

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	MEDTR
Mevcut Fiyat (TL)	33.20
Hedef Fiyat (TL)	49.80
Getiri Potansiyeli (%)	50.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.08 48.08
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	23
Sermaye (mln TL)	119
Pazar	Yıldız Pazar

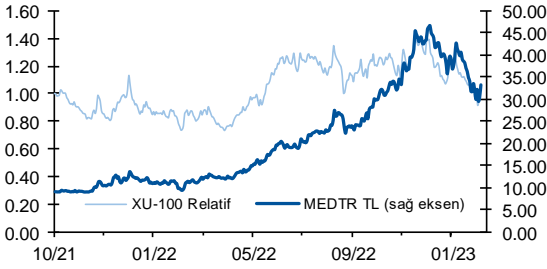
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	3,951
Hedeflenen Piyasa Değeri	5,926
Net Borç	-312
Firma Değeri	3,638

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-18%	-12%	192%	-17%
BIST100 Rölatif Getiri	-13%	-22%	15%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 20 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

Meditera Tıbbi Malzeme (MEDTR TI)

4Ç22 finansalları beklentimiz paralelinde

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Meditera Tıbbi Malzeme 4Ç22'de 206 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 206 milyon TL), 51 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 50 milyon TL) ve 59 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 65 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların çeyrek bazda azaldığı, yıllık bazda ise net kar harici artış gerçekleştiği görülmektedir. Bu doğrultuda, 4Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in 4Ç22'de satış gelirleri yıllık %57 artarak 206 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %6 azalmıştır. Yıl özelinde değerlendirecek olursak da eğer; 2021 yılında 376 milyon TL olan satış gelirinin 2022 yılı sonunda 806 milyon TL'ye yükseldiğini görüyoruz.
- Meditera'nın satış hasılatı büyüme beklentisi %80-%110 aralığındaydı. Zor bir yıl olarak nitelendirebileceğimiz 2022 yılında Şirket beklentilerin üzerinde bir oran ile (%114) büyüme gerçekleştirmiştir. Söz konusu büyümenin en temel kaynağının **"sektör avantajı"** olduğunu düşünüyoruz. Çünkü sağlık sektörü ekonomik daralma döngülerinden en son etkilenen sektör olma özelliği taşıyabilmektedir. Neticesinde anestezi, yoğun bakım üniteleri gibi alanlar hasta olduğu sürece var olan, kısıtlamanın olmadığı sektörlerdir.
- Büyüme üzerindeki diğer bir etkenin ise **"hacim artışı"** olduğunu söyleyebilmek mümkündür. Şirket, faaliyet gösterdiği alan neticesinde yaklaşık 55-60 bin arası ürüne sahiptir. Yani, bu oran, ilaçların yaklaşık 20-25 katı anlamına gelmektedir. Ürün portföyünün çeşitliliği ile kazanılmış olan avantajın üzerine fiyatların artan kur karşısında belirlenmiş olması Meditera'ya beklentiler üzerinde sonuçlar elde etme imkânı doğurmuştur. Bu nedenle büyüme üzerindeki diğer bir etkenin de **"parite etkisi"** olduğunu söylemek yanlış olmaz. Şirket'in euro ile alım gerçekleştirirken, Amerikan doları ile satış yaptığı ciddi müşteri kitlesi bulunmaktadır. O nedenle parite etkisinin yansıyan pozitif etkileri gelen finansallarda görülmüştür.
- 4Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %19 artışla 51 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 8.0 puan azalış göstererek %24,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in 2022 yıllık performans beklentilerinde FAVÖK rakamının %80-%120 oranında büyümesi ve FAVÖK marjının %27-%28 civarında olması öngörülmüyordu. Gerçekleşen performansta ise %140 büyüme ve %30,3 seviyesinde marj izlendi. Söz konusu FAVÖK marjı üzerinde;
 - Asgari ücrete yapılan zammın ve diğer çalışanlarına yaptığı %30'luk zammın negatif etkisi,
 - EYT düzenlemesinin negatif etkisi,

- Yatay seyreden dolar/TL kurun etkisi,
- Geçmiş yıllara nazaran hammadde fiyatlarında görülen düşüşün pozitif etkisi görülmektedir.

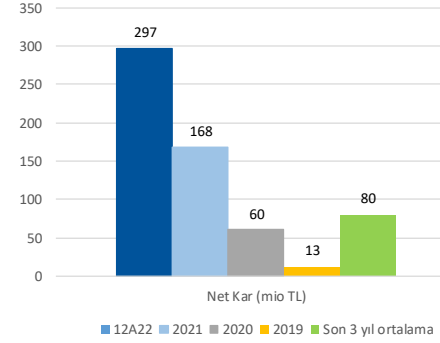
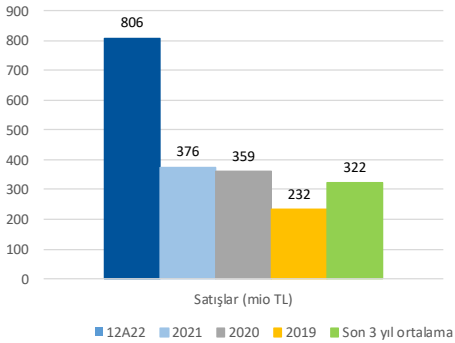
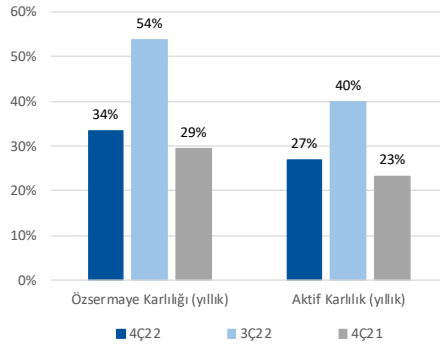
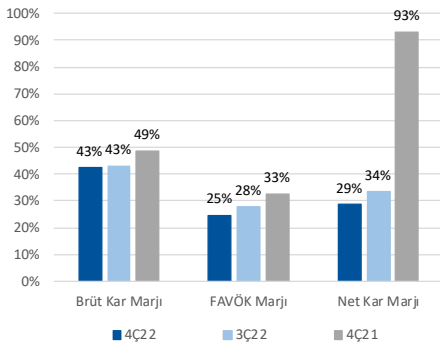
Bu paralelde Şirket, mevcut olumsuz etkilere rağmen ihtiyatlı davranış sergileyerek FAVÖK marjını çift haneli rakamlarda devam ettirebilmiştir. Hatta Şirket, daha da ihtiyatlı kalabilmek ve maliyetlerini yönetebilmek adına kendi enerjisini üretebilecek GES projelerine de adım atmıştır. Ayrıca sahip olduğu net nakit pozisyonu ile de fabrika kapasitelerini arttırmayı planlamaktadır. Bu noktada, halen inşası devam eden, 2023 yılının sonunda teslim alınması beklenen 14 bin m²'lik yeni alanın ve en kötümser senaryoda %45 - en iyimser senaryoda %80 oranındaki elektrik tüketimin söz konusu GES projeleri sayesinde karşılanabileceği yönündeki planların pozitif etkilerini bekliyoruz.

- Şirket'in, net karı yıllık bazda %51, çeyrek bazda %19 azalarak 59 milyon TL'ye gerilemiştir.
- 4Ç21'de 105 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 12 milyon TL net finansman geliri kaydetmiştir.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 280 milyon TL olan net nakit pozisyonu 4Ç22 dönemi sonunda 312 milyon TL olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,3x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: -1,2x).
- Genel değerlendirme: Mevcut durumda **Meditera Tıbbi Malzeme için 12-aylık hedef fiyatımız 49,80 TL olup, önerimiz ise AL yönünde.** Şirket, bugün dördüncü çeyrek sonuçlarına ilişkin bir telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %11 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 13,3x F/K ve 14,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	206	219	131	-6%	57%	376	359	232	322
Brüt Kar (mio TL)	88	94	64	-7%	38%	166	164	92	141
Brüt Kar Marjı	42.6%	43.1%	48.7%	-0.5 puan	-6.1 puan	44.1%	45.7%	39.8%	43.2%
FAVÖK (mio TL)	51	61	43	-16%	19%	102	106	45	84
FAVÖK Marjı	24.8%	27.8%	32.7%	-3 puan	-8 puan	27.1%	29.4%	19.3%	25.3%
Net Kar (mio TL)	59	73	122	-19%	-51%	168	60	13	80
Net Kar Marjı	28.8%	33.6%	93.0%	-4.8 puan	-64.2 puan	44.6%	16.8%	5.5%	22.3%
Net Borç* (mio TL)	-312	-280	-363	11%	-14%	-363	-11	35	-113
Net Borç/FAVÖK	-1.3	-1.2	-3.6	-0.1	2.3	-3.6	-0.1	0.8	-1.0
Net Borç/Özsermaye	-0.4	-0.4	-0.6	0.1	0.3	-0.6	-0.1	0.3	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	33.5%	53.7%	29.5%	-20.2 puan	4.1 puan	29.5%	27.8%	19.0%	25.4%
Aktif Karlılık (yıllık)	27.0%	40.0%	23.3%	-12.9 puan	3.7 puan	23.3%	17.7%	5.8%	15.6%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	20.02.2023	04.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	720	734	713	738	
Nakit ve Nakit Benzerleri	98	187	222	340	
Finansal Yatırımlar	266	149	134	118	
Ticari Alacaklar	156	168	161	146	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	10	8	8	10	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	157	164	132	102	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	33	58	56	22	
(Ara Toplam)	720	734	713	738	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	379	166	109	100	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	56	55	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5	5	6	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	16.20	9.56	9.56	9.56	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1	1	2	2	
Maddi Duran Varlıklar	301	87	85	82	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1	1	1	1	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	7	6	6	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
TOPLAM VARLIKLAR	1,099	899	822	838	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	145	170	168	174	
Finansal Borçlar	14	15	16	24	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	107	122	128	115	
Diğer Borçlar	1	1	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	9	8	11	8	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2	13	3	18	
Borç Karşılıkları	4	5	4	3	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8	7	6	6	
(Ara Toplam)	145	170	168	174	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67	61	60	24	
Finansal Borçlar	37	40	42	7	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	12	13	11	10	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	18	8	6	7	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	887	669	593	639	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	886	669	593	639	
Ödenmiş Sermaye	119	119	119	119	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	91.91	91.91	0.00	91.94	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	30	30	30	28	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	158	158	158	300	
Dönem Net Kar/Zararı	297	238	164	70	
Yabancı Para Çevrim Farkları	1	2	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	188	30	122	30	
Azınlık Payları	1	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	1,099	899	822	838	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	20.02.2023	04.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	206	219	213	168	
Satışların Maliyeti (-)	-118	-125	-107	-85	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	88	94	107	83	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	88	94	107	83	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-32	-20	-20	-15	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-8	-14	-13	-12	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	1	-2	-2	-1	
Diğer Faaliyet Gelirleri	12	19	31	22	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-22	-18	-28	-22	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	38	59	75	55	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	12	0	2	0	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	12	0	3	0	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.18	0.29	-0.85	-0.07	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-1	0	-1	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	49	59	76	55	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	16	34	30	36	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5	-6	-11	-3	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	61	87	95	88	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-2	-14	-1	-18	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-3	-13	-3	-18	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1	-1	2	1	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	59	73	94	70	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	59	73	94	70	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	59	73	94	70	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.