

**1Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/03 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları reel olarak %32,45 artışla 7.960 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre FAVÖK'ü reel olarak %52,97 artışla 2.034 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre FAVÖK marjı reel olarak 342,58 baz puan artışla % 25,55 olmuştur.

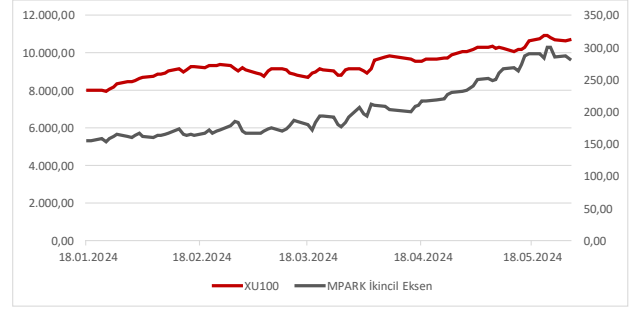
2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı reel olarak %112,36 artışla 683 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Sonuç:** Şirket, 1Ç24'te 7.960 mn TL satış geliri (yıllık: +%33), 2.034 mn TL FAVÖK (yıllık: +%53) ve 683 mn TL net kar (yıllık: +%112) açıklamıştır. Yurtiçi hasta gelirleri (yıllık: +%36,6; 1Ç24: 6.815 mn TL) yan gelirlerdeki hafif artışla (yıllık: +%76,6, 1Ç24: 271 mn TL) gelir artışına katkı sağlarken, yabancı medikal turizm gelirleri yatay kalmıştır (yıllık: +%0,9; 1Ç24: 875 mn TL). 2023 yıl sonuna benzer şekilde doktor giderleri payının satış gelirleri içerisindeki oranı artarken, malzeme maliyetleri de (artan ilaç fiyatları etkisi; 1Ç24: %14,2; 1Ç23: % 13,9) yükselmiştir. Güçlü maliyet yönetimi sonrası brüt kar marjı 117bp'lık büyümeyle %26,1 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 1Ç24'te FAVÖK'ü %53, net karı %112 yükseliş kaydetmiş, FAVÖK marjı 343bp'lık artış göstermiştir. Şirketin net kar artışı tek seferlik gelir etkisi ile olmayıp, net kar yükselişini güçlü ve nitelikli buluyoruz. 4Ç23'te son güncellenen "Göz Ardı Edilen İnorganik Büyüme" başlıklı raporumuzda da kısaca belirttiğimiz gibi, 2024 yılının inorganik hikaye ile birlikte marjların zirve yapacağı yıl olduğunu belirtmiştir (2024T: %26,9). Beklentilerimiz değişmemiş olsa da, piyasalar büyüme hikayesini bize göre biraz fazla agresif olarak fiyatlamış görünmektedir (2024T: 7,6x FD/FAVÖK; SOA: 9,4x ile yılbaşından bu yana BIST100'e kıyasla %35 daha yüksek performans). Net işletme sermayesi ihtiyacının artması ve net satış gelirlerine göre oransal olarak daha düşük serbest nakit akışı nedeniyle piyasa fiyatlaması hafif olumlu olabilir. 9 Mayıs'ta %50'lik bir SGK fiyat tarifesini uygulananmış olup, marj gelişimiyle birlikte yurt içi gelirlerde genişlemenin devamını öngörüyoruz, beklenen düşük enflasyon 2025 yılı ve sonrasında daha düşük tarife artışları olarak yansiyebilir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz

**1Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	İLAÇ&SAĞLIK
Fiyat	282,00
Hedef Fiyat	
Potansiyel Getiri	
52 Haftalık Fiyat Aralığı	61,5 - 315,5
Piyasa Değeri (Milyon TL)	58.666
Firma Değeri (Milyon TL)	62.289
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	19.452
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	208,04
Dolaşımdaki Paylar (%)	33,16
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	22%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	23%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	789	789	832	830
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	230,35	195,49	179,84	123,83
Fiyat Aralığı	262,5 - 315,5	229,1 - 315,5	158 - 315,5	61,5 - 315,5
Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	-4,57	23,81	67,98	369,75
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-2,51	5,39	15,58	122,84
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
DİĞER	72,82			
FATMA ELİF AKARLILAR	9,06			
HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR	9,06			
SEYHAN AKARLILAR	9,06			



TL mn	E.D.Ö.	E.G.D.(31.12.2023)			E.D.Ö.	E.G.D.(31.03.2024)		
	2022/12	2022/12	2023/12	Reel Δ	2023/03	2023/03	2024/03	Reel Δ
Net Satışlar	9.837	18.903	22.449	%18,8	3.474	6.010	7.960	%32,5
Brüt Kâr	2.845	4.887	6.430	%31,6	984	1.497	2.076	%38,7
Faaliyet Kârı	1.900	3.018	4.241	%40,5	635	875	1.427	%63,0
FAVÖK	2.346	4.280	5.784	%35,1	814	1.330	2.034	%53,0
Net Parasal Pozisyon		2.224	3.099	%39,4		650	495	-%23,8
Net Kâr	1.619	4.742	4.530	-%4,5	245	322	683	%112,4
Brüt Kâr Marjı	%28,9	%25,9	%28,6	279bp	%28,3	%24,9	%26,1	117bp
Faaliyet Marjı	%19,3	%16,0	%18,9	293bp	%18,3	%14,6	%17,9	336bp
FAVÖK Marjı	%23,8	%22,6	%25,8	312bp	%23,4	%22,1	%25,5	343bp
Net Kâr Marjı	%16,5	%25,1	%20,2	-491bp	%7,0	%5,4	%8,6	323bp
Net Borç	2.053	3.382	3.732	%10,3	2.449	2.449	3.622	%47,9
Net Döviz Pozisyonu	424	699	815	%16,6	361	361	992	%174,7
Net Borç/FAVÖK	0,88	0,79	0,65	-%18,4	0,92	0,83	0,49	-%40,6

\*E.D.Ö. : Enflasyon Düzeltmesinden Önce Açıklanan Rakamlar

\*E.G.D. : Enflasyona Göre Düzeltilmiş Rakamlar

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Adana</b> Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çorum İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
<b>Aydın</b> Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronensans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	<b>Ankara</b> Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
<b>Beylikdüzü</b> Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43	<b>Bursa</b> Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osungazi – (0224) 233 43 37
<b>Denizli</b> Sırapapılar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	<b>Erenköy</b> Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45
<b>Eskişehir</b> Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45	<b>İzmir</b> Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
<b>İzmit</b> Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	<b>Kapalıca</b> Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
<b>Levent</b> Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	<b>Malatya</b> Sancaktar Mah. Aslanteped. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00
<b>Mersin</b> Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	<b>Niğde</b> Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34
<b>Suadiye</b> Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43	

**YASAL UYARI**

Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşılabilir olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. 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. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.