

### Hisse Verileri

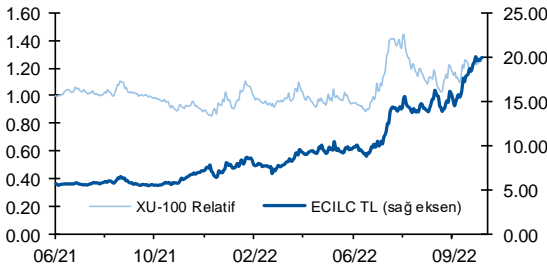
Bloomberg Hisse Kodu	ECILC
Mevcut Fiyat (TL)	19,93
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	5.58 20.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	178
Sermaye (mln TL)	685
Pazar	Yıldız Pazar

### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	13,657
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	-1,409
Firma Değeri	12,248

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	33%	41%	242%	174%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	-8%	31%	28%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 31 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

## EİS Eczacıbaşı İlaç (ECILC TI)

### 3Ç22 finansalları hem çeyrekssel hem de yıllık bazda artışta

#### Değerlendirme: Olumlu

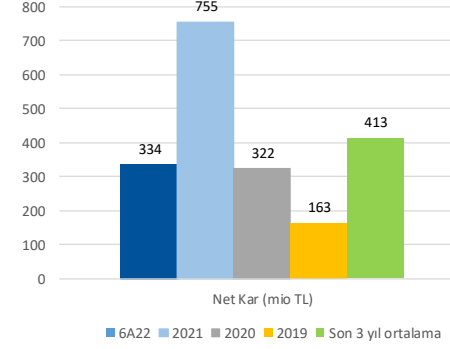
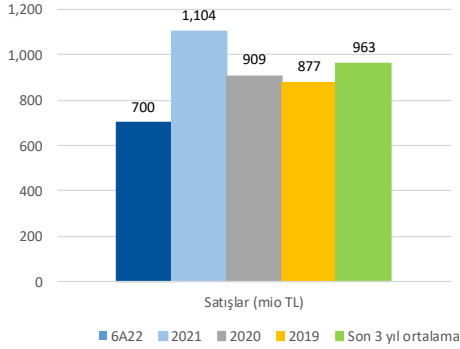
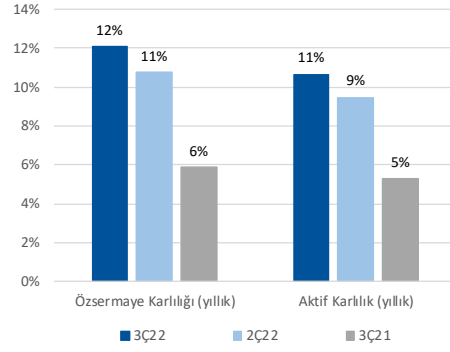
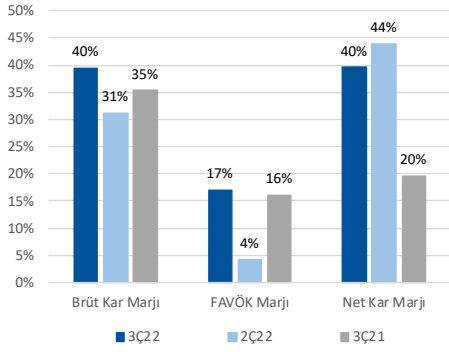
EİS Eczacıbaşı İlaç 3Ç22'de 434 milyon TL satış geliri, 74 milyon TL FAVÖK ve 172 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık ve çeyrekssel bazda artış gerçekleştiği görülmektedir. Bu doğrultuda, 3Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %68 artarak 434 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrekssel bazda ise %33 artmıştır.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %78 artışla 74 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 1.0 puan artış göstererek %17,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %239, çeyrekssel bazda %19 artarak 172 milyon TL'ye yükselmiştir.
- 3Ç21'de 8 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 18 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 1.289 milyon TL olan net nakit pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 1.409 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise -9.3x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: -10.9x).
- Şirket'in üretim faaliyeti yoktur; ürünlerini ithal etmekte, fason üretim yaptırmakta ya da pazarlama satış anlaşmaları ile birlikte yerelleştirme çalışmaları da yapmaktadır. Bu doğrultuda BİOFENAC markalı ürün için yerelleştirme süreci 2021 yılı Ekim ayında tamamlanarak, 2022 yılında pazara sunulmuştur.
- Eczacıbaşı İlaç Ticaret A.Ş.'nin herhangi bir aktif faaliyeti ya da personeli bulunmamasıyla birlikte Şirket'in Ar-Ge faaliyeti de bulunmamaktadır. Ancak Şirket, EİP Eczacıbaşı İlaç Pazarlama ile rakipsiz, yüksek fiyatlı yeni ürün anlaşmaları yaparak ve pazar potansiyeli yüksek serbest fiyatlı ürünleri portföyüne katarak finansal yapısını güçlendirmeyi hedeflemektedir. Bu paralelde, dışarıdan satın alınan Ar-Ge hizmetleriyle iş geliştirme faaliyetleri kapsamında Faz III aşamasındaki moleküllerle ilgili olarak çalışmalar yürütmektedir. Ayrıca Şirket, yerli firmalarla diyabet, dermatoloji ve üroloji alanında ürün geliştirme çalışmalarına da başlamıştır.
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren relatif olarak %28 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 14,6x F/K ve 81,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	434	327	258	33%	68%	1,104	909	877	963
Brüt Kar (mio TL)	171	102	91	68%	88%	341	301	316	319
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>39.5%</b>	<b>31.3%</b>	<b>35.3%</b>	8.2 puan	4.2 puan	<b>30.9%</b>	<b>33.1%</b>	<b>36.0%</b>	<b>33.3%</b>
FAVÖK (mio TL)	74	14	42	426%	78%	103	132	147	127
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>17.1%</b>	<b>4.3%</b>	<b>16.1%</b>	12.8 puan	1 puan	<b>9.3%</b>	<b>14.5%</b>	<b>16.8%</b>	<b>13.5%</b>
Net Kar (mio TL)	172	144	51	19%	239%	755	322	163	413
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>39.6%</b>	<b>43.9%</b>	<b>19.6%</b>	-4.4 puan	19.9 puan	<b>68.4%</b>	<b>35.4%</b>	<b>18.6%</b>	<b>40.8%</b>
Net Borç* (mio TL)	-1,409	-1,289	-775	9%	82%	-1,304	-714	-576	-865
Net Borç/FAVÖK	-9.3	-10.9	-7.3	1.5	-2.0	-12.7	-5.4	-3.9	-7.4
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	12.1%	10.7%	5.9%	1.3 puan	6.2 puan	10.2%	6.1%	3.8%	6.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	10.7%	9.5%	5.3%	1.2 puan	5.4 puan	9.1%	5.4%	3.4%	6.0%

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



## Bilanço

Şirket		ECZACIBAŞI İLAÇ			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	31.10.2022	05.08.2022	29.04.2022	25.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
<b>Dönen Varlıklar</b>	2,132	1,987	2,022	1,797	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	1,324	1,291	1,260	1,265	
Finansal Yatırımlar	305	241	247	167	
Ticari Alacaklar	309	251	336	233	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	0	4	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	162	188	159	117	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	30	17	15	15	
(Ara Toplam)	2,132	1,987	2,022	1,797	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>6,620</b>	<b>6,594</b>	<b>6,502</b>	<b>6,468</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
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	5,877	5,874	5,829	5,841	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	300	276	241	196	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	340.90	342.01	342.18	342.53	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	31	35	38	42	
Maddi Duran Varlıklar	6	6	5	6	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	36	28	25	22	
Ertelemiş Vergi Varlığı	13	14	9	7	
Diğer Duran Varlıklar	16	18	12	10	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>8,751</b>	<b>8,581</b>	<b>8,524</b>	<b>8,265</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>697</b>	<b>703</b>	<b>622</b>	<b>543</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>199</b>	<b>217</b>	<b>189</b>	<b>96</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	352	316	339	289	
Diğer Borçlar	16	14	20	15	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	32	22	21	20	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	40	45	44	112	
Borç Karşılıkları	10	9	7	8	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	48	79	3	2	
(Ara Toplam)	697	703	622	543	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>313</b>	<b>315</b>	<b>315</b>	<b>326</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	13	11	9	9	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	278	278	278	285	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.58	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>7,741</b>	<b>7,564</b>	<b>7,586</b>	<b>7,396</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>7,741</b>	<b>7,564</b>	<b>7,586</b>	<b>7,396</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>685</b>	<b>685</b>	<b>685</b>	<b>685</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	295	295	318	318	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	799	799	974	219	
Dönem Net Kar/Zararı	506	334	191	755	
Yabancı Para Çevrim Farkları	10	10	10	10	
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,446	5,440	5,408	5,408	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>8,751</b>	<b>8,581</b>	<b>8,524</b>	<b>8,265</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Gelir tablosu

Şirket	ECZACIBAŞI İLAÇ			
	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Periyot Sonu	31.10.2022	05.08.2022	29.04.2022	25.02.2022
Açıklanma Tarihi				
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	434	327	374	302
Satışların Maliyeti (-)	-262	-225	-240	-210
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>171</b>	<b>102</b>	<b>134</b>	<b>92</b>
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
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>171</b>	<b>102</b>	<b>134</b>	<b>92</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-61	-61	-57	-52
Genel Yönetim Giderleri (-)	-44	-34	-30	-37
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	189	222	173	483
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-40	-58	-28	-37
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>216</b>	<b>171</b>	<b>191</b>	<b>448</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	171	0	13
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	171	0	16
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-3
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	18	-151	45	65
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>235</b>	<b>191</b>	<b>237</b>	<b>527</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	5	8	15	29
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-23	-17	-17	-11
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>218</b>	<b>182</b>	<b>234</b>	<b>545</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-46</b>	<b>-38</b>	<b>-44</b>	<b>-117</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-45	-44	-52	-110
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1	6	9	-7
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>172</b>	<b>144</b>	<b>191</b>	<b>428</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>172</b>	<b>144</b>	<b>191</b>	<b>428</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	172	144	191	428
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	1.10
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	1.10
Hisse Başına Kazanç	-0.49	0.21	0.28	1.10
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	1.10

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. Raporda 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

## 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 değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.