

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

1 Ocak- 30 Haziran 2012

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

2012 YILININ 2. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ.....	1
KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE	1
TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE	4
DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE İLAÇ SEKTÖRÜ ÜZERİNE GELİŞMELER.....	7
FAALİYET RAPORU 01.01.2012-30.06.2012	9
FAALİYET KONUSU.....	9
BAĞLI ORTAKLIK.....	9
FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI	9
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİ.....	10
DÖNEM İÇİNDE GÖREV YAPAN DENETÇİLER	11
ORTAKLIK YAPISI	11
ÜST YÖNETİM	12
2012 YILININ İLK YARISINDA SEKTÖRÜN VE ŞİRKETİN GELİŞİMİ.....	12
FAALİYETLER	12
YATIRIMLAR.....	12
KARLILIK VE FİNANSAL YAPI (RAKAMLARIN TAMAMI UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞTİR.)	13
KARLILIK.....	13
FİNANSAL YAPI	13
FİNANSMAN KAYNAKLARI VE RİSK YÖNETİM POLİTİKASI	14
YAPILAN BAĞIŞLAR	14



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

2012 YILININ 2. ÇEYREK DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ

KÜRESEL EKONOMİ ÜZERİNE

2012 yılının 2. Çeyreğinde, zaten halihazırda pek de güçlü olmayan küresel ekonomik toparlanma, biraz daha güçlü bir şekilde zayıflama sinyalleri vermiştir. Finansal piyasalardaki ve Avro Bölgesi'ndeki gerginlik yeniden 2011 yılı sonundaki seviyelerine yükselmiştir. Bunun yanı sıra önemli yükselen piyasa ekonomilerinden bazılarındaki büyüme oranları beklentilerin altında kalmıştır. IMF, kısmende olsa bir ölçüde beklentilerden daha olumlu gelen 1. Çeyrek büyümesi nedeniyle, küresel ekonomik büyümenin IMF'nin Dünya Ekonomik Görünümü Raporu'nun Nisan 2012 güncellemesine göre sınırlı bir bozulma göstererek; 2012 yılında %3,5; 2013 yılında ise %3,9 olarak gerçekleşeceğini öngörmektedir. Fakat bu öngörüler iki önemli varsayıma dayanmaktadır. Bunlardan ilki: Avro Bölgesi ekonomilerinde finansal koşulların daha rahat hale gelebilmesi için yeterli politik kararlılığın olmasıdır ve ikincisi, halihazırda yükselen piyasa ekonomilerinde yürütülen genişleyici politika uygulamalarının güç kazanmasıdır.

Açık bir şekilde küresel ekonomi üzerindeki aşağı yönlü riskler, ertelenmiş ya da yetersiz politik hamlelerin risklerini belirgin bir şekilde yansıtarak; kendini hissettirmeye devam etmektedir. Bununla beraber, geçtiğimiz Haziran ayında yapılan Avrupa Birliği Liderler Zirvesi'nde kamuoyuna duyurulan önlemler doğru yönde atılan adımlardır. Özellikle son dönemde ülke borçlanma piyasalarında yeniden görülen kötüleşme, bu önlemlerin mali birlik yolunda atılan adımlar ve bankacılık sektöründeki düzenlemeler ile birlikte vakit kaybetmeden uygulamaya başlanması gerekliliğinin birinci öncelik olarak ortaya çıktığının altını çizmektedir. A.B.D.'de borç tavanının zamanında yükseltilmesi ile finansal uçurumun engellenmesi ve orta vadeli bir mali plan geliştirilmesi esastır. Yükselen ekonomilerde politika yapıcılar, ticaret hacmindeki düşüşlere ve yüksek miktarda dalgalanmalar sergileyen sermaye hareketlerine karşı hazırlıklı olmalıdırlar.

IMF'nin hesaplamalarına göre küresel ekonomik büyüme 2012'nin ilk çeyreğinde mevsimsellikten arındırılmış olarak bakıldığında yıllık %3,6 oranına ulaşmıştır. Bu oran IMF'nin Dünya Ekonomik Görünümü Raporu'nun Nisan 2012 güncellemesine göre şaşırtıcı bir şekilde % 0,25'lik bir iyileşmeye işaret etmektedir. Bu sapma kısmen de olsa geçici faktörlerden kaynaklanmaktadır. Bunlar arasında: gevşeyen ekonomik koşullar ve artan güvenin yanı sıra Avrupa Merkez Bankası'nın Uzun Vadeli Yeniden Finansman Sağlama (LTROs) işlemleri gösterilebilmektedir. Küresel ticaretin, sanayi üretimine paralel olarak; özellikle yılın ilk çeyreğinde canlanması ticaret odaklı bazı Asya ekonomilerinin ve Almanya'nın ekonomik olarak daha hızlı toparlanmasına yol açmıştır. Asya tarafında büyüme özellikle Tayland'daki sel felaketinden dolayı ciddi anlamda aksayan tedarik zinciri kaynaklı olumsuzlukların ortadan kalkması ve Japonya'da iç talebin beklentilerden daha güçlü gelmesi sonucunda oldukça hızlı bir şekilde toparlanan sanayi üretimi nedeniyle, beklentilerin üzerinde bir performans sergilemiştir.



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

Fakat 2. Çeyrek süresince yaşanan gelişmeler daha kötüye işaret etmektedir. Gelişmiş ülke ekonomilerinin bir çoğu yeni iş yaratmakta zorlanmaktadır. Bu nedenle işsizlik, özellikle de Avro Bölgesi'nde çevre ülke ekonomilerinde gençler arasında görülen işsizlik oldukça yüksek seviyelerde seyretmektedir.

Avro Bölgesi'nin çevre ülkeleri, Yunanistan'da yaşanan politik ve finansal belirsizlikler, İspanya'daki bankacılık sektörü kaynaklı problemler ile söz konusu ülkelerdeki hükümetlerin mali önlemler alabilme ve reformlar yapabilme yeteneği olduğu kadar ortak ülkelerin yardım etme konusunda ne kadar gönüllü olduğu konusundaki şüpheler nedeniyle finansal piyasalarda tırmanan gerginliğin merkez üssü olma özelliklerini sürdürmektedirler. Çevre ekonomilerinde tırmanan finansal gerginlik, daha önceki dönemlere benzer şekilde, sermaye çıkışları, kamu borçlanma faiz oranlarındaki yükselişler, ülke borçları konusundaki ters yönlü bilgi akışı, bankacılık sektörü fonlama problemleri, çevre ülkelerindeki merkez bankalarındaki Hedef 2 borçluluğunun artması, bankalarının kaldıraç yükündeki artış ile özel sektöre sağlanan kredilerdeki daralma şeklinde kendini göstermektedir. Avrupa Merkez Bankasının Uzun Vadeli Yeniden Finansman Sağlama (LTROs) işlemlerinin çevre ülkelerinin finansal piyasaları üzerindeki dengeleyici etkisi bu nedenle ortadan kalkmıştır. Reel ekonomi cephesinde ise Avro Bölgesi'nde önde gelen makroekonomik göstergelerde görülen zayıflama, genel olarak ekonomik aktivitenin de ikinci çeyrekte daralmasına yol açmıştır. Öte yandan A.B.D.'den gelen son ekonomik verilerde ekonomik yavaşlamaya işaret etmektedir. Avro Bölgesi kaynaklı sorunların A.B.D. ekonomisine yansması ise güvenli liman olma özelliğinden kaynaklanan sermaye girişleri, uzun vadeli getiri oranlarındaki düşüşler nedeniyle sınırlı olmuştur. Yine de A.B.D.'de görülen zayıflama temelde alışılmışın dışında bir biçimde ılıman geçen kış koşullarından ve mevsimsellik nedeniyle görülen yavaşlamadan kaynaklansa da, ekonomik aktivite de bir momentum kaybı göze çarpmaktadır.

Ekonomik büyüme açısından bakıldığında birçok yükselen ülke ekonomisinde de özellikle Brezilya'da, Çin'de ve Hindistan'da momentum azalmıştır. Bu gelişme kısmen daha zayıf dış talebi yansıtırsa da, söz konusu ülkelerde iç talep de, geçtiğimiz yıl görülen kapasite kısıtları ve sıkılaştırıcı politika uygulamaları nedeniyle, keskin bir biçimde azalmıştır. Birçok yükselen ekonomi, yatırımcıların risk algılamasındaki değişimler nedeniyle zarar görmüştür ve büyüme konusundaki belirsizlikler, yalnızca hisse senedi fiyatlarındaki düşüşlere yol açmamıştır; aynı zamanda sermaye çıkışlarına ve yerli para birimlerindeki değer kayıplarına neden olmuştur.

Küresel finansal piyasalarda riskli varlıkların fiyatlarında, özellikle de hisse senedi fiyatlarında, ikinci çeyreğin büyük bir bölümünde düşüşler görülürken; güvenli liman olarak adlandırılan ülkelerin (Almanya, Japonya, İsviçre, A.B.D.) devlet tahvillerinde getiriler son yılların en düşük



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

seviyelerine kadar gerilemiştir. Avro Bölgesi’de güvenilir varlıklar olarak kabul edilen bazı varlıklara doğru görülen sermaye girişleri nedeniyle Avro’daki değer kayıpları sınırlı seviyelerde kalırken; özellikle Avro Bölgesi’ndeki çevre ülkelerinde devlet borçlanma piyasaları halen dengeye oturmamıştır.

Meta fiyatlarında da ikinci çeyreğin önemli bir bölümünde düşüşler yaşanmıştır. Ham petrol fiyatları, daha zayıf küresel talep beklentilerinin, İran kaynaklı, arz yanlı jeopolitik risklerin azalmasının ve OPEC üyesi ülkelerin belirledikleri kotaların üzerinde üretim yapmalarının ortak etkisinden dolayı, Mart ayı ortalarında ulaştığı yüksek seviyelerden yaklaşık %25 düşüş göstererek; varil başına \$86 Amerikan Doları seviyelerine gerilemiştir.

IMF’nin Dünya Ekonomik Görünümü Raporu Güncellemesi’nde yapılan temel senaryoya göre, 2012’nin ikinci yarısının büyük bir bölümünde hem gelişmiş ülke ekonomilerinde hem de yükselen piyasa ekonomilerinde, küresel toparlanmadaki yukarı bahsedilen geriye dönüşü yansıtır bir biçimde bir zayıflama görülecektir. IMF tarafından yakın dönemde gerçekleşmesi öngörülen bu gelişmeler temelde iki varsayıma dayanmaktadır: Birincisi, Avro Bölgesi çevre ülkelerinde finansal koşulların, AB Liderler Zirvesi’nde alınan kararların uygulamaya alınması ve eğer durum daha kötüye giderse harekete geçileceği varsayımı ile 2013 yılına doğru bu yılın Haziran ayında ulaştığı seviyelerden gevşeyeceği iken; ikincisi A.B.D.’de federal bütçe açıklarında zorunlu olarak ciddi bir kesinti öngören, daha çok “finansal uçurum” olarak adlandırılan yasal düzenlemelerin yakın dönemde büyük bir finansal daralmaya yol açmaksızın, değiştirilebileceği varsayımdır.

Tüm bu belirtilen koşulların altında gelişmiş ülke ekonomilerinin 2012 yılında %1,4, 2013 yılında ise %1,9 büyümesi öngörülmektedir. Yükselen piyasa ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin ise bir miktar yavaşlayarak; 2013 yılında %5,9’luk büyüme oranına geçilmeden, %5,6 oranında büyümesi beklenmektedir. Ekonomik büyümenin Avro Bölgesi ile yakın ekonomik bağları olan ülkelerde (özellikle Orta ve Doğu Avrupa Ülkelerinde) daha zayıf gerçekleşmesi beklenmektedir.

Küresel tüketici fiyatları enflasyonunun ise talepteki yavaşlamaya paralel olarak azalması beklenmektedir. IMF, küresel tüketici enflasyonunun 2011 yılının son çeyreğindeki %4,5’lik seviyesinden 2012-13 döneminde %3-3,5 seviyelerine ineceğini öngörmektedir.

Küresel ekonomi açısından görünen en önemli risk halihazırda ertelenmiş veya yetersiz politika hamleleri ile artması beklenebilecek Avro Bölgesi krizidir. Bu bağlamda AB Liderler Zirvesi’nde alınan kararlar oldukça olumludur fakat daha fazla adım atılması gerekmektedir. Özellikle devlet borçlanma piyasalarındaki tansiyonun azalması için ortak ülkelerin kararlı ve zamanında politika hamlelerine gereksinim duyulmaktadır. A.B.D. ekonomisinde ise kısa vadede temel risk



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

aşırı finansal sıkılaştırma olasılığından kaynaklanan risklerdir. A.B.D.'de politika yapıcıların bütçe açıklarını kontrol eden ve ciddi anlamda bir krize sebebiyet verebilecek nitelikteki sınırlayıcı yasal düzenlemeleri değiştirmeleri gerekmektedir. Öte yandan A.B.D. ve Japon ekonomilerinde orta vadeli mali konsolidasyon planlarının ortaya konması gerekliliği öncelikli olarak göze çarpmaktadır. Bu anlamdaki yavaş ilerleyiş, söz konusu ekonomilerin borçluluk rasyoları sürdürülebilir seviyelerin oldukça üzerinde seyrederek; risk algılarını değiştirecektir.

Yakın dönemde yükselen piyasa ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için büyüme tarafında aşağı yönlü riskler temelde dış kaynaklıdır. Diğer yandan yükselen piyasa ekonomilerinde 2011 yılı ortalarından itibaren başlayan yavaşlama kısmen de olsa, aşırı ısınma işaretlerine bir tepki olarak alınan sıkılaştırma politikalarından kaynaklanmaktadır.

Bu bağlamda küresel ekonominin önündeki temel sorunların çözülmesi yolunda, öncelikli olarak Avro Bölgesi krizinde gerekli politik kararlılığın gösterilerek, önlemlerin alınması gerekmektedir, gerek regülasyon gerekse mali konsolidasyon konusunda da bir an önce gerekli adımlar atılmalıdır. A.B.D. ve Japonya ekonomilerinde kamu borçlanmasının sürdürülebilirliği sağlanmalı, bu konudaki yasal düzenlemeler vakit geçirilmeden yapılmalıdır. Öte yandan orta vadeli bir mali konsolidasyon planı da her iki ülke için kamu borçlarının ve bütçenin sağlıklı bir dengeye oturtulabilmesi için olmazsa olmaz niteliğindedir.

Önümüzdeki dönemde yükselen piyasa ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için yavaş ekonomik büyüme dönemleri ve sermaye çıkışları kaynaklı kur dalgalanmaları görülecektir. Bu konuda da en önemli görev bu yavaşmanın yumuşak iniş şeklinde olabilmesi için politika yapıcılarına düşmektedir. Kademeli olarak gevşeyen para ve maliye politikaları, dış talep kaynaklı sert hareketlerin etkisini azaltırken; ekonomik aktivitenin de iç talebe dayalı olarak büyümesine ve toparlanmanın daha sağlıklı bir zemine oturtulmasına yardımcı olacaktır.

TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Mayıs ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,9'luk artış sergileyen sanayi üretimi (aylık bazda %7,5 artış) ile piyasanın %4'lük beklentisinin üzerinde bir performans sergilemiştir. Böylece yılın ilk beş ayında sanayi üretim endeksi yıllık bazda %3,2'lik bir artış göstermiştir. Bu rakam geçen yılın aynı döneminde ise %11,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mayıs ayında yıllık bazda %5,8'lik artış sergileyen imalat sanayi üretimi ana endeksle uyumlu hareket ederken; elektrik-gaz ve madencilik sektörlerinde yıllık bazda üretim sırasıyla %7,3 ve %4,2 artmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış endeks aylık bazda arındırılmamış endeks ile aynı oranda artış göstermiştir. Öte yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya kıyasla %1,1 artarak Şubat 2012'den bu yana aylık bazdaki yükselişini devam ettirmiştir.



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

Detaylara bakıldığında ise alt grupların tamamında aylık bazda yükseliş görüldüğüne tanıklık edilmektedir. Sermaye ve dayanıksız tüketim mallarındaki aylık bazdaki artışlar genel olarak piyasanın beklentileri ile uyumlu şekilde gerçekleşmiştir. Sermaye malları üretiminde ise Aralık 2011'den bu yana aylık bazda en keskin yükseliş gerçekleşirken; Ramazan ayı öncesinde gıda endeksi Kasım 2011'den bu yana aylık bazda en yüksek artışını kaydetmiştir.

Sanayi üretiminin Temmuz'da başlayacak olan Ramazan ayının etkisiyle Haziran ayında da artışına devam etmesi beklenmektedir. Ancak, hicri takvimle miladi takvim arasındaki fark nedeniyle, Ramazan etkisinin bazının değişmesi beklenmektedir. Bu nedenle Temmuz sanayi üretimi yıllık bazda biraz zayıf kalabilecektir. İhracat cephesinde devam eden çeşitlendirme Avrupa kaynaklı sorunlara karşı tampon oluşturmaktadır ve ihracat adına rahatlama sağlamaktadır. Enflasyon cephesinden gelen olumlu haberlere rağmen, büyüme cephesinde resim netleşinceye kadar MB'nin temkinli duruşunu koruması beklenmektedir.

MB Mayıs ayı ödemeler dengesi verilerine göre aylık cari açık 5,83 milyar dolar ile (yıllık bazda %26 daralma) 6,2 milyar dolarlık piyasa tahmininin altında gerçekleşmiştir. Mayıs ayı gerçekleşmeleri ile birlikte cari açık yılın ilk beş ayında 27 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu rakam geçen senenin aynı döneminde 37 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece son on iki aylık toplam cari açık da bir önceki aydaki 68,97 milyar dolar seviyesinden 66,97 milyar dolara gerilemiştir. Mayıs ayı gerçekleşmesiyle birlikte cari açığa süre gelen düzeltme süreci yedinci ayına girmiştir.

Yüksek altın ihracatının etkisiyle beklentilerden daha iyi gelen Mayıs ayı dış ticaret rakamlarının cari açığa katkısı, beklendiği üzere, güçlü bir şekilde gerçekleşmiştir. Öte yandan, net hata noksan kalemi üzerinden aylık bazda 1,4 milyar dolarlık bir çıkış gerçekleştiği de göze çarpmaktadır. Net hata noksan kaleminde aylık bazda yaşanan bu çıkışa rağmen yılbaşından bu yana toplamda 1,3 milyar dolarlık bir giriş gerçekleşmiştir. Bu rakam geçen yılın aynı döneminin %78,3 altındadır. Bu da Mayıs ayındaki cari açığı iyileşmenin enerji dışı cari açığı daraltmadan kaynaklandığına işaret etmektedir. Yıllıklandırılmış enerji dışı cari açık rakamı ise geçen ayki 18,5 milyar dolar seviyesinden Mayıs ayında 16,2 milyar dolara gerilemiştir. Enerji kısmına bakıldığında enerji ithalatının miktar bazında arttığı ve enerji fiyatlarındaki gerilemeyi karşıladığı görülmektedir.

Diğer taraftan doğrudan yabancı yatırımlar aylık bazda keskin bir artış gerçekleştirmiştir ve aylık cari açığın %23'ünü finanse etmiştir. Detaylara bakıldığında bu rakamın 874 milyon dolarlık kısmının TAV Havalimanları Holding'in %38 hissesinin, Fransız havalimanı işletmecisi Aeroports de Paris'ye (ADP) satılmasından kaynaklandığı görülmektedir. Aylık gerçekleşme yılbaşından bu yana toplam doğrudan yabancı yatırım girişini 3,8 milyar dolara taşımıştır. Portföy yatırımları aylık bazda 376 milyon dolarlık sınırlı bir girişle son iki aydır süregelen düşüşünü sürdürmektedir. Diğer taraftan tahvil piyasasında 774 milyon dolarlık bir giriş



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

gerçekleşirken hisse senedi piyasasında 435 milyon dolarlık bir çıkış olmuştur. MB'nin haftalık verileri, Haziran ayında, tahvil piyasasında 1,5 milyar dolarlık, hisse senedinde ise 894 milyon dolarlık bir giriş göstermektedir.

Aylık borç çevirme oranı bankacılık dışı özel kesim için %151, bankacılık sektörü için %106 seviyesinde gerçekleşmiştir. 12 aylık ortalamalarda borç çevirme oranları bankacılık sektörü için %139, bankacılık dışı özel kesim için ise %110 olarak görülmektedir. Diğer taraftan, resmi rezervler Mayıs ayında 912 milyon dolar artış göstermiştir. Yılbaşından bu yana 1,9 milyar dolara ulaşan rezerv artışı, geçen yılın aynı dönemindeki 8,2 milyar dolarlık rezerv birikiminin oldukça altında seyretmektedir.

İlımlı seyreden iç talep ve sıkı kredi piyasası koşulları cari açığın döngüsel kısmındaki düzelmeyi desteklemektedir. Beklentilerden daha düşük seviyede gelen Mayıs ayı cari açık gerçekleşmesi, piyasanın kısa vadede cari açığı keskin düzeltme beklentilerini destekler niteliktedir.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı bütçe gerçekleştirmelerine göre Haziran ayında merkezi yönetim bütçesi 6,3 milyar TL açık vermiştir. (Haziran 2011: 3,1 milyar TL bütçe fazlası). Böylelikle yılın ilk altı ayında bütçe açığı 6,7 milyar TL ile yıl sonu bütçe hedefinin %32'sine ulaşmıştır. Bu rakam geçen yıl aynı dönemde 2,9 milyar TL fazla olarak gerçekleşmiştir.

Diğer taraftan Haziran ayındaki 4,4 milyar TL'lik faiz dışı açık yıl başından bu yana faiz dışı fazlayı 19,6 milyar TL'ye taşımıştır. Yıllık bazda %23 daralan faiz dışı fazla bütçe hedefinin %67'sini oluşturmaktadır. Yıllık bazda ise %7,1 azalan bütçe gelirleri yıl başından bu yana toplam gelirleri 162,2 milyar TL'ye getirmiştir. (yıllık bazda %11 artış). Kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasından elde edilen gelirler yılın ilk yarısında 3,5 milyar TL olarak gerçekleşirken; gelir cephesinde detaylara bakıldığında kurumlar vergisinin geçen yılın aynı ayına kıyasla %99 düştüğü gözlenmektedir. Ay içerisinde, KDV gelirleri yıllık bazda %26,3 azalırken, ÖTV gelirleri %3,6'lık sınırlı bir artış göstermiştir. Bu şekilde yılın ilk yarısında KDV ve ÖTV gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla sırasıyla %1,7 ve %5,4 artış göstermiştir.

Aynı zamanda, reel vergi gelirlerinin 2012'nin 2. çeyreğinde yıllık bazda düştüğü görülmektedir. Vergi gelirleri iç taleple yakından alakalı olduğu için, sonuçlar zayıf seyreden iç talebin mali performansı tehdit ettiğini gözler önüne sermektedir. Öte yandan, toplam giderler yıllık bazda %32 artarken; faiz harcamaları aynı dönemde %20,5 yükselerek 1,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu arada, yıllık bazda keskin bir artış sergileyen bir diğer kalem de cari transferler olmuştur. Bu kalemtedeki artış %51 seviyesinde gerçekleşmiştir. Son olarak, personel ve sosyal güvenlik giderlerinin yıllık bazda %35,5 arttığı görülmektedir. Bu artış, kamu görevlilerinin maaşlarına yapılan ve yıl başından bu yana geçerli olan %4'lük zamdan kaynaklanmaktadır.



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

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre Haziran ayında tüketici fiyatları aylık bazda %0,9 gerileyerek; piyasanın %0,48'lik beklentisine göre daha sert bir düşüş sergilemiştir. Bu durumda Mayıs ayında %8,28 seviyesinde bulunan yıllık enflasyon Haziran ayında %8,87'ye yükselmiştir. Öte yandan piyasanın %0,16 aylık bazda artış beklentisi olan üretici fiyatları aylık bazda %1,49 oranında gerilemiştir. Üretici fiyatları tarafından yıllık düşüşün ana sebebi tarım grubu fiyatlarındaki keskin düşüş olmuştur. Yıllık üretici fiyatları enflasyonu Ocak 2010'dan beri ulaştığı en düşük seviyesinde bulunmaktadır. Yıllık enflasyon oranlarının Eylül ayına kadar dalgalı bir seyir izlemesi olası görünürken; para politikası cephesinde merkez bankasının temkinli seyrini sürdürmesi beklenmektedir.

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 artırılmasını öngören programlar neticesinde bütçe harcamaları artarken; öte 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.



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

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 ikinci 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 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)

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.

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



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

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 gelirirken, %10,6 Kardiyovasküler ilaçlar ve %9,1 ile Antiromatizmal ilaçlar sırasıyla 2. ve 3. sırada yer almaktadır. (Kaynak: IMS, İEİS)

FAALİYET RAPORU 01.01.2012-30.06.2012

Raporun Dönemi:	01.01.2012 – 30.06.2012
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. Geçtiğimiz 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 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.

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 30.06.2012 ara dönem finansal tabloları, SPK'nın 09.04.2008 tarihli Resmi Gazete'de



SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

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

yayımlanan Seri:XI, No:29 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca düzenlenmiştir.

Dönem İçinde Görev Yapan Yönetim Kurulu Üyeleri

Şirketimizin 2011 yılı faaliyetlerine ilişkin Olağan Genel Kurul Toplantısı 31 Mayıs 2012 tarihinde gerçekleştirilmiştir; 31 Mayıs 2012 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda, Kurumsal Yönetim İlkeleri ile ilgili Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uygun olarak; 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilen yönetim kurulu üyelerimiz aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

Adı Soyadı	Unvan	Görev Süresi
Ahmet Keleşoğlu	Yönetim Kurulu Başkanı	31/05/2012; 3 yıl
M. Sonay Gürgen	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	31/05/2012; 3 yıl
Nazım Karpuzcu	Yönetim Kurulu Üyesi	31/05/2012; 3 yıl
Mehmet Yılmaz	Yönetim Kurulu Üyesi	31/05/2012; 3 yıl
İ. Haluk Öğütçü	Yönetim Kurulu Üyesi	31/05/2012; 3 yıl
Ali Akcan	Yönetim Kurulu Üyesi	31/05/2012; 3 yıl
Üzeyir Baysal	Yönetim Kurulu Üyesi (Bağımsız)	31/05/2012; 3 yıl
Reşit Keskin	Yönetim Kurulu Üyesi (Bağımsız)	31/05/2012; 3 yıl
Tülay Yazar Öztürk	Yönetim Kurulu Üyesi (Bağımsız)	31/05/2012; 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

31 Mayıs 2012 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısında 3 yıl için seçilen denetçilerin isimleri aşağıda yer almaktadır:

Adı Soyadı	Ünvan	Görev Süresi
Nejat Söylev	Denetçi	31/05/2012; 3 yıl
Semih Balcı	Denetçi	31/05/2012; 3 yıl

Denetçilerin yetkileri TTK'nun 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

*30.06.2012 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.



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

Üst Yönetim

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

2012 Yılı'nın İlk Yarısında Sektörün ve Şirketin Gelişimi

IMS'nin tüketici fiyatlarıyla sunduğu istatistiklere göre Türkiye'de 2012 yılının ilk yarısında 10,60 milyar TL tutarında 903,38 milyon kutu ilaç satılmış ve bu veriler üzerinden hesaplanan pazar payı verilerine göre şirketimizin pazar payı TL bazında %33,75, kutu bazında ise %34,55 olmuştur³.

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 %4,17 azalarak 2,491 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Grubumuzun 30.06.2012 tarihi itibarıyla toplam 110 deposu mevcuttur. 27 adedi ana depo, 83 adedi ise bölge deposu niteliğinde olan bu depoların, yine 30 adedi Grubun kendi mülkü olup diğerleri kiralıktır.

Grubun 30.06.2012 tarihi itibarıyla toplam personel sayısı 5.191'tir.

Yatırımlar

30.06.2012 tarihi itibarıyla yapılmakta olan yatırımlar Grup tarafından Selçuklu Turizm ve İnşaat A.Ş.'ne yaptırılan Selçuk Ecza Bodrum, Pendik, Adana, Adapazarı, K.maraş depo inşaatları ve diğer inşaat tadilat harcamalarından oluşmaktadır

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

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

Grubun yılın ilk 6 aylık vergi sonrası net karı 83,63 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı %3,36'dır.

30.06.2012 tarihi itibarıyla kısa vadeli finansal borçlar 6,74 milyon TL, nakit ve nakit benzerleri ise 198,3 milyon TL'dir. Bir önceki yılın ilk 6 aylık döneminde 48,87 milyon TL olan kısa vadeli kredi faiz giderleri bu yılın aynı döneminde 5,17 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

30.06.2012 itibarıyla Grubun aktif büyüklüğü 2.668,8 milyon TL, özsermayesi 1.266,0 milyon TL'dir.

Karlılık

(Milyon TL)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011	01.04.-30.06.2012	01.04.-30.06.2011
Net Satışlar	2.491,96	2.594,91	1.238,76	1.277,81
Brüt Kar	236,99	182,75	131,52	92,29
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>9,51%</i>	<i>7,04%</i>	<i>10,61%</i>	<i>7,22%</i>
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	106,91	67,38	63,33	31,77
<i>FVÖK Marjı (%)</i>	<i>4,29%</i>	<i>2,60%</i>	<i>5,11%</i>	<i>2,49%</i>
Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK)	112,57	71,83	66,10	34,04
<i>FVAÖK Marjı (%)</i>	<i>4,52%</i>	<i>2,77%</i>	<i>5,33%</i>	<i>2,66%</i>
Net Kar	83,63	72,02	42,19	32,77
<i>Net Karlılık Oranı</i>	<i>3,36%</i>	<i>2,78%</i>	<i>3,40%</i>	<i>2,56%</i>

Finansal Yapı

(Milyon TL)	30.06.2012	31.12.2011
Aktif Toplamı	2.668,78	2.604,45
Özsermaye	1.266,0	1.213,4
Kısa Vadeli Finansal Yükümlülük	6,74	7,00



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

2012 yılının ilk altı aylık döneminde 2.630.177 TL tutarında bağış yapılmıştır.