

**SELÇUK ECZA DEPOSU
TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ**

1 Ocak- 30 Eylül 2010

FAALİYET RAPORU



selçuk
ecza
deposu

"güven, denge, istikrar"



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

İÇİNDEKİLER

2010 3. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ	1
KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE	1
TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE.....	3
DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER	5
FAALİYET RAPORU 01.01.2010-30.09.2010	6
FAALİYET KONUSU	7
BAĞLI ORTAKLIK	7
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİ.....	8
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN DENETÇİLER	8
ORTAKLIK YAPISI.....	9
ÜST YÖNETİM	9
2010 YILININ ÜÇÜNCÜ ÇEYREĞİNDE SEKTÖRÜN VE ŞİRKETİN GELİŞİMİ	9
FAALİYETLER	10
YATIRIMLAR.....	10
KARLILIK VE FİNANSAL YAPI (RAKAMLARIN TAMAMI UFRS’YE GÖRE DÜZENLENMİŞTİR.)	10
KARLILIK	11
FİNANSAL YAPI	11
FİNANSMAN KAYNAKLARI VE RİSK YÖNETİM POLİTİKASI	12
YAPILAN BAĞIŞLAR	12



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

2010 3. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ

Küresel Ekonomi Üzerine

2010 yılının üçüncü çeyreğinde dünya ekonomilerinden gelen veriler ışığında değerlendirildiğinde dünya ekonomisinde çift dipli bir durgunluk ihtimalinin oldukça düşük seviyelere indiği görülmektedir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerde büyümenin uzun süre ortalamasının altında seyredeceği, buna rağmen gelişmekte olan ülkelerin göreceli olarak hızlı büyümeye devam edeceği anlaşılmıştır. Türkiye ekonomisi de bu dönemde peşi sıra 3 çeyrekte sanayi üretimindeki güçlü tablo ve ekonomik büyüme performansı ile gelişmekte olan ülkeler arasında öne çıkmıştır.

Gelişmiş ülke ekonomilerinde iç talebin yavaşladığı yönünde gelen sinyallere rağmen yatırımcılar iyimserliğini korumaktadır. ABD Merkez Bankası'nın (FED) likidite bolloğunu sürdürmekte kararlı olduğuna ve para politikasını yeni hamlelerle bir miktar daha gevşeteceğine duyulan güven dünya borsalarında yükselişin sürmesini sağlamaktadır. FED'den beklenen bu hamle Kasım ayı başında ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda FED ikinci parasal genişleme programıyla 2011'in ikinci yarısına kadar 600 milyar dolarlık (aylık 75 milyar dolar) tahvil alımı yapacağını açıklamıştır. FED yaptığı açıklamada bu kararının arkasında ekonomik büyümenin halen zayıf olmasının ve enflasyonun düşüklüğünün olduğunu belirtmiştir. Aslında açıklanan alım miktarı mutlak olarak büyük gözükse de 8.7 trilyon dolarlık para arzıyla kıyaslandığında aylık %0,86'lık bir büyümeye karşılık gelmektedir. Bu da son 50 yıllık dönemde görülen aylık %0,55'lik büyüme ortalamasının biraz üzerinde bir rakam olmuştur. Niceliksel gevşemeye devam edilmesi ABD ekonomisi için büyük önem taşımaktadır keza Kasım ayında yapılan seçimlerde Cumhuriyetçilerin temsilciler meclisinde çoğunluğu ele geçirmesi sonrasında ABD hükümetinin genişleyici maliye politikası kullanma imkanı büyük ölçüde ortadan kalkmıştır.

Dolayısıyla ekonomiyi canlandırmak için para politikasının üzerine düşen görev bir kademe daha artmıştır. FED'in genişleyici para politikası uygulaması gelişmekte olan piyasalar için de büyük önem taşımaktadır. Çünkü küresel rezervlerin %65'i ve uluslararası döviz işlemlerinin %40'ı ABD doları üzerinden yapılmaktadır. ABD'nin genişleyici para politikası uygulaması küresel likiditenin bollaşmasını sağlamakla beraber küresel yatırımcıların bu parayla yavaş büyüyen, borçluluğu yüksek, faiz oranları düşük gelişmiş ülkeler yerine gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmalarına ve yüksek getiriler elde etmelerine neden olmaktadır.

Türkiye de bu anlamda küresel likiditenin bollaşmasından en çok fayda sağlayan ülkeler arasında gelmektedir. Yıl başından bu yana bakıldığında MSCI Türkiye endeksi %36 ile gelişmekte olan ülkelerin (+%11) ve Doğu Avrupa ve Afrika ülkelerinin (+%6) oldukça üzerinde bir getiri sağlamıştır. Gösterge bononun faizi ise sene başındaki %8,9 seviyesinden %7,6 seviyesine gerilemiştir. Bunlarla beraber yabancı yatırımcıların İMKB'den aldıkları pay son iki ay içinde %66'dan %68'e; DİBS piyasasından aldığı pay ise % 10'dan %12'ye yükselmiştir.

Önümüzdeki dönemde dünya ekonomisinde halihazırda çok yoğun bir şekilde devam eden kur savaşlarının devam etme olasılığı çok yüksektir. ABD, uzun bir süredir devam eden genişleyici



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

para ve maliye politikalarının sonucunda oldukça yüksek seviyelere ulaşan bütçe açıklarını ve dış ticaret açığını finanse edebilmek için “zayıf dolar” politikası uygulamaktadır. Bu anlamda FED çeşitli şekillerde piyasaya dolar sürmek suretiyle dolar likiditesini arttırmaktadır. Bunun sonucunda ise EUR/USD paritesi yükselmekte ve EUR, dolar karşısında değer kazanmaktadır. Tabii bu da zaten ekonomik olarak ciddi bir resesyonun eşiğinde olan EURO Bölgesi ekonomileri için son derece olumsuz bir gelişmedir. Bu noktada Avrupa Birliği’ni siyasi ve ekonomik anlamda zorlayan EURO bölgesinin zayıf ekonomileri ön plana çıkmaktadır. Zayıf dolar politikası nedeniyle değer kazanan EURO bir süre sonra zaten ekonomik olarak iflas etmiş gibi görünen Yunanistan ile borçluluk oranları GSYH’lerine göre çok yüksek seviyelere ulaşan Portekiz, İspanya ve İrlanda gibi ülkeler nedeniyle USD karşısında değer kaybetmektedir. Avrupa’nın sanayileşmiş ekonomileri yönetimindeki Avrupa Merkez Bankası (ECB) da bu gelişmelere tepki vermemekte ve sessiz kalmaktadır keza EURO’nun değer kazanmaya devam etmesi zaten durgunluktan bir türlü çıkmayan AB ekonomilerini ikinci bir resesyon dalgası ile karşı karşıya getirecektir.

Bu noktada aslında dünya ekonomisinin geleceği gelişmekte olan ekonomilerin potansiyeline bağlıdır. Özellikle Çin başta olmak üzere Asya ekonomilerindeki iç talebin canlanması ve ithalatın artması gelişmiş ekonomileri ayağa kaldırmak için öngörülen en önemli çözüm önerilerinin başında gelmektedir. Bunun için sürekli olarak ABD ve AB tarafından Çin hükümetine Yuan’ı revalue etmesi yönünde baskı yapılmaktadır. Fakat Çin ekonomisinin büyüme hızı son 10 yılda görülen ortalama %10 seviyelerinden bir miktar gerileyerek %8-9 seviyelerine düşmüştür. Çok ciddi bir nüfus barındıran Çin için bu olumsuz bir gelişmedir. Çin’in Yuan’ı revalue etmesi iç talebi canlandırırken bir yandan ithalatı arttıracak, bir yandan da ihracatı azaltmak suretiyle büyüme hızını yavaşlatarak, dış ticaret fazlasını aşağıya çekecektir.

Son dönemde Çin hükümeti ile özellikle G7 ülkeleri arasında yaşanan mücadele bu yöndedir. Burada görülen 2 farklı yol vardır: Ya Çin hükümeti yuan’ı revalue ederek zaten halihazırda oldukça yüksek seviyelerde seyreden dış ticaret fazlasından bir miktar feragat edecek ve bu iç talebi canlandırmak suretiyle özellikle gelişmiş ekonomilerin büyüme motorlarını hareketlendirecektir. Ya da gelişmiş ekonomiler dış ticaret üzerinde korumacı tedbirler alacaklardır. Son 10 yılda oldukça serbestleşen dünya ticareti tekrar kotalar, tarifeler ve yasal düzenlemeler yoluyla uygulanan yeni korumacılık önlemleri ile yüz yüze gelecektir.

ABD ekonomisinin kriz öncesi performansını yakalaması oldukça uzun bir süre alacaktır. Çünkü yüksek hane halkı borcu ve düşük istihdam olanakları nedeniyle iç talepte bir türlü istenen ivme yakalanamamaktadır. Bundan dolayı büyük ölçüde tüketim üzerine kurulu olan ABD ekonomisinin motorları harekete geçememektedir. Burada dış ticareti canlandırmak için zayıf dolar politikası uygulamak birinci yol olarak ortaya çıkarken, piyasaya aşırı likidite sağlayarak hane halkı gelirlerini arttırmak suretiyle iç talebi canlandırmak ikinci yol olarak belirginleşmektedir.

AB ekonomileri ise ciddi bir ayrışma göstermektedir. Üretime dayalı özellikle Alman ekonomisi ve hemen arkasından gelen Fransız ekonomisi krize karşı en büyük direnci gösteren ekonomiler olmuşlardır. Özellikle üretimden ziyade turizm ve hizmet gelirlerine dayalı Akdeniz ülkeleri için



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

ise küresel ekonomik kriz tam bir yıkım olmuştur. Gelirler azalmış, işsizlik artmış ve iç talep çok düşük seviyelere inmiştir. Durgunlaşan ekonomileri bundan sonraki süreçte bir de resesyon tuzağı beklemektedir. Özellikle EURO bölgesinin en kırılgan noktası bu ülkelerdir. Finansal hizmetlere dayalı İngiliz ekonomisi de krizden büyük yara almıştır. Ekonomiyi tekrar büyüme trendine sokmak için ciddi genişleyici hamleler yapılmasına rağmen, İngiltere ekonomisinin de eski performansını yakalaması kesinlikle çok uzun zaman alacaktır.

Dünyanın sonra rakamlara göre 3. Ekonomisi konumuna gerileyen Japonya'da ise müzmin deflasyon sorunu hat safaya ulaşmıştır. Hükümetin aldığı çok büyük miktarlardaki yatırım kararlarına ve özellikle genişleyici maliye politikası hamlelerine rağmen ekonomi bir türlü büyüme rotasına girememektedir.

Sonuç olarak küresel ekonominin 2010 yılında gösterdiği performansa bakılarak 2011 yılının da zor bir yıl olarak geçeceği söylenebilmektedir. Özellikle gelişmiş ekonomilerdeki durgunluk uzunza bir süre devam edecek; dünya ekonomisinin umudu Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ekonomilerin performansına bağlı olacaktır.

Türkiye Ekonomisi Üzerine

12 Eylül 2010'da yapılan anayasa değişikliklerinin halk oylamasında %58'lik bir destekle kabul edilmesi borsadaki yükseliş için bir katalizör vazifesi görmüştür. Referandum sonuçlarını, "2011 yılında yapılacak genel seçimlerden tek parti hükümetinin çıkması ihtimalinin arttığı" ve "AKP hükümetinin seçimler öncesinde genişleyici maliye politikası uygulama ihtiyacının azaldığı" şeklinde yorumlayan piyasalarda sert bir yükseliş başlamıştır.

Makroekonomik olarak bakıldığında Türkiye ekonomisi büyümenin güçlü olmasına rağmen, enflasyonun gerilediği ve faiz oranlarının düşük kaldığı keyifli bir dengede kalmaya devam etmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde %10,3'lük artış hızıyla, %8,6'lık piyasa beklentisinin çok üzerinde büyüyen Türkiye, Çin ile birlikte G20 ülkeleri içinde en hızlı büyüyen ülkeler arasında yer almıştır.

Kamu maliyesi açısından bakıldığında yılın ilk sekiz ayındaki güçlü bütçe performansı mali kuralın devreye alınmamasının yarattığı hayal kırıklığını ortadan kaldırmıştır. Kaynak kullanımının düşük olması, emtia fiyatlarında sert bir yükseliş yaşanmaması ve güçlü Türk lirası fiyat artışlarını sınırlarken, enflasyon beklentilerinin de gerilemesini sağlamıştır. Avrupa ekonomisine yönelik belirsizlikler, işsizliğin yüksek ve kapasite kullanım oranlarının düşük olması ise iç talebin güçlü olmasına rağmen Merkez Bankası'nın faiz oranlarını uzun süre düşük seviyelerde tutma ihtimalini artırmaktadır. Buna karşın Merkez Bankası faiz dışı para politikası araçlarıyla Nisan 2010 tarihinde açıkladığı "Çıkış Stratejisi"ni uygulamaya devam ediyor. Merkez Bankası bu anlamda Eylül ayının son haftasında aldığı bir kararla munzam karşılık oranlarını Türk lirası mevduatta %5'ten % 5,5'e, DTH'larda %10'dan %11'e artırmıştır.

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Ağustos ayı sanayi üretimi bir önceki senenin aynı ayına göre %11 artarak, piyasanın %7,8'lik beklentisinin üzerinde bir performans sergilemiştir. Aylık sanayi üretiminin bileşenlerine baktığımızda, imalat sanayi üretiminin yıllık bazda % 10,9 ile kuvvetli bir



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

artış sergilediğini görülmektedir. Öte yandan, elektrik-gaz ve madencilik sektörlerindeki yıllık büyüme de sırasıyla %15,7 ve %0,6 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Ağustos ayı rakamıyla birlikte yılın ilk sekiz ayında, sanayi üretimi yıllık bazda %14 yükseliş sergilemiştir. Geçen yılın aynı döneminde ise %16 oranında bir daralma yaşanmıştır. Takvim ve mevsimsel etkilerden arındırılmış veriler, Ağustos'ta bir önceki aya göre % 2,7 artarak, Ekim 2009'dan bu yana en kuvvetli aylık yükselişe işaret etmektedir.

Bu bağlamda, MB'nin kuvvetli sanayi üretimi performansına karşın, üretim açığının devam edeceğine ilişkin tezini koruması beklenmektedir. Dış talepteki zayıflık yine ön plana çıkartılacaktır. Ancak iç talebin enflasyonun alt kalemlerine baskı yaratıp yaratmadığını takip etmekte fayda vardır. Şu anki duruma göre böyle bir baskıdan söz etmek mümkün değildir fakat yine de bir noktada müdahale kaçınılmaz olacaktır. Piyasa oyuncularının bir kısmı mevcut durum dahilinde 2011 yılının 2. Çeyreğinde faiz arttırmalarına kademeli olarak başlanacağını öngörmektedir.

Merkez Bankası (MB) Ağustos ayı ödemeler dengesi verilerine göre, yıllık bazda %387 genişleyerek 3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen cari açık, 2,6 milyar dolarlık piyasa beklentisini geride bırakmıştır. Özellikle beklenenin altında kalan turizm gelirlerinin, cari açığın beklentilerin üzerinde kalmasında önemli bir etkisi olduğu görülmektedir. Son oniki aylık rakamlara baktığımızda, Ağustos ayı itibarıyla yıllıklandırılmış cari açık rakamının 31,3 milyar dolardan 33,7 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. 2010'un ilk sekiz ayında cari açık geçen yılın aynı dönemine kıyasla %220 artarak 28 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Son 12 aylık bir perspektifle baktığımızda, cari açıktaki yükselişin hızlanmasının temeli, bir yıl öncenin zayıf aylarının dışarıda bırakılıyor olmasıdır. Yıl sonuna doğru bu sıçrayış bir miktar daha hız kesecek olsa da, cari açıkta yönün yukarı doğru olduğu gerçeği değişmeyecektir.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Eylül ayı bütçe gerçekleşmelerine göre, Merkezi yönetim bütçe dengesi bir önceki yılın aynı dönemine göre %27 daralarak 6,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde aylık faiz dışı açık 2,9 milyar TL seviyesinde karşımızda çıkmaktadır. Böylece yılın ilk dokuz ayı itibarıyla baktığımızda bütçe açığının 50 milyar TL, faiz dışı fazlanın ise 6,6 milyar TL seviyesinde olduğu görülmektedir. Hükümetin Orta Vadeli Mali Program içerisinde güncellediği sene sonu tahminlerine baktığımızda, yılın kalanı için bir fikir elde etmek mümkündür.

Buna göre önümüzdeki dönemde 22,9 milyar TL'lik ek bir bütçe açığı bizi beklemektedir. Bu hesap bize, yılın son çeyreğinde 88 milyar TL'lik gidere karşılık 65 milyar TL'lik gelir yaratılacağını ifade etmektedir. Yani yılın son üç ayında hem gelir hem gider cephesinde yılın ilk dokuz ayındaki ortalamaların üzerine çıkılması gerekecektir. Ellerindeki stokları eritmek için kampanya yapan otomobil ve beyaz eşya üreticilerinin desteklediği tüketim aktivitesiyle, yılın son çeyreğinde özellikle KDV gelirlerinin artması zaten beklenen bir gelişmedir. Bir takım harcamaların sene sonunda hesaplarda gösterilmesi ve giderlerde hızlı bir artışın yaşanması da yine alıştığımız bir olgudur. Ancak eldeki veriye baktığımızda 2010 için giderlerdeki artışın tahmin ettiğimiz üzerinde kalacağı görülmektedir.



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Bu anlamda Orta Vadeli Mali Plan'da ipuçları yeralmasa da, seçim sonrasında yönetilen/yönlendirilen fiyatların bazılarında yukarı yönlü uyarlamalar kaçınılmaz görünmektedir. Ancak özellikle son tütün zammından sonra tahsilatın beklenen seviyelere gelmemesi, vergi artışının gelir yaratma yeteneğinin sınırlı olduğunu bir kez daha hatırlatarak, hükümeti alternatif yöntemler aramaya yönlendirecektir.

Son Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında Merkez Bankası (MB) beklendiği üzere politika faizini %7 seviyesinde sabit tutarken, ek bir takım adımlar atmıştır. Borçlanma faizinin 50 baz puan düşürülerek, para politikası ile aradaki farkın arttırılması da aslında beklentiler dahilinde alınan bir karar olmuştur. Anlaşılan MB likidite koşulları konusunda “etken” olmayı tercih etmeyi sürdürmektedir.

Son dönemde iktisadi aktivitede gözlenen kuvvetli hareketin, MB'nin yorumlarına nasıl yansıtacağı sorusu artık belirginleşmektedir. Beklendiği kadar keskin bir dönüş olmasa da, MB'nin toparlanmanın hızına ilişkin tavrını değiştirdiğini görmek mümkündür. Buna göre artık toparlanmanın hızından bahsederken “ılımlı” tanımının kullanılmadığı ve iç talepteki görece keskin duruşun altının çizildiği görülmektedir.

Öte yandan enflasyon ve para politikası faizinin seviyesi konusunda MB'nin görüşünü değiştirmede de ortadadır. Yıllık enflasyonun önümüzdeki dönemde düşeceğine ilişkin beklenti devam ederken, çekirdek göstergelerin orta vadeli hedeflerle uyumlu olduğunun da altı çizilmektedir. Bu bağlamda 2010 yılı için herhangi bir faiz değişikliği beklenmezken, 2011 yılının ikinci çeyreğinde “çıkış stratejisi” kapsamında faiz oranlarında artış olabileceği ihtimali piyasada güç kazanmaktadır.

Dünyada ve Türkiye’de İlaç Sektörü üzerine Gelişmeler

Dünya ilaç pazarı, IMS tarafından en son açıklanan verilere göre 2009 yılında, %7 oranında büyüyerek; 837 Milyar USD’ye ulaşmıştır. 2010 yılında ise Dünya İlaç Pazarı’nın %4-6 oranında büyümesi öngörülmektedir. Bölgelere göre bakıldığında dünya ilaç pazarında yer alan bölgelerin pazar büyüklükleri, pazar payları ve 2010 yılı büyüme beklentileri aşağıdaki tablodaki gibidir:

	Milyar Dolar	Pazar payı	2010 yılı tahmini büyüme
Kuzey Amerika	295-305	%40,3	%3 – 5
Avrupa En Büyük 5 Ülke	162-172	%19,8	%3 – 4
Pharmerging	110-115	%11,7	%12 – 14
Japonya	85-90	%9,9	%4 – 5
Diğer Ülkeler	165-170	%6,0	%9 – 10

Kaynak: IMS Health Market Prognosis, Mart 2010

2010 yılının ikinci çeyreği dünya pazarında büyüme beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşirken; dünya pazarındaki büyüme gelişmiş pazarlarda yavaşlayarak devam etmiştir. Gelişmiş pazarlar arasında istinasna olarak Japonya pazarı istikrarlı bir büyüme sergilemektedir. Gelişmekte olan ülkeler cephesinde ise resmi olmayan IMS verilerine göre %3-4 arasında bir büyüme yaşanmıştır. Bu büyümenin yılın geri kalanında da devam etmesi ve IMS tarafından



**SERİ: XI NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

“Pharmerging”¹ ülkeleri olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkeler grubunun %12-14 civarında büyümesi beklenmektedir. IMS bu yeni “Pharmerging” sınıflandırması ile eskiden tek bir grup ve 7 ülkeden oluşan Pharmerging grubunu 3 ayrı klasmana ayırmıştır. Birinci Grupta tek başına dünyanın 3. Büyük ilaç pazarı haline gelen Çin, ikinci grupta, Brezilya, Rusya ve Hindistan, Üçüncü grupta ise “Hızlı Takipçiler” olarak tanımladıkları: Venezuela, Polonya, Arjantin, Türkiye, Meksika, Vietnam, G. Afrika, Tayland, Endonezya, Romanya, Mısır, Pakistan ve Ukrayna yer almaktadır. IMS, tüm bu ülkelerin farklı dinamiklere ve fırsatlara sahip kompleks piyasalar olduğunu vurgularken; artan GSYH rakamları, sağlık hizmetlerine olan erişimin artması, ve birçok açıdan iyileşen yasal düzenlemeler nedeniyle bu ülkelerin önümüzdeki dönemde gelişmiş pazarlara nazaran çok daha hızlı bir büyüme performansı göstereceğini öngörmektedir.

IMS bu büyüme trendine paralel olarak Pharmerging ülkeleri grubunda yer alan Rusya’da ve Türkiye’de devlet tarafından yapılan yeni düzenlemeler nedeniyle pazarların önemli ölçüde etkilenebileceğini de vurgulamaktadır.

İstatistiksel olarak bakıldığında, 2009 yılında Türkiye ilaç pazarı, üretici fiyatlarıyla, tutar olarak %16,8 büyüyerek; 14 milyar TL’ye (9,1 milyar USD), kutu bazında ise %3,9 büyüyerek 1,42 milyar kutuya ulaşmıştır. 2009 yılında kişi başı ilaç tüketimi de 132 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Tutar bazında Orijinal İlaç, Eşdeğer İlaç dağılımı %64,7’ye %35,3 olarak gerçekleşirken; aynı dağılım kutu bazında %48,6’ya %51,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu rasyolardan anlaşıldığı üzere piyasaya tutar olarak daha yüksek fiyatlı yeni eşdeğer ilaçlar girmiştir. Bunun yanı sıra piyasaya 2009 yılında giren tüm ilaçların %65’i eşdeğer ilaçlardır.

¹ IMS tarafından Mart 2010’da yeniden tanımlanan “Pharmerging” ülkeleri sınıflandırması içerisine: Çin, Brezilya, Rusya, Hindistan, Venezuela, Polonya, Arjantin, Türkiye, Meksika, Vietnam, G. Afrika, Tayland, Endonezya, Romanya, Mısır, Pakistan ve Ukrayna girmektedir.



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

FAALİYET RAPORU 01.01.2010-30.09.2010

Raporun Dönemi: 01.01.2010 – 30.09.2010

Ortaklığın Unvanı: Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Kayıtlı Sermayesi: 750.000.000-TL

Çıkarılmış Sermayesi: 621.000.000-TL

Faaliyet Konusu

Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin (Selçuk Ecza) faaliyet konusu, ilaç üretici firmaları ile hastane ve eczaneler arasındaki dağıtım kanalı olarak ecza depoculuğu yapmaktır. Geçtiğimiz 2010 yılında, 1958 yılında kurulmuş olan şirketimiz 52. kuruluş yılını kutlamaktadır.

Bağlı Ortaklık

Selçuk Ecza, bağlı ortaklığı olan ve ödenmiş sermayesi 70.000.000-TL olan As Ecza Deposu Ticaret A.Ş.'de (As Ecza) %99,99 oranında paya sahiptir ve As Ecza, ana ortaklık olan Selçuk Ecza nezdinde konsolide edilmektedir. Grup cari ara hesap dönemi içerisinde 50.000 TL nominal sermaye ile kurulmuş olan Selçuk Ecza Deposu Dış Tic.A.Ş.'ne %99,99 oranında pay ile iştirak etmiştir. Konsolide mali tablolar, konsolidasyon kapsamındaki ana ortaklık ve bağlı ortaklıklara (Grup) ait mali tablolarda yer alan varlık, borç, özsermaye, gelir ve giderlerin bir bütün olarak birleştirilmesi ve konsolidasyon ilke ve esasları çerçevesinde gerekli düzeltmeler yapılarak konsolide mali tabloların hazırlanmasını içeren tam konsolidasyon yöntemine göre hazırlanmaktadır.

Finansal Raporlama Standartları

Şirketimizin 31.12.2007 ve bu tarihten önce düzenlenmiş olan finansal tablolarının hazırlanmasına esas teşkil eden SPK'nın Seri:XI, No:25 Tebliği yürürlükten kaldırılmıştır. Şirketimizin 30.09.2010 dönem finansal tabloları, SPK'nın 09.04.2008 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:XI, No:29 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca düzenlenmiştir.



**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Dönem İçinde Görev Yapan Yönetim Kurulu Üyeleri

Şirketimizin 2009 yılı faaliyetlerine ilişkin Olağan Genel Kurul Toplantısı 20 Nisan 2010 tarihinde gerçekleştirilmiştir; 21 Nisan 2009 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen yönetim kurulu üyelerimiz aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Adı Soyadı	Unvan	Görev Süresi
Ahmet Keleşoğlu	Yönetim Kurulu Başkanı	21/04/2009; 3 yıl
M. Sonay Gürgen	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	21/04/2009; 3 yıl
Nazım Karpuzcu	Yönetim Kurulu Üyesi	21/04/2009; 3 yıl
Mehmet Yılmaz	Yönetim Kurulu Üyesi	21/04/2009; 3 yıl
İ. Haluk Ögütçü	Yönetim Kurulu Üyesi	21/04/2009; 3 yıl
Ali Akcan	Yönetim Kurulu Üyesi	21/04/2009; 3 yıl
Nilgün Aksel	Yönetim Kurulu Üyesi	21/04/2009; 3 yıl

Yönetim Kurulu Başkan ve üyeleri, TTK'nın ilgili maddeleri ile esas sözleşmemizin 10. ve 11. maddeleri çerçevesinde tanımlanan yetkilere sahiptirler.

Dönem İçinde Görev Yapan Denetçiler

12 Mayıs 2008 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısında 3 yıl için seçilen denetçilerin isimleri aşağıda yer almaktadır:

Adı Soyadı	Ünvan	Görev Süresi
Figen Ertekin	Denetçi	12/05/2008; 3 yıl
Cihan Karagöz	Denetçi	12/05/2008; 3 yıl

Denetçilerin yetkileri TTK'nın ilgili maddeleri çerçevesinde, esas sözleşmemizin 13. maddesinde belirlenmiştir.



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı, Soyadı/Unvanı	Sermaye (TL)	%
Selçuk Ecza Holding A.Ş.*	480.177.808,92	%77,32
Nazmiye Gürgen	11.040.000,00	%1,78
M. Sonay Gürgen	5.520.000,00	%0,89
Ahmet Keleşoğlu	44,16	%0,00
Nezahat Keleşoğlu	44,16	%0,00
Zerrin Altay	2,76	%0,00
Halka Açık Kısım	124.262.100,00	%20,01
Toplam	621.000.000,00	%100,00

*30.09.2010 tarihi itibarıyla, halka açık olan kısımdan %5,00'i hakim ortak Selçuk Ecza Holding A.Ş. tarafından İMKB'den satın alınmış olup; sermayedeki toplam pay oranı %82,32 olmuştur.

Üst Yönetim

Mustafa Sonay Gürgen	Genel Müdür
Mehmet Yılmaz	Genel Müdür Yardımcısı
İbrahim Haluk Ögütçü	Genel Müdür Yardımcısı
Ali Akcan	Mali İşler Koordinatörü

2010 Yılı'nın Üçüncü Çeyreğinde Sektörün ve Şirketin Gelişimi

IMS'nin tüketici fiyatlarıyla sunduğu istatistiklere göre Türkiye'de 2010 yılının ilk dokuz aylık döneminde 15,84 milyar TL tutarında 1,16 milyar kutu ilaç satılmış ve bu veriler üzerinden hesaplanan pazar payı verilerine göre şirketimizin pazar payı TL bazında %35,31, kutu bazında ise %36,15 olmuştur².

² IMS'in pazar payı hesaplamalarına baz teşkil eden pazar büyüklüğü rakamlarının tüketici fiyatlarıyla hesaplanıyor olması ve söz konusu rakamlara bu fiyatlarla bedelsiz olarak verilmiş ürünlerin de dahil ediliyor olması nedeniyle, pazar payı rakamlarından türetilebilecek verilerin şirket cirosu ile karşılaştırılması yanıltıcı olacaktır.



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU

Faaliyetler

Ekte yer alan bağımsız incelemeden geçmemiş 9 aylık mali tablolarımızda görüldüğü üzere, hisse senetlerinin %99,9'una sahip olduğumuz As Ecza Deposu Ticaret A.Ş. ve Selçuk Ecza Deposu Dış Ticaret A.Ş. ile birlikte 9 aylık konsolide net satışlarımız, bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,89 azalarak 3,632 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Grubumuzun 30.09.2010 tarihi itibarıyla toplam 114 deposu mevcuttur. 27 adedi ana depo, 87 adedi ise bölge deposu niteliğinde olan bu depoların, yine 30 adedi Grubun kendi mülkü olup diğerleri kiralıktır.

Grubun 30.09.2010 tarihi itibarıyla toplam personel sayısı 5.021'dir.

Yatırımlar

30.09.2010 tarihi itibarıyla yapılmakta olan yatırımlar Grup tarafından Selçuklu Turizm ve İnşaat A.Ş.'ne yaptırılan Selçuk Trakya şubesi ana depo inşaatı, Selçuk Malatya şubesi Elazığ bölge depo inşaatı, As Ankara şubesi ana depo inşaatı ve Selçuk Merkez harcamalarından oluşmaktadır.

Karlılık ve Finansal Yapı (Rakamların tamamı UFRS'ye göre düzenlenmiştir.)

Grubun yılın ilk 9 aylık vergi sonrası net karı 139,49 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı oranı %3,84'tür.

30.09.2010 tarihi itibarıyla kısa vadeli finansal borçlar 1.438,2 milyon TL, nakit ve nakit benzerleri ise 1.623,2 milyon TL'dir. Bir önceki yılın ilk 9 aylık döneminde 4.664.086 TL olan kısa vadeli kredi faiz giderleri bu yılın aynı döneminde 50.705.670 TL olarak gerçekleşmiştir.

30.09.2010 itibarıyla Grubun aktif büyüklüğü 3.814,6 milyon TL, özsermayesi 1.067,6 milyon TL'dir.



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

**SERİ: XI NO: 29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Karlılık

(Milyon TL)	01.01.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2009	01.07.- 30.09.2010	01.07.- 30.09.2009
Net Satışlar	3.632,08	3.778,89	1.223,59	1.237,57
Brüt Kar	284,99	351,01	91,64	115,50
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	7,85%	9,29%	7,49%	9,33%
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	132,20	201,32	39,24	65,90
<i>FVÖK Marjı (%)</i>	3,64%	5,33%	3,21%	5,33%
Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK)	137,98	206,81	41,35	67,74
<i>FVAÖK Marjı (%)</i>	3,80%	5,47%	3,38%	5,47%
Net Kar	139,49	177,10	41,88	57,53
<i>Net Karlılık Oranı</i>	3,84%	4,69%	3,42%	4,65%

Finansal Yapı

(Milyon TL)	30.09.2010	31.12.2009
Aktif Toplamı	3.814,6	2.666,9
Özsermaye	1.067,6	1.000,6
Kısa Vadeli Finansal Yüküm	1.438,2	375,1



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

**SERİ:XI NO:29 SAYILI TEBLİĞE İSTİNADEN HAZIRLANMIŞ
YÖNETİM KURULU FAALİYET RAPORU**

Finansman Kaynakları ve Risk Yönetim Politikası

Finansman ihtiyacımızın en önemli belirleyicisi, ticari borçlarımız ile ticari alacak ve stoklarımızın farkından oluşan ‘net işletme sermayesi’dir. İşletme sermayesi ihtiyacı, şirketimizin özkaynakları ve gerekli olması durumunda kısa vadeli banka kredileri ile karşılanmaktadır. Bu itibarla ticari alacaklarımızın dağılımı, ödeme koşulları ve kredi kalitesinin izlenmesi ve kontrolü açısından ‘risk yönetimi’ büyük önem arz etmektedir. Şubelerimiz, iç denetim birimimiz tarafından sistematik bir şekilde risk odaklı denetime tabi tutulmakta ve müşteri riskleri sürekli olarak izlenmektedir. İç denetim biriminin, risk odaklı denetimleri, nitelikli ve deneyimli insan kaynakları ve teknoloji kullanımı ile yılın dördüncü çeyreğinde de edecektir.

Yapılan Bağışlar

2010 yılının ilk dokuz aylık döneminde 810.347 TL tutarında bağış yapılmıştır.