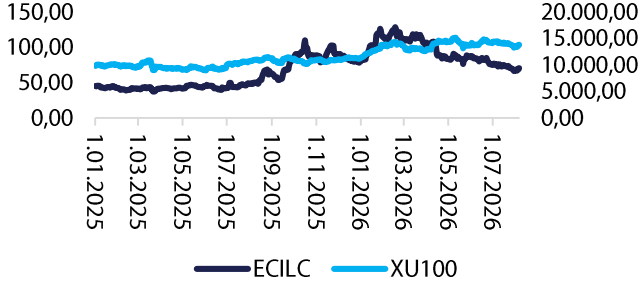


Son Fiyat	70,50
Piyasa Değeri (mln TL)	48.311
Piyasa Değeri (mln \$)	1.017
FD/FAVÖK	169,87
PD/DD	0,70
Hisse Sayısı (mln lot)	685
FDPO (%)	22,02
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	207



ORTAKLIK YAPISI	%
Eczacıbaşı Holding	47,33
ECZYT	30,62
Diğer	22,05

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	2.751,00	2.238,78
FAVÖK	-	-130,00	-62,90
Net Kar	-	-670,10	-760,68

ECILC	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,25	-5,56	44,17
Getiri (\$)	2,21	-7,26	23,27
Getiri (XU100-Rölatif)	1,55	-1,22	17,59

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,21	37,79
Brüt Kar Marjı (Ç%)	34,34	38,52
FAVÖK Marjı (Y%)	-3,01	3,14
FAVÖK Marjı (Ç%)	-4,21	-2,81
Net Kar Marjı (Y%)	30,94	-24,83
Net Kar Marjı (Ç%)	-33,63	-33,97
Net Borç (mln TL)	-895,85	1.465,33
İşletme Sermayesi (mln TL)	2.514,31	2.599,86
Cari Oran	2,16	1,47
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	8.649,05	-11,61
Net Finansman Gideri/Satışlar	19,88	9,14
Brüt Kar Büyüme (Y%)	8,86	32,72
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-29,77	32,72

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Eczacıbaşı İlaç – ECILC - Olumsuz

Zayıf sonuçlar!

Eczacıbaşı İlaç, 2026 2.çeyrekte 2,24 milyar TL hasılat, 63 milyon TL FAVÖK zararı ve 761 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 2,75 milyar TL hasılat, 130 milyon TL FAVÖK zararı ve 670 milyon TL net zarar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Finansalda uzun uzun anlatılabilecek bir kompozisyon yok. Net şekilde olumsuz buluyoruz. ECZYT'ı da açıkça olumsuz etkileyen görünüm olacak.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Sağlık tarafında rakiplerine kıyasla **zayıf** faaliyet sürdürüyor.
- ▲ Sanipak süreci devri 3.çeyreğe kaldı.
- ▲ Gayrimenkul faaliyetleri görece **dirençli** seyrediyor.
- ▲ Finansal geneliyle **zayıf**.

Holdingler bu döneme çeşitli hikayelerle gündem oldu: 1- Sabancı Holding'in çeşitli satışları gerçekleşti. 2- Koç Holding, dönemden yararlanma avantajını iyi kullandı. 3- Doğan Holding ve Global Yatırım Holding sürdürülebilir karlılıklarını her türlü olumsuzluğa rağmen korudu. 4- GSD Holding, HAKO satışından etkilendi. 5- Turcas Holding, dizel marjlarından olumlu yararlanmaya devam etti. 6- Net Holding ve Merit Turizm'i etkileyecek konu olan konaklama teşvik oranı bu çeyrekte artırıldı. Bu hikayeler bir nebze olsun çeyreğin zorlu görünümünü 3.çeyreğe ötelemiş görünüyor.

DADS etkisine rağmen istenilen gelir elde edilemiyor. DADS tarafında yapılan güncellemeye rağmen şirket ilaç tarafında istenilen geliri elde edememeye devam ediyor. Ayrıca pozisyonlarını azalttığı ortamda genellikle rakiplerine pay kaptırma odağını takip ediyoruz. Gayrimenkul tarafında Kanyon AVM yüksek doluluk oranı ile ilerlemeye devam ederken diğer iştiraklerde de sürpriz yok. Doğal olarak FAVÖK zararı, net zarar ve serbest nakit akımının 8 milyar TL'den negatife döndüğü çerçeveyi gözetiyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul