

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Deva Holding A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza No:4 Kat:12 Şişli - İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : **11 Mayıs 2018 / 72 / 18:15**
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, "Deva Holding A.Ş. ve İştirakleri" 'nin konsolide yapısını ve "Devam Eden Tahvil İhraçlarının Nakit Akımları" 'nı gözden geçirerek yüksek düzeyde yatırım yapılabilir seviyede değerlendirmiş ve Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu 'A+(Trk)/Stabil' olarak yukarı yönlü revize etmiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu ise 'BBB-/Stabil' olarak teyit edilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: A+ (Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: A+ (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: AB

Temelleri 1958 yılında 27 doktor tarafından atılan ve hisse senetleri 1986'dan beri Borsa İstanbul (BIST)'da işlem gören **Deva Holding A.Ş.**, Türk ilaç sektörünün büyüme ve gelişmesine paralel olarak kurulduğu günden bu yana ürün portföyünü ve faaliyet hacmini geliştirerek IMS Health 2017 yılsonu verilerinde serbest piyasa ve ihale toplamı kutu bazlı satışlara göre 2.sırada, TL bazlı satışlara göre ise 10.sırada yer almaktadır. Çok uluslu ilaç firmalarının faaliyet gösterdiği ve keskin rekabet ortamının hakim olduğu sektörde sahip olduğu yüksek pazar payı ile beşeri ilaç ve ilaç hammadde üretiminde önde gelen firmalar arasında bulunmaktadır. Sektördeki artan yabancı yatırımcı ilgisine paralel olarak çoğunluk hisseleri 2006 yılında Lüksemburg merkezli Eastpharma S.A.R.L. tarafından devralınan firma, 2010 yılında Deva İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş., 2016 yılında da Vetaş Veteriner ve Tarım İlaçları A.Ş. ile birleşerek bugünkü mevcut yapısına bürünmüştür.

Çerkezköy ve Kartepe'de bulunan 3 ayrı üretim tesisleri ile yıllık 515 milyon kutu ilaç üretim kapasitesine ulaşmış olan firma, Amerikan Gıda ve İlaç Dairesi (FDA)'dan alınan gerekli onaylar sonrasında tamamlanan mali yılda küresel ölçekte en büyük ilaç pazarı olan ABD'ye ilk ihracatını gerçekleştirmiştir. Bölgesel büyüme stratejisi doğrultusunda 50'nin üzerinde ülkede 500'den fazla ruhsata sahip olan firma tamamlanan mali yılda da ihracat gelirlerindeki yukarı yönlü ivmeyi ve pazar çeşitlendirmesini devam ettirmiştir. 2010 yılında devlet tarafından akredite edilen ve ekipman parkuru ile kalifiye personel açısından sektördeki en büyük Ar-Ge tesislerinden birini bünyesinde barındırmakla beraber, yakın zamanda faaliyete geçireceği lojistik merkez ile ürünlerinin dağıtımını tek merkezden yönetmeyi planlamaktadır. Sektörün Türk Lirası'nda yaşanan değer kayıpları sonucu hammadde tedariki açısından artan maliyetlere maruz kalması ve uygulanan referans fiyatlaması sisteminde baz alınan EUR/TL kurunun beklentilerin altında artış göstermesine rağmen, firma satış gelirleri ve karlılıktaki büyüme trendini tamamlanan mali yılda ve mevcut yılın ilk çeyreğinde devam ettirmiştir.

Firmanın sektöründe kutu ve TL satış bazında ulaşmış olduğu yüksek pazar payı ve uzun faaliyet geçmişinin oluşturduğu marka değeri, faaliyetlerin fonlanmasında öz kaynakların yüksek payı ve düşük net finansal borçluluğu, artan karlılık göstergeleri ve finansal borç karşılama seviyesindeki iyileşme, çeşitli terapötik alanlara yayılmış dengeli ürün portföyünün sürdürülebilir gelir akımlarına yaptığı katkı, ihracat gelirlerinin toplam satışlar içindeki artan payı, tahsilat sıkıntısı bulunmaması ve bilanço dışı yabancı para riski taşınmamasının varlık kalitesini güçlendirmesi, kısa vadeli finansal borç bakiyesindeki artışın yakın geçmişte tamamlanan uzun vadeli tahvil ihraçları ile dengelenmesi ve yüksek seviyesi korunan net işletme sermayesi ile Türk ilaç sektörünün gelişmiş ülkelere yakınsama sürecinde orta ve uzun vadede büyüme dinamiklerini devam ettirmesi firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü'nün "A+(Trk)/Stabil" olarak yukarı yönlü revize edilmesinin temel nedenlerini oluşturmıştır. Ciro büyümesi, karlılık ve likidite göstergelerindeki değişimler, borç kompozisyonu ve vadesi, pazar payı gelişimi ve sektörel rekabetin etkileri, lansmanı planlanan ürünlerin önümüzdeki dönemde gelir akımlarına olan katkısı, otoriteler tarafından uygulanan fiyatlaması ve geri ödeme politikalarındaki revizyonlar ile yerel ve ihracat pazarlarındaki ekonomik ve siyasal gelişmelerin ilaç sektörü üzerine olan etkileri JCR Eurasia Rating tarafından izlenmeye devam edilecek temel hususlardır.

İhraç yoluyla elde edilen kaynaklar şirket bilançosunda bulunduğu için ayrı bir ihraç derecelendirme raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmiş tahvillerin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç notunu da temsil etmektedir.

Ortaklık yapısında kontrolü elinde tutan ve hisse senetleri Londra borsasında işlem gören **Eastpharma Ltd.**'nin firmayı destekleme arzusu ve finansal güçlülük düzeyi, şirketin ölçeği, tamamlanmış olan yatırımları, sağladığı istihdam olanakları ve sektörel büyümenin sağlayacağı katkı dikkate alınarak, **Deva Holding A.Ş.**'nin 'Desteklenme' kategorisinde notu (2) olarak teyit edilmiştir. Firmanın üstlendiği riskleri kendi imkânlarına dayanarak yönetebilme yeteneği, artarak devam eden içsel kaynak yaratma kapasitesi, mevcut pazar payı ve sermayeleşme düzeyi, finansman kaynaklarına yüksek erişim gücü ile Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum seviyesi dikkate alındığında, 'Ortaklardan Bağımsızlık' kategorisindeki notu ise (AB) olarak revize edilmiştir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.



Orhan ÖKMEK

Yönetim Kurulu Başkanı



Rafi KARAGÖL

Yönetim Kurulu Başkan Vekili