

GEN İLAÇ

Gen İlaç <GENİL TI> Ziyaret notu

Kasım 30, 2023

- Şirketin günlük işlerine ve genel görünümüne ilişkin son gelişmeleri almak üzere Gen İlaç yöneticilerini ziyaret ettik. Gen İlaç, Türkiye'de ağırlıklı nadir hastalıkların tedavisine yönelik ilaçların ithalatı ve üretimi alanında faaliyet gösteren bir ilaç şirketidir. Gen İlaç, nadir hastalıkların tedavisinde ve bu hastalıkların neden olduğu fonksiyon bozukluklarının giderilmesinde kullanılan ilaçları tedarik etmektedir. Üstelik Gen İlaç, kendi tesislerinde ürettiği yine nadir görülen hastalıklar ağırlıklı olmak üzere çeşitli hastalıkların tedavisinde etkili olan jenerik ilaçları yurt içi ve yurt dışı pazarda satıyor. Mevcut durumda, Gen İlaç çoğunlukla ithal ettiği ilaçların satışını gerçekleştirse de 2017'de kurduğu ve Türkiye, Hazar ülkeleri ve Avrupa başta olmak üzere ülkemizde ve yurt dışında İyi Üretim Uygulamaları onaylarına sahip bir üretim tesisine sahip ve bu tesisin önümüzdeki birkaç yıl içinde kapasitesi iki katına çıkacak. Gen İlaç'ın Avrupa'da ve bazı Hazar Ülkelerinde ilaç satışına yönelik yeni anlaşmalar sayesinde önemli ölçüde büyüyeceğine inanıyoruz.
- İş modeli...** Gen İlaç, ithal ürün bazlı bir iş modeline sahip olup, ithal ürün satış hacmi 9A23'te toplamın %77'sini oluşturmaktadır. Gen İlaç'ın üç ana iş kolu vardır: 1) NPP ilaçları, hastaların tedavisi için gerekli olduğu takdirde doktor tarafından reçete edilen, Türkiye'de ruhsatlandırılmamış ancak Türkiye Cumhuriyeti tarafından onaylanmış ilaçlardır. Bunlar Sağlık Bakanlığı'nın ithaline izin verdiği ilaçlardır. Bu kategorideki ilaçlar da tıpkı ruhsatlı ilaçlar gibi üretici firma ile yapılan bölgesel distribütörlük anlaşmasıyla Gen İlaç tarafından temsil edilmektedir. Tamamı devlet tarafından karşılanan bu ilaçlar ile ruhsatlı ithal ilaçlar arasındaki en önemli fark, satış fiyatının aslında döviz cinsinden olmasıdır. 2) Ruhsatlı İthal İlaçlar; Bu segment, Gen İlaç'ın üreticilerle yaptığı tek distribütörlük anlaşmaları gereği haklarına sahip olduğu ilaçlardan oluşmaktadır. Ruhsatları Gen İlaç'a ait olup, Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) geri ödeme kapsamındadır. Ruhsatlandırma için detaylı incelemelerin yapıldığı bir süreçtir ve başvuru tarihinden itibaren iki yıla kadar sürebilmektedir. Bu kategorideki ilaçlar SGK Sağlık Uygulama Tebliği'nde belirtilen fiyatlar üzerinden satılabilmektedir. 3) Markalı Eşdeğer İlaçlar; Gen İlaç, orijinal ilaçların yanı sıra, kendi portföyüne uygun, patent süresi dolmuş ilaçların eşdeğerlerinin geliştirilmesi, üretimi ve satış ve pazarlaması konusunda da faaliyet göstermektedir.
- Gen İlaç, 60 milyon kutu/yıl üretim kapasitesine sahiptir...** Toplam kapasitenin 40 mn'u, steril üretim alanında likit ampul, likit flakon, liyofilize flakon, kullanıma hazır şırınga ve kartuş üretim kapasitesinden oluşmakta; Toplam kapasitenin 20mn'u non-steril üretim alanındaki tablet, film kaplı tablet, sert jelatin kapsül ve saşe üretim kapasitesinden gelmektedir. 2022 yılında yıllık 3.8mn kutuluk satış hacmi göz önüne alındığında Gen İlaç, önümüzdeki yıllarda satış hacmi ve gelir yaratma açısından büyük bir artış potansiyeline sahip. Şirketin yeni pazarlara girmesi durumunda bunun başarılabileceğine inanıyoruz.

Mustafa Bayram

mbayram@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1030

Burak Salman

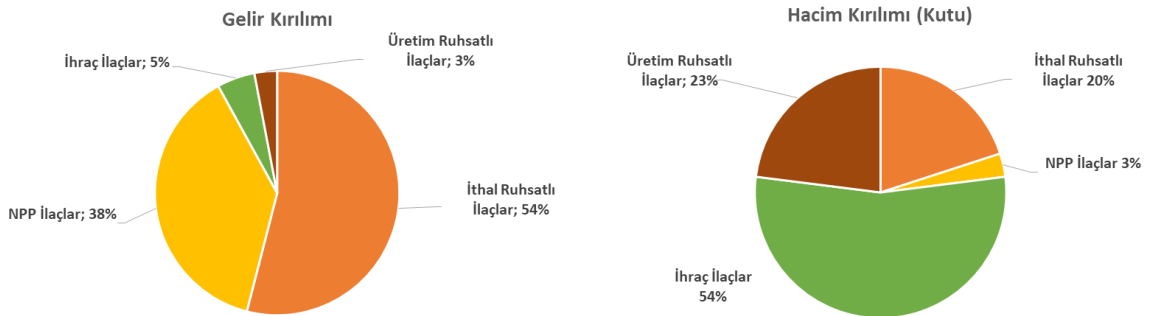
bsalman@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

🔗 **İhracat...** 2021 yılında Avrupa İlaç Ajansı'ndan ilgili onayları alan Gen İlaç, 2024 yılında AB'ye sevkiyatlara başlaması öngörülmektedir. ABD'de ise şirket, yapmış olduğu FDA başvurusu sonucunda denetim ve yapılacak denetimin sonuçlanmasını bekliyor. Ayrıca RS Research ve Galventa gibi Ar-Ge firmalarıyla ortaklık kuran şirket, Alzheimer gibi nörodejeneratif hastalıklarda kullanılacak yenilikçi ilaçlar üzerinde de çalışmalarını sürdürüyor. 3Ç23 itibarıyla Gen İlaç'ın devam eden 52 Ar-Ge projesi vardır.

🔗 **Hazar ülkelerinde genişleme...** Gen İlaç, Azerbaycan Yatırım Şirketi (AIC) ve SIA Pharmaceutical LLC ile Azerbaycan'ın ilk ilaç üretim tesisini kurmak üzere hissedarlık anlaşması imzaladı. Gen İlaç'ın %66, AIC'nin %29, SIA Pharmaceutical LLC'nin ise %5 hisseye sahip olacağı Gen Pharma Caucasus Manufacturing Operations Ltd. adında şirketin kuruluş işlemleri tamamlandı. Şirket 900 mn ABD dolarlık pazar büyüklüğüne sahip Azerbaycan İlaç pazarında ilk yerli üretici olarak pazarda önemli bir paya sahip olmayı hedefliyor. Fabrikanın ilk etabında tek vardiyada 550mn adet tablet, film tablet, sert jelatin kapsül, yumuşak jelatin kapsül, toz süspansiyon, saşe ve likit çeşitleri olmak üzere yılda 50mn kutu ilaç üretilmesi hedefleniyor. Üretim tesisinin 2026 yılında tam kapasiteyle faaliyete geçmesi öngörülmüyor.

🔗 **Son finansallara bir bakış...** Gen İlaç'ın gelirleri 9A23'te bir önceki yıla göre %3 artarak 4.424mn TL'ye ulaştı. Gen İlaç 9A23'te toplam 2.8mn ilaç kutusu sattı. 9A23'te Gen İlaç'ın FAVÖK'ü yıllık %13 artışla 665mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı yıllık 1.4 puan artışla %15.0'a yükseldi. Gen İlaç, 9A23'te bir önceki yıla göre %12 düşüşle 587mn TL net kar açıkladı. Şirket, 3Ç22 sonunda 501mn TL net nakit pozisyonundan 3Ç23 sonunda 19mn TL net borç pozisyonuna ulaştı.



🔗 Hisse senedinin piyasa değeri 562mn ABD doları olup şu anda 14,5x FD/FAVÖK ve 11,8x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Şirketin mevcut katsayıları çok zorlayıcı değil ancak şirketin önümüzdeki birkaç yıl içinde büyüme hedeflerine ulaşması cazip olabilir.

Mustafa Bayram

mbayram@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1030

Burak Salman

bsalman@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Genel Merkez**Adres :** Eski Büyükdere Cd. No.:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul**Telefon :** +90 212 365 10 00**E-Posta :** arastirma@terayatirim.com

YASAL UYARI: 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.
