

# Biotrend Enerji

## 4Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beklentileri aşan net kar.** Biotrend Enerji'nin net karı 4Ç22'de, önceki yılın aynı dönemindeki -23,70 mn TL'den 226,84 mn TL seviyesine yükseldi. Açıklanan net kar, kurum beklentimizin ve piyasa beklentisinin sırasıyla %343 ve %133 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 51 mn TL, piyasa beklentisi: 97 mn TL). Net karın kurum beklentimizi aşmasında, bu dönemde şirketin 156,64 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi etkili oldu. Arındırılmış net karı 70,20 mn TL olarak hesaplıyoruz. Bu rakam piyasa beklentisinin %28 altında, kurum beklentimizin %37 üstünde bulunuyor. Biotrend'in 4Ç22 finansallarının genel olarak piyasa beklentisinin altında kalmasına karşın, şirketin bu dönemde net zarardan net kara geçmesini ve karlılık marjlarındaki belirgin güçlenmeyi olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, net borç/FAVÖK rasyosunda görülen düşüşün de etkisiyle 4Ç22 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net borçta artış görüldü.** 4Ç22'de şirketin 110 mn TL tutarında net kur farkı gideri yazdığını görüyoruz. Önceki yılın aynı döneminde şirket 63 mn TL net kur farkı gideri kaydetmişti. Faiz cephesinde de, 4Ç21'de net bazda 7,67 mn TL faiz gideri kaydeden şirket, bu dönemde 19 mn TL net faiz gideri kaydetti. Şirketin net borcu önceki yılın aynı dönemindeki 799 mn TL'den 1,69 milyar TL'ye yükselmesine karşın, net borç/FAVÖK rasyosu FAVÖK'teki artışın etkisiyle 5,2x'dan 3,52x'a geriledi.
- ✓ **Beklentilerin altında kalan satış gelirleri.** 4Ç22'de Biotrend Enerji'nin elektrik üretiminde devam eden artış eğilimi ve destekleyici kur görünümünün etkisiyle elektrik üretimi ve toptan satışından elde ettiği satış gelirleri yıllık bazda %180 artışla 441,76 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ayrıştırma, ATY, karbon sertifikası, kompost, seracılık ve buhar satışından oluşan diğer gelirler de geçtiğimiz yılın dördüncü çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemindeki 8,75 mn TL'den 104,87 mn TL'ye yükseldi. Bu dönemde şirket 93,40 mn TL'lik karbon emisyon sertifika hakkı satış geliri elde etti. Böylece konsolide satış gelirleri yıllık bazda %145,1 artış kaydederek 408,33 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 680 mn TL; piyasa beklentisi: 663 mn TL). Açıklanan rakam kurum beklentimizin %40, piyasa beklentisinin de %38 altında gerçekleşti.
- ✓ **FAVÖK beklentilerin altında kaldı.** 4Ç22'de brüt karlılıktaki güçlenme eğilimine ek olarak operasyonel giderlerin kontrol altında kalmasıyla FAVÖK yıllık bazda %226,2 artışla 221,46 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 245 mn TL, piyasa beklentisi: 280 mn TL). Açıklanan rakam kurum beklentimizin %10, ortalama piyasa beklentisinin ise %21 altında bulunuyor. FAVÖK marjı, yıllık bazda 13,48 puan artışla %54,24 seviyesine yükseldi.

# AL

Hisse Fiyatı: 17,73 TL

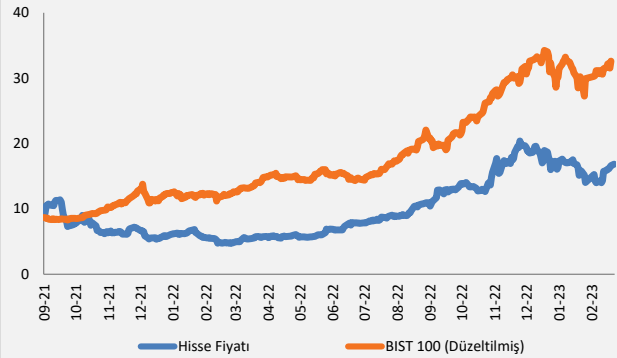
Hedef Fiyat: 25,50 TL

Getiri Potansiyeli: %44

### Özet Veriler

Hisse Kodu	BIOEN
Cari Fiyat (TL)	17.73
52H En Yüksek (TL)	21.34
52H En Düşük (TL)	4.89
Piyasa Değeri (mn TL)	8,980
Piyasa Değeri (mn USD)	473
Halka Açıklık Oranı (%)	39.60
Konsensus HF (TL)	22.00
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	5.75
HLY HBK (2023T)	0.71
Konsensus HBK (2023T)	

### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

Biotrend Enerji (mn TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>408,33</b>	<b>166,59</b>	<b>145,1%</b>	<b>35,7%</b>	<b>301</b>	<b>680</b>	<b>663</b>
Operasyonel Giderler	230	118	94,8%	-8,1%	251	438	
<b>FAVÖK</b>	<b>221,46</b>	<b>67,90</b>	<b>226,2%</b>	<b>163,6%</b>	<b>84</b>	<b>245</b>	<b>280</b>
FAVÖK Marjı	54,24%	40,76%	13,48 puan	26,32 puan	27,92%	36,01%	42,23%
<b>Operasyonel Kar</b>	<b>178,01</b>	<b>48,34</b>	<b>268,3%</b>	<b>254,0%</b>	<b>50</b>	<b>230</b>	<b>-</b>
<b>Net Kar</b>	<b>226,84</b>	<b>-23,70</b>	<b>a.d.</b>	<b>263,5%</b>	<b>62</b>	<b>51</b>	<b>97</b>
Net Kar Marjı	55,55%	-14,23%	69,78 puan	34,82 puan	20,74%	7,53%	14,69%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **BIOEN için 25,50 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Biotrend Enerji'nin operasyonel sonuçları beklentimizin altında gerçekleşmiş olsa da, 2023 yılsonunda yan gelir kollarının konsolide finansallardaki etkisinin belirginleşeceğini düşünüyüyoruz. Bu yıl 1,5 mn ton Karbon Kredi Sertifikasının ortalama 8 USD/ton Co2eq fiyatından satışını yaparak 12 mn dolar gelir elde etmesi öngörülüyor. Ayrıca, Honeywell UpCycle teknolojisi ile kurulacak olan tesiste Biotrend'in ürettiği ayrıştırılmış naylon atıklar Recycled Polymer Feedstock (RPF)'e dönüştürülerek global plastik ham maddesi tedarikçilerine satılacak. Biotrend'in yıllık 30 bin ton ürün kapasitesine sahip olacak olan tesisi 2023 sonunda faaliyete geçecek. Bununla beraber geçtiğimiz günlerde Biotrend ile BAE'de atık yönetimi, geri dönüşüm, temiz enerji alanında faaliyet gösteren kamu-özel sektör ortaklığı şirketi BEEAH Energy Investment Limited, enerji verimliliği ve Ar-Ge çalışmalarının geliştirilmesi amacıyla entegre atık yönetim tesisleri alanında atık toplama, izleme ve mekanik ayırma üniteleri, oksijensiz çürütücüler, kompost ve organomineral gübre üretimi, hibrit enerji üretimi, ileri dönüşüm plastik geri dönüşümü, yeşil hidrojen, düşük karbonlu mobilite çözümleri gibi projeler için ortak yatırım ve sözleşme fırsatlarını belirleme konusunda geçtiğimiz Cuma günü iyi niyet mektubu imzaladı. Taraflar, niyet mektubunun süresi içerisinde imtiyazlı ortaklık temelinde iş birliği yapacaklar ve kararlaştırılan projenin geliştirilmesi için ortaklık türünü belirleyecekler. Söz konusu gelişmenin Biotrendin varolan faaliyetlerinin kapsamını genişletmenin beraberinde, yeni faaliyetlere ilişkin olarak (özellikle gübre üretimi cephesinde) know-how elde etmesini sağlayacağını düşünüyüyoruz. Bu çerçevede, bu işbirliği ışığında ele alınacak operasyonların şirketin karlılığına olumlu etki yaratacağı öngörüyoruz. Böylece 2023 yılsonunda diğer gelir gruplarının ciro içerisindeki payının %17 seviyesine yükseleceğini ve özellikle 2023 yılının ardından operasyonel karlılıkta ivmelenme görüleceğini tahmin ediyoruz. Ancak söz konusu adımların şirketin yatırım harcamalarını artıcı etkide bulunarak, borçluluğu üzerinde yukarı yönlü risk unsuru oluşturabileceğini de belirtmek gerekir. Bu çerçevede modelimizde BIOEN için 25,50 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.



# Künye & 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim