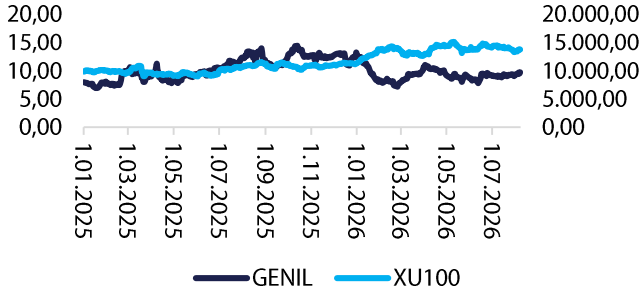


Son Fiyat	9,75
Piyasa Değeri (mln TL)	43.875
Piyasa Değeri (mln \$)	924
F/K	37,97
FD/FAVÖK	16,64
PD/DD	3,36
Hisse Sayısı (mln lot)	4.500
FDPO (%)	24,02
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	212



ORTAKLIK YAPISI	%
Abidin Gülmüş	65,7
Ali Göl	7,11
Diğer	27,19

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	7.225,00	6.966,55
FAVÖK	-	1.417,00	774,83
Net Kar	-	517,75	488,71

GENİL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,52	8,88	-26,90
Getiri (\$)	2,49	7,12	-37,54
Getiri (XU100-Rölatif)	2,66	13,84	-52,67

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	20,84	21,33
Brüt Kar Marjı (Ç%)	23,56	23,71
FAVÖK Marjı (Y%)	9,24	13,28
FAVÖK Marjı (Ç%)	19,48	11,12
Net Kar Marjı (Y%)	3,49	5,21
Net Kar Marjı (Ç%)	5,66	7,04
Net Borç (mln TL)	1.332,40	5.095,14
İşletme Sermayesi (mln TL)	2.870,66	7.606,41
Cari Oran	1,30	1,29
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.324,74	-1.714,45
Net Finansman Gideri/Satışlar	4,94	5,75
Brüt Kar Büyüme (Y%)	80,01	25,86
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	46,84	25,86
FAVÖK Büyüme (Y%)	-0,57	47,73
FAVÖK Büyüme (Ç%)	174,70	25,34
Net Kar Büyüme (Y%)	-20,45	53,33
Net Kar Büyüme (Ç%)	-10,37	377,10

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Gen İlaç – GENİL - Olumlu

Güçlü çerçeve devam ediyor!

Gen İlaç, 2026 2.çeyrekte 7 milyar TL hasılat, 775 milyon TL FAVÖK, 489 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 7,23 milyar TL hasılat, 1,42 milyar TL FAVÖK, 518 milyon TL net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle hikayenin devam ettiği ve beklentilerin tutturulabileceği ortamı **olumlu** değerlendiriyoruz. Orta ve uzun vade de Ar-Ge etkisiyle birlikte daha güçlü kompozisyon bekliyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- NPP tipi ilaçlar şirket için bir avantaj
- Marjlarda iyileşme sürdü.
- Hedeflerin yarısından fazlası gerçekleşti.
- Faz hikayeleri devam ediyor.

İlaç sektörü bu dönemden iyi yararlandı. Hatırlatmak gerekirse yeni uygulanan kural doğrultusunda Aralık 2025'ten bu yana 3 kez ilaç sektöründe önemli bir uygulama olan dönemsel avro değerine zam yapıldı. Bu doğrultuda stok ve faaliyet karlılıklarına gözle görülür artış takip edildi. Bu yıl ilave bir zam daha beklemekle birlikte 2026 3.çeyrekte brüt kar marjları güncellemesinin de gerçekleşmesini bekliyoruz.

Kutu bazlı büyüme devam ediyor. 2026 2.çeyrekte NPP %17,5 artışla 47 bin; ithal ruhsatlı ilaçlar %30,86 artışla 229 bin; üretim ruhsatlı ilaçlar %124 artışla 280 bin; ihraç ilaçlar %161,71 artışla 1,07 milyon ve 2026 1.çeyrekte bu yana ilk defa başlayan medikal satışlar 46.151 adet olmak üzere toplam kutu satışı 1.675.228 adet seviyesinde gerçekleşti. Kutu bazlı tarafta büyüme iştahının devamını bekliyoruz.

NPP gelirden ağırlık göstermeye devam ediyor. 2026 2.çeyrekte faaliyet alanları bakımından sınıflandırmak gerekirse ihraç ilaçlar %8,85 artışla 246 milyon TL; ithal ruhsatlı ilaçlar %23,74 artışla 2,55 milyar TL; NPP %104,08 artışla 3,56 milyar TL; üretim ruhsatlı ilaçlar %11,11 daralma ile 104 milyon TL; medikal ise 378 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu doğrultuda faaliyet alan gelir büyümesi 2026 2.çeyrekte %64,8 artışla 6,83 milyar TL oldu. NPP öncülüğünde büyüme kompozisyonunun devamını bekleriz.

İhracat dengeli seyrediyor. 2026 ilk 6 ayda ihracat %23 büyümeyle 635 milyon TL olurken 7 farklı ülkeye ihracat sürdü. İhracat sınıflandırma bakımından yeni fabrika yapılan Azerbaycan %61,9 diğer ülkeler sırasıyla Rusya %19,1, Kazakistan %16,1, Özbekistan %2,3, Bosna Hersek %0,4 ve Filipinler %0,2 seviyesinde gerçekleşti. Azerbaycan yatırımlarının etkisiyle birlikte güçlü seyrin devamı beklenebilir.

Operasyonel karlılık büyümeye devam ediyor. 2026 2.çeyrekte şirketin katma değerli satış etkisiyle birlikte FAVÖK'ü %27,52 artışla 775 milyon TL olurken FAVÖK marjı ise **524 baz puan artışla %15,27'ye** yükselirken beklenti olan %13,08'in rahatlıkla tutturulabileceğini değerlendiriyoruz. **Operasyonel büyüme kompozisyonunun devamını orta ve uzun vadede bekliyoruz.**

Yurt dışı ağını büyötmeye devam ediyor. Latin Amerika tarafında ilk ruhsat başvurusu Meksika tarafından onaylandı. Pfizer ile 2 ilacın 5 yıllık tanıtım, satış, dağıtım ve pazarlama anlaşması imzalanmıştır. Bu ilaçları vurgulamak gerekirse:

- ▲ **ELELYSO:** Gaucher hastalığı tedavisinde kullanılmaktadır.
- ▲ **BESPONSA:** Prekürsör B hücreli akut lenfoblastik lösemi tanılı ve CD22 pozitifliği histopatolojik veya akım sitometrik olarak gösterilen Philadelphia kromozomu negatif hastaların tedavisinde kullanılmaktadır.

Azerbaycan yatırımı tarafında da bu sene sonuca erme mekanizması takip edilirken çerçevenin 15 Ekim gibi bir tarihte yatırımın devreye alınması beklenebilir.

Ruhsat sayısı 241'e ulaştı. 2026 ilk 6 ayda **22 adet ruhsat** alınarak toplamda **241'e** ulaşılırken geçtiğimiz yıl boyunca **28** ruhsat alınabilmişti. Bu yıl üzerine rahatlıkla çıkılabileceğini değerlendiriyoruz. Sınıflandırma anlamında **21 imal ürün ve 1 ithal ürüne** ruhsat alındı.

Ar-Ge yatırımları devam ediyor. İnovatif projeleri anlatmak gerekirse:

- ▲ **SUL-238:** Alzheimer ve nörodejeneratif hastalıklar sınıfında faaliyet gösterecek ilacın proje tamamlama oranı %55'e ulaşırken projenin gerçekleşme olasılığı %15 bandında seyretmektedir.
- ▲ **GN-037:** Sedef hastalığı sınıfında faaliyet gösterecek ilacın proje tamamlama oranı %85'e ulaşırken projenin gerçekleşme olasılığı %60 bandında seyretmektedir.
- ▲ **RS-139:** Solid kanserler sınıfında faaliyet gösterecek ilacın tamamlama oranı %25'e ulaşırken projenin gerçekleşme olasılığı %4 bandında seyretmektedir.
- ▲ **Amfoterisin B:** Sistemik mantar enfeksiyonları sınıfında faaliyet gösterecek olan ilacın tamamlama oranı %95'e yükselirken projenin gerçekleşme olasılığı da %95 bandında seyretmektedir.
- ▲ **Metoxalen:** Sedef hastalığı+PUVA sınıfında faaliyet gösterecek olan ilacın tamamlama oranı %70'e ulaşırken projenin gerçekleşme olasılığı da %80 bandında seyretmektedir.

Özellikle 2027 yılında ruhsatlandırma anlamında Amfoterisin B ve Metoxalen nezdinde bekleyebiliriz. GN-037 için 2029, SUL-238 için 2031 ve RS-139 için ise 2033 yılını beklemek gerekiyor.

2026 hedeflerinin yarısından fazlası gerçekleşti. Bu doğrultuda:

- ▲ 26 milyar TL hasılat – Gerçekleşme oranı %54,06
- ▲ 5,6 milyar TL brüt kar – Gerçekleşme oranı %63,82
- ▲ 3,2 milyar TL esas faaliyet karı – Gerçekleşme oranı %64,06
- ▲ 3,4 milyar TL FAVÖK – Gerçekleşme oranı %63,12
- ▲ Brüt kar marjı %21,54
- ▲ Esas faaliyet kar marjı %12,31
- ▲ FAVÖK marjı %13,08 olarak hedefleniyor.

Genel çerçevesiyle hikayenin devam ettiği ve beklentilerin tutturulabileceği ortamı **olumlu** değerlendiriyoruz. Orta ve uzun vade de Ar-Ge etkisiyle birlikte daha güçlü kompozisyon bekliyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul