

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

1 Ocak- 31 Mart 2012

FAALİYET RAPORU





SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

İÇİNDEKİLER

2012 YILININ 1. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ	1
KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE	1
TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE	4
DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER	6
FAALİYET RAPORU 01.01.2012-31.03.2012	8
FAALİYET KONUSU	8
BAĞLI ORTAKLIK	8
FINANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI	9
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİ	9
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN DENETÇİLER	10
ORTAKLIK YAPISI	10
ÜST YÖNETİM	10
2012 YILININ 1. ÇEYREK DÖNEMİNDE SEKTÖRÜN VE ŞİRKETİN GELİŞİMİ:	11
FAALİYETLER	11
YATIRIMLAR	11
KARLILIK VE FİNANSAL YAPI (RAKAMLARIN TAMAMI UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞTİR.)	11
KARLILIK	12
FİNANSAL YAPI	12
FİNANSMAN KAYNAKLARI VE RİSK YÖNETİM POLİTİKASI	12
YAPILAN BAĞIŞLAR	13



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

2012 YILININ 1. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ

KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE

2011 yılı boyunca yaşanan önemli kötüleşme sonrası küresel beklentiler yeniden yavaş bir şekilde toparlanmaya başlamıştır, öte yandan aşağı yönlü riskler hala yüksek seviyededir. 2011 yılının ikinci yarısında A.B.D.'de düzelen ekonomik aktivite ve Avro Bölgesi'nde derinleşen ekonomik krize tepki olarak alınan daha iyi ekonomi politikaları küresel anlamda yaşanacak sert bir ekonomik yavaşlama tehdidini azaltmıştır. Buna bağlı olarak gelişmiş ülke ekonomilerinde zayıf toparlanmanın sürmesi beklenirken; yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin bir çoğunda büyümenin göreceli olarak sağlam bir yapıda olması beklenmektedir. Buna rağmen son dönemde görülen ekonomik toparlanma çok kırılmalıdır. Politika yapımcıların orta vadenin üzerinde devamlılığı olacak sağlıklı ve sürdürülebilir bir büyüme için gerekli olan kökten değişimleri uygulamayı sürdürmeleri gerekmektedir ve gelişmiş ülkelerde görülen büyük çıktı açıkları ile başedebilmek için, yakın dönemin ötesinde, hala zayıf seyreden büyümenin desteklenmesini sağlayacak politikaları devreye sokmaları gerekmektedir.

Küresel büyümenin 2012 yılında, 2011'de görülen %4'ün altına gelerek; 2011 yılının ikinci yarısında ve 2012'nin birinci çeyreğinde görülen zayıf ekonomik aktivite nedeniyle yaklaşık %3,5 seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir. IMF tarafından yayınlanan Dünya Ekonomik Görünümü (WEO) Raporu Ocak 2012 güncellemesi, 2011 Eylül güncellemesine göre temelde Avro Bölgesi'nde ülke ekonomileri ve bankacılık sektörü kaynaklı gelişmeler nedeniyle daha düşük büyüme rakamlarına işaret etmektedir. Avro Bölgesi'ni de içine alacak şekilde birçok ülke ekonomisi için, büyüme IMF Dünya Ekonomik Görünümü Raporu Ocak Güncellemesine göre bir miktar daha güçlü görünmektedir. Bu bağlamda 2013 yılı büyümesinin de 2012'nin ilk çeyreğinde görülen olumlu performans sayesinde %4 civarında olması öngörülmektedir.

Avro Bölgesi'nin hali hazırda; kamu borç krizleri, genel güven kaybı, bankaların reel sektöre olan kaldırıcını azaltması ve piyasa baskılarına tepki olarak devreye sokulan mali konsolidasyonun etkisi ile, 2012 yılında ılımlı bir resesyona girmesi beklenmektedir. Avrupa'daki problemlerden dolayı gelişmiş ülke ekonomilerinde büyüme hayal kırıklığı yaratmaya devam edecektir. Gelişmiş ülke ekonomilerinin 2012 yılında %1,5 ve 2013 yılında %2 oranında büyümesi beklenmektedir. Bu ülkelerde yeni iş yaratma süreci de yavaş seyredecekken; işsizlere, daha fazla gelir desteği, iş gücünün yeteneklerinin geliştirilmesi, yeniden eğitim ve iş arama gerekmektedir. Reel GSYH büyüme oranının yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için 2011 yılındaki %6,25 rakamından, %5.75'e inmesi beklenmektedir. Fakat daha sonrasında 2013 yılında, kolaylaşan makroekonomik politikalar ve güçlenen dış talep nedeniyle tekrar %6'ya çıkması



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

öngörülmektedir. Uygulanan politikalar sistematik riskin düşürülmesinde önemli rol oynasa da riskin ortadan kalkması söz konusu değildir. Avrupa Merkez Bankası'nın 3 yıl vadeli Uzun Dönemli Yeniden Finansman Sağlama Operasyonu (LTRO), daha güçlü bir Avrupa Güvenlik Duvarı, hırslı mali istikrar programları ve önemli ürün ve emek piyasaları reformları, bankaların ve ülke ekonomilerinin üzerindeki baskıyı hafifleterek; Avro Bölgesi'nde koşulların dengeye ulaşmasına yardımcı olmuştur. Daha genel bir ifadeyle, birçok gelişmiş ülke ekonomisi, güçlü orta vadeli mali konsolidasyon programlarının tasarlanmasında ve uygulanmasında önemli bir mesafe kat etmiştir. Aynı zamanda yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomileri politikalarında geçmişte görülen düzelmelerden yararlanmayı sürdürmektedirler. Fakat tüm bunların ötesinde uygulanan politikalar kesintiye uğrarsa, kolaylıkla Avro Bölgesi'nde sorunlar alevlenebilir ve A.B.D.'de 2013 yılında maliye politikası ciddi anlamda sıkılaştırılabilir.

2012'nin ilk çeyrek döneminde görülen ekonomik toparlanmanın kırılgan olmasının ardında temelde Avro Bölgesi'ndeki krizin daha da derinleşerek, riskten kaçınma güdüsünü ciddi anlamda tetiklemesi olasılığı yatmaktadır. Böyle bir risk gelişmiş ülke ekonomilerinin top yekün büyüme performanslarını olumsuz etkileyecekken; özellikle Avro Bölgesi ekonomileri ile güçlü ticari ilişkileri bulunan yükselen ve gelişmekte olan ülke ekonomilerini de olumsuz etkileyecektir. Avro Bölgesi krizinin tırmanması riskinin ötesinde, yaşanan jeopolitik gelişmelerden dolayı petrol fiyatlarının aşırı derecede artması, ki IMF'e göre petrol fiyatlarında yaşanabilecek %50 oranında bir artış, küresel üretimi %1,5 oranında düşürebilecektir ve aşırı derecede sıkılaştırılmış makroekonomik politikaların önemli gelişmiş ülke ekonomilerini uzun süreli bir resesyona sokması ya da uzatılmış bir ekonomik yavaşlama dönemine sürüklemesi diğer önemli risk faktörleri olarak kabul edilmektedir. Tabi öte yandan politika uygulamalarının olumlu yönde geliştirilmesi ve jeopolitik risklerin azalması da küresel büyüme performansına olumlu yönde yansıtacaktır.

Avro Bölgesi'nde düşük seyreden enflasyonun da yardımıyla büyümeyi destekleyici gevşek para politikası uygulanmaya devam edilmelidir. Elbette belirli ölçülerde sıkılaştırıcı maliye politikaları ve bütçe kontrolleri uygulanmalıysa da uygulanan bu sıkılaştırıcı mali önlemlerin hali hazırda oldukça kırılgan olan talebe zarar vermesi engellenmelidir.

A.B.D.'de ve Japonya'da yakın dönemde yeterli mali düzenlemeler planlanmaktadır, fakat bu iki ülkede de orta vadede güçlü ve sürdürülebilir mali konsolidasyon politikalarına gerek duyulmaktadır. Bunun yanı sıra Japonya'da hali hazırda düşük seviyelerde seyreden enflasyonun uzun dönemli enflasyon hedefleri ile uyumlu bir şekilde hareket etmeyi sürdürebilmesi adına gevşek para politikası uygulanabilir, A.B.D. için de ekonomik aktivitede yeniden ciddi bir yavaşlama görülmesi olasılığı dahilinde parasal genişlemeye gidilebilecektir.



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

Önümüzdeki döneme bakıldığında, önemli gelişmiş ülke ekonomileri için temel zorluğun zayıf seyreden orta vadeli ekonomik görünümün geliştirilmesi olduğu açıktır. Bu noktada en önemli öncelikler, finansal sistemin kökten bir biçimde yeniden düzenlenmesi, yetki şemalarının yeniden, kapsamlı bir şekilde yapılandırılmasını da içerecek şekilde mali konsolidasyonda daha fazla ilerleme ve potansiyel üretimi ciddi anlamda arttırmak için yapısal reformlar olacaktır.

Yükselen ve gelişmekte olan ekonomiler bu dönemde de güçlü makroekonomik ve yapısal politikalardan yararlanmayı sürdürmüştür, fakat bu ekonomilerin içsel hassasiyetleri yavaşça artmaktadır. Bu ekonomilerin birçoğu geçtiğimiz on yılda ya hızlı kredi büyümesi ya da yüksek meta fiyatları kaynaklı iyi performanslar sergilemişlerdir. Kredi büyümesi finansal derinleşmenin gerçekleşmesini sağladığı ölçüde faydalı olmaktadır, fakat kredi büyümesinin birçok yükselen ve gelişmekte olan ekonomide bankacılık sisteminde verilen kredilerin kalitesi ile ilgili olarak ciddi kaygılar yaratmadan gerçekleşmesi olası görünmemektedir. Öte yandan meta fiyatlarının da geçtiğimiz on yıllık süre zarfında gösterdiği artış performansını, jeopolitik risklere dayanan geçici artışların dışında, önümüzdeki dönemde sergilemesi de pek olası değildir.

Bu bağlamda yakın gelecekte yükselen ve gelişmekte olan ekonomiler için en önemli nokta, gelişmiş ülke ekonomileri kaynaklı aşağı yönlü riskleri kontrol altında tutabilecek uygun politika uygulamalarını seçebilmektir. Öte yandan söz konusu ülkeler güçlü seyreden ekonomik aktiviteden, hızlı kredi büyümesinden, dalgalanan sermaye hareketlerinden ve hala tırmandığı seviyede bulunan meta fiyatları ile enerji fiyatlarından kaynaklanan; enflasyonla ve mali durumla ilgili olarak yeniden ortaya çıkan, riskleri de çok dikkatli bir şekilde takip etmelidir.

Çözüm yolları ekonomilerin durumuna göre değişecektir. Büyük ölçüde normalleşmiş makroekonomik politikalara sahip olan ekonomiler için yakın dönemde konsantrasyon noktası azalan dış talep olmalıyken; aynı zamanda bu ekonomiler, ekonomideki olumsuz yönlü hareketlere ve dalgalanan sermaye akımlarına hazırlıklı olmalıdırlar. Diğer ekonomiler ise ihtiyatlı bir çerçevede içerisinde makroekonomik politikalarına uygulama alanı sağlamak için mevcut yapıları yeniden inşa etmelidirler.

Önemli gelişmiş ekonomilerde ise tek başına sıkılaştırma politikaları çözüm olmayacaktır. Bu ülkelerde uygulanacak politikalar, düzenlemeleri hafifletmelidir ve temel problemleri daha net bir şekilde hedefleyecek şekilde düzenlenmelidir. Bu temel problemler A.B.D. için genel olarak zayıf hanehalkı gelirleri ve Avro Bölgesi içinse zayıf kamu maliyesi dengeleridir. Bu noktada politika uygulayıcıları genel olarak konvansiyonel olmayan para politikası uygulamaları ile merkez bankalarının hareket alanını daraltmamalıdırlar.



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

TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Şubat ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,4'lük artış sergileyen sanayi üretimi (aylık bazda %1,4 daralmasına rağmen) piyasanın %2,3'lük beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda %3,2'lik artış sergileyen imalat sanayi üretimi ise göreceli olarak zayıf kalmaktadır. (aylık bazda %0,3 düşüş). Öte yandan, elektrik-gaz ve madencilik sektörlerinde yıllık bazda üretim artışının sırasıyla %12,5 ve %6,5 seviyelerinde gerçekleştiği görülmektedir. Şubat ayı olarak bakıldığında mevsimselliğin oldukça belirgindir. Takvim etkisinden arındırılmış endeksin yıllık bazda %1,6 artması da önemli bir gelişmedir. Öte yandan, Ocak ayında aylık bazda %3 gerileyen hem mevsim hem takvim etkisinden arındırılmış endeksin Şubat ayında aylık bazda %0,7 artması da gözden kaçırılmamalıdır.

Kısaca özetlemek gerekirse, üretim cephesi beklentiler dahilinde ilerlemeye devam etmektedir. Bu açıdan genel resmin Merkez Bankası'nın (MB) yılın ilk çeyreğinin büyüme adına görece zayıf geçeceğine dair öngörüsüyle uyumlu olduğu söylenebilir. Öncü göstergeler ikinci çeyrekte başlamak üzere ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. MB büyüme cephesinde beklenen iyileşmenin gerçekleşeceği konusunda oldukça net bir duruş sergilemektedir. Bu açıdan, toparlanmanın gücünü ve hızını tahmin edebilmek önemli hale gelmiştir.

Merkez Bankası (MB) Şubat ayı ödemeler dengesi verilerine göre aylık cari açık 4,2 milyar dolar ile (yıllık bazda %30 daralma) piyasanın 4,6, milyar dolarlık beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Böylece cari açık bir önceki aydaki 77,1 milyar dolar seviyesinden 75,3 milyar dolara gerilemiştir. Cari açık son 4 aydır daralmaya devam etmektedir ve Şubat ayı gerçekleşmesi bu dönem içerisindeki en belirgin daralma olarak göze çarpmaktadır.

Turizm gelirlerindeki düşüş mevsimselliğe göre daha keskindir. Buna rağmen taşımacılık sektörünün artan katkısı, aylık bazda hizmetler grubunu desteklemektedir. Şubat'ta, net hata noksan kalemi üzerinden aylık bazda 834 milyon dolarlık bir giriş gerçekleşmiştir. Böylece geçen yılın ilk 2 ayında 2,2 milyar dolar olan net hata noksan girişleri bu yılın aynı döneminde 2 milyar dolara ulaşmıştır. Temmuz 2011'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşan net hata noksan kalemi Şubat'ta cari açığın %32'sini karşılamaktadır.

Doğrudan yabancı yatımlardaki yavaşlama Şubat ayında da devam etmiştir ve bu kalemden gelen girişler bir önceki aydaki 846 milyon dolar seviyesinden 558 milyon dolara inmiştir. Aylık bazda doğrudan yabancı yatırımlardan elde edilen giriş, Şubat ayı cari açığının %13,2'sini finanse etmektedir. Bir önceki aya kıyasla ciddi oranda düşüş yaşayan portföy yatırımlarında ise sadece 810 milyon dolarlık bir giriş gerçekleşmiştir. Hisse senedi piyasasında aylık bazda 266 milyon dolarlık giriş, sabit getirili menkul kıymetler piyasasında ise 826 milyon dolarlık çıkış yaşanmıştır. Diğer taraftan, Euro tahvil tarafından gelen 1 milyar dolarlık giriş geçmiş veri ile karşılaştırıldığında süpriz bir gelişme olarak göze çapmaktadır. MB'nin haftalık verileri Mart ayında, tahvil piyasasında 2,46 milyar dolarlık güçlü bir giriş ve hisse senetleri piyasasında ise 80 milyon dolarlık sınırlı bir çıkışa işaret etmektedir.



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

Son 4 ayda iyileşme sürecinde olan yıllıklandırılmış cari açığın önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü seyrine devam etmesini beklenmektedir. Geçen yılki yüksek baz etkisi nedeniyle Mart ayında, aylık bazda sert bir düşüş görülebilecekken; ihracat miktar endeksindeki yıllık iyileşmenin güçlü olması da dengelenmenin devam edeceğini göstermektedir. Fakat yine de, aylık bazda sırasıyla %4,4 ve %3,7 artış gösteren Brent ve WTI tipi petrol fiyatlarının cari denge üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturarak, iyileşmenin hızını olumsuz etkileyebileceği öngörülmektedir. MB yılın ilk çeyreğinde büyümenin (mevsimsellikten arındırılmış rakamlarla) bir önceki çeyreğe göre sabit kalacağını öngörmektedir. Öncü göstergeler ise yılın 2. Çeyregi itibarıyla büyüme performansında bir iyileşmeye işaret etmektedir.

Bütçe Cephesinde ise Maliye Bakanlığı'nın (MAB) açıkladığı bütçe gerçekleştirmelerine göre Mart ayında Merkezi yönetim bütçesi 5,5 milyar TL açık vermiştir. Geçen sene aynı dönemdeki bütçe açığı 6,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan faiz dışı açık yıllık bazda %4,2 genişleyerek 2,2 milyar TL olmuştur. Mart ayı gerçekleşmesiyle birlikte bütçe açığı yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %56 genişleyerek 6,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde faiz dışı fazla yıllık bazda %11 artış göstermiştir ve 10,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Gelir cephesine baktığımızda, ise yıllık bazda %5,5'lik artışın ilk çeyrek gerçekleşmesini 78,1 milyar TL'ye taşıdığı görülmektedir. Bu rakam da bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,6'lık bir genişlemeye işaret etmektedir. Öte yandan, kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasıyla elde edilen gelirlerin bütçeye aylık bazdaki katkısı 862 milyon TL olmuştur. Bu destek dışarıda bırakıldığında ise Mart ayında faiz dışı açığın yıllık bazda %45 genişleyerek 3,1 milyar TL seviyesine ulaştığı görülmektedir. Mart ayında, KDV ve ÖTV gelirlerindeki yıllık artış da dikkat çekici boyutlarda gerçekleşmiştir. Ancak bu rakamları bir önceki yılın ilk çeyreği ile kıyasladığımızda aslında bir yavaşlama olduğu gözler önüne serilmektedir. Bu yılın ilk çeyreğinde sırasıyla yıllık bazda %9,2 ve %4,5 artış gösteren KDV ve ÖTV gelirleri reel olarak bu yıl sırasıyla %1,2 ve %5,4 daralmaktadır. İthalden alınan katma değer vergisi ise Mart ayında yıllık bazda %3,3 daralarak büyüme bileşenleri arasındaki dengelenmenin devam ettiğini göstermektedir. Aylık bazda faiz harcamalarındaki yavaşlamanın etkisiyle toplam harcamalar yıllık bazda sadece %2,1 yükselirken; Ocak ve Şubat aylarındaki yüksek seviyelerinden sonra hız kesen faiz harcamaları yıllık bazda %17 daralarak 3,3 milyar TL seviyesine gelmiştir.

Diğer taraftan personel harcamalarındaki yükseliş göze çarpmaktadır. Üstelik bu yükselişte memur maaş zamları da yer almamaktadır. Aylık gerçekleşme ile birlikte harcamaların yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %15,1 artarak; 83,8 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir.

2011 yılında %39,4 olarak gerçekleşen Borç/GSYİH (AB tanımlı) oranı ile birlikte önümüzdeki dönemde borç dinamikleri açısından otoritelerce temelde önemli bir risk görülmemektedir.



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

Nisan ayında gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, Merkez Bankası (MB) bir hafta vadeli repo faizini %5,75 olarak korumuştur. Bunun yanı sıra borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırasıyla %5 ve %11,5 seviyesinde sabit bırakılmıştır.

PPK özetine baktığımızda, MB'nin iç ve dış talep arasındaki dengelenmenin devam ettiği görüşünü koruduğu görülmektedir. Yılın ilk çeyreğinde tüketici talebinde gözlenen belirgin yavaşlamaya karşın, MB yılın ikinci çeyreğinden itibaren "ılımlı" bir toparlanma beklemeye devam etmektedir. İhracat cephesindeki yükseliş ve son anketlerde ihracatçıların ileriye dönük beklentilerinin olumlu olması, MB'nin cari açıkta kademeli bir iyileşme beklemesinin temelini oluşturmaktadır. Bu noktada enflasyon hedeflemesi açısından en açık risk hala öngörülerin üzerinde seyreden petrol fiyatlarıdır.

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre Mart'ta tüketici fiyatları aylık bazda %0,41 artarak, piyasanın %0,61'lik beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Böylece yıllık enflasyon Mart ayında bir önceki aya göre değişmemiş ve %10,43 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mart gerçekleşmesiyle birlikte yıllık enflasyon son 4 aydır çift haneli seyrini sürdürmektedir. Üretici fiyatları ise aylık bazda %0,36 artarak; piyasanın %0,75'lik artış beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları enflasyonunun da Nisan 2010'dan bu yana en düşük seviye olan %8,22'ye düştüğü de göze çarpmaktadır. Bu rakam bir önceki ay %9,15 seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan elektrik ve gaz fiyatlarındaki artış ve petrol fiyatlarındaki yükseliş hiç kuşku yok ki önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturacaktır.

DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER

2011 yılı itibarıyla dünya ilaç pazarı 830 milyar ABD\$'lık bir değere ulaşmıştır. 2012 yılında 2011 yılındaki büyüme oranının biraz daha yavaşlayarak %2-3 düzeyine yükseleceği ve 2012 yılı pazar büyüklüğünün yaklaşık 850-860 milyar ABD\$'na ulaşacağı öngörülmektedir. Yine 2012 yılında Kuzey Amerika'nın yaklaşık 340-350 milyar ABD\$ pazar büyüklüğü ile dünya pazarının %37'sini oluşturarak en büyük bölge konumunu koruması beklenmektedir. Kuzey Amerika'yı 255 milyar ABD\$ pazar büyüklüğü ve %28 pazar payı ile Avrupa takip etmektedir. Japonya pazarının ise gelişmiş pazarlar içerisinde görece hızlı bir şekilde 2012 yılında %3-%4 oranında büyüyerek; 85-90 milyar ABD\$ pazar büyüklüğü ve %9,1 pazar payı ile dünya pazarındaki güçlü konumunu sürdürmesi beklenmektedir. IMS, dünya ilaç sektöründe 2012 yılında yaşanması beklenen büyümenin motoru olarak yine son yıllarda olduğu gibi "Pharmerging" ülkeleri adını verdiği, her yıl %20'nin üzerinde büyüme kaydeden Çin başta olmak üzere, Brezilya, Hindistan, G.Kore, Meksika, Türkiye ve Rusya'nın içerisinde bulunduğu 17 ülkeden oluşan grubu işaret etmektedir. IMS, bu grubun büyüme oranının 2010-2015 yılları arasında %14-17 arasında olmasını beklemektedir. Bununla beraber IMS tarafından, ilaç harcamalarının ağırlıklı olarak kamu tarafından geri ödendiği "pharmerging" grubundaki ülkelerde, bir yandan sağlık hizmetlerine ve ilaca erişimin arttırılmasını öngören programlar neticesinde bütçe harcamaları artarken; öte



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

yandan harcamalarının kontrol edilmesi adına, son yıllarda görüldüğü gibi, piyasaya devlet müdahalelerinin olacağı da öngörülmektedir.

2012 yılında dünya pazarının dominant oyuncusu olan A.B.D. pazarında diğer gelişmiş ülke pazarlarına paralel, %2,0-3,0 arasında bir büyüme olacağı düşünülmektedir. 2013 yılında dünya pazarlarında yaklaşık 30 milyar ABD\$ satış gerçekleştiren orijinal ilaçların, gelişmiş ülke pazarlarında jenerik (eşdeğer) ilaçların rekabeti ile karşı karşıya kalacağı öngörülmektedir. Sadece A.B.D.'de son 12 aylık dönemde 93 milyon reçeteye konu olan ve 17 milyar ABD\$ satış gerçekleştiren Lipitor®, Plavix®, Zyprexa® ve Levaquin® gibi ilaçlar piyasa ayrıcalıklarını kaybedecektir. IMS 2015 yılına kadar jenerik (eşdeğer) ilaçların pazar paylarını düzenli olarak arttırmalarını beklemektedir. IMS'e göre özellikle pharmerging ülkelerinde jenerik (eşdeğer) ilaçların büyümeye katkısı %80 oranında gerçekleşecektir.

Bölgelere göre bakıldığında dünya ilaç pazarında yer alan bölgelerin pazar büyüklükleri, pazar payları ve 2012 yılı büyüme beklentileri aşağıdaki tablodaki gibidir:

	Milyar Dolar	Pazar payı	2012 yılı tahmini büyüme
Kuzey Amerika	340-350	%39,07	%3 – 4
Avrupa En Büyük 5 Ülke	170-180	%20,41	%1 – 3
Pharmerging	150-160	%18,08	%13 – 15
Japonya	85-90	%10,20	%3– 4
Diğer Ülkeler	100-110	%12,24	%8 – 9

Kaynak: IMS, "The Global Use of Medicines: Outlook Through 2015 ,May 2011

2012 yılının ilk çeyreği 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 %1-2 arasında bir büyüme yaşanmıştır. Bu büyümenin yılın geri kalanında da devam etmesi beklenirken; IMS tarafından "Pharmerging"¹ ülkeleri olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkeler grubunun da %15-17 civarında büyümesi beklenmektedir.

Türkiye İlaç Sektörü ve Serbest Eczane Piyasası hakkında istatistiki veriler sunan ilaç istatistik ve danışmanlık şirketi IMS'den ve İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası'nından derlenen bilgilere

¹ 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.



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

göre, Türkiye reçeteli ilaç pazarı 2011 yılında %1,4 oranında büyüyerek 14,0 milyar TL'ye (8,3 Milyar ADB\$) ulaşmıştır. Kutu bazında ise, büyüme oranı %9,1 olmuş; 1,56 milyar kutuya ulaşılmıştır. (Kaynak: IMS, İEİS).²

2011 yılı itibarıyla kişi başına ilaç tüketimi ise 121 ABD\$'dır. Pazarda ithal-yerli ilaç kullanımı ise 2011 yılında kutu bazında %78,1 yerli, %21,9 ithal ilaç şeklinde gerçekleşirken; tutar bazında %50,5'i yerli,%49,5'i ise ithal ilaç olarak gerçekleşmiştir. 2005-2011 yılları arasındaki trende bakıldığında hem kutu bazında hem de tutar bazında ithal ilaç kullanımının arttığı gözlenmektedir. 2005 yılında kutu bazında %14,1 olan ithal ilaç kullanım oranı, 2011 yılında %21,9'a, tutar bazında ise sırasıyla %41,0'den %49,5'e yükselmiştir. (Kaynak: IMS, İEİS)

Pazarda, tutar bazında, ilk 5 tedavi grubu sıralamasında bir önceki yıla göre bir değişiklik olmamakla birlikte, genel olarak pazardaki büyüme trendi birinci basamak tedavi alanından (Antibiyotik vb.) uzmanlık bazlı tedavi alanlarına (Solunum Sistemi, Onkoloji vb.) kaymaktadır. Antibiyotikler, Pazar paylarını yitirmelerine rağmen toplam içerisinde %12,5'le birinci gelirken, %10,6 Kardiyovasküler ilaçlar ve %9,1 ile Antiromatizmal ilaçlar sırasıyla 2. ve 3. sırada yer almaktadır. (Kaynak: IMS, İEİS)

FAALİYET RAPORU 01.01.2012-31.03.2012

Raporun Dönemi:	01.01.2012 – 31.03.2012
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. 2012 yılında, 1958 yılında kurulmuş olan şirketimiz 54. 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

² Kaynak: İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası Resmi İnternet Sitesi: www.ieis.org.tr



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

nezdinde konsolide edilmektedir. Konsolide mali tablolar, konsolidasyon kapsamındaki ana ortaklık ve bağlı ortaklığa (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 31.03.2010 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.

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. 21 Nisan 2012 tarihinde görev süresi dolan Yönetim Kurulu'ndan görevi devir alacak yeni Yönetim Kurulu, 31 Mayıs 2012 tarihinde yapılacak olan 2011 Yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda seçilecektir. TTK'nın ilgili amir hükümleri ve ilgili Yargıtay Kararları doğrultusunda mevcut Yönetim Kurulu, Şirket'i yönetmeye, temsil etmeye devam etmektedir.

Adı Soyadı	Ünvanı	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 Öğütçü	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.



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
Figen Ertekin	Denetçi	25/05/2011; 3 yıl
Cihan Karagöz	Denetçi	25/05/2011; 3 yıl

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
Halka Açık Kısım	124.262.100,00	%20,01
Toplam	621.000.000,00	%100,00

*31.03.2012 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



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

2012 Yılıının 1. Çeyrek Döneminde Sektörün ve Şirketin Gelişimi:

IMS'nin tüketici fiyatlarıyla sunduğu istatistiklere göre Türkiye'de 2012 yılının ilk çeyreğinde 5,30 milyar TL tutarında 458,59 milyon kutu ilaç satılmış ve bu veriler üzerinden hesaplanan pazar payı verilerine göre şirketimizin pazar payı TL bazında %33,81, kutu bazında ise %34,75 olmuştur³.

Faaliyetler

Ekte yer alan bağımsız incelemeden geçmemiş 3 aylık mali tablolarımızda görüldüğü üzere, hisse senetlerinin %99,9'una sahip olduğumuz As Ecza Deposu Ticaret A.Ş. ile birlikte 3 aylık konsolide net satışlarımız, bir önceki yılın aynı dönemine göre % 4,85 azalarak 1.253,20 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Grubumuzun 31.03.2012 tarihi itibarıyla toplam 118 deposu mevcuttur. 27 adedi ana depo, 91 adedi ise bölge deposu niteliğinde olan bu depoların, yine 33 adedi Grubun kendi mülkü olup diğerleri kiralıktır.

Grubun 31.03.2012 tarihi itibarıyla toplam personel sayısı 5.201'dir.

Yatırımlar

31.03.2012 tarihi itibarıyla yapılmakta olan yatırımlar Grup tarafından Selçuklu Turizm ve İnşaat A.Ş.'ne yaptırılan As Adana şubesi ana depo inşaatı, Selçuk Ecza Adana, Aydın ve Merkez harcamaları ve diğer inşaat tadilat harcamalarından oluşmaktadır.

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

Grubun yılın ilk 3 aylık vergi sonrası net karı 41,44 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı oranı %3,31'dir.

31.03.2012 tarihi itibarıyla kısa vadeli finansal borçlar 20,15 milyon TL, nakit ve nakit benzerleri ise 220,28 milyon TL'dir. 04.05.2012 tarihli yönetim kurulu kararına göre 01.01-31.12.2011 hesap dönemine ilişkin finansal tablolar esas alınarak yasal kayıtlar üzerinden hesaplanan 5.901.768,56-TL Birinci Tertip Yasal Yedek Akçenin düşülmesi ve 2.760.819,00-TL bağış ve yardımların eklenmesinden sonra ortaya çıkan net dağıtılabilir dönem karından 27.084.417,49-TL birinci temettü ve 3.965.582,51-TL ikinci temettü olmak üzere; 1-TL nominal değerdeki beher hisse senedine brüt %5 oranında 0,05- TL, net %4,25 oranında 0,0425-TL olacak şekilde, toplam 31.050.000,00-TL nakit temettü ödenmesi, sonrasında kalan tutarın Olağanüstü Yedek Akçeler hesabına aktarılması hususunun Genel Kurul'un onayına sunulmasına karar verilmiştir.

Bir önceki yılın ilk 3 aylık döneminde 19,56 milyon TL olan kısa vadeli kredi faiz giderleri bu yılın aynı döneminde 2,78 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

³ 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

31.03.2012 itibarıyla Grubun aktif büyüklüğü 2.636,7 milyon TL, özsermayesi 1.254,9 milyon TL'dir.

Karlılık

(Milyon TL)	01.01.-31.03.2012	01.01.-31.03.2011
Net Satışlar	1.253,20	1.317,10
Brüt Kar	105,47	90,45
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>8,41%</i>	<i>6,87%</i>
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	43,58	35,60
<i>FVÖK Marjı (%)</i>	<i>3,48%</i>	<i>2,70%</i>
Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK)	46,47	37,79
<i>FVAÖK Marjı (%)</i>	<i>3,71%</i>	<i>2,87%</i>
Net Kar	41,44	39,25
<i>Net Karlılık Oranı</i>	<i>3,31%</i>	<i>2,98%</i>

Finansal Yapı

(Milyon TL)	31.03.2012	31.12.2011
Aktif Toplamı	2.636,7	2.604,5
Özsermaye	1.254,9	1.213,4
Kısa Vadeli Finansal Yükümlülük	20,1	7,0

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



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

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 üç aylık döneminde 1.078.130 TL tutarında bağış yapılmıştır.