

## Selçuk Ecza Deposu (SELEC TI)

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

#### Değerlendirme: Olumlu

Selçuk Ecza Deposu 3Ç22'de 11.564 milyon TL satış geliri (Konsensus: 11.379 milyon TL / Deniz Yatırım: 11.162 milyon TL), 963 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 661 milyon TL / Deniz Yatırım: 643 milyon TL) ve 742 milyon TL net kar (Konsensus: 542 milyon TL / Deniz Yatırım: 525 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık ve çeyrekssel bazda artış gerçekleştirdiği görülmektedir. Bu doğrultuda, 3Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %75 artarak 11.564 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrekssel bazda ise %15 artmıştır. Şirket'in 2022 3. çeyrek satış gelirleri büyümesinin; devlet tarafından ilaç fiyatlarının belirlenmesinde kullanılan EUR/TRY kurunun Temmuz ayında %25 oranında arttırılarak 6.29'dan 7.86'ya çıkarılmasını ve pandemi etkisinin azalmasıyla günlük hayatın normalleşmesi, söz konusu normalleşme paralelinde doktor ziyaretlerindeki artışa bağlı olarak kutu satış hacminde oluşan büyümenin etkili olduğunu düşünmekteyiz.
- Türkiye ilaç pazarını incelediğimizde 2022 yılı üçüncü çeyreğinde yaklaşık 111,8 milyar TL tutarında (2Ç22: 67.6 milyar TL idi), yaklaşık 2,1 milyar kutu (2Ç22: 1.4 milyar kutu idi) ilaç satıldığı görülmektedir. Söz konusu pazarda Selçuk Ecza Deposu'nun pazar payı ise TL bazında %39,44, kutu bazında %39,60 olmuştur.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %338 artışla 963 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 5 puan artış göstererek %8,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %331, çeyrekssel bazda %100 artarak 742 milyon TL'ye yükselmiştir.
- 3Ç21'de 2 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 45 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 257 milyon TL olan net nakit pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 378 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0.2x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 0.2x).
- Genel değerlendirme: 3Ç22 finansal sonuçlarının ardından tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. Selçuk Ecza Deposu için 12-aylık hedef fiyatımızı 25,70 TL'den 34,70 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise AL yönünde sürdürüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %5 altında performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 8,4x F/K ve 6,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SELEC
Mevcut Fiyat (TL)	25.28
Hedef Fiyat (TL)	34.70
Getiri Potansiyeli (%)	37.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	8.67 25.82
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	96
Sermaye (mln TL)	621
Pazar	Yıldız Pazar

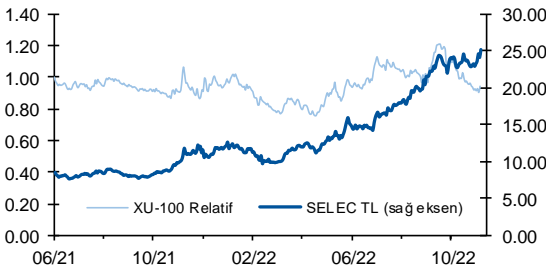
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	15,699
Hedeflenen Piyasa Değeri	21,549
Net Borç	-378
Firma Değeri	15,321

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	40%	184%	123%
BIST100 Rölatif Getiri	-14%	-10%	5%	-5%

#### Hisse Performansı

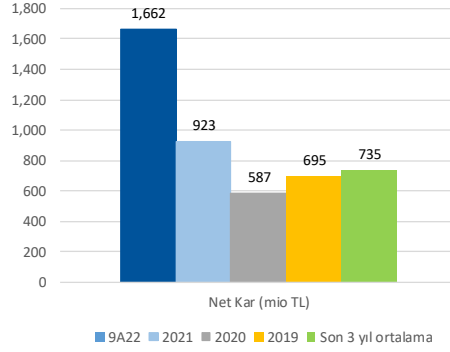
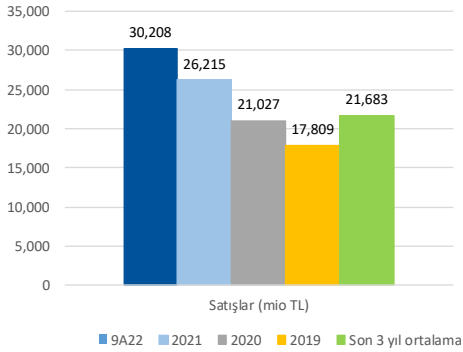
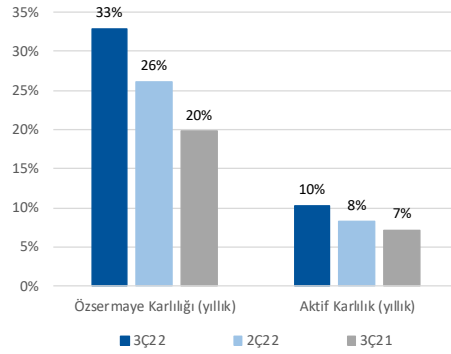
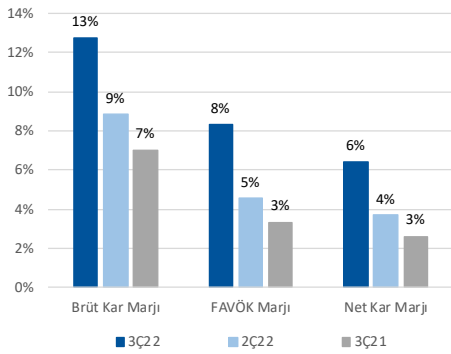


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 09 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	11,564	10,076	6,592	15%	75%	26,215	21,027	17,809	21,683
Brüt Kar (mio TL)	1,477	890	463	66%	219%	2,171	1,536	1,475	1,727
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>12.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>7.0%</b>	3.9 puan	5.8 puan	<b>8.3%</b>	<b>7.3%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.0%</b>
FAVÖK (mio TL)	963	457	220	110%	338%	1,158	717	765	880
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>8.3%</b>	<b>4.5%</b>	<b>3.3%</b>	3.8 puan	5 puan	<b>4.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.0%</b>
Net Kar (mio TL)	742	371	172	100%	331%	923	587	695	735
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>6.4%</b>	<b>3.7%</b>	<b>2.6%</b>	2.7 puan	3.8 puan	<b>3.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.4%</b>
Net Borç* (mio TL)	-378	-257	-1,505	47%	-75%	-1,313	-1,196	-806	-1,105
Net Borç/FAVÖK	-0.2	-0.2	-1.4	0.0	1.2	-1.1	-1.7	-1.1	-1.3
Net Borç/Özsermaye	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	32.8%	26.1%	19.8%	6.7 puan	13.1 puan	21.1%	16.4%	22.5%	20.0%
Aktif Karlılık (yıllık)	10.2%	8.2%	7.1%	2 puan	3.1 puan	7.3%	5.9%	8.2%	7.1%

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



## Bilanço

Şirket		SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	09.11.2022	12.08.2022	10.05.2022	21.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
<b>Dönen Varlıklar</b>	16,965	14,585	13,322	11,676	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	632	752	976	1,422	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	11,604	10,091	8,738	7,612	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	355	256	207	200	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	4,212	3,348	3,252	2,321	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	162	138	150	122	
(Ara Toplam)	16,965	14,585	13,322	11,676	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1,235</b>	<b>1,122</b>	<b>1,093</b>	<b>1,032</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	2	1	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	36.44	36.59	36.82	37.43	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	11	13	15	18	
Maddi Duran Varlıklar	915	876	862	848	
Şerefiye	31	31	31	31	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1	1	1	1	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	237	162	146	96	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>18,200</b>	<b>15,707</b>	<b>14,415</b>	<b>12,708</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12,205</b>	<b>10,513</b>	<b>9,300</b>	<b>8,179</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>249</b>	<b>489</b>	<b>168</b>	<b>96</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	11,377	9,619	8,741	7,776	
Diğer Borçlar	63	47	42	33	
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)	10	12	7	8	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	236	109	176	61	
Borç Karşılıkları	4	4	4	4	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	266	234	161	200	
(Ara Toplam)	12,205	10,513	9,300	8,179	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>317</b>	<b>241</b>	<b>214</b>	<b>163</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>12</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	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	137	115	101	81	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	176	119	104	70	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>5,678</b>	<b>4,953</b>	<b>4,902</b>	<b>4,367</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>5,678</b>	<b>4,953</b>	<b>4,902</b>	<b>4,367</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>621</b>	<b>621</b>	<b>621</b>	<b>621</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	238	238	210	193	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,279	3,279	3,618	2,712	
Dönem Net Kar/Zararı	1,662	919	549	923	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-122	-105	-96	-82	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>18,200</b>	<b>15,707</b>	<b>14,415</b>	<b>12,708</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	09.11.2022	12.08.2022	10.05.2022	21.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	11,564	10,076	8,568	8,014
Satışların Maliyeti (-)	-10,087	-9,186	-7,520	-7,484
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>1,477</b>	<b>890</b>	<b>1,048</b>	<b>530</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>1,477</b>	<b>890</b>	<b>1,048</b>	<b>530</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-416	-374	-345	-281
Genel Yönetim Giderleri (-)	-123	-82	-70	-56
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	487	335	291	193
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-466	-306	-264	-189
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>959</b>	<b>462</b>	<b>659</b>	<b>197</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	52	36	57	77
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	52	36	57	77
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>1,011</b>	<b>499</b>	<b>716</b>	<b>274</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-45	-16	-1	-2
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>966</b>	<b>482</b>	<b>715</b>	<b>272</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-223</b>	<b>-112</b>	<b>-166</b>	<b>-69</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-238	-110	-179	-65
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	15	-2	13	-4
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>742</b>	<b>371</b>	<b>549</b>	<b>203</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>742</b>	<b>371</b>	<b>549</b>	<b>203</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	742	371	549	203
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	1.20	0.60	0.88	0.33
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. 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 yayımlanamaz, 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.