

BIOEN

Tavsiye: **ALIM**

Hedef Fiyat: **26,21**

İskonto(-) / Prim **-32%**

Hisse Bilgileri [mn TL]

Sektör: **Enerji**

Faaliyet Alanı: *Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesi çerçevesinde; Biotrend Çevre ve Enerji Yatırımları A.Ş. 2 Mayıs 2017 tarihinde kurulmuş olup ana faaliyet konusu biyokütle kaynaklarından; fermantasyon, gazlaştırma, yakma teknolojilerini kullanarak enerji üretimi yapılması ve katı atık depolama alanlarının işletimi, bu alanlarda mekanik ayırma tesisi, ATY (atıktan türetilmiş yakıt) hazırlama tesisi, sızıntı suyu arıtma tesisi, biyolojik işlem (kompost, biyometanizasyon) tesisi, LFG Enerji üretim santrallerinin kurulum ve işletimi işlerini gerçekleştirmekle birlikte bu alanlarda mühendislik, taahhüt ve danışmanlık hizmetleri de sunmaktır.*

Son Fiyat: **17,84**

Öd. Sermaye: **500,00**

Piy. Değeri: **8.940**

Firma Değeri: **10.473**

Halka Açıklık Oranı: **27,8%**

HAPD: **2.483,3**

Yıllık Ort. Hacim: **66,7**

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	40,1%	208,8%	225,1%
USD	40,0%	171,7%	126,7%
Relatif	9,5%	51,8%	21,7%



Biotrend enerji, 3Ç22 döneminde yıllık 62.40 Milyon TL net kar açıklayarak bir önceki yılın aynı dönemine göre net karını %418 artırmıştır.

Net kar marjını yıllık bazda 8.8 puan artışla %20.73 olarak gerçekleştiren Bioen, artan enerji fiyatlarıyla birlikte YEKDEM'e bağlı santrallerinin kur artışından olumlu etkilenmesi net kar ve marjlarını artıran ana etmen olmuştur.

Şirketin konsolide satış gelirleri 3Ç22'de yıllık bazda %196,2 artış ile 300,89 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, elektrik üretimindeki kurulu gücünün 3Ç22 itibarıyla 97.8 MWe'e çıkması ve elektrik fiyatlarının TL bazında artmış olası satış gelirlerindeki büyümeyi desteklemiştir.

Brüt kar, geçen yılın aynı dönemine göre %286 oranında artış göstererek 233 milyon TL'ye ulaşması, 2022'nin ilk dokuz ayında ürettiği elektriğin tamamının YEKDEM kapsamında satılması brüt karı artırmıştır.

FAVÖK yıllık bazda %362 artışla 74.5 milyon TL'ye yükselmiştir. Üretim maliyetlerindeki yükselişe rağmen, satışların güçlü gerçekleşmesi FAVÖK marjını yıllık bazda 8,3 puan artışla %24,78 seviyesine yükseltmiştir.

Tüm bu sonuçlarla birlikte değerlendirdiğimizde şirketin dokuz aylık sonuçlarına göre ana ortaklık net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %184 oranında artışla, 83 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

11 ilde yer alan faaliyette ve yapılmakta olan yatırımlarıyla toplam 18 farklı tesiste, Türkiye genelinde faaliyet gösteren Biotrend Enerji, 2022 yılsonunda Ezine Santralinin devreye girmesiyle kurulu gücün 117 Mw'a , 2023'de 143 mw, 2024'de 156 Mw, 2025'de 166 Mw çıkarılmasının beklenmesi, karbon kredi sertifikası satışlarının tempolanacak olması ki buradan elde edilen gelirin büyük kısmı kar yazılacak , 2023 yılında GES ve Hibrit projelerinin faaliyete girmesi, Honeywell teknolojisiyle karbon birikiminin artıracak olması ile 2023'den itibaren operasyonel karlılığın ivmelenmesinin , Net borç/Favök'ün ise gerilemesinin beklenmesi şirketin beğendiğimiz noktaları olarak ön plana çıkmaktadır.

Elektrik Endeksi ve Enerji sektöründeki şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek BIOTREND için bulduğumuz değer %32 iskontoya işaret eden 26,21 TL'dir.

Böylece BIOTREND için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

Şirket, elektrik enerjisi sektöründe, Türkiye genelinde faaliyette olan ve inşaatı devam eden toplam 181,251 Mwe lisanslı (önlisans alınmış olanlar dahil), 2,4 Mwe lisanssız biyokütle/biyogaz enerji santrali ile yenilenebilir enerji üretimi alanında faaliyet göstermektedir.

Türkiye genelinde; biyokütle, evsel katı atık ayırma, gazlaştırma – yakma ve ATY üretimi, biyometanizasyon, atık sahası işletimi, biyokütle yakma tesisi ve atık ısı, biyolojik atık yakıt ve tedarik tesisleri yatırımları bulunan Biotrend, yatırımları devam edenlerle birlikte 15 biyogaz, 2 biyokütle ve 1 atık yakıt hazırlama ve tedarik tesisi olmak üzere toplam 18 adet tesisi bulunmaktadır.

Atıktan enerji üretimi ve entegre atık yönetimi katma değeri yüksek projeler hayata geçirme hedefiyle kurulan Şirket, her geçen gün portföyünü büyütürken sektörün öncüleri arasında yer almaktadır.

Şirket'in tesisleri; Marmara, Ege, Akdeniz, Karadeniz, İç Anadolu ve Doğu Anadolu bölgelerinde bulunmaktadır. 3.11.2022 itibarıyla işletmede olan Şirket santrallerinin kurulu gücü 99,2 Mwe olup bunun 84,6 Mwe'i biyogaz santrallerinden ve 14,6 Mwe'i biyokütle santrallerinden oluşmaktadır. (Şirket'in aynı tarih itibarıyla günlük ortalama katı atık bertaraf kapasitesi 9.500 ton/Gün, atık ayrıştırma kapasitesi yatırımları devam edenlerle birlikte 5.300 ton/gün ve ATY kapasitesi 600 ton/gün' dür.

30.09.2022 itibarıyla Şirket'in sahip olduğu elektrik üretim lisanslarının toplam gücü 181,251 Mwe olup bunun 137,651 Mwe'lık kısmı biyogaz ve 43,6 Mwe'lık kısmı biyokütle santrallerinden oluşmaktadır. 2022 yılı Ocak ayında Uşak tesisinde yapılan kapasite artışı, Nisan, Temmuz, Eylül ve Kasım aylarında İnegöl Biyogaz ve Bergama Çöp Gaz tesislerinde tamamlanan kapasite artışı yatırımları takip etmiştir. Böylece, Biotrend Enerji'nin toplam kurulu gücü 03.11.2022 tarihinde 99,2 MWe seviyesine yükselmiştir. (30 Eylül 2022: 97,8 MWe, 30 Haziran 2022: 92,2 MWe, 31 Mart 2022: 89,3 MWe, 31 Aralık 2021:87,6 MWe)

Biotrend Tesisler

Biotrend – Faaliyet Alanına Göre Tesisler						Elektrik Üretimi		Diğer Faaliyetler								
SPV Adı/ Tesis Adı			Lisans Gücü (MWe)	03.11.2022 (MWe)	2022 Yılsonu Hedefi (Mwe)	Biyogaz		Biyokütle	Atık Bertaraf	Atık Ayırma	ATY	Kompost	Karbon Sertifikası	Atık/Yakıt Hazırlama Tedarik	Buhar Satışı / Seracılık	
						Çöp Gaz	Biyometa.									
1	Doğu Star	Malatya-1 Çöp Gaz (Orduzu)	2,400	2,400	2,400		✓		✓	✓	✓	✓	✓			
2	Doğu Star	Malatya Lisanssız (Malatya Belediyesi Katı Atık Sahası Çöp Gaz) (Orduzu)	-	2,400*	2,400	✓							✓			
3	Nov Enerji	Sivas Çöp Gaz	2,826	2,826	2,826	✓			✓	✓			✓			
4	Novtek Enerji	İnegöl Çöp Gaz	2,400	2,400	2,400	✓							✓			
5	Novtek Enerji	İskenderun Çöp Gaz	4,239	4,239	4,239	✓							✓			
6	İzmir Novtek	İzmir Harmandalı Çöp Gaz (İzmir Çöp Gaz)	39,690	32,340	32,340	✓			✓	✓	✓	✓	✓			
7	İlida (Landfill)	Balıkesir Çöp Gaz	14,140	11,312	11,312	✓			✓	✓	✓	✓	✓			
8	Uşak Yenilenebilir	Uşak Çöp Gaz (Uşak Biyogaz)	5,498	4,084	4,084	✓	✓		✓	✓			✓			
9	Doğu Star	İnegöl-2 Biyogaz	14,140	8,484	8,484		✓		✓	✓	✓		✓			
10	İzmir Doğu Star	İzmir Bergama Çöp Gaz	9,898	8,484	8,484	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓			
11	Biyomex Elektrik	Çine Biyokütle	13,600	13,600	13,600			✓					✓		✓	
12	Ulubey	Çine Yakıt Hazırlama	-	-	-									✓		
13	Yalıbatı	Menderes Biyogaz (İzmir Biogaz)	**24,038	-	-	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓			
14	Doğu Star	Malatya-2 Çöp Gaz (Kapıkaya)	4,242	2,828	2,828	✓			✓				✓			
15	MD Biyokütle	Aksaray Çöp Gaz	5,656	1,414	1,414	✓			✓	✓		✓	✓			
16	Mersin	Ezine Biyokütle	30,000	1,000	18,800			✓					✓		✓	
17	Serenti	Giresun Çöp Gaz	4,242	1,414	1,414	✓			✓	✓		✓	✓			
18	Ayvacık	Ayvacık Çöp Gaz	**4,242	-	-	✓			✓	✓		✓	✓			
	Maven Tarım	Sivas Sera	-	-											✓	
Toplam Güç			181,251	99,225	117,025											

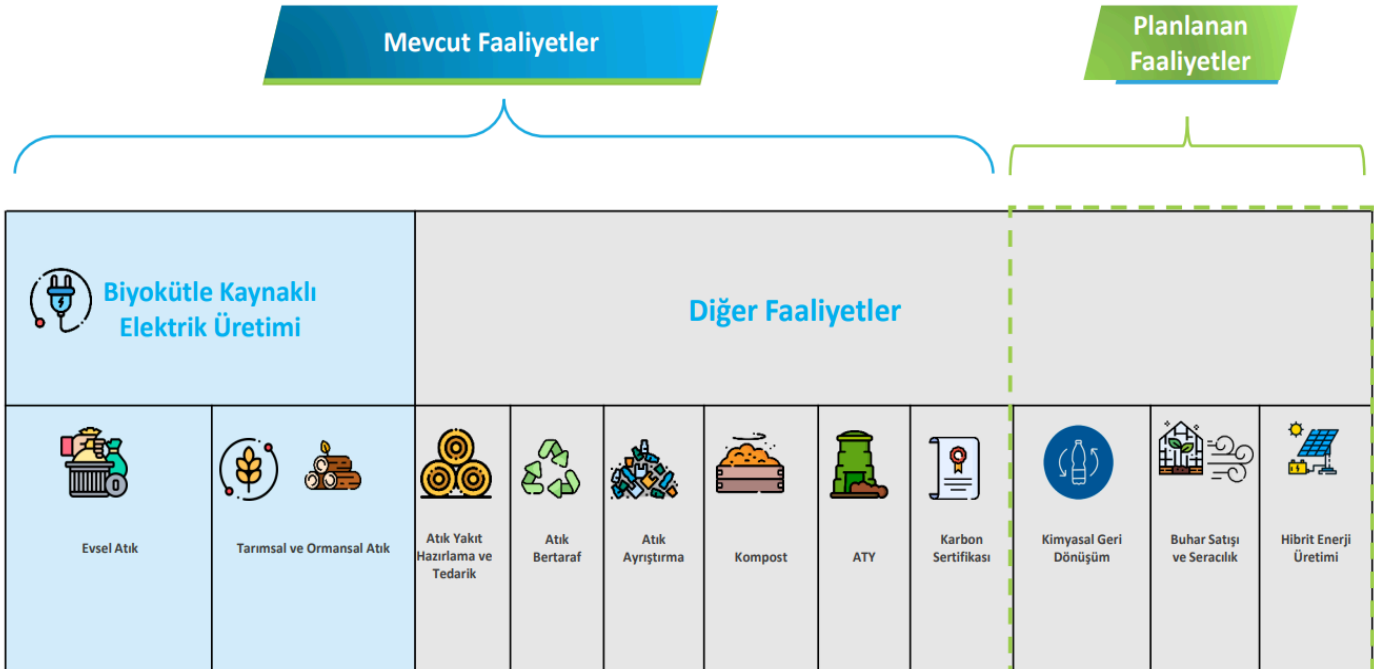
turuncu renk:planlanan yeşil renk: Faaliyette

Şirket, sahip olduğu elektrik üretim lisanslarının toplam gücü olarak sektöründe en büyük iki oyuncudan biridir. Mevcut kurulu güç kapasitesine göre ise, Türkiye biyogaz pazarında en büyük oyuncularından biri konumundadır. (Kaynak: PwC Sektör Raporu, Mart 2021).

2019, 2020, 2021 yıllarında ve 2022 yılının 9 ayında Şirket üretmiş olduğu elektriğin sırasıyla yaklaşık %84,36'sını, %99,42'sini, %95,57'sini ve %100'ünü (tamamını) YEKDEM kapsamında satmıştır. 30.09.2022 tarihine kadar işletmeye alınmış olan tüm tesislerimiz (Menderes ve Ayvacık projelerimiz hariç) 133\$/Mwh fiyatından (Yerli aksam desteği hariç) eski YEKDEM teşviğinden faydalanmaktadır. YEKDEM kapsamındaki satışların herhangi bir fiyat riski olmamakla birlikte, elde edilen gelir üretilen elektrik miktarına bağlıdır. 30.09.2022 tarihi itibarıyla Şirket'in santrallerinin kurulu güçlerine göre ağırlıklandırılmış ortalama kalan YEKDEM süresi 7,2 yıldır.

Şirketin 2022 Yılı Sonu Beklentileri:

- Konsolide Satış Gelirleri: 1.1 – 1.3 Milyar TL
- Kurulu Güç: 120 Mwe
- Ortalama Kurulu Güç: 90Mwe
- Brüt Elektrik Üretim: 650 – 700 Mwh
- Net Elektrik Üretim: 600 – 650 Mwh
- Kapasite Kullanım Oranı: %80
- Yatırım harcamaları / Satışlar: %60 - %65
- Net Finansal Borç / FAVÖK : 2,50x - 3,00x



BİLANÇO ANALİZ

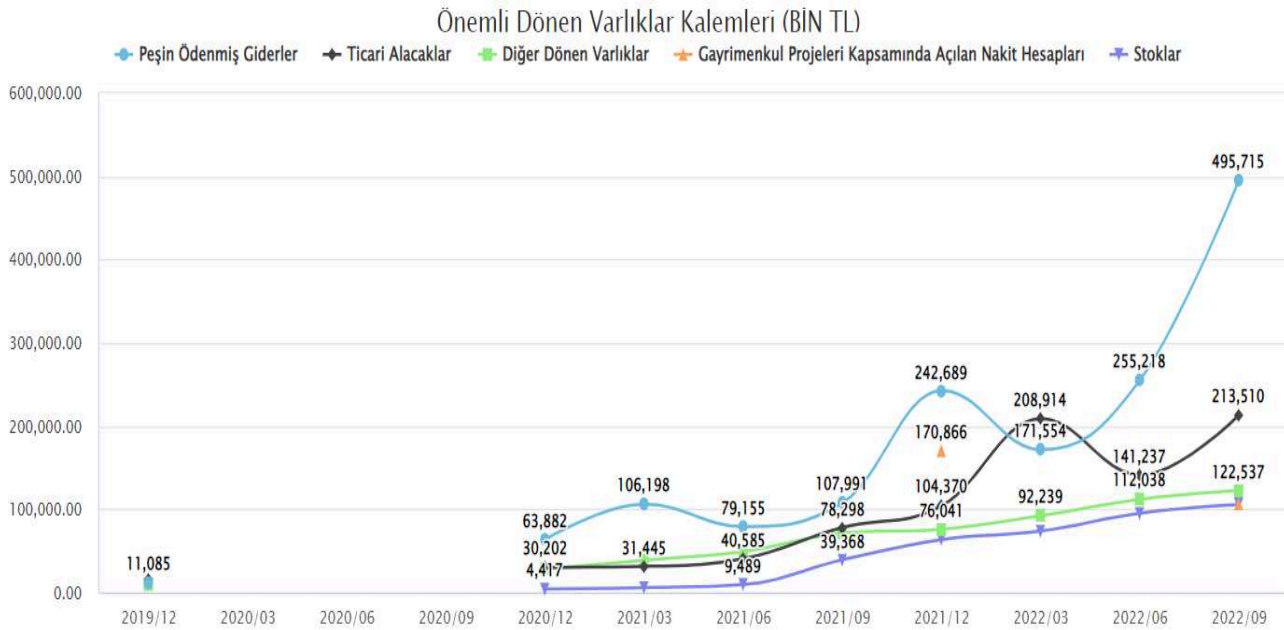
Şirketin dönen varlıklarında geçen yılın aynı dönemine göre %72 artış yaşanırken çeyreklik bazda %56'lık artış ile 1.056 mn TL olmuştur. Nakit ve nakit benzeri değerler bir önceki döneme göre %46 daralırken bir önceki çeyreğe göre de %46 artarak 105.50 milyon TL olmuştur. Dipnotlara bakıldığında bankalar hesabındaki vadesiz mevduatın geçen yılın göre 65 milyon tl azalmasından kaynaklanmaktadır.

Şirketin ticari alacakları geçen yılın aynı dönemine göre %173 artış göstererek 213 milyon tl olarak gerçekleşmiştir. Biotrend enerjinin ticari alacakları, (YEKDEM) kapsamına giren tesislerin alacaklarından oluşmakta olup, bu alacaklara ilişkin vade süreleri 7 ile 40 gün arasında değişmektedir.

Stoklar geçen yılın aynı dönemine göre %169 oranında artış göstererek 105 milyon TL olmuştur. Stoklar kalemindeki artış, hammadde stoklarından kaynaklanmaktadır ve hammadde stokları Mersin, Ulubey ve Biyomek'e ait tesiste üretim için kullanılacaktır.

Dönen varlıklar içindeki en önemli değişim peşin ödenmiş giderler kalemlerde yaşanmıştır. Peşin ödenmiş giderler geçen yılın aynı döneminde göre %359 artış göstererek 495 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu tutarın büyük kısmı elektrik üretim tesisleri için verilen yatırıma ilişkin avanslardan oluşmaktadır.

Şirketin duran varlıkları ise geçen yılın aynı dönemine göre %74 artarak 1.5 mn tl olmuştur. Duran varlıklar içindeki en önemli kalem olan ve tamamını oluşturan "maddi duran varlıklar" Geçen yılın aynı dönemine göre %74 artış göstermiştir. Yatırımlar kapsamında net maddi duran varlıklar 3Ç21'de 750 milyon TL seviyesinden 2022 yılının 3. çeyreğinde 1.304 milyon TL'ye ulaşmıştır.

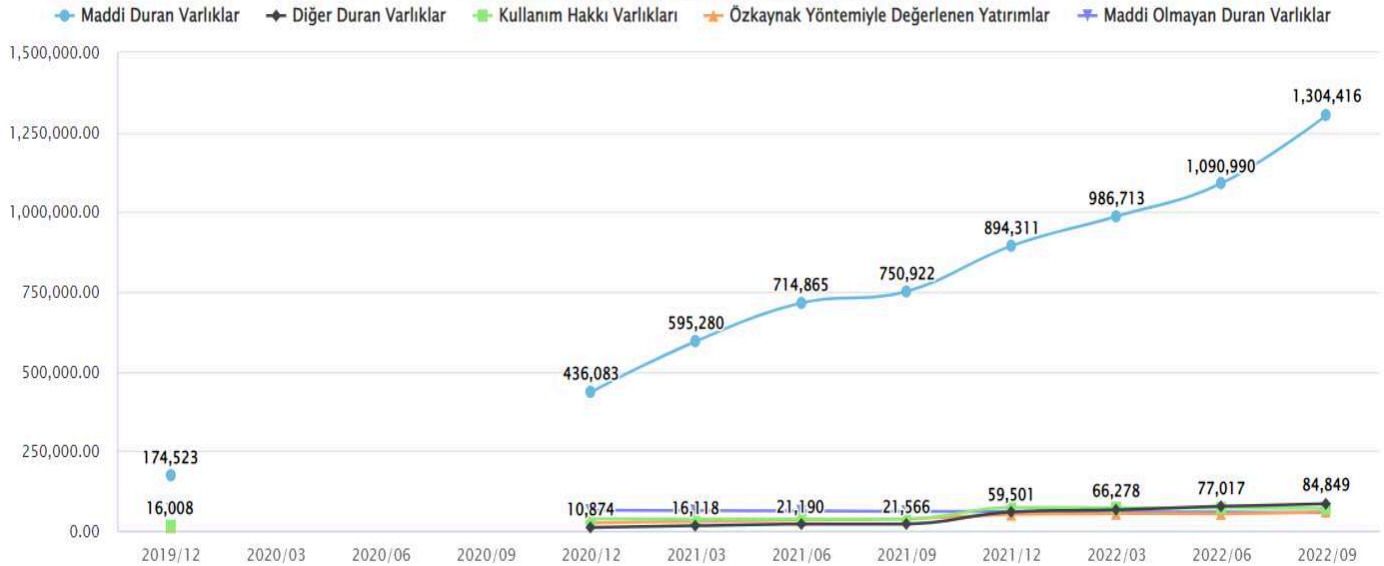


Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri 3Ç22 itibarıyla bir önceki döneme göre %151, bir önceki çeyreğe göre ise %76 artarak 977 milyon tl olmuştur. Kısa vadeli yükümlülükler arasında en fazla artışın ticari borçlar kaleminde yaşandığı görülüyor. Ticari borçlar geçen yılın aynı dönemine göre %259 oranında artmıştır. Şirketin ticari borçlarının bir kısmı, belediyeler ile yapılan sözleşmelerden doğan kira bedellerinden kalan kısmı ise tedarikçilere yapılan ödemelerden oluşmakta olup, ticari borçlarına ilişkin vade süreleri ortalama 45 gündür.

Uzun vadeli yükümlülüklerindeki artış oranı geçen yılın aynı dönemine göre %138 oranında artarak 1.17 milyar tl olarak gerçekleşmiştir. Uzun vadeli yabancı kaynakların 1.089 mn TL'sinin banka kredilerinden oluştuğu görülmektedir.

Şirketin toplam özkaynaklarına baktığımızda ise yıllık bazda %24 oranında daralma yaşanarak 492 milyon tl olmuştur. Çeyreklik bazda özkaynaklar %3 oranında daralmıştır. Bu daralma Biotrend enerjinin 2021 yılı halka arzdan kaynaklanmaktadır. 2021 yılı içinde paylara ilişkin primler tutarı olan 331.281.627 TL'yi sermayeye ilave etmiştir. Buna karşılık toplam özkaynaklar içinde geçen yılın aynı dönemine göre ödenmiş sermayede %233 artış yaşanmıştır.

Önemli Duran Varlıklar Kalemleri (BİN TL)



N. Akım Tablosu Analizi (Mio TL)

	2021/09	2022/09	%
Amortisman	22.17	69.97	216
İşletme Faal.	-203.99	-83.99	a.d.
Yatırım Faal.	-287.23	-497.08	a.d.
Finansman Faal.	586.59	516.04	-12
FSNA		-388.23	a.d.

Bilanço Analiz (Mio TL)

	2021/09	2022/09	%
Nakit ve Benzerleri	197.17	0.00	A/D
Aktifler	1,526.53	2,645.06	73
Toplam Borçlar	881.98	2,152.48	144
Net Borç	478.96	1,533.19	220
Özkaynaklar	645.46	492.58	-24

DİKEY ANALİZ

Dönen varlıkların, toplam varlıklar içindeki payı 3Ç21'de %40,31 iken bu oran 3Ç22'de %39,64 olarak gerçekleşmiştir. Duran varlıkların, toplam varlıklar içindeki payı ise 3Ç21'de %60,59 iken 3Ç22 itibariyle %60,60 oranına yükselmiştir. Şirketin yatırımlarını artırması nedeniyle duran varlıkların ağırlığı artmıştır.

Kısa vadeli yükümlüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı 3Ç21'de %25,48 iken, 3Ç22 itibariyle %36,98'e yükselmiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlükler içindeki payı 3Ç21'de %32,30 olarak gerçekleşirken, bu oran 3Ç22 itibariyle %44,42'ye yükselmiştir. Bununla birlikte toplam yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 3Ç21'de %57,78 iken 3Ç22 itibariyle %81,38' yükselmiştir. Toplam öz kaynakların toplam kaynakların içindeki payı ise 23 puan daralarak 3Ç22 itibariyle %18,62 gerçekleşmiştir.

Satılan mallar maliyetinin toplam hasılat içindeki payı 3Ç21'de %76,82 iken bu oran 3Ç22 itibariyle %71,62 olarak gerçekleşmiştir.

3Ç21'de Satış gelirlerinin %23,18'i brüt kar olarak elde edilirken bu oran 3Ç22'de artarak %28,38 olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderlerinin toplam hasıla içindeki payı 3Ç21'de %10,72 iken 3Ç22 itibariyle %8,18 gerçekleşerek düşüş göstermiştir .

Şirketin esas faaliyet karının toplam hasıla içindeki payı 3Ç21'de %12,46 gerçekleşirken 3Ç22 itibariyle artarak %20,20 seviyesine yükselmiştir.

Şirketin vergi öncesi karının toplam hasılat oranı geçen yılın aynı döneminde %12,92 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 itibariyle artış göstererek %16 seviyesine yükselmiştir.

Son olarak satış gelirlerinin 2Ç21'de %11,30'u net kar olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de artarak %10,20 seviyesine gerilemiştir.

bioen Dikey Analiz	2021/09 - (%)	2021/12 - (%)	2022/03 - (%)	2022/06 - (%)	2022/09 - (%)
BRÜT SATIŞLAR	106,83	104,14	103,71		114,93
SATIŞLARDAN İNDİRİMLER (-)	6,83	4,14	3,71		14,93
Satış İskontoları (-)	6,83	4,14			14,93
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	76,82	71,16	71,18	70,73	71,62
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	23,18	28,84	28,82	29,27	28,38
BRÜT KAR (ZARAR)	23,18	28,84	28,82	29,27	28,38
FAALİYET GİDERLERİ (-)	10,72	9,93	7,04	7,06	8,18
Genel Yönetim Giderleri	9,96	9,33	6,84	6,73	7,77
Pazarlama Giderleri	0,76	0,60	0,20	0,33	0,41
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	12,46	18,91	21,78	22,21	20,20
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	16,66	5,20	7,28	16,64	12,46
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	11,50	12,21	12,25	11,10	7,73
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	17,62	11,90	16,80	27,75	24,93
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,71	0,78	0,26	0,24	0,15
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zarar)	4,80	6,02	1,16	0,51	1,23
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	23,14	18,70	18,23	28,49	26,31
Finansman Gelirleri	24,80	12,50	13,16	15,06	12,84
Finansman Giderleri	35,01	26,43	26,23	34,20	23,15
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	12,92	4,76	5,17	9,36	16,00
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	1,63	4,47	1,52	5,24	5,80
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	0,80	2,66		2,31	2,62
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	0,83	1,81	1,52	2,93	3,19
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	11,30	0,29	3,65	4,12	10,20
DÖNEM KARI (ZARARI)	11,30	0,29	3,65	4,12	10,20
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-0,28	-0,60	-0,63		
Ana Ortaklık Payları	11,58	0,89	4,28	4,12	10,20

ORAN ANALİZİ

CARİ ORAN

3Ç21'de 1,58 olan Cari Oran , 3Ç22 itibariyle 1,08 olarak gerçekleşmiştir. Özellikle dönen varlıklar içinde nakit ve nakit benzeri değerlerde yaşanan %43'lük daralma cari oranı aşağıya çekmiştir.

LİKİT ORAN

3Ç21'de 1,30 olan Likit Oran 3Ç22 itibariyle 0,85 olarak gerçekleşmiştir. Bilanço dipnotlarından görüldüğü üzere şirketin hazır değerleri içinde bulunur banka(vadesiz mevduat) hesabında daralma görülmüştür. Aynı zamanda geçen yılın aynı dönemine göre kısa vadeli kaynaklarda da artışın görünmesi likit orandaki azalmayı açıklamaktadır.

AKTİF KARLILIK (ROA)

3Ç21'de %4,05 olan Aktif Oran 3Ç22 itibariyle %2,75 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin özellikle son 3 çeyrek itibariyle yaptığı yatırımların, duran varlıklar kalemini geçen yılın aynı dönemine göre %74 oranında arttırması aktif toplamını büyütülmüştür. Bir önceki çeyreğe göre ise aktif karlılık oranında 2,34 puan artış yaşandığını görüyoruz.

FD/FAVÖK

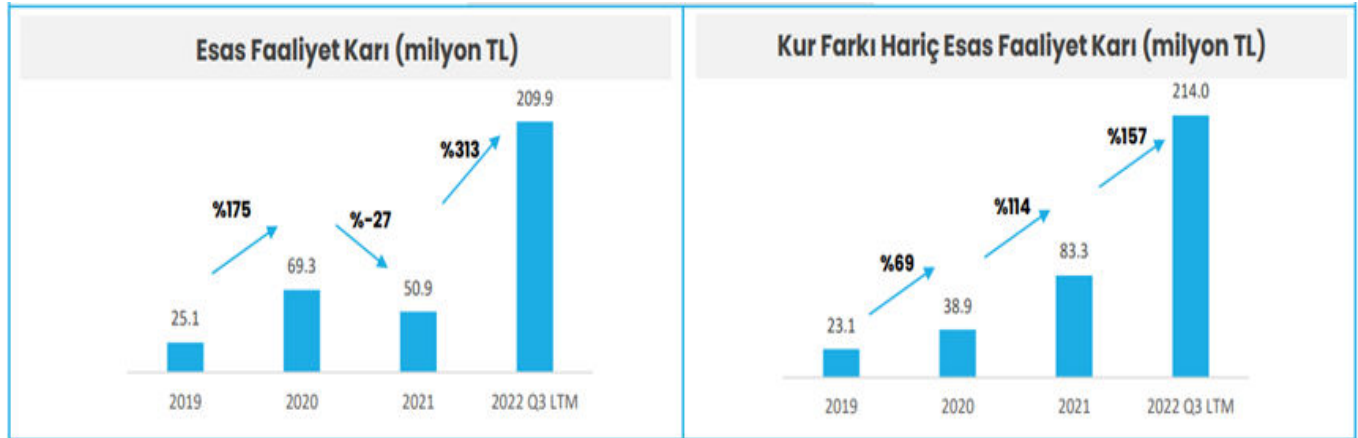
3Ç21'de 68,21x olan bu çarpan 3Ç22 itibariyle 31.64x'e gerilemiştir. Şirketin karının geçen yılın aynı dönemine göre %438 artması fd/favök oranını düşürmüştür.

FD/net satışlar

3Ç21'de 16.13x olan FD/Satışlar 3Ç22 itibariyle 10,63x gerilemiştir. Şirketin geçen yılın aynı dönemine göre satışlarını %289 oranında arttırması fd/net satış oranını aşağıya çekmiştir. Bu oranın düşük olması şirketin değerine göre satışlarının güçlü olduğunu göstermektedir.

F/K ORANI

Şirketin f/k oranı 3Ç21'de 80,42x olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 itibariyle 156,34x'e yükselmiştir. Çeyrekler itibariyle bakıldığında da f/k oranının yükseldiği görülüyor. Şirketin hisse senedi fiyatının son bir yılda %215 oranında artması piyasa değerini yükseltmiştir. Aynı zamanda şirketin ödenmiş sermayesinin de %233 oranında artmış olması piyasa değerinin yükselmesine neden olmuştur. Şirketin büyüme ve karlılık beklentilerinin hisse senedi fiyatını arttırmasıyla f/k oranı yükselmiştir.



PD/DD

Şirketin PD/DD oranı 3Ç21'de 7.47 seviyesinde iken 3Ç22 itibariyle bu oran 18,23 seviyesine yükselmiştir. F/K oranında olduğu gibi hisse senedi fiyatının değerlendirilmiş olması ve ödenmiş sermayesinin artırılması piyasa değerini yukarı çekmiştir. Bu nedenle PD/DD oranının yükseldiğini görüyoruz.

PD/Esas faaliyet karı

Şirketin PD/esas faaliyet karı 3Ç21'de 104,20 iken bu oran 3Ç22'de 41,87 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin esas faaliyet karında geçen yılın aynı dönemine göre %345 artışın yaşanması fd/esas faaliyet karı oranını aşağıya çekmiştir.

PD/Net satışlar

Pd/net satışlar oranı 3Ç21'de 14.72 iken bu oran 3Ç22'de 9.08 seviyesinde gerçekleşmiştir. FD/net satışlar oranında görüldüğü gibi satışların %289 oranında artması fd/net satışlar oranını geriye çekmiştir.

BORÇ KAYNAK ORANI

Şirketin borç kaynak oranı 3Ç21'de %57,80 seviyesindeyken 3Ç22 itibariyle borç kaynak oranı %81 seviyesine yükselmiştir. Şirketin uzun vadeli yabancı kaynaklarındaki artış ve özsermayesindeki %24 oranında yaşanan daralma borç kaynak oranının yükselmesine nede olmuştur.

FAVÖK/KISA VADELİ BORÇ

Şirketin FAVÖK/kısa vadeli borç oranı 3Ç21'de 20.30 iken 3Ç22 itibariyle 43.22 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin borçluluk yapısı itibariyle uzun vadeli borçlanma kullanması ve FAVÖK oranında geçen yılın aynı döneminde göre artış yaşanması oranı yükseltmiştir.

KISA VADELİ BORÇ/TOPLAM BORÇ

Şirketin kısa vadeli borç/toplam borç rasyosu 3Ç21'de %44.10 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de %45,12 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin toplam borçları içinde kısa vadeli borçlarının payında sınırlı bir artış yaşanmamıştır.

Oran Analizleri	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Likite Oranları					
Cari Oran	1,08	1,25	1,25	1,44	1,58
Likit Oran	0,85	0,87	0,94	1,15	1,30
Karlılık Oranları					
Aktif Karlılık (ROA) (%)	2,75	0,41	0,47	0,29	4,05
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	21,69	21,86	20,48	18,91	14,06
FAVÖK (Yıllık)	295.264.062,00	237.400.678,00	171.132.924,00	113.834.718,00	78.973.875,00
Favök Marjı (Yıllık)	29,85	30,06	28,66	26,62	23,39
Net Kar Marjı (Yıllık)	5,81	0,90	1,14	0,89	18,30
Değerleme Oranları					
Firma Değeri / Defter Değeri	21,34	9,73	6,95	6,63	8,44
Firma Değeri / FAVÖK	35,61	20,85	21,80	32,68	68,97
Firma Değeri / Net Satış	10,63	6,27	6,25	8,70	16,13
Fiyat / Nakit Akış	64,98	52,44	49,88	74,82	53,25
Fiyat Kazanç	156,34	531,68	407,48	726,28	80,42
Piyasa Değeri / FAVÖK	30,41	15,86	16,22	24,16	62,91
PD / DD	18,23	7,41	5,17	4,90	7,70
PD / Esas Faaliyet Karı	41,87	21,80	22,69	34,01	104,67
PD / Net Satış	9,08	4,77	4,65	6,43	14,72
Finansal Yapı Oranları					
Borç Kaynak Oranı (%)	81,38	75,24	72,26	69,51	57,78
FAVÖK / Kısa Vade Borç	43,22	55,53	41,22	32,75	20,30
Kısa Vade Borç / Toplam Borç	45,41	35,87	39,01	37,21	44,10
Yatırım / Net Satışlar %	130,37	136,45	163,19	206,40	218,98

Çarpanlara göre Değerleme

Biotrend'i , Borsa İstanbul 'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken,, Elektrik Endeksi ve Enerji Sektöründe yer alan şirketlerin ortalama çarpanlarını kullandık.

Elektrik Endeksindeki şirketlerin çarpanlarını (uç değerler hariç tutularak) yaptığımız analizde ortalama 25,64 TL fiyatına ulaşırken,

Elektrik	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı
Hisse						
ORTALAMA	17,26	43,55	27,27	43,43	18,75	58,67
BIOEN	20,65	34,45	10,28	29,26	17,54	40,28

Firma Değeri / Defter Değeri	13,94
Firma Değeri / FAVÖK	22,65
Firma Değeri / Net Satış	50,89
Piyasa Değeri / FAVÖK	25,64
PD / DD	18,47
PD / Esas Faaliyet Karı	25,17
Piyasa Değeri / Net Satış	22,69

ORTALAMA FİYAT 25,64

Enerji Sektöründe yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden baktığımızda ise ortalama 26,79 TL fiyata ulaştık.

ENERJİ	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD
Hisse					
ORTALAMA	16,39	41,15	25,72	40,84	19,91
BIOEN	20,65	34,45	10,28	29,26	17,54

Firma Değeri / Defter Değeri	13,08
Firma Değeri / FAVÖK	21,23
Firma Değeri / Net Satış	47,82
Piyasa Değeri / FAVÖK	24,12
PD / DD	19,61
PD / Esas Faaliyet Karı	23,68
Piyasa Değeri / Net Satış	38,00

ORTALAMA FİYAT 26,79

Elektrik Endeksi ve Enerji sektöründeki şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek BIOTREND için bulduğumuz değer %32 iskontoya işaret eden 26,21 TL'dir.

Böylece BIOTREND için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

ÇARPAN DEĞERLEME SONUCU			
	BULUNAN FİYAT	AGIRLIKLANDIRMA	AGIRLIKLANDIRMYA GÖRE FİYAT
ELEKTRİK	25,64	50%	12,82
ENERJİ	26,79	50%	13,40
HEDEF FİYAT			26,21
BIOEN			17,84
İSKONTO(-) / PRİM			-32%

*Tüm veriler Stockey ve Şirket'in sunumundan alınarak derlenmiştir.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ Uzman Y.

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler