

# Selçuk Ecza Deposu (SELEC TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Selçuk Ecza Deposu 2023 yılında 97.719 milyon TL satış geliri, 4.924 milyon TL FAVÖK ve 223 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.166 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri artarken, FAVÖK ve net karda azalış gerçekleşti.

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. Açıklanan finansal sonuçların TMS29 raporlamaya göre azalış göstermesinin hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ Finansal verilere geçmeden önce pazar payı verilerine bakacak olursak; Selçuk Ecza Deposu'nun, 2023 yılında TL bazında pazar payı %37,64, kutu bazında ise %38,28 olarak gerçekleşti. 2022 yılı verileri ile karşılaştırdığımızda, baz alınan her iki değerlendirmeye göre gerileme görülmektedir (2022: TL bazında %39,17; kutu bazında %39,50).

#### TMS 29 dahil verilere göre:

- Şirket'in, satış geliri 2023 yılında %15 artarak 97.719 milyon TL olarak gerçekleşti. 2023 yılında FAVÖK %4 azalışla 4.924 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 1,0 puan azalışla %5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %65 azalış ile 223 milyon TL net kar açıklarken, net kar marjı ise 0,5 puan azalış ile %0,2 olarak gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında 1.577 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (2022: 504 milyon TL net gelir), 812 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 151 milyon TL net finansman gideri) ve 883 milyon TL vergi gideri (2022: 250 milyon TL vergi geliri) kaydetti. **Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.166 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** 2023 yılında net finansman giderinin %437 ve vergi giderinin %253 artış göstermesinin yanında parasal kayıp net kar rakamını baskılayan ana nedenler oldu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 3.331 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2022: 1.017 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,7x seviyesindedir (2022: net nakit/FAVÖK 0,2x).

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SELEC
Mevcut Fiyat (TL)	61.00
Hedef Fiyat (TL)	79.80
Getiri Potansiyeli (%)	31%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	26.44 69.20
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	142
Sermaye (mln TL)	621
Pazar	Yıldız Pazar

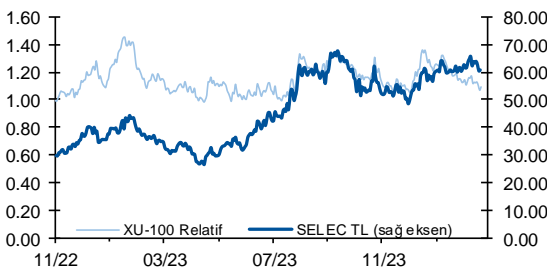
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	37,881
Hedeflenen Piyasa Değeri	49,556
Net Borç	-3,331
Firma Değeri	34,550

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	0%	16%	53%	-1%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	2%	-13%	-19%

#### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 27 Şubat 2024 tarihi itibarıyla.

- **Genel değerlendirme:** İNA değerlememizi ileri taşımamız ve net nakit pozisyonunu güncellememiz neticesinde **Selçuk Ecza Deposu için 12-aylık hedef fiyatımızı 73,50 TL'den 79,80 TL'ye yükseltiyoruz, önerimizi AL olarak koruyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %19 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç	
	2023	2022	2022	9A23
Satışlar (mio TL)	97,719	85,197	44,712	55,242
Brüt kar (mio TL)	9,164	8,880	5,007	5,436
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.4%</b>	<b>11.2%</b>	<b>9.8%</b>
Faaliyet giderleri	4,657	4,219	2,079	2,421
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>4.8%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.4%</b>
Esas faaliyet karı	4,507	4,660	2,928	3,015
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>4.6%</b>	<b>5.5%</b>	<b>6.5%</b>	<b>5.5%</b>
FAVÖK (mio TL)	4,924	5,117	3,038	3,107
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.6%</b>
Net diğer gelir/gider	1,577	504	259	810
Net finansman gelir/gideri	-812	-151	-83	-467
<b>Parasal kazanç/kayıp</b>	<b>-4,166</b>	<b>-4,127</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vergi öncesi kar	1,106	886	3,105	3,358
Vergi gideri/geliri	-883	-250	-723	-827
Net kar (mio TL)	223	636	2,381	2,531
<b>Net kar marjı</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.7%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.6%</b>
Net Borç* (mio TL)	-3,331	-1,017	-617	-2,641
Net Borç/FAVÖK	-0.7	-0.2	-0.2	-0.4
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	1.5%	4.2%	37.4%	17.4%
Aktif Karlılık (yıllık)	0.5%	1.6%	11.0%	4.4%
Dönen varlıklar	38,115	33,834	20,349	32,321
Duran varlıklar	6,665	6,336	1,246	1,671
Özkaynaklar	15,062	15,199	6,376	8,628
Stoklar	7,990	8,519	4,987	5,814

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

## Bilanço

Şirket		SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	
Açıklanma Tarihi	27.02.2024	27.02.2024	24.02.2023	21.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	2020	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>38,115</b>	<b>33,834</b>	<b>11,676</b>	<b>9,058</b>	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>4,945</b>	<b>1,496</b>	<b>1,422</b>	<b>1,283</b>	
Finansal Yatırımlar	801	0	0	0	
Ticari Alacaklar	23,358	23,045	7,612	5,376	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	479	484	200	127	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,990	8,519	2,321	2,180	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	543	290	122	92	
(Ara Toplam)	38,115	33,834	11,676	9,058	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>6,665</b>	<b>6,336</b>	<b>1,032</b>	<b>929</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	3	4	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	303.83	308.58	37.43	38.53	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	72	90	18	27	
Maddi Duran Varlıklar	4,833	4,789	848	759	
Şerefiye	451	451	31	31	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	4	1	1	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,002	690	96	70	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>44,780</b>	<b>40,169</b>	<b>12,708</b>	<b>9,987</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>28,716</b>	<b>24,471</b>	<b>8,179</b>	<b>6,288</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>1,988</b>	<b>450</b>	<b>96</b>	<b>65</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	25,633	22,940	7,776	5,991	
Diğer Borçlar	138	126	33	30	
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)	26	25	8	15	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	300	275	61	33	
Borç Karşılıkları	5	8	4	4	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	626	647	200	151	
(Ara Toplam)	28,716	24,471	8,179	6,288	
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>1,002</b>	<b>499</b>	<b>163</b>	<b>131</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>428</b>	<b>29</b>	<b>12</b>	<b>22</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	166	282	81	56	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	408	188	70	53	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>15,062</b>	<b>15,199</b>	<b>4,367</b>	<b>3,568</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>15,062</b>	<b>15,199</b>	<b>4,367</b>	<b>3,568</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	1,741	1,723	193	185	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,739	4,344	2,712	2,239	
Dönem Net Kar/Zararı	223	636	923	587	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	7,737	7,876	-82	-64	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>44,780</b>	<b>40,169</b>	<b>12,708</b>	<b>9,987</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Açıklanma Tarihi	27.02.2024	27.02.2024	24.02.2023	21.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	2020
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	97,719	85,197	26,215	21,027
Satışların Maliyeti (-)	-88,555	-76,317	-24,043	-19,491
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>9,164</b>	<b>8,880</b>	<b>2,171</b>	<b>1,536</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>9,164</b>	<b>8,880</b>	<b>2,171</b>	<b>1,536</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,954	-3,474	-899	-737
Genel Yönetim Giderleri (-)	-703	-745	-196	-155
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	7,631	3,019	965	689
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,480	-2,901	-999	-681
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>4,657</b>	<b>4,778</b>	<b>1,042</b>	<b>652</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,427	386	204	175
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,430	393	204	175
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3	-7	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>6,084</b>	<b>5,164</b>	<b>1,245</b>	<b>826</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-812	-151	-14	-72
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-4,166</b>	<b>-4,127</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>1,106</b>	<b>886</b>	<b>1,232</b>	<b>755</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-883</b>	<b>-250</b>	<b>-309</b>	<b>-168</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,126	-1,147	-312	-176
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	243	897	3	8
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>223</b>	<b>636</b>	<b>923</b>	<b>587</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>223</b>	<b>636</b>	<b>923</b>	<b>587</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	223	636	923	587
Azinlik 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	0.36	1.02	1.49	0.95
<b>Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

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

© DENİZ INVEST 2024

## 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.