | 29,6 | -10,2 | 20,9 | -1,4 | 20,2 | 29,3 | -9,1 |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | 10,3 | 22,6 | -12,3 | 12,3 | -1,9 | 11,2 | 22,2 | -11,0 |
| Favök Marjı (%) | 21,7 | 30,7 | -9,1 | 21,9 | -0,3 | 21,8 | 31,0 | -9,2 |
| Net Kar Marjı (%) | 29,4 | 4,0 | 25,4 | 19,3 | 10,1 | 24,7 | 4,1 | 20,6 |

| Bilanço (Bin TL) | 2020 | 2021 | 2022 | 2022/06 | 2023/06 | Değ.(%) |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Dönen Varlıklar | 236.847 | 682.926 | 1.167.832 | 690.993 | 1.218.031 | 76,3 |
| Hazır Değerler | 101.810 | 170.866 | 27.640 | 72.568 | 258.083 | 255,6 |
| Ticari Alacaklar | 30.202 | 104.370 | 336.419 | 141.237 | 373.262 | 164,3 |
| Diğer Alacaklar | 8.372 | 22.934 | 9.452 | 13.028 | 34.769 | 166,9 |
| Stoklar | 4.417 | 63.660 | 116.680 | 95.311 | 167.367 | 75,6 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 28.089 | 76.041 | 122.103 | 112.038 | 186.733 | 66,7 |
| Duran Varlıklar | 577.903 | 1.149.122 | 2.039.886 | 1.362.244 | 2.530.692 | 85,8 |
| 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 | 53.681 | 57.740 | 7,6 |
| Maddi Duran Varlıklar | 436.083 | 894.311 | 1.700.630 | 1.090.990 | 2.054.758 | 88,3 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 64.909 | 61.127 | 52.048 | 58.704 | 49.420 | -15,8 |
| Diğer Duran Varlıklar | 10.874 | 59.501 | 0 | 77.017 | 0 | a.d. |
| TOPLAM AKTİFLER | 814.750 | 1.832.048 | 3.207.719 | 2.053.237 | 3.748.723 | 82,6 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 221.477 | 473.783 | 1.218.538 | 554.107 | 1.130.918 | 104,1 |
| Finansal Borçlar | 106 | 66 | 0 | 0 | 105.117 | a.d. |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 85.745 | 191.402 | 444.852 | 290.082 | 705.470 | 143,2 |
| Ticari Borçlar | 88.428 | 217.675 | 685.041 | 197.041 | 249.035 | 26,4 |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 47.198,74 | 64.638,70 | 88.645,30 | 66.983,51 | 71.296,20 | 6,4 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 393.288 | 799.595 | 1.281.447 | 990.725 | 2.164.712 | 118,5 |
| Finansal Borçlar | 368.406 | 778.336 | 1.276.051 | 966.607 | 2.155.151 | 123,0 |
| 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 | 24.118,08 | 9.560,56 | -60,4 |
| Öz Sermaye | 200.159 | 561.390 | 702.037 | 508.405 | 447.334 | -12,0 |
| TOPLAM PASİFLER | 814.750 | 1.832.048 | 3.207.719 | 2.053.237 | 3.748.723 | 82,6 |

| Temel Rasyolar | 2020 | 2021 | 2022 | 2022/06 | 2023/06 |
|----------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Cari Oran | 1,1 | 1,4 | 1,0 | 1,2 | 1,1 |
| Likitide Oran | 0,9 | 1,1 | 0,8 | 0,9 | 0,8 |
| Toplam Borç / Toplam Aktif | 75,5 | 69,5 | 77,9 | 75,2 | 87,9 |
| T. Finansal borç / Aktif | 55,8 | 52,9 | 53,6 | 61,2 | 79,1 |
| Toplam Borç / Özsermaye | 307,1 | 226,8 | 356,1 | 303,9 | 736,7 |

| Gelir Tablosu (Bin TL) | 2Ç22 | 2Ç23 | Değ. (%) | 6A22 | 6A23 | Değ. (%) |
|---|---------|---------|----------|---------|---------|----------|
| Satış Gelirleri | 285.231 | 391.120 | 37,1 | 521.659 | 732.673 | 40,5 |
| Satışların Maliyeti | 200.662 | 314.935 | 56,9 | 368.957 | 585.013 | 58,6 |
| Brüt Kar/Zarar | 84.569 | 76.186 | -9,9 | 152.702 | 147.661 | -3,3 |
| Faaliyet Giderleri | 20.174 | 35.804 | 77,5 | 36.822 | 65.387 | 77,6 |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı | 64.395 | 40.381 | -37,3 | 115.880 | 82.274 | -29,0 |
| Esas Faaliyet Karı | 105.036 | 107.656 | 2,5 | 144.767 | 158.997 | 9,8 |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar) | 87.704 | 84.691 | -3,4 | 161.547 | 159.568 | -1,2 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 11.366 | 114.840 | 910,4 | 21.493 | 180.772 | 741,1 |

| Karlılık Oranları | 2Ç22 | 2Ç23 | 6A22 | 6A23 |
|-------------------|------|------|------|------|
| Brüt Kar Marjı | 29,6 | 19,5 | 29,3 | 20,2 |
| Favök Marjı | 30,7 | 21,7 | 31,0 | 21,8 |
| Net Kar Marjı | 4,0 | 29,4 | 4,1 | 24,7 |

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