

### **Selçuk Ecza (SELEC) Analist Toplantı Notu**

Selçuk Ecza'nın 26 Ağustos'ta açıkladığı 2Ç24 finansal sonuçlar sonrası analist toplantısını 2 Eylül tarihinde gerçekleştirdi. Şirketin finansal sonuçlarındaki detayları hem de analist toplantısında elde ettiğimiz notları paylaşıyoruz.

Şirket, 2Ç24 döneminde 132,4 mn TL net kâr açıkladı. Net kar bir önceki çeyreğe göre %51 azaldı. 2Ç23 döneminde ise 467 mn TL zarar açıklanmıştı. Net kar marjı yıllık bazda 2,0 puan artış göstererek %0,5 seviyesinde gerçekleşti.

2Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %19,3 azalış göstererek 25,0 milyar TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %17 azaldı. Brüt kar yıllık %7,2 artışla 2,1 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 2,1 puan artışla %8,3 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %9 azalış gösterirken, çeyrek bazda %66,7 azalış gösterdi ve 635,1 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 0,3 puan artışla %2,5 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %6,3 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Selçuk Ecza net borçsuz konumunu korumaya devam ediyor. 2023 yılının aynı döneminde 944,6 milyon TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 3,6 milyar TL net nakdi bu dönemde 2,4 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu -0,5 seviyesiyle güçlü konumunu sürdürdü. 30 Haziran 2024 itibarıyla şirketin döviz işlemi bulunmamaktadır. Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 1,4 milyar TL artarak 6,3 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1,9 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1,5 milyar TL nakit girişi olurken finansman faaliyetlerinden 1,8 milyar TL nakit girişi oldu.

Selçuk Ecza'nın düzenlediği analist toplantısında pazar payındaki gerilemeye ilişkin detaylar paylaşıldı. Bu dönemde şirketin pazar payını önceliğe almayıp daha ihtiyatlı ve uzun vadeli finansman yapısını iyileştirmeye yönelik bir yaklaşımla karlılığa odaklandığı ifade edildi. Agresif bir satış stratejisinin izlenmediği belirtildi. İzlenen bu stratejinin karlılığı güçlendirdiği ve pazar kaybından kaynaklanan gelir kaybının telafi edildiği ifade edildi. Söz konusu mevcut pazar payının sürdürülebilir olduğu ve daha sonraki dönemlerde politika değişiklikleri sonucu pazar payında geri kazanımın imkan dahilinde olduğu belirtildi.

Özellikle eczaneler tarafından talep edilen vade koşullarının, ürün çeşitliliğinin ve hizmet kalitesinin karşılanmasının şirketin en başta gelen öncelikleri olduğu ve ayrıca bu alanların şirketin en güçlü yanları olduğu belirtildi.

Diğer taraftan hali hazırda şirketin operasyonel ve faaliyet verimliliğini artırmaya yönelik önlemlerin de uygulamaya geçirilmiş olduğu ifade edildi. Merkezden etkin stok yönetimi ve ticari alacak sürelerinin azaltılması bu önlemlere yönelik önemli örnekler olarak sayıldı.

Şirketin içinde bulunduğu toptan ticaret sektöründe nakit tutulması gerekiyor. Şirketin nakit pozisyon fazlası nedeniyle net parasal pozisyon eksi olmaya devam edecek. Enflasyon muhasebesi şirket finansallarına parasal pozisyon kaybı olarak yansıyor. Buna karşın enflasyonun yüksek etkisi kademeli bir şekilde geriledikçe şirket finansallarına olan şiddeti de azalacaktır. Bununla birlikte son iki yıldır

Temmuz ayında gerçekleşen ilaç zammı bu sene gerçekleşmedi. 2Ç24'te zayıf finansal sonuç açıklayan Selçuk Ecza için yılın 3. Çeyreği içinde zam olması halinde şirketin FAVÖK'ünü yukarı taşıyan bir etkisi olabileceğini düşünüyoruz.

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Çünkü: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır