

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

**1 Ocak- 30 Eylül 2011**

**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

<b>2011 3. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ.....</b>	<b>1</b>
KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE .....	1
TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE.....	3
DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER .....	5
<b>FAALİYET RAPORU 01.01.2011-30.09.2011.....</b>	<b>7</b>
FAALİYET KONUSU .....	7
BAĞLI ORTAKLIK .....	7
FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI .....	7
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİ.....	8
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN DENETÇİLER .....	8
ORTAKLIK YAPISI.....	9
ÜST YÖNETİM .....	9
2011 YILININ İLK 9AYLIK DÖNEMİNDE 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 .....	11
YAPILAN BAĞIŞLAR .....	11



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

**2011 3. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ**

***Küresel Ekonomi Üzerine***

2011 yılının üçüncü çeyreğinin sonunda küresel ekonomi açısından tehlikeli bir sürecin başladığı görülmektedir. Küresel ekonomik aktivite yavaşlamıştır ve daha dalgalı bir süreç izlemektedir. Küresel ekonomiye duyulan güven son dönemde ciddi bir düşüş göstermektedir ve büyüme eksenindeki aşağı yönlü riskler artmaktadır. Bu yıl bir dizi çözümlenememiş yapısal kırılmalıkların üzerine küresel ekonomi beklenmeyen büyük şoklar yaşamıştır. Japonya'nın doğusunda gerçekleşen büyük deprem ve bazı petrol üreticisi ülkelerde yaşanan toplumsal olaylar küresel ekonomiye ciddi darbe vermiştir. Bunların yanı sıra, A.B.D.'de yaşanan kamu talebinden özel talebe doğru olan geçiş duraklarken; Avro bölgesi'nde yaşanan borç krizi önemli finansal çalkantılara yol açmıştır. Küresel piyasalarda riskli varlıklar üzerinde ciddi bir satış eğilimi oluşmuştur ve bunun reel ekonomi üzerinde yaratacağı olumsuz etkilerin işaretleri görülmeye başlanmıştır. Krizden etkilenen gelişmiş ekonomilerin karşılaştığı yapısal problemlerin çözümü beklentilerin ötesinde çetin bir hal almış ve karmaşık bir hale gelmiştir. Bu nedenle bu ekonomiler için büyüme görünümü sürekli fakat zayıf ve çalkantılı bir yapıda görünmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerle ilgili beklentiler yeniden eskisine oranla daha belirsiz hale gelmiştir. Buna rağmen hala bu ekonomilerde, özellikle de zayıf yabancı talebinin üretim üzerindeki etkisini yüksek oranda parasal sıkılaştırmaya gitmeden karşılayabilecek olanlarında, büyüme beklentileri güçlü görünmektedir. IMF tarafından yayımlanan Dünya Ekonomik Görünümü (WEO) Eylül 2011 raporuna göre küresel büyüme hızı 2010 yılında görülen %5'ten 2012 yılında %4 düzeylerine inecektir. Gelişmiş ekonomilerde reel GSYH'nin dinamik karakterini yitirmesi ile birlikte; 2011 yılının ikinci çeyreğinde büyüme düzenini bozan geçici oluşumların etkisinin yavaş yavaş ortadan kalkmasıyla, küresel ekonominin 2011 yılında %1,5, 2012'de ise %2 oranında büyümesi beklenmektedir. IMF Dünya Ekonomik Görünümü (WEO) raporuna göre tüm bu projeksiyonlar, Avrupa'da politika yapımcıların, Avro bölgesinde yaşanan krizi çevre ülkelerde tutabilmesi ve A.B.D.'de politika yapımcıların ekonomiyi desteklemekle, orta vadeli mali konsolidasyon arasında dengeli bir politika karışımı üretebilmeleri ve bu sayede küresel piyasalardaki volatilitenin daha da artmaması varsayımına dayanmaktadır. Tüm bunların ötesinde gelişmiş ekonomilerde parasal genişlemenin ortadan kaldırılmasına yönelik çalışmaların durdurulması öngörülmektedir. Bu şekilde bir senaryo dahilinde gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik büyüme yavaşlaması buna rağmen ortalama 2012 yılında %6 düzeylerinde hala güçlü olarak nitelendirilebilecek bir seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.

Küresel ekonomi için riskler aşağı yönlü olarak görülürken, iki temel konu küresel ekonominin performansı üzerinde belirleyici olacaktır:

İlk olarak Avro bölgesindeki kriz politika yapımcıların kontrolünün dışına çıkmış durumdadır. Bu durum 21 Temmuz 2011 AB toplantısında alınan güçlü kararlarla uyumlu değildir. Avrupa politika yapımcıları hızlı bir şekilde Temmuz toplantısında mutabık kaldıkları kararları uygulamak zorundadır. Ayrıca Avrupa Merkez Bankası (AMB) bu kararlara paralel olarak ülkelerin borçlanma piyasasına güçlü bir şekilde müdahale ederek, istikrarı sağlamalıdır. Avrupa Birliği liderleri taahhütlerine sadık kalmalı ve ulusal politikalara ve Avro'ya olan güvenin korunması için



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

ne gerekiyorsa yapmalıdır. Bunların ötesinde azalan enflasyonist baskılar ve yükselen finansal ve ülke tansiyonları nedeniyle AMB, enflasyonda ve büyüme tarafında risklerin mevcut şekliyle aşağı yönlü olarak devam etmesi halinde, politika faizini düşürmelidir.

İkincisi, A.B.D.'de zaten yavaşlayan ekonomik aktivite ortaya çıkabilecek bazı sorunlardan zarar görebilir. Örneğin mali konsolidasyon üzerinde yaşanan siyasi bir çıkmaz, zayıf bir konut piyasası, tüketici tasarruf oranlarındaki hızlı bir yükseliş veya finansal koşullardaki kötüleşme gibi. Özellikle acele karar verilmiş mali kesintilerin, kamu borcunu ve bütçe açıklarını daha sürdürülebilir seviyelere çekmek için gerekli olan uzun dönemli reformlara yol açmadan, ekonomik görünümü daha da zayıflatacağına dair ciddi bir risk bulunmaktadır. Konut piyasasından gelen haberlerin aşırı talebin hala devam etmesi ve bu nedenle fiyatların düşmesine neden olduğu yönündeki hayal kırıklığı yaratan haberler, tüketicilerin güveninin zedelenmesine neden olarak; kaldıraç oranlarını yeniden değerlendirmek amacıyla, tasarruf oranlarını artırma eğilimine girmelerine neden olabilir.

Bu gelişmelerden herhangi birinin gerçekleşmesi küresel büyüme için oldukça olumsuz sonuçlar doğuracaktır. Yeniden artan gerginlik gelişmiş ekonomilerde zaten halihazırda alışılmışın dışında bir kırılmağa sahip olan finansal piyasalara ve kurumlara zarar verecektir. Böylesi bir durumda meta fiyatlarının, küresel ticaretin ve sermaye akımların ani bir şekilde düşmesi olasıdır. Bu da yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde büyüme aşağıya çekecektir.

Yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde iç kaynaklı riskler daha düşük seviyelerde seyretmektedir. Bunun yanı sıra aşırı ısınma işaretleri önümüzdeki dönemde de özellikle para otoritesi ve düzenleyici kurumlar tarafından dikkatle takip edilmelidir. Meta fiyatlarıyla ve dünyanın bazı bölgelerindeki sosyal ve siyasi rahatsızlıklarla ilişkili riskler önemli görünmeye devam etmektedir. Büyümenin dengesiz hali ve ekonomik aktiviteyi tehdit eden birçok risk küresel ekonominin iki dengeleyici hareketin gerçekleşmesinin sağlanması için mücadele etmesinin belirtileri olarak görülmektedir. Bunlardan ilki, özel talebin kamu talebinin yerini almasıdır. Bu cephede bir çok ekonomi hatırı sayılır bir mesafe kaydetmiştir fakat önemli gelişmiş ekonomiler hala geride kalmaktadır. İkinci olarak, dış ticaret fazlası olan ekonomilerin artan bir şekilde iç talebe yönelmeleri gerekirken; buna zıt biçimde, dış ticaret açığı olan ekonomilerin de tersini yaparak; dış talebe ağırlık vermeleri gerekmektedir. Bu yeniden dengelenme sürecinde ancak hedeflenenin yarısı kadar yol kat edilebilmiştir. Anahtar konumdaki gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler, yeniden dengelenmenin güçlenmesi ve aşağı yönlü risklere karşı önlem alınabilmesi için politika uygulamalarını güçlendirmelidir.

Eğer bu yöndeki politikalar güçlendirilmezse, özellikle de gelişmiş ekonomilerde, önümüzdeki dönemde sadece zayıf ve dalgalı bir ekonomik büyüme görülecektir. Daha güçlü ve işbirlikçi bir politika tepkisinin potansiyel olarak önemli faydaları bulunmaktadır. IMF tarafından G20 Karşılıklı Değerlendirme Programı için hazırlanan raporda da belirtildiği üzere, gelişmiş ekonomilerde büyüme dostu orta vadeli bir mali konsolidasyon programının uygulanması, dış ticaret fazlası veren yükselen ekonomilerde talebin yeniden dengelenmesi, ve her yerde potansiyel büyümenin canlandırılması için yapısal reformların uygulamaya sokulması küresel GSYH'ye hatırı sayılır bir canlılık kazandıracaktır. Belki de daha da önemlisi, tüketiciler ve bankalar



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

tarafından bilançoların yeniden ayarlanmasını kolaylaştıracak önemlemlerle, bu politikalar, gelişmiş ekonomilerde büyüme açısından, hepimiz için çok zararlı olabilecek, önümüzdeki on yıllık dönemin kaybının önüne geçilmesini sağlayacaktır. Fakat bunu başarmak politika yapımcılarının kendi ülkelerinde ciddi politik ekonomi zorluklarını göğüslemelerini ve krizin tepe noktalarında kazanılan güçlü işbirliği ruhunun yeniden hayata geçirilmesini gerektirmektedir.

***Türkiye Ekonomisi Üzerine***

Türkiye Ekonomisi 2011 yılının 3. Çeyreğinde ekonomik büyümenin zayıf, likiditenin yüksek, faizlerin düşük olduğu mevcut küresel konjonktürde, Türkiye gibi iç talebe ve dış kaynağa dayalı büyüyen, mali sektörü güçlü ve borçluluğu az olan ülkeler gibi göreceli olarak daha iyi performans göstermiştir. Küresel likiditenin bol ve faiz oranlarının düşük olması Türkiye'nin büyümek için ihtiyaç duyduğu dış tasarruflara düşük bir maliyetle ulaşmasını sağlamaktadır. Küresel büyümedeki yavaşlamaya paralel emtia fiyatlarındaki düşüş ekonomi yönetimine cari açığın azaltılmasında ve enflasyonla mücadelede yardımcı olacak faktörler olarak öne çıkmaktadır. Son yıllarda elde edilen kazanımlar sayesinde Türkiye dışsal şoklara karşı eskisinden çok daha dirençli görünmektedir. Özellikle güçlü kamu borç dinamikleri, bankacılık sisteminin sağlamlığı, hane halkının ve şirketlerin borçluluğunun düşük olması Türkiye'nin dışsal şoklara karşı daha sağlam durmasını sağlamaktadır. Dışsal şoklarla şirketlerin döviz açık pozisyonlarının yükseldiği ve dış finansman ihtiyacının arttığı bir ortamda karşılaşması ise temelde ekonominin yumuşak karnını oluşturmaktadır. Türk lirası sene başından bu yana yaşadığı sert kayıplar nedeniyle gelişmekte olan ülkeler arasında Güney Afrika Randı'ndan sonra en çok değer kaybeden para birimi olmuştur. Türk lirasının değer kaybetmesini iç ve dış talep arasındaki dengesizliğin düzeltilmesi için fırsat olarak gören Merkez Bankası uzun süre döviz kuruna müdahale etmemiştir. Ancak Türk lirasındaki değer kaybı enflasyonu ve finansal istikrarı tehdit eden bir düzeye ulaştıkça Merkez Bankası döviz ihalelerinde verdiği miktarı artırarak ve döviz munzam karşılıklarını düşürerek piyasalara likidite sağlamak yoluna gitmiştir. Bu bağlamda orta vadede Türkiye ekonomisinin performansı artan enflasyonist baskılara rağmen cari açığı kontrol altında tutarak, büyümeyi sürdürülebilir seviyelerde tutabilmesine bağlıdır.

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Ağustos ayı sanayi üretimi bir önceki senenin aynı ayına göre %3,8 artarak (aylık bazda -%7,1), piyasanın %4,8'lik artış beklentisinin altında bir performans sergilemiştir. Aylık sanayi üretiminin bileşenlerine baktığımızda, imalat sanayi üretiminin yıllık bazda sanayi üretimi büyümesinin bir miktar üzerinde kalarak %4,9 arttığı görülmektedir. (aylık bazda %8 daralma vardır). Diğer taraftan, elektrik-gaz ve madencilik sektörleri bir yıl önceye göre sırasıyla %0,4 ve %4 gerilemiştir. Böylece yılın ilk sekiz ayında sanayi üretimi yıllık bazda %9,4 artış sergilemiştir. Geçen yılın aynı döneminde bu rakam %13,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Arındırılmış rakamlar da farklı görüntü vermemektedir. Mevsimsellik ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim rakamı aylık bazda %2,6 daralırken; takvim etkisinden arındırılmış rakama bakıldığında %3,9 ile Ocak 2009'dan beri en düşük yıllık büyümenin kaydedildiği görülmektedir.

Sanayi üretimi tarafındaki genel hava, beklenmedik bir olumsuzluğa işaret etmemektedir. Ancak büyümenin ivme kaybettiği de görülmektedir. Küresel krizin keskin etkilerini hissettiğimiz 3



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

seneye önceye göre, üreticiler bu kez daha az stok taşımaktadırlar. Bu da temelde üretimde yaşanabilecek sert düşüşleri önlemektedir. Stokların sınırlı olması, belirli aralıklarla stoklara üretimin sanayi üretimini yukarı çekeceğini göstermektedir. Fakat yine de bu tarz yukarı yönlü sürprizler, büyümenin genelindeki aşağı yönlü eğilimi değiştirmeyecektir.

Merkez Bankası (MB) Ağustos ayı ödemeler dengesi verilerine göre aylık cari açık 3,96 milyar dolar ile (yıllık bazda %31 yukarıda) piyasanın beklentisi ve MB cephesinden yapılan açıklamalar ile uyumlu bir resim ortaya çıkarmıştır. Aylık gerçekleşme Ekim 2010'dan beri görülen en sınırlı cari açık rakamına işaret etmektedir. Böylece yılın ilk sekiz ayında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %102 genişleyerek 54,26 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Yıllıklandırılmış rakam ise bir önceki ayki 74,2 milyar dolar seviyesinden 75,1 milyar dolara yükselmiştir.

Mevsimselliğe uygun olarak, özellikle turizm cephesinden gelen destekle hizmetler sektörünün cari dengeye katkısının arttığı göze çarpmaktadır. Net hata noksan kalemi üzerinden önceki üç aylık dönemdeki kuvvetli girişlerin ardından, aylık sermaye çıkışı 428 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıl başından bu yana bakıldığında net hata noksan kalemi üzerinden sermaye girişinin toplamda 9,6 milyar dolara eriştiği ve ilk sekiz aylık cari açığın % 18'inin finanse edildiğini görülmektedir.

Cari açıktaki gelişmeler, MB'nin ve piyasanın öngörülleri ile uyumlu bir seyir izlemektedir. Aşağı yönlü düzeltmenin önümüzdeki dönemde de kademeli olarak devam edeceği düşünülmektedir. Bu noktada cari açığın finansmanı önemli olmaya devam edecektir. Yıl sonu cari açık/GSYİH tahminleri piyasada %9,5-10,00 seviyelerindedir.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Eylül ayı bütçe gerçekleştirmelerine göre merkezi yönetim bütçe dengesi 1,9 milyar TL açık verirken bir önceki yıl aynı dönemde açık 6,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece Ocak-Eylül dönemi toplam bütçe açığı 234 milyon TL olmuştur.

Bütçe performansının görece iyileşmesinin arkasındaki temel sebep faiz dışı fazla seviyesinin güçlü katkısıdır. Eylül ayında faiz dışı fazla 1,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. (Eylül 2010: 2,9 milyar TL). Bu rakamla birlikte de yılın ilk dokuz ayında faiz dışı fazla yıl sonu hedefinin 2,5 katına ulaşılmıştır. Gelirler cephesinde güçlü büyüme performansı sayesinde vergi gelirlerinin yıllık bazda %26 artarak 18,9 milyar TL'ye eriştiği görülmektedir. İthalden alınan KDV rakamındaki yıllık büyüme (%56) dikkat çekici bir etmen olarak göze çarpmaktadır. KDV cephesinde yılın ilk dokuz ayındaki gerçekleştirmeler yıl sonu hedefinin %87'sine ulaşıldığını gösteriyor. Ancak ÖTV rakamları için aynı durum söz konusu değildir. Yılın ilk yarısında beklentileri aşan büyüme performansı yurt içi talebin kuvvetini sürdürdüğünü göstermiştir. Yavaşlama adımlarını yılın son çeyreğinden itibaren daha net görmeye başlanacaktır. Buna paralel ithalden alınan KDV rakamının da önümüzdeki dönemde hız keseceğini söylemek mümkündür.

Gelirler cephesini destekleyen bir başka unsur da yeniden yapılandırma kapsamında elde edilen fonlar olarak görülmektedir. Yeniden yapılandırma kapsamında tahsil edilen gelirler yıl başından bu yana 11,4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Dolayısıyla şimdiden hükümetin yıl sonu hedefinin %84'ünün karşılandığı görülmektedir. Yeniden yapılandırma kapsamında elde edilen gelirleri,



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

zayıf seyreden özelleştirme gelirlerini telafi edecek boyutta olmuştur. Faiz dışı giderlere bakıldığında da cari transferlerdeki düşüş göze çarpmaktadır. Personel ve sosyal sağlık harcamalarındaki yükselişi ise önümüzdeki dönemde önemli parametreler olarak görünmektedir. Her şeye rağmen harcamalar cephesinde kısa vadede ciddi bir risk bulunmamaktadır.

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre, Eylül’de tüketici fiyatları aylık bazda %0,75 artarak, piyasanın %0,65’lik tahmininin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Beklentilerin üzerindeki aylık rakama karşın baz yılı etkisiyle yıllık enflasyonun %6,65’ten %6,15’e gerilediği görülmektedir. Üretici fiyatları cephesindeki aylık artış %1,55 ile beklentileri geride bırakırken, yıllık rakamı %12,15’e taşımaktadır. Bu seviye, tüketici fiyatlarındaki yıllık artışın 6 puan üzerinde ve Kasım 2008’den beri görülen en yüksek rakam olarak göze çarpmaktadır. Zayıflaması beklenen talep koşulları nedeniyle maliyet enflasyonunun etkilerinin sınırlı olması beklense de, bu konuda piyasada bir endişe söz konusudur.

Aylık bazda ulaştırma ve eğitim alt gruplarındaki fiyat artışları dikkat çekici seviyelerde gerçekleşmiştir. Toplu taşımaya gelen zam ve yeni başlayan okul dönemi nedeniyle tetiklenen fiyat artışları, bu iki gruptaki fiyat yükselişini açıklamaktadır. Gıda grubundaki aylık %0,99’luk fiyat artışı beklentilerle uyumludur. Her ne kadar bu grup için yıllık fiyat artışı %2,23 ile sınırlı olsa da, 12 aylık ortalama fiyat artışı %7,45 ile oldukça yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. MB, çekirdek göstergelerin yükselmeye devam edeceğinin sinyallerini daha önceden vermiştir. Geldiğimiz noktada bu uyarı gerçekleşmiş olsa da, yine de beklentileri olumsuz etkilemesi öngörülmektedir. MB’nin sıklıkla kullandığı H-tanımlı gösterge yıllık bazda %7,42 yükselerek Şubat 2009’dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. MB, TL’nin değer kaybının enflasyon üzerinde yaklaşık 3,5 puanlık bir baskı oluşturmasını beklediğini de önceden belirtmiştir. Ancak son dönemde TL’de gözlenen ikinci dalga değer kaybı da dikkate alındığında, bu baskının seviyesinin 4-4,5 puana ulaşabileceği öngörülmektedir. Bu etkinin büyük bir bölümünü gerçekleştiren rakamlarda görsek de, önümüzdeki dönemde rakamlara yansıtacak olan 1-1,5 puanlık bir etki daha söz konusudur. Ekim ayında elektrik ve doğalgaz fiyatlarında gerçekleştirilen fiyat artışlarının etkisi de önümüzdeki dönemde görülmesi beklenmektedir. Bu bağlamda enflasyondaki yükselişin yıl sonuna kadar devam etmesi beklenmektedir. Yıl sonu için TÜFE tahminleri %8-8.5 seviyelerinde yer almaktadır. MB tarafında piyasa faizlerinde herhangi bir değişiklik öngörülmesi de faiz dışı tedbirlerle önümüzdeki dönemde enflasyonu kontrol etmek amacıyla piyasaya müdahale etmesi öngörülmektedir.

***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 yıl sonu itibarıyla 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:



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

	Milyar Dolar	Pazar payı	2011 yılı tahmini büyüme
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 9 aylık dönemi 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 9 ayında Türkiye ilaç pazarı, IMS verilerine göre nihai fiyatlarla, tutar olarak %5,36 oranında büyüyerek; 16,7 milyar TL’ye, kutu bazında ise %11,71 büyüyerek 1,3 milyar kutuya ulaşmıştır. Öte yandan İEİS verilerine göre 2010 yılında kişi başı ilaç tüketimi de 133 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.<sup>2</sup>

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.

<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

#### ***FAALİYET RAPORU 01.01.2011-30.09.2011***

<b>Raporun Dönemi:</b>	<b>01.01.2011 – 30.09.2011</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 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 30.06.2010 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.



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

***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.

Adı Soyadı	Unvan	Görev Süresi
<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 Ögütçü</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.

***Dönem İçinde Görev Yapan Denetçiler***

25 Mayıs 2011 tarihli 2010 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısında 3 yıl için seçilen denetçilerin isimleri aşağıda yer almaktadır:

Adı Soyadı	Unvan	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>



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

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

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
Zerrin Altay	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>

\*30.09.2011 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.

#### *Üst Yönetim*

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

#### *2011 Yılı'nın İlk 9 Aylık Döneminde Sektörün ve Şirketin Gelişimi*

IMS'nin tüketici fiyatlarıyla sunduğu istatistiklere göre Türkiye'de 2011 yılının ilk dokuz aylık döneminde 16,67 milyar TL tutarında 1,30 milyar kutu ilaç satılmış ve bu veriler üzerinden hesaplanan pazar payı verilerine göre şirketimizin pazar payı TL bazında %35,83, kutu bazında ise %36,52 olmuştur<sup>3</sup>.

<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**

#### ***Faaliyetler***

Ekte yer alan bağımsız incelemeden geçmiş 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 %6,01 artarak 3,850 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Grubumuzun 30.09.2011 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 30.09.2011 tarihi itibarıyla toplam personel sayısı 5.254'tür.

#### ***Yatırımlar***

30.09.2011 tarihi itibarıyla yapılmakta olan yatırımlar Grup tarafından Selçuklu Turizm ve İnşaat A.Ş.'ne yaptırılan Selçuk Trakya şubesi ana depo inşaatı (1.766.839 TL'lik tutar), harcamasından oluşmaktadır.

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

Grubun yılın ilk 9 aylık vergi sonrası net karı 109.280.612 TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı oranı %2,84'tir.

30.09.2011 tarihi itibarıyla kısa vadeli finansal borçlar 1.403.784.529 TL, nakit ve nakit benzerleri ise 201.163.175 TL'dir. Bir önceki yılın ilk 9 aylık döneminde 50.705.670 TL olan kısa vadeli kredi faiz giderleri bu yılın aynı döneminde 56.833.375 TL olarak gerçekleşmiştir.

30.09.2011 itibarıyla Grubun aktif büyüklüğü 2.615.344.968 TL, özsermayesi 1.184.102.346 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.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010	01.07.- 30.09.2011	01.07.- 30.09.2010
<b>Net Satışlar</b>	<b>3.850,42</b>	<b>3.632,07</b>	<b>1.225,51</b>	<b>1.223,59</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>281,92</b>	<b>284,99</b>	<b>99,18</b>	<b>91,64</b>
<i>Brüt Kar Marjü (%)</i>	7,32%	7,85%	8,09%	7,49%
<b>Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)</b>	<b>108,48</b>	<b>132,20</b>	<b>41,11</b>	<b>39,24</b>
<i>FVÖK Marjü (%)</i>	2,82%	3,64%	3,35%	3,21%
<b>Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK)</b>	<b>115,31</b>	<b>137,98</b>	<b>43,48</b>	<b>41,35</b>
<i>FVAÖK Marjü (%)</i>	2,99%	3,80%	3,55%	3,38%
<b>Net Kar</b>	<b>109,28</b>	<b>139,49</b>	<b>37,26</b>	<b>41,88</b>
<i>Net Karlılık Oranı</i>	2,84%	3,84%	3,04%	3,42%

#### *Finansal Yapı*

(Milyon TL)	30.09.2011	31.12.2010
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>2.615,34</b>	<b>4.172,00</b>
<b>Özsermaye</b>	<b>1.184,10</b>	<b>1.112,08</b>
<b>Kısa Vadeli Finansal Yüküm</b>	<b>1.403,78</b>	<b>3.039,23</b>

#### *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*

2011 yılının ilk dokuz aylık döneminde 532.134 TL tutarında bağış yapılmıştır.