

Selçuk Ecza Deposu, 2025 yılı sonuçlarını değerlendirmek üzere analistlerle bir toplantı gerçekleştirdi. Toplantıda yıllık hasılat performansı, marj baskısının kaynakları, nakit yaratım kapasitesi ve sektörü doğrudan etkileyen Cumhurbaşkanlığı fiyatlama kararı ayrıntılı biçimde ele alındı.

## Pazar Liderliği ve Operasyonel Sonuçlar

Şirket, 2025 yıl sonu itibarıyla TL bazında yaklaşık %38 pazar payıyla sektör liderliğini sürdürdü. Yönetim, bu oranın 10 yıllık tarihsel ortalama olan %40–42 bandının belirgin şekilde altında kaldığını kabul ederek geride kalışın bilinçli bir stratejik tercihten kaynaklandığını vurguladı. Şirket, son 2 yılda pazar payı yerine karlılığın ön planda tutulduğunu belirterek, rekabet ortamında iskonto ve teşvik mekanizmalarını geri çektiğini aktardı. Şirket, 2025 yılında toplam depo sayısını 112'den 110'a indirirken, hasılat/depo başı verimliliği %4,03 artışla 1.564 milyon TL'ye yükseldi. Operasyonel giderler toplamı %4,25 artışla 10,7 milyar TL'de kalırken OpEx/hasılat oranı 13 baz puan yükselerek %6,21 oldu. Akaryakıt giderleri -%12,5, nakliye giderleri -%3,6 ve promosyon giderleri -%24,5 oranında azalarak maliyet optimizasyonuna katkı sağlayan başlıca kalemler arasına girdi.

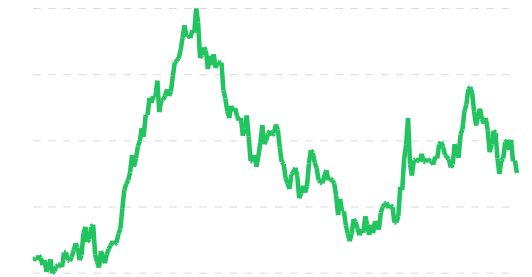
## Finansal Sonuçlar

2025 yılında hasılat yıllık bazda %2,17 artışla 172,0 milyar TL'ye ulaştı (2024: 168,4 milyar TL). Bununla birlikte satışların maliyetindeki yükseliş brüt kâr üzerinde belirleyici bir baskı oluşturdu. Brüt kâr %16,65 gerileyerek 14,2 milyar TL'ye inerken brüt kar marjı 187 baz puan daralarak %8,25 seviyesine geriledi (2024: %10,12). Yönetim bu daralmanın başlıca nedenini referans fiyat güncellemesinin yıl sonuna sarkmasına bağladı. Öte yandan yıl boyunca Euro kuru ile dönemsel avro değeri (DAD) arasındaki makas açılmasına karşın DAD güncellemesi gerçekleştirilmedi; bu durum marj baskısını derinleştiren ikincil bir etken olarak öne çıktı.

Şirketin operasyonel sonuçlarını gösteren FAVÖK %40,85 gerilemeyle 4,75 milyar TL'ye indi (2024: 8,0 milyar TL) ve FAVÖK marjı 201 baz puan daralarak %2,76'ya geriledi. Diğer faaliyet gelir ve giderlerinden arındırılmış FAVÖK marjı %2,56 olarak gerçekleşti. Net sonuç ise 380 milyon TL zarar olarak açıklandı. Bu sonucun üç bileşeni yönetim tarafından sırasıyla brüt kar marjındaki baskı, yüksek parasal pozisyon kaybı ve ertelenmiş vergi kalemlerinin net sonuç üzerindeki aşağı yönlü etkisi olarak aktarıldı.

## Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	SELEC
Hisse Fiyatı	78,35
Fiili Dolaşım Oranı	14,91
Hisse Başına Kar	-0,61
Ödenmiş Sermaye	621.000.000
Piyasa Değeri	48.655.350.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-6.1	%-10.3	%11.6	%-7.8	%-9.9	%26.9

## Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	9,50
PD/DD	1,62
Net Borç/FAVÖK	-1,54

Oranlar	2025/12	2024/12
Cari Oran	1,38	1,33
Kaldıraç Oranı	62,96	66,14
Özkaynak Karlılığı	-1,25	9,10
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	9,10	11,33
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	3,66	5,53
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	0,49	4,15

Karlılık göstergelerindeki baskıya karşı şirket, 2025 yılında operasyonel nakit yaratım kapasitesini korudu. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 7,1 milyar TL olarak gerçekleşirken 729 milyon TL CapEx düşüldükten sonra serbest nakit akışı 6,4 milyar TL'ye ulaştı (2024: -12,2 milyar TL). Yaratılan nakdin önemli bir kısmı finansal borçların tasfiyesinde kullanıldı. Finansal borçlar 10,5 milyar TL'den 796 milyon TL'ye indi. Net nakit pozisyonu 6,77 milyar TL olarak korundu (2024: 7,42 milyar TL). CapEx/hasılat oranı %0,42 ile son derece sınırlı seyrini sürdürdü. Yatırım harcamalarının ağırlıklı olarak depo tadilat ve yenileme niteliğinde olduğu paylaşıldı.

## Regülasyonlar ve 2026 Beklentileri

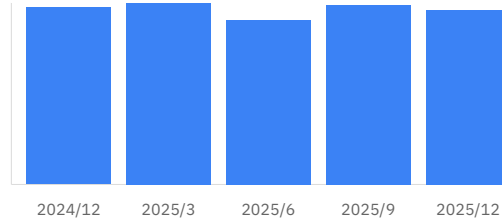
Toplantıda 12 Mart'ta yayımlanan Cumhurbaşkanlığı kararı ayrıntılı biçimde ele alındı. Bu kararlar 2017'den bu yana geçerli olan Başbakanlık kararı yürürlükten kaldırılarak yeni bir düzenleme çerçevesi oluşturuldu. Dönemsel euro değeri hesaplamasında esas alınan katsayı %60'tan %65'e yükseltildi. Bu oran 1 Nisan 2025 itibarıyla geçerli olacak. Nisandan itibaren yeni dönemsel euro değeri 29,1164 TL olarak belirlendi.

Yönetim, aralık ayındaki fiyat düzenlemesiyle bu iki aşamalı artışın kümülatif etkisinin yaklaşık %34 oranında bir fiyat düzeltmesine işaret ettiğini aktardı. 2026 yılı açısından yönetim, pazar payı kazanımını öncelikli hedef olarak konumlandırırken CapEx'in yenileme düzeyinde kalacağını, personel giderleri dışındaki OpEx kalemlerinin kontrol altında tutulacağını ve fiyatlama güncellemelerinin katkısıyla marj baskısının hafifleneceğini öngördü.

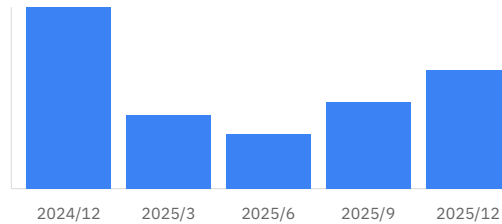
Özet Gelir Tablosu	2025/12	2024/12	%
Satışlar	172.0 mr	168.4 mr	%2
Brüt Kar	14.2 mr	17.0 mr	%-17
Faal. Karı	2.1 mr	6.0 mr	%-65
FAVÖK	4.4 mr	7.6 mr	%-42
Net Kar	-379.8 mn	2.7 mr	%-114

Özet Bilanço	2025/12	2025/9	%
Dönen Var.	68.8 mr	71.1 mr	%-3
Duran Var.	12.1 mr	12.0 mr	%1
Fin. Borçlar	795.9 mn	2.0 mr	%-61
Net Borç	-6.8 mr	-8.9 mr	%-24
Özkaynaklar	30.0 mr	29.8 mr	%1

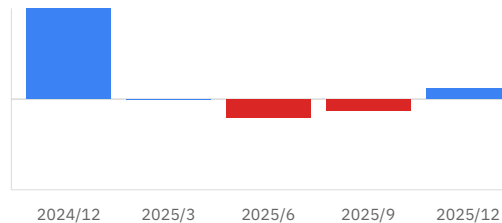
## Çeyreklik Satışlar



## Çeyreklik FAVÖK



## Çeyreklik Net Kâr



Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.