

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

**1 Ocak- 30 Haziran 2011**

**FAALİYET RAPORU**



selçuk  
ecz  
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

<b>2011 1. YARI YIL DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ.....</b>	<b>1</b>
<b>KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE .....</b>	<b>1</b>
<b>TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE .....</b>	<b>3</b>
<b>DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER .....</b>	<b>6</b>
<b>FAALİYET RAPORU 01.01.2011-30.06.2011 .....</b>	<b>7</b>
<b>FAALİYET KONUSU .....</b>	<b>7</b>
<b>BAĞLI ORTAKLIK .....</b>	<b>7</b>
<b>FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI .....</b>	<b>8</b>
<b>DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİ .....</b>	<b>8</b>
<b>DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN DENETÇİLER .....</b>	<b>9</b>
<b>ORTAKLIK YAPISI.....</b>	<b>9</b>
<b>ÜST YÖNETİM.....</b>	<b>10</b>
<b>2011 YILININ İKİNCİ ÇEYREĞİNDE SEKTÖRÜN VE ŞİRKETİN GELİŞİMİ.....</b>	<b>10</b>
<b>FAALİYETLER .....</b>	<b>10</b>
<b>YATIRIMLAR .....</b>	<b>10</b>
<b>KARLILIK VE FİNANSAL YAPI (RAKAMLARIN TAMAMI UFRS’YE GÖRE DÜZENLENMİŞTİR.).....</b>	<b>11</b>
<b>KARLILIK .....</b>	<b>11</b>
<b>FİNANSAL YAPI .....</b>	<b>11</b>
<b>FİNANSMAN KAYNAKLARI VE RISK YÖNETİM POLİTİKASI .....</b>	<b>12</b>
<b>YAPILAN BAĞIŞLAR .....</b>	<b>12</b>



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

**2011 1. YARI YIL DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ**

***Küresel Ekonomi Üzerine***

2011 yılının ilk altı ayında küresel ekonomik büyümenin ılımlı bir yavaşlama içerisinde olduğu ve küresel ekonomiye dönük risklerin arttığı bir döneme girildiği görülmektedir. Küresel büyüme hızında yaşanan bölgesel farklılıklar büyümenin dengesiz bir biçimde gerçekleşmesine neden olmaktadır. Küresel ekonomideki resesyonun boyutları göz önüne alındığında birçok gelişmiş ülke ekonomisindeki büyüme halen oldukça zayıftır. Buna ek olarak 2011 yılının 2. Çeyreğinde görülen yavaşlama da büyümeyi teyit eder nitelikte değildir. Öte yandan birçok yükselen ve gelişmekte olan ekonomide büyüme gücünü sürdürmektedir. Tüm bu verilerin ışığında IMF tarafından hazırlanan Dünya Ekonomik Görünümü Raporu Haziran Güncellemesi'ne göre küresel ekonomi 1. Çeyrekte % 4,3 oranında büyürken, bölgesel farklılıkların birbirini düzeltmesi neticesinde 2011 ve 2012 yıl sonları için Nisan ayı raporunda yapılan tahminler değiştirilmemiştir.

Bununla birlikte, Amerikan ekonomisinde görülen beklentilerin üzerindeki zayıflık ve çevre Euro bölgesi ülkelerinde yaşanan mali problemlerin derinliğine ait kaygıların yeniden piyasalarda volatilitiyi arttırması oldukça önemli aşağı yönlü riskler olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca birçok gelişmiş ülke ekonomisinde kamu maliyesine ve finansal sektöre dair yaşanan mevcut sorunlar riskleri arttırken; birçok yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomisi için aşırı ısınma sinyalleri artan bir şekilde belirgin hale gelmektedir.

Birçok gelişmiş ülke ekonomisinde güçlü reformlar hayata geçirilmelidir. Bunlar: Kredibilitesi yüksek, dengeli kamu maliyesi ve bütçe tedbirleri ile finansal sektörün onarılması ve yeniden yapılandırılması iken; birçok yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomisi için yön verici makroekonomik politika uygulamaları ile sağlanacak niceliksel sıkılaşma neticesinde talebin dengelenmesidir. Tüm bu alınacak önlemler orta vadede, büyüme ve yeni istihdam yaratılabilmesi için önemlidir.

2011 yılının 1. Çeyrek döneminde olumsuz bazı sürprizlere rağmen, küresel ekonomik büyüme %4,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu olumsuz gelişmeler: Japonya'da yaşanan dev depremin ve sonrasındaki tsunamilerin tedarik zincirinde ve özellikle sanayi üretimi üzerinde yarattığı ciddi etkiler, Amerikan ekonomisinden gelen hayal kırıklığı yaratan büyüme rakamları, yüksek emtia fiyatları ve kötü hava ile birlikte Japonya depreminin Amerikan imalat sektörü üzerinde yarattığı tedarik zinciri kesintileridir. Bununla birlikte Euro bölgesi ekonomilerinden gelen, Almanya ve Fransa kaynaklı artan yatırımlar neticesindeki büyüme sürpriz olmuştur. Yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan ekonomik büyüme beklendiği gibi, olmakla birlikte; bölgesel farklılıklar varlığını sürdürmektedir.

Küresel ekonomide enflasyon yükseliş trendindedir. 2010 yılının son çeyreğinde %3,5 seviyelerinde seyreden küresel enflasyon %4'e yükselmiştir. Enflasyondaki yükselişin temel nedeni emtia fiyatlarındaki beklenenden yüksek olarak gerçekleşen fiyat artışlarıdır. Buna rağmen, birçok ekonomide çekirdek enflasyon halen oldukça düşük seviyelerde seyretmektedir. Gelişmiş ülke ekonomilerinden Amerika ve Japonya'da çekirdek enflasyon baskı altında görülürken, Euro



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

bölgesinde ılımlı ölçüde bir artış yaşanmıştır. Yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomileri arasında enflasyon yaygın bir biçimde artarken; artan gıda ve petrol fiyatlarının olduğu kadar artan talep baskısının da etkisi artarak hissedilmektedir. 2011'in ilk altı aylık döneminde niceliksel gevşeme devam ederken; küresel finansal piyasalardaki volatilité de hızla artmıştır. Artan volatilité daha çok çevre Euro ülkelerinin hissettikleri kredi riskleri ile Amerikan ekonomisinde konut piyasasında görülen kalıcı zayıflığı yansıtmaktadır. Bunlara ek olarak IMF tarafından hazırlanan Küresel Finansal Stabilité Raporu-Temmuz Güncellemesi'nde belirtildiği gibi özellikle Avrupa'da bankacılık sisteminin sorunlarından arındırılması ve farklı piyasa segmentleri için artan kaldıraç oranlarına bağlı olarak ortaya çıkan riskler kırılganlıkları arttırmaktadır.

Emtia fiyatlarına bakıldığında brent petrolün fiyatı 120 USD seviyelerine çıktıktan sonra 107 USD seviyelerinde dengeye ulaşmıştır. Özellikle güvenli liman olarak görülen altın, gümüş ve paladyum gibi metaller çok ciddi fiyat artışlarına maruz kalmıştır. Dünyanın çeşitli ülkelerinde artan biçimde görülen kuraklık nedeniyle de tahıl ve hububat fiyatlarında ciddi artışlar yaşanmıştır. Özellikle bazı Afrika ve Uzak Asya ülkelerinde ciddi kıtlık ve açlık tehlikesi ortaya çıkmıştır. IMF tarafından yapılan güncel projeksiyonlara göre küresel ekonomi yılın ikinci çeyreğinde ılımlı bir yavaşlama gösterdikten sonra yılın diğer yarısında ivme kazanacaktır. Yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin 2011-2012 döneminde %6,5 oranında büyümesi beklenirken; bu, 2010 yılında yaşanan %7,5'lik büyümeye göre bir miktar yavaşlamaya işaret etmektedir. Aynı dönemde gelişmiş ülke ekonomilerininse %2,5 oranında büyümesi öngörülmektedir.

Türkiye'nin de içinde bulunduğu bazı yükselen ekonomilerde aşırı ısınan ekonomi neticesinde ortaya çıkan cari açık problemi, yüksek kredi büyümesi ve güçlü iç talep tarafından desteklenmektedir. Bu ülkelerin kimisinde merkez bankaları ekonomiyi soğutmaya yönelik konvansyonel para politikası tedbirleri uygularken, bazılarında geleneksel tedbirlerin dışındaki yollara başvurulmaktadır. Yabancı para tarafından finanse edilen cari açık bu ülkelerde önemli bir risk olarak görülürken; finansal piyasalarda da ciddi dalgalanmalara yol açmaktadır. Ayrıca ihracata dayalı büyüme modeli izleyen bu ülkelerde gelişmiş ülke ekonomilerinde görülen ciddi bozulmaların gelecekteki olumsuz etkileri de göz ardı edilmemelidir.

Bu bağlamda küresel ekonomide aşağı yönlü risklerin kontrol altına alınması açısından gelişmiş ülke ekonomilerinde bir yandan genişleyici politikaların sürdürülmesi öte yandan bankacılık sektörünü de içine alan reformların yapılması birinci öncelik olarak görülmektedir. Bununla beraber merkez bankaları enflasyon gelişmelerine karşı tetikte olmalıdır. Artan petrol ve meta fiyatlarının ekonomik büyüme üzerinde yaratabileceği olumsuz etkilere karşın önlemler kademeli olarak devreye alınmalıdır. Bütçe açıkları ve kamu borçları açısından özellikle çevre euro ülkelerinin başı çektiği kamu maliyesi sorunlarının çözümünde ise bütçe daraltıcı önlemler süratle ve kararlılıkla devreye sokulmalıdır. Ülkeler arası işbirliği yüksek seviyede sürdürülürken, söz konusu ülkelerin borçlanma olanakları artırılarak; geçiş sürecini mali daralma neticesinde ekonomik büyümelerine çok fazla zarar vermeden atlatalmaları sağlanmalıdır.

Yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomileri cephesinde ise ekonomilerde görülen aşırı ısınma sinyalleri dikkate alınmalıdır. Parasal sıkılaştırma uygulamayan ülkeler risklere karşı daha açık durumdadır. Yerel para birimlerinin değer kaybetmesi son dönemde ihracatı destekleyip;



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

ithalattaki büyümeyi engeller nitelikte görünse de, artan üretim maliyetleri ve açık pozisyonları nedeniyle katlanmak zorunda kalacakları kur farkı zararları nedeniyle bozulan şirket bilançoları önemli riskler olarak göze çarpmaktadır. Söz konusu ülkelerde ekonomi yönetimleri için birinci öncelik ekonominin soğutulması ve yavaşlayan büyüme ile cari açığın sürdürülebilir hale getirilmesidir. Ekonomik büyümeden feragat etmeden dış açık sorununun çözümü olanaklı görünmemektedir. Uzun dönemde ise sosyal güvenlik ve vergi sistemi ile ilgili reformlara ve alt yapı yatırımlarına devam edilmelidir.

### *Türkiye Ekonomisi Üzerine*

Türkiye Ekonomisi 2011 yılının ilk çeyreğinde %11 oranında büyüyerek; OECD ülkeleri içerisinde en yüksek büyümeyi gösteren ekonomi olarak öne çıkmıştır. Avrupa'nın çevre ekonomilerinde yaşanan durgunluğa rağmen yılın ilk beş ayında üretim ve ihracat da çift haneli rakamlarla büyümüştür. Sonuç olarak tüm bu verilerin ışığında, IMF Türkiye için 2011 yılı büyüme tahminini %5,2'den %6,3'e yükseltmiştir. Bu oldukça yüksek büyüme rakamının arkasında geçen yılın ilk çeyreğinde yaşanan %14,5'lik daralmanın yarattığı baz etkisi olsa da ekonominin dinamiklerinde görülen hareketlilik ve istihdam piyasasında yaşanan olumlu gelişmeler büyümenin sürdürülebilirliği konusundaki düşünceleri güçlendirmiştir.

Türkiye'nin ekonomik ilişkiler bakımından en üst sıralarda yer alan partnerleri olan Avrupa, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde yaşanan sorunlara rağmen Türkiye ekonomisi yılın ilk yarısında hızlı büyümesini sürdürmüştür. Ancak son yıllardaki hızlı büyüme giderek bozulan bir cari denge pahasına elde edilmiştir. Dış açıktaki rekor artıştan ve kredilerdeki hızlı büyümeden rahatsız olan ekonomi yönetimi 2010 yılı Kasım ayından itibaren “düşük faiz ve makro ihtiyati tedbirlerden oluşan” daraltıcı politikalar uygulamaya başlamıştır. Buna rağmen MB'nın aldığı tedbirler yılın ilk yarısında iç talebi yavaşlatmakta etkili olmamıştır. Öte yandan BDDK'nın aldığı kararlar ve Avrupa borç krizinin yarattığı tedirginlik ile Temmuz başından bu yana ekonomide yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. Fakat ekonomi yönetimi ve politikacıardan gelen ahenksiz sinyaller aşırı ısınan ekonomideki düzeltmenin düzensiz bir şekilde olma ihtimalini giderek arttırmaktadır.

Küresel risk iştahındaki bozulmaya paralel Türk lirasındaki değer kaybının hızlanması ekonomi yönetimini harekete geçmeye zorlamıştır. MB döviz alım ihalelerini durdurmuştur ve bir yıldan uzun vadeli döviz yükümlülükleri üzerindeki munzam karşılıkları azaltarak piyasalara 590 milyon dolar likidite sağlamıştır. Buna rağmen sağlanan likiditenin piyasalardaki talebe göre sınırlı olması nedeniyle döviz piyasasındaki dalgalanma hemen durulmamıştır. Ancak Başbakan Erdoğan'ın sözel müdahalesi ve MB Başkanı Başçı'nın kurdaki artışın devam etmesi durumunda müdahale sinyali vermesi üzerine Türk lirası kayıplarının küçük bir kısmını geri kazanmıştır.

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Mayıs ayı sanayi üretimi bir önceki senenin aynı ayına göre %8 artarak (aylık bazda %2,9 yukarıda), piyasanın %7,4'lük beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Aylık sanayi üretiminin bileşenlerine bakıldığında, imalat sanayi üretiminin yıllık bazda sanayi



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

üretimi büyümesinin bir miktar üzerinde kalarak, %8,7 arttığını görülmektedir. (aylık bazda %3,3 artış). Diğer yandan, madencilik sektörü yıllık bazda neredeyse sabitken elektrikgaz üretimi %5,1 artış sergilemiştir. Böylece yılın ilk beş ayında sanayi üretimi yıllık bazda %11,7 artış gösterirken; geçen yılın aynı döneminde bu rakam %16,7 olarak gerçekleşmiştir.

Ödemeler dengesi tarafına bakıldığında; MB Mayıs ayı ödemeler dengesi verilerine göre aylık cari açık 7,75 milyar dolar ile piyasanın 7,8 milyar dolarlık tahmini ile uyumlu gelmiştir. Böylece son 12 ayda cari açık 68,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk beş ayında ise cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %121 genişleyerek; 37,3 milyar dolar seviyesine çıkmıştır.

Bir ay önce net hata noksan kaleminde gözlenen çıkışın ardından Mayıs ayında 4,5 milyar dolarlık rekor sayılabilecek bir giriş gerçekleşmiştir. Bu giriş, aylık cari açığın %60'ını finanse etmektedir. Yılın ilk beş ayında bu kalem üzerinden gelen para miktarı 8,4 milyar dolar iken; geçen yılın aynı döneminde bu rakam 836 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Bu noktada hükümetin cari açıkla mücadelede takındığı kararlı tutuma rağmen, ağırlıklı olarak tasarruf eksikliği gibi yapısal nedenlerden kaynaklanan cari açığın tam olarak kontrol altına alınabilmesi şu an için mümkün görünmemektedir. Buna rağmen yılın ikinci yarısında MB'nın kararlı tutumu ve yavaşlaması beklenen büyüme hızı cari açığın kademeli olarak azalmasına neden olacaktır.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Haziran ayı bütçe gerçekleştirmelerine göre, merkezi yönetim bütçe dengesi 3,1 milyar TL fazla vermiştir. (geçen sene aynı dönemde 5,5 milyar TL'lik bir açık verilmişti). Bir önceki yılın aynı dönemindeki faiz dışı açıktan farklı olarak, Haziran ayında bu kez 4,7 milyar TL'lik faiz dışı fazla verildiği görülmektedir. Böylece yılın ilk yarısı 2,9 milyar TL'lik bir bütçe fazlası ve 25,3 milyar TL'lik faiz dışı fazla ile kapanmıştır.

Genel seçimlerden bir ay önce faiz dışı giderler cephesinde gördüğümüz artış Haziran ayında görünmemektedir. İlk altı ayda bütçede harcanması planlanan miktarın pek çok kaleminde yarısının harcanması, plana uygun hareket edildiğine işaret etmektedir. Ancak belediyeler ve çiftçiye yapılan transferlerde, harcamalar önden yüklemeli yapılmış görünmektedir. Aylık olarak gerileyen faiz harcamaları da Hazine Müsteşarlığı'nın takvimi ile uyumludur. Yine bu takvime göre Ağustos ayında faiz harcamalarında ciddi bir yükseliş olacağı görülmektedir.

Gelirler cephesi Türkiye'nin tüketime dayalı büyüme modelini bir kez daha gözler önüne sermektedir. Dolaylı vergiler tüketim istahında bir yavaşlamaya işaret etmezken; kurumlar vergisindeki yükseliş de dikkat çekicidir. Sonuç olarak tüketime dayalı büyüme modeli uyarınca dolaylı vergilerin toplam vergi gelirleri içerisindeki payının yüksek olması, bütçe performansını desteklemektedir.

Uzun dönemli bakıldığında ise dolaylı vergilerin vergi gelirleri içerisindeki payının bu derece yüksek olması vergi adaleti açısından önemli bir yapısal sorun olarak süregelmektedir. Verginin tabana yayılması ve gelir üzerinden doğrudan alınması vergi gelirlerinin konjonktürel olarak



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

dalgalanmasının da önüne geçmesinin yanı sıra vergi sisteminin de basitleşmesine, verginin toplanmasının kolaylaşmasına yol açacaktır.

Temmuz ayında gerçekleştirilen son Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, Merkez Bankası (MB) politika faiz oranlarını, zorunlu karşılıkları ve faiz koridorunu mevcut seviyelerinde sabit bırakmıştır. Fakat bazı Avrupa ülkelerinde görülen kamu borç sorununa ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin artması neticesinde PPK olağan programının dışında 4 Ağustos 2011 tarihinde toplanmıştır.

Bu çerçevede Kurul, kısa vadeli faizlerde oluşabilecek aşağı yönlü oynaklığı azaltmak amacıyla, gecelik borçlanma faizini önemli ölçüde artırarak faiz koridorunu daraltmaya karar vermiştir. Ayrıca, Türk lirası piyasalarındaki likidite yönetiminin etkinliğini artırmak ve Merkez Bankasının sağlanan likiditenin sistem içinde daha dengeli dağılmasına katkıda bulunmak amacıyla teknik bir düzenleme yapılmasını uygun görmüştür. Bunun yanı sıra Kurul, küresel ekonomiye dair giderek artan sorunların yurt içi iktisadi faaliyet üzerinde durgunluğa yol açma riskini azaltmak amacıyla politika faizinde ölçülü bir indirime gitmiştir. Bu amaçla:

a) Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %6,25'ten % 5,75'e düşürülmüştür.

b) Gecelik faiz oranları: Merkez Bankası borçlanma faiz oranı %1,50'den %5'e yükseltilmiş; borç verme faiz oranı %9, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranı % 8 düzeyinde sabit tutulmuştur,

c) Geç Likidite Penceresi Faiz Oranları: Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16.00–17.00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranı %0, borç verme faiz oranı %12 düzeyinde sabit tutulmuştur.

MB'nin yeni politika oluşumu çerçevesinde kullandığı faiz dışı araçların başarılı olacağı konusunda şüpheler devam etmektedir. Yüksek cari açık ve kuvvetli kredi büyümesi Türkiye'nin iç talebe ve dış tasarruflara bağımlı büyüme modelinin doğal sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Maliye politikasından daha çok destek almadan, yalnızca para politikası araçlarını kullanarak bu süreci değiştirmek oldukça güç görünmektedir. G3 ülkelerinde süregelen genişleyici para politikaları, Türkiye'nin güçlü büyüme potansiyeli, hane halkının görece düşük borçluluğu, kredi büyümesinin yavaşlatılmasının önündeki riskler olarak karşımıza çıkmaktadır.

TÜİK tarafından Ağustos ayında açıklanan istihdam verilerine göre Mayıs 2011 (Nisan-Mayıs-Haziran 2011) döneminde Türkiye genelinde işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 296 bin kişi azalarak 2 milyon 550 bin kişiye düşmüştür. İşsizlik oranı ise 1,6 puanlık azalış ile %9,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kentsel yerlerde işsizlik oranı 1,8 puanlık azalışla %11,6, kırsal yerlerde ise 1 puanlık azalışla %5,4 olmuştur. Aynı dönemde Genç nüfus arasındaki işsizlik Türkiye genelinde %17,5 olarak gerçekleşirken; bu oran Kentsel bölgelerde %20,5'e yükselmektedir. Yine aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı %12 olarak gerçekleşmiştir.



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

Sanayi üretimindeki hızlı artışa ve yüksek büyüme performansına rağmen, Türkiye'nin işsizlik probleminde önemli bir iyileşme gerçekleşmemektedir. Bu noktada yapısal sorunlar belirgin hale gelmektedir. Türkiye'nin ithalata dayalı büyüme modeli ve yüksek genç nüfus nedeniyle işgücüne katılım oranındaki hızlı artış işsizlik oranlarında önemli bir iyileşme görülmesini engellemektedir. Yılın ikinci yarısında ekonomik büyümenin yavaşlayacağı varsayımı altında, işsizlikte süregelen düşüşün yavaşlaması olasılığı yüksek görünmektedir.

***Dünyada ve Türkiye'de İlaç Sektörü üzerine Gelişmeler***

Dünya ilaç pazarı, IMS tarafından en son açıklanan verilere göre 2010 yılında, reel olarak %4.2 oranında büyüyerek; 856 Milyar USD'ye ulaşmıştır. Beklentiler dahilinde açıklanan bu büyümenin 2011 yılında da sürmesi ve Pazar büyüklüğünün 880 milyar USD'ye ulaşması beklenmektedir. Bölgelere göre bakıldığında dünya ilaç pazarında yer alan bölgelerin pazar büyüklükleri, pazar payları ve 2011 yılı büyüme beklentileri aşağıdaki tablodaki gibidir:

	<b>Milyar Dolar</b>	<b>Pazar payı</b>	<b>2011 yılı tahmini büyüme</b>
Kuzey Amerika	320-330	%39,4	%3 – 5
Avrupa En Büyük 5 Ülke	180-190	%21,8	%1 – 3
Pharmerging	170-180	%19,9	%15 – 17
Japonya	80-90	%9,1	%5 – 7
Diğer Ülkeler	105-110	%2,7	%8 – 9

*Kaynak: IMS, 2011 Market Prognosis Report, 6 Ekim 2010*

2011 yılının ilk yarısı dünya pazarında beklentileri gerçekler nitelikte olmuş, 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 "Pharmerging"<sup>1</sup> ülkeleri olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkeler grubunun da %15-17 civarında büyümesi beklenmektedir. IMS bu büyüme trendine paralel olarak; Pharmerging ülkeleri grubunda yer alan Rusya'da ve Türkiye'de, devlet tarafından yapılan düzenleme değişiklikleri ve pazara müdahaleler nedeniyle pazarların önemli ölçüde etkilenebileceğini de vurgulamaktadır.

2011 yılının ilk 6 ayında Türkiye ilaç pazarı, IMS verilerine göre nihai fiyatlarla, tutar olarak %7,14 oranında büyüyerek; 11,3 milyar TL'ye, kutu bazında ise %14,98 büyüyerek 874,65 milyon kutuya ulaşmıştır. Öte yandan İEİS verilerine göre 2010 yılında kişi başı ilaç tüketimi de 133 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> IMS tarafından tanımlanan, ve 17 ülkeden oluşan "Pharmerging" ülkeleri sınıflandırması içerisine; Çin, Brezilya, Rusya, Hindistan, Venezuela, Polonya, Arjantin, Türkiye, Meksika, Vietnam, G. Afrika, Tayland, Endonezya, Romanya, Mısır, Pakistan ve Ukrayna girmektedir.

<sup>2</sup> Kaynak: İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası Resmi İnternet Sitesi: [www.ieis.org.tr](http://www.ieis.org.tr)





## SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

Tutar bazında Orijinal İlaç, Eşdeğer İlaç dağılımı %62,9'ye %37,1 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 2010 yılında giren tüm ilaçların %72'si eşdeğer ilaçlardır.

#### ***FAALİYET RAPORU 01.01.2011-30.06.2011***

<b>Raporun Dönemi:</b>	<b>01.01.2011 – 30.06.2011</b>
<b>Ortaklığın Unvanı:</b>	Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş.
<b>Kayıtlı Sermayesi:</b>	750.000.000-TL
<b>Çıkarılmış Sermayesi:</b>	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 2011 yılında, 1958 yılında kurulmuş olan şirketimiz 53. 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 2010 yılı 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.



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

***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 30.06.2011 ara 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.

***Dönem İçinde Görev Yapan Yönetim Kurulu Üyeleri***

Şirketimizin 2010 yılı faaliyetlerine ilişkin Olağan Genel Kurul Toplantısı 25 Mayıs 2011 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:

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



## SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

#### *Dönem İçinde Görev Yapan Denetçiler*

25 Mayıs 2011 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısında 3 yıl için seçilen denetçilerin isimleri aşağıda yer almaktadır:

Adı Soyadı	Ünvan	Görev Süresi
<b>Figen Ertekin</b>	Denetçi	<b>25/05/2011; 3 yıl</b>
<b>Cihan Karagöz</b>	Denetçi	<b>25/05/2011; 3 yıl</b>

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

#### *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
Kadriye Fügen Ural	2,76	%0,00
<i>Halka Açık Kısım</i>	124.262.100,00	%20,01
<b>Toplam</b>	<b>621.000.000,00</b>	<b>%100,00</b>

\*30.06.2011 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.



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

**Üst Yönetim**

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

**2011 Yılı'nın İkinci Çeyreğinde Sektörün ve Şirketin Gelişimi**

IMS'nin tüketici fiyatlarıyla sunduğu istatistiklere göre Türkiye'de 2011 yılının ilk yarısında 11,29 milyar TL tutarında 874,65 milyon kutu ilaç satılmış ve bu veriler üzerinden hesaplanan pazar payı verilerine göre şirketimizin pazar payı TL bazında %35,92, kutu bazında ise %36,60 olmuştur<sup>3</sup>.

**Faaliyetler**

Ekte yer alan bağımsız incelemeden geçmiş 6 aylık finansal 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 6 aylık konsolide net satışlarımız, bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,74 artarak 2,595 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Grubumuzun 30.06.2011 tarihi itibarıyla toplam 116 deposu mevcuttur. 27 adedi ana depo, 89 adedi ise bölge deposu niteliğinde olan bu depoların, yine 30 adedi Grubun kendi mülkü olup diğerleri kiralıktır.

Grubun 30.06.2011 tarihi itibarıyla toplam personel sayısı 5.293'tür.

**Yatırımlar**

30.06.2011 tarihi itibarıyla yapılmakta olan yatırımlar Grup tarafından Selçuklu Turizm ve İnşaat A.Ş.'ne yaptırılan As Ankara şubesi ana depo inşaatı , As Maltepe bölge depo inşaatı, Selçuk Merkez harcamaları, Selçuk Trakya bölge depo inşaatı ve diğer inşaat tadilat harcamalarından oluşmaktadır.

<sup>3</sup> 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

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

Grubun yılın ilk 6 aylık vergi sonrası net karı 72,02 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı %2,78'dir.

30.06.2011 tarihi itibarıyla kısa vadeli finansal borçlar 775,7 milyon TL, nakit ve nakit benzerleri ise 980,3 milyon TL'dir. Bir önceki yılın ilk 6 aylık döneminde 25,92 milyon TL olan kısa vadeli kredi faiz giderleri bu yılın aynı döneminde 48,87 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

30.06.2011 itibarıyla Grubun aktif büyüklüğü 3.377,6 milyon TL, özsermayesi 1.146,8 milyon TL'dir.

#### *Karlılık*

(Milyon YTL)	01.01.-30.06.2011	01.01.-30.06.2010	01.04.-30.06.2011	01.04.-30.06.2010
<b>Net Satışlar</b>	<b>2.594,91</b>	<b>2.408,49</b>	<b>1.277,81</b>	<b>1.211,61</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>182,75</b>	<b>193,35</b>	<b>92,29</b>	<b>98,74</b>
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>7,04%</i>	<i>8,03%</i>	<i>7,22%</i>	<i>8,15%</i>
<b>Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)</b>	<b>67,38</b>	<b>92,95</b>	<b>31,77</b>	<b>47,16</b>
<i>FVÖK Marjı (%)</i>	<i>2,60%</i>	<i>3,86%</i>	<i>2,49%</i>	<i>3,89%</i>
<b>Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK)</b>	<b>71,83</b>	<b>96,63</b>	<b>34,04</b>	<b>49,05</b>
<i>FVAÖK Marjı (%)</i>	<i>2,77%</i>	<i>4,01%</i>	<i>2,66%</i>	<i>4,05%</i>
<b>Net Kar</b>	<b>72,02</b>	<b>97,61</b>	<b>32,77</b>	<b>48,94</b>
<i>Net Karlılık Oranı</i>	<i>2,78%</i>	<i>4,05%</i>	<i>2,56%</i>	<i>4,04%</i>

#### *Finansal Yapı*

(Milyon TL)	30.06.2011	31.12.2010
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>3.377,6</b>	<b>4.172,0</b>
<b>Özsermaye</b>	<b>1.146,8</b>	<b>1.112,1</b>
<b>Kısa Vadeli Finansal Yüküm</b>	<b>775,7</b>	<b>1.641,0</b>



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 üçüncü çeyreğinde de devam edecektir.

***Yapılan Bağışlar***

2011 yılının ilk altı aylık döneminde 237.939 TL tutarında bağış yapılmıştır.