

**TURK İLAÇ VE SERUM SANAYİ A.Ş.  
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN  
DEĞERLENDİRME RAPORU - II**

**OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi  
Vadi İstanbul Park 7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL  
Tel: 0212 319 12 00

**28.07.2022**

## İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI .....	3
2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ.....	3
3. 19.02.2021 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU .....	4
4. HALKA ARZ SONUÇLARI .....	6
5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS .....	7
6. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ .....	10
7. HALKA ARZ VE SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER.....	11

## 1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

*"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."*

Türk İlaç ve Serum Sanayi A.Ş. ("Türk İlaç" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 19.02.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanmış (Raporun tümüne erişmek için <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/911236>) ve Şirket payları 05.03.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Türk İlaç'ın nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 25.07.2022 tarihine kadar (22.07.2022 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

## 2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 67.000.000 TL'den 77.050.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 10.050.000 TL nominal değerli B Grubu pay ile mevcut ortaklardan Mehmet Berat BATTAL'ın (Halka Arz Eden Pay Sahibi) sahip olduğu 13.400.000 TL nominal değerli 13.400.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 23.450.000 TL nominal değerli 23.450.000 adet B grubu pay ve fazla talep gelmesi halinde Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin sahip olduğu 2.000.000 TL nominal değerli 2.000.000 adet B Grubu payın 10,00 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 18.02.2021 tarih ve 2021/9 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 10,00 TL sabit fiyattan Borsa dışında talep toplama işlemleri 25-26 Şubat 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Türk İlaç sermaye artırımından 100.500.000 TL brüt halka arz geliri elde etmiştir. Halka arz aşamasında 2.874.424 TL halka arz maliyeti oluşmuş olup net halka arz geliri 97.625.576 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

(TL)	
1 Adet Nominal Payın Halka Arz Fiyatı	10,00
Sermaye Artırımı	10.050.000
Brüt Halka Arz Geliri	100.500.000
Halka Arz Maliyetleri	2.874.424
Net Halka Arz Geliri	97.625.576

**Kaynak:** Şirket

Şirket'in halka arz öncesinde 19.08.2021 tarihinde KAP'ta ilan edilen Fon Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/959544>) halka arzdan beklenen net gelirin yatırımların finansmanı ve hammadde temini, finansal borç ödemeleri ve kısa vadeli çek ödemeleri, işletme sermayesi kullanımı ile yeni ürün geliştirme ve pazar araştırmalarında kullanılması hedeflenmiştir.

Fon Kullanım Amacı	Oranı (%)	Planlanan (TL)	Kullanılan (TL)	Kalan (TL)
Yatırımların Finansmanı	15%	14.648.224	13.016.796	1.631.428
Hammadde Temini	30%	29.296.449	20.172.238	9.124.210
Finansal Borç Ödemeleri ve Kısa Vadeli Çek Ödemeleri	35%	34.179.190	35.175.000	-995.810
İşletme Sermayesi Kullanımı	20%	19.530.966	17.231.135	2.299.831
<b>Toplam</b>	<b>100%</b>	<b>97.654.829</b>	<b>85.595.169</b>	<b>12.059.660</b>

**Kaynak:** Şirket

Türk İlaç, bedelli sermaye artırımı yoluyla halka arz edilen 10.050.000 TL nominal değerli 10.050.000 adet paydan 97.625.576 TL net gelir elde etmiştir. Bu kapsamda;

- Halka arzdan sağlanan gelirin yaklaşık %13'ü kullanılarak yatırımların finansmanı sağlanmıştır.
- Halka arz gelirinin %30'unu oluşturan yaklaşık 20,2 milyon TL'lik kısmı hammadde temininde kullanılmıştır.
- Halka arz gelirinin %35'lik kısmı finansal borç faiz ve anapara ödemelerinde kullanılmıştır.
- Halka arz gelirinin %20'lik kısmı ise işletme sermayesi olarak kullanılmıştır.

Şirket'in halka arzdan elde ettiği gelirin %88'lik kısmına denk gelen 85,6 milyon TL'si kullanılmış olup kalan 12,1 milyon TL'si bankada tutulmaktadır.

### 3. 19.02.2021 TARİHİNDE KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

19.02.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2017, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 30.09.2020 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

Türk İlaç'ın piyasa değerinin hesaplanmasında aşağıdaki değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

### 3.1. Çarpan Analizi

Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) oranının kullanıldığı Çarpan Analizi'nde 8 Şubat 2021 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

Türk İlaç'ın değerlemeye baz teşkil eden finansal verileri ve bunların hesaplanması için gerekli olan özet finansallar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Finansal Veriler (TL)	2019	2020/09*	2020T
FAVÖK	50.194.788	95.351.463	83.421.621
Net Kar	13.482.151	51.803.860	41.767.221
Net Borç	111.698.780	113.682.104	113.682.104

**Kaynak:** Fiyat Tespit Raporu

\*2020/09 Net Kar ve FAVÖK Yıllıklandırılmıştır.

Yurt içi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak ulaşılan hedef piyasa değerleri 817.768.992 TL, yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak ulaşılan hedef piyasa değerleri 802.319.697 TL'dir. Analizde yurt içi ve yurt dışı çarpanlarına %25'er pay verilmiştir.

(TL)	Yurt İçi Benzer Şirketler	Yurt Dışı Benzer Şirketler
2020T FAVÖK	83.421.621	83.421.621
30.09.2020 Net Borç	113.682.104	113.682.104
FD/FAVÖK çarpanıyla hedef piyasa değeri	817.768.992	802.319.697
<b>Pay başına değer</b>	<b>12,21</b>	<b>11,97</b>

**Kaynak:** Fiyat Tespit Raporu

### 3.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nde Türk İlaç'ın OYAK Yatırım ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Projeksiyon dönemi 2020-2025 yılları arasında kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinde ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek fiyat tespit raporu tarihindeki değerine indirgenmiştir.

Tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, %5 uç büyüme değeri ve %17,2 AOSM ile indirgenen verilerden çıkan sonuçtan Şirket'in 30 Eylül 2020 tarihindeki 114 milyon TL'lik net borç tutarının düşülmesiyle ortaya çıkan piyasa değeri 871 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in 67 milyon TL olan ödenmiş sermayesine göre hesaplanan pay başına değer ise 12,99 TL olmuştur.

**İndirgenmiş Nakit Akımları**

SNA bugünkü değer	318.603.631
Uç bugünkü değer	665.681.387
Firma değeri	984.285.019
Net borç*	113.682.104
<b>Özsermaye değeri</b>	<b>870.602.915</b>
<b>Pay başına değer</b>	<b>12,99</b>

\*30/09/2020 tarihli Bağımsız Denetim Raporu'ndan hesaplanan tutar

Bu doğrultuda, indirgenmiş nakit akımına %50, yurt içi ve yurt dışı çarpanları analizlerine %25'er pay verilerek ulaşılan halka arz öncesi hedef değeri 840 milyon TL ve halka arz öncesi sermayeye bölünerek bulunan hisse başı hedef değer ise 12,54 TL olmuştur. Hisse başına hedef değere %20,3 halka arz iskontosu uyguladığında hisse başına piyasa değeri 10,00 TL'ye ulaşılmıştır. Böylelikle halka arz için fiyat 10,00 TL olarak belirlenmiştir.

<b>Türk İlaç Değerleme Sonucu (TL)</b>	<b>Hedef Değer</b>	<b>Ağırlık</b>	<b>Sonuç</b>
İNA	870.602.915	50%	435.301.457
Yurt içi çarpan analizi	817.768.992	25%	204.442.248
Yurt dışı çarpan analizi	802.319.697	25%	200.579.924
<b>Toplam</b>	<b>100%</b>	<b>840.323.629</b>	
<b>Pay başına değer</b>			<b>12,54</b>

**Kaynak:** Fiyat Tespit Raporu

**Halka Arz Öncesi Değer İskonto Hesabı (TL)**

Nominal Sermaye	67.000.000
Halka Arz Fiyatı	10,00
Halka Arz Fiyatları İle Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	670.000.000
Hedef Piyasa Değeri	<b>840.323.629</b>
<b>İskonto Oranı</b>	<b>-20,3%</b>

**Kaynak:** Fiyat Tespit Raporu

**4. HALKA ARZ SONUÇLARI**

Türk İlaç'ın talep toplama işlemleri 10,00 TL sabit fiyat ile 25 - 26 Şubat 2021 tarihleri arasında tamamlanmıştır. Şirket, TRILC hisse koduyla 05 Mart 2021'de Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz sonuçları 28.02.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanmıştır. Buna göre halka arz edilen 23.450.000 TL nominal değerli 23.450.000 adet B grubu payların satışı gerçekleştirilmiştir.

Halka arzda toplam 23.450.000 adet payın %35 oranında 8.207.500 adedi Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara, %40,9 oranında 9.592.500 adedi Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara ve %24,1'i oranında 5.650.000 adedi de Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara tahsis edilmiştir.

Halka arz fiyatı üzerinden yatırımcı grubu bazında talep ve dağıtım bilgisi, aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Lot	Oran	Kişi	Lot	Oran	Kişi	Lot	Oran
Yurt içi Bireysel	8.207.500	35,00%	128.321	1.137.430.082	78,4%	122.870	8.207.500	35,0%
Yurt içi Kurumsal	8.207.500	35,00%	210	233.282.088	16,1%	46	9.592.500	40,9%
Yurt dışı Kurumsal	7.035.000	30,00%	16	80.531.000	5,5%	8	5.650.000	24,1%
<b>Toplam</b>	<b>23.450.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>128.547</b>	<b>1.451.243.170</b>	<b>100,0%</b>	<b>122.924</b>	<b>23.450.000</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: OYAK Yatırım

## 5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS

Şirket paylarının 5 Mart 2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2020 yılı 12 aylık, 2021 yılı 3, 6, 9 aylık ve yıl sonu finansal verileri ile 2022 yılı 3 aylık verileri açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolara ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Türk İlaç Özet Finansallar			
Gelir Tablosu (TL)	31.03.2022	31.12.2021	31.12.2020
Net Satışlar	137.385.551	672.604.887	199.500.419
Satışların Maliyeti	-121.410.151	-552.239.046	-100.409.057
<b>Brüt Kar</b>	<b>15.975.400</b>	<b>120.365.841</b>	<b>99.091.362</b>
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>11,6%</i>	<i>17,9%</i>	<i>49,7%</i>
Faaliyet Giderleri	-24.069.470	-44.220.255	-27.263.811
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>-8.094.070</b>	<b>76.145.586</b>	<b>71.827.551</b>
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	<i>-5,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>36,0%</i>
Esas Faaliyetlerden Gelir/Giderler	2.041.168	-309.881	-5.836.727
<b>Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-6.052.902</b>	<b>75.835.705</b>	<b>65.990.824</b>
Net Finansman Giderleri	-13.577.321	-27.912.718	-33.369.528
Vergi Öncesi Kar	9.758.980	46.855.638	40.260.706
Vergi	<i>21,0%</i>	<i>23,0%</i>	<i>17,2%</i>
Net Kar	8.587.505	37.136.703	33.330.009
Yatırım Harcaması	2.148.617	20.599.796	16.945.783
Vergi Oranı	<i>21,0%</i>	<i>23,0%</i>	<i>17,2%</i>
Amortisman	2.486.354	7.728.005	6.692.206
FAVÖK	-5.607.716	83.873.591	78.519.757
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>-4,1%</i>	<i>12,5%</i>	<i>39,4%</i>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

<b>Bilanço (TL)</b>	<b>31.03.2022</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	44.247.414	44.804.274	423.726
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	217.020.286	262.258.087	143.533.964
Stoklar	21.912.058	42.620.957	47.457.557
Diğer	58.790.574	31.225.884	31.737.714
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>341.970.332</b>	<b>380.909.202</b>	<b>223.152.961</b>
Maddi Duran Varlıklar	186.642.276	234.365.185	174.750.442
Diğer	80.307.958	4.255.839	1.220.862
<b>Toplam Duran varlıklar</b>	<b>266.950.234</b>	<b>238.621.024</b>	<b>175.971.304</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>608.920.566</b>	<b>619.530.226</b>	<b>399.124.265</b>
	<b>31.03.2022</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
KV Finansal Borçlar	167.127.830	182.756.867	105.864.858
KV Ticari Borçlar	31.617.056	38.577.827	82.060.294
Diğer	16.937.713	37.941.177	22.125.680
<b>KV Yükümlülükler</b>	<b>215.682.599</b>	<b>259.275.871</b>	<b>210.050.832</b>
UV Finansal Borçlar	41.349.801	14.470.388	22.840.014
Diğer	21.007.510	21.708.755	18.103.646
<b>UV Yükümlülükler</b>	<b>62.357.311</b>	<b>36.179.143</b>	<b>40.943.660</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>278.039.910</b>	<b>295.455.014</b>	<b>250.994.492</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>330.880.656</b>	<b>324.075.212</b>	<b>148.129.773</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>608.920.566</b>	<b>619.530.226</b>	<b>399.124.265</b>

*Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu*

Türk İlaç'ın OYAK Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan projeksiyonlar ve 2021 yıl sonu itibarıyla gerçekleşmeler takip eden tabloda özetlenmiştir.

<b>(TL)</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2021</b>
	<b>Projeksiyonlar</b>	<b>Gerçekleşmeler</b>	<b>Gerçekleşme Oranı</b>
Satışlar	274.952.537	672.604.887	245%
Satışların Maliyeti	-145.949.306	-552.239.046	378%
Brüt Kar	129.003.231	120.365.841	93%
Brüt Kar Marjı	46,92%	17,90%	38%
Faaliyet Giderleri	-32.388.800	-44.220.255	137%
Faaliyet Giderleri / Satışlar	11,78%	6,57%	56%
Faaliyet Karı	96.614.431	76.145.586	79%
Faaliyet Kar Marjı	35,14%	11,32%	32%
FAVÖK	107.612.533	83.873.591	78%
FAVÖK Marjı	39,14%	12,47%	32%
Net Kar	41.767.221	37.136.703	89%

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu ve Bağımsız Denetim Raporu*

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemine göre Fiyat Tespit Raporu'nda 2021 yılının net satışları 275 milyon TL olarak tahmin edilmiştir. Şirket'in net satışları 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren mali dönemde 672,6 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gerçekleşme oranı yaklaşık %245 seviyesindedir.



Şirket'in satışlarının maliyeti 2021 yıl sonu itibarıyla 145,9 milyon TL olarak tahmin edilmiş ve %378 gerçekleşme oranı ile 552,2 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna göre brüt kar 120,4 milyon TL seviyesinde olup %93'lük bir gerçekleşme oranına tekabül etmektedir. Brüt kar marjı 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren mali dönemde %46,9 tahmin edilirken %38 gerçekleşme oranı ile beklenen seviyenin 0,2 puan üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam faaliyet giderleri 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla 44,2 milyon TL seviyesinde olup Şirket'in tahmin edilen faaliyet giderlerinin net satışlara oranı %6,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türk İlaç'ın Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan indirgenmiş nakit akımlarına analizinde Şirket'in 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren dönemde FAVÖK tutarı 107,6 milyon TL, FAVÖK marjı ise %39,1 olarak tahmin edilmiştir. 2021 yılsonunda FAVÖK tutarı 83,9 milyon TL olarak gerçekleşirken FAVÖK marjı da %12,5 seviyesindedir. Buna göre FAVÖK'ün gerçekleşme oranı %32 seviyesindedir.

Türk İlaç'ın OYAK Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2022 yıl sonu projeksiyonları ve 2022 yılının ilk çeyreği itibarıyla gerçekleştirmeler takip eden tabloda özetlenmiştir.

(TL)	31.12.2022	31.03.2022	31.03.2022
	Projeksiyonlar	Gerçekleşmeler	Gerçekleşme Oranı
Satışlar	349.119.845	137.385.551	39%
Satışların Maliyeti	-183.158.579	-121.410.151	66%
Brüt Kar	165.961.266	15.975.400	10%
Brüt Kar Marjı	47,5%	11,6%	24%
Faaliyet Giderleri	-37.247.120	-24.069.470	65%
Faaliyet Giderleri / Satışlar	10,7%	17,5%	164%
Faaliyet Karı	128.714.146	-8.094.070	-6%
Faaliyet Kar Marjı	36,9%	-5,9%	-16%
FAVÖK	142.678.940	-5.607.716	-4%
FAVÖK Marjı	40,9%	-4,1%	-10%
Net Kar	85.512.229	8.587.505	10%
Amortisman	13.964.794	2.486.354	18%
Amortisman / Satışlar	4,0%	1,8%	45%
Yatırım Harcaması	20.947.191	2.148.617	10%

**Kaynak:** Fiyat Tespit Raporu ve Bağımsız Denetim Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemine göre Fiyat tespit raporunda 2022 yılının net satışları 349,1 milyon TL olarak tahmin edilmiştir. Şirket'in net satışları 31 Mart 2022 tarihinde sona eren mali dönemde 137,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gerçekleşme oranı yaklaşık %39 seviyesindedir.

Şirket'in satışlarının maliyeti 2022 yıl sonu itibarıyla 183,2 milyon TL olarak tahmin edilmiş ve %66 gerçekleşme oranı ile 121,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna göre brüt kar 16 milyon TL seviyesinde olup %10'luk bir gerçekleşme oranına tekabül etmektedir. Brüt kar

marjı 31.12.2022 tarihinde sona eren mali dönemde %47,5 tahmin edilirken ilk çeyrek itibarıyla %11,6 gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam faaliyet giderleri 31 Mart 2022 tarihi itibarıyla 24,1 milyon TL seviyesinde olup Şirket'in faaliyet giderlerinin net satışlara oranı %17,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

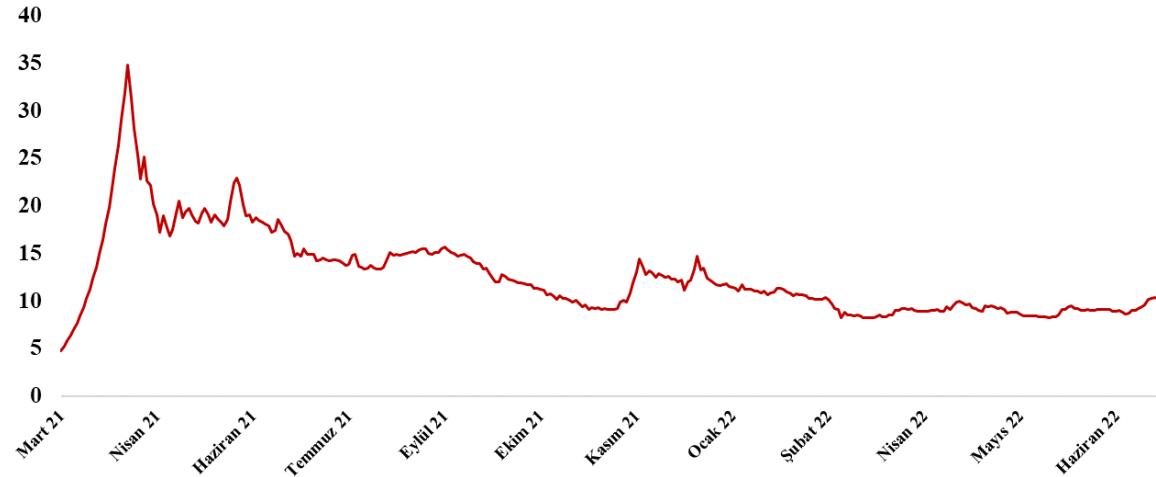
Türk İlaç'ın Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan indirgenmiş nakit akımlarına analizinde Şirket'in 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren dönemde FAVÖK tutarı 142,7 milyon TL, FAVÖK marjı ise %40,9 olarak tahmin edilmiştir. 2022 yılının ilk çeyreği itibarıyla FAVÖK tutarı -5,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

## 6. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

Türk İlaç payları, 5 Mart 2021 tarihinde 10 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket'in Yönetim Kurulu 07.05.2021 tarihinde Şirket sermayesinin %110 oranında bedelsiz sermaye artırımını yoluyla ve tamamı iç kaynaklardan paylara ilişkin ihraç primlerinden karşılanmak suretiyle 84.755.000 TL artırılarak, 77.050.000 TL'den 161.805.000 TL'ye çıkarılmasına karar vermiştir. Bedelsiz sermaye artırımını başvurusu Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 29.07.2021 tarihinde onaylanmış ve hak kullanım işlemleri 10.08.2021 tarihinde tamamlanmıştır. Bedelsiz sermaye artırımını kullanımı sonrasında düzeltilmiş halka arz fiyatı 4,76 TL'dir.

Şirket paylarının 22.07.2022 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 10,28 TL'dir.

### Grafik 1: Türk İlaç'ın Pay Fiyatı

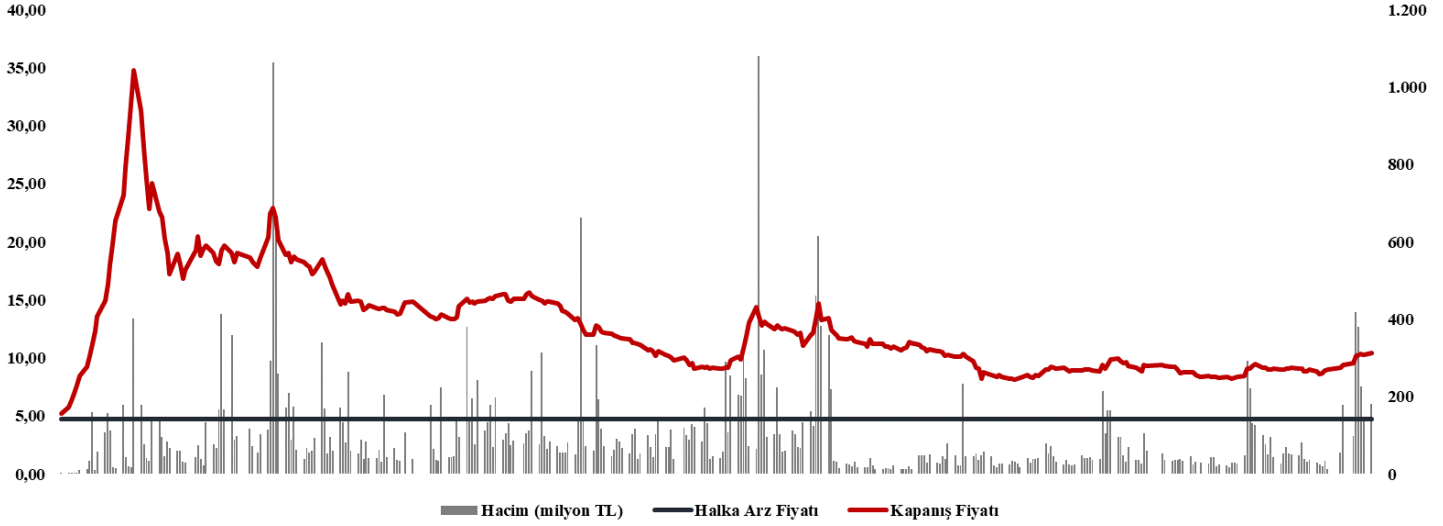


**Kaynak:** Fınnet

## 7. HALKA ARZ VE SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Türk İlaç paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

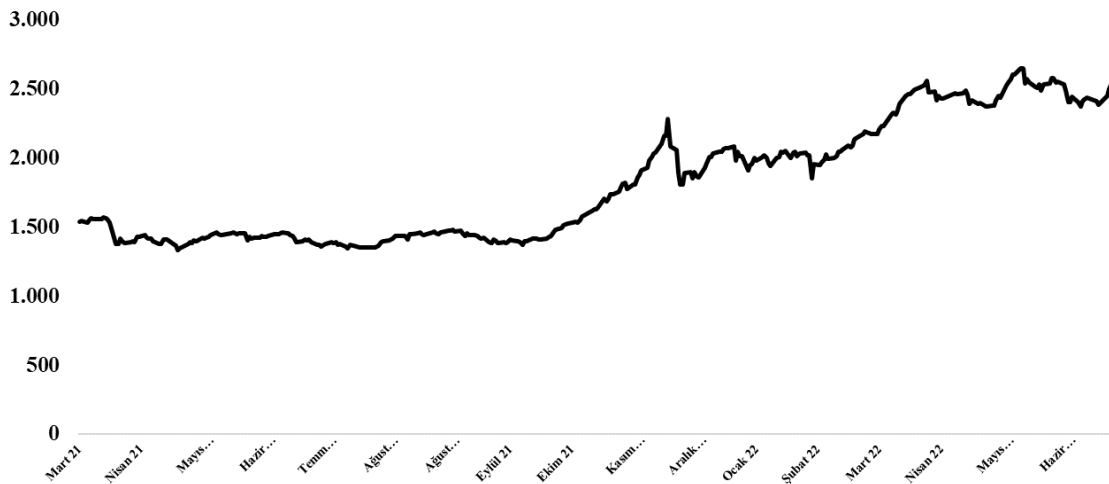
**Grafik 2: Türk İlaç'ın Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi**



**Kaynak:** Finnet

Türk İlaç paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

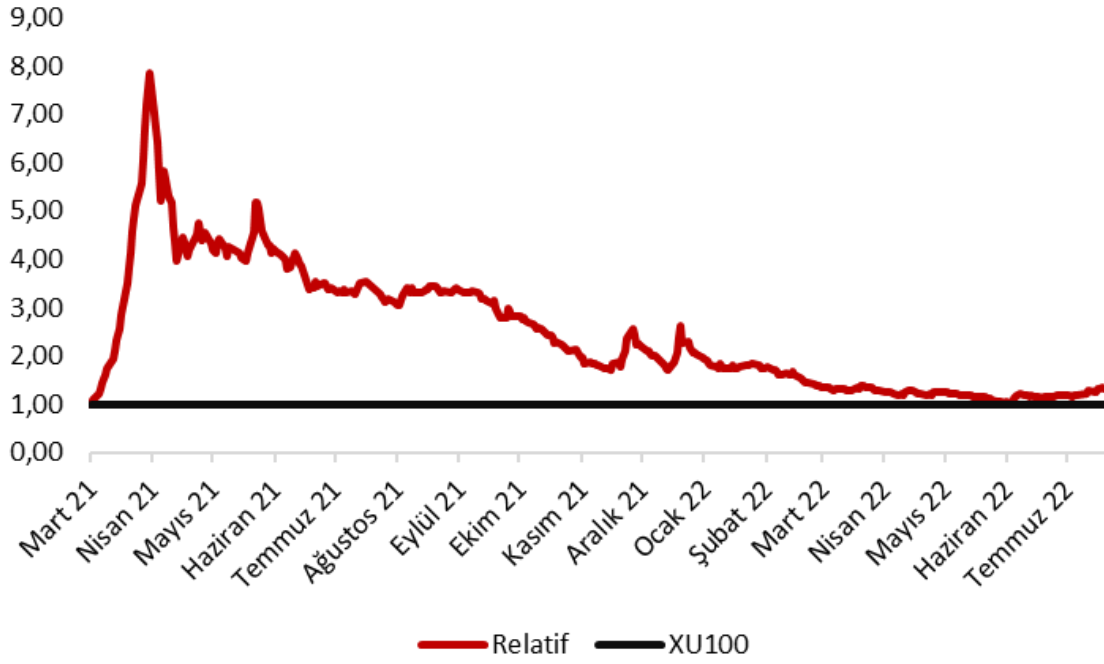
**Grafik 3: BİST100 Endeksi**



**Kaynak:** Finnet

Türk İlaç pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

**Grafik 4: Türk İlaç'ın BİST100 Endeksine Göre Performansı**



**Kaynak:** Finnet

05.03.2021 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 4,76 TL seviyesindeki düzeltilmiş halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Türk İlaç, 22.07.2022 tarihi itibarıyla 10,28 TL fiyat seviyesinde kapanmıştır. Payların işlem görmeye başladığı 05.03.2021 tarihinden bir gün önce 04.03.2021 tarihinde 1.538,04 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 22.07.2022 tarihi itibarıyla 2.548,49 seviyesinden kapanmıştır.