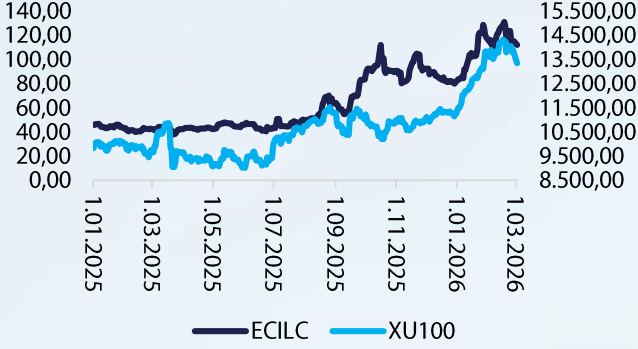


Son Fiyat	112,20
Piyasa Değeri (mln TL)	76.886
Piyasa Değeri (mln \$)	1.755
F/K	36,81
FD/FAVÖK	0,00
PD/DD	1,26
Hisse Sayısı (mln lot)	685
FDPO (%)	18,74
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	207



ORTAKLIK YAPISI	%
Eczacıbaşı Holding	50,62
ECZYT	30,62
Diğer	18,76

ECILC	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,43	-2,52	164,78
Getiri (\$)	-2,43	-3,54	119,84
Getiri (XU100-Rölatif)	0,27	-0,50	126,60

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	17,78	41,32
Brüt Kar Marjı (Ç%)	26,23	33,36
FAVÖK Marjı (Y%)	8,09	-0,35
FAVÖK Marjı (Ç%)	6,28	9,58
Net Kar Marjı (Y%)	11,68	21,16
Net Kar Marjı (Ç%)	22,02	-16,27
Net Borç (mln TL)	671,31	-1.686,30
İşletme Sermayesi (mln TL)	3.521,77	2.193,82
Cari Oran	2,02	2,01
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	4.563,83	5.706,90
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	12,31	15,23
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-31,52	126,61
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	290,73	126,61
FAVÖK Büyüme (Y%)	-19,85	0,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-65,10	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	-66,13	55,90
Net Kar Büyüme (Ç%)	-51,19	0,00

Eczacıbaşı İlaç - Olumlu

FAVÖK'te iştah, iyileşme sürüyor

Eczacıbaşı İlaç, 2025 4.çeyrekte 2,66 milyar TL hasılat, 298 milyon TL FAVÖK ve 594 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. 760 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gideri net zarara neden oldu. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:2,66 milyar TL, 298 milyon TL FAVÖK ve 594 milyon TL net zarar)

Sektörde neler oluyor? Serbest piyasa ve hastane toplam IQVIA verilerine göre 2025 yılı Aralık sonu itibarıyla son 12 aylık periyotta, Türkiye ilaç pazarında 479 milyar TL değerinde 2.924.311.905 kutu ilaç satışı gerçekleşmiştir. Pazar, bir önceki yılın aynı dönemine göre kutu olarak %3.5 büyürken, TL olarak ise %34 oranında büyüme kaydetmiştir. Katılım payı tutarı 10 kat artışla 20 TL olurken; DADS çerçevesi değiştirilmiş olup SUT'a yönelik iyileştirme çalışmaları yapılmıştır.

Geleceğe yönelik beklentiler net:

- Gensenta:** CMO faaliyetlerine ağırlık verilmesi, iş hacminin büyütülmesi, karsız alanlardan çıkış, EİP İlaç Pazarlama ile yeni proje atamaları yapılması, organizasyonel derinliği genişletme
- Eczacıbaşı İlaç Pazarlama:** Alanda güçlü bir oyuncu olmak, tüketici sağlığı alanında etkin olmak, kronik ve akut tedavilerde pazar payını artırmak, sahadaki etkinliğini genişletmek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Gayrimenkul faaliyetlerinde problem yok. 2025 yıl sonu itibarıyla, Kanyon'da çarşı doluluk oranı %98,5, Kanyon Ofis doluluk oranı ise %91,3'tür. Potansiyeli yüksek olan markalar Kanyon'a yerleştirilmeye devam edilmektedir. İlgi çekecek, trend olan kısa süreli pop-up mağazaları ve stant kiralalamaları da gerçekleştirilerek yeni markalara yer verilmektedir. 2025 yılında 796,71 milyon TL kira geliri elde edilmiştir. Ayazağa projesinde ise, söz konusu alana ilişkin olarak proje ve diğer hazırlık çalışmaları devam etmekte olup, yasal olarak gerekli proje onaylarının alınmasını müteakiben inşaat yapı ruhsatı alınabilecektir.

Operasyonel çerçeve önemli ölçüde pozitifte döndü. Şirket, geçtiğimiz yıl aynı çeyrek 315 milyon TL FAVÖK zararı yazarken bu çeyrek itibarıyla 298 milyon TL FAVÖK elde etti. Marj nezdinde yıllık taraf tüm yılın FAVÖK'ü sınırlı negatifte kalması nedeniyle -0,35 olsa da çeyreklik FAVÖK marjı 2297 baz puan artışla %11,18 oldu.

ECILC nezdinde finansalları olumlu buluyoruz. Şubat ayından itibaren dolaylı devreye giren ve Mayıs'ta da ilavesi yapılacak olan ilaca yönelik depo ve fiyat zammının daha da FAVÖK artırıcı katkı vermesini bekliyoruz.

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 şekilde 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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul