

**JCR Eurasia Rating**"JCR-ER, Group of Japan Credit Rating Agency, Ltd." **RATING BİLDİRİM FORMU**

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Hektaş Ticaret T.A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza, No:4 Kat: 12 Şişli 34360 Şişli/ İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : **7 Eylül 2018 / 146 / 16:00**
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, **Hektaş Ticaret T.A.Ş.**'yi ('Hektaş Ticaret' veya 'Firma') ulusal ve uluslararası ölçekte yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirmiş; Firmanın uzun vadeli ulusal notunu '**AA- (Trk)**', kısa vadeli ulusal notunu ise '**A-1+ (Trk)**' olarak belirlemiştir. Söz konusu notlara ilişkin görünümlerin '**Pozitif**' olduğu görüşüne ulaşılmıştır. Firmanın uluslararası notları ise ülke notu ile sınırlandırılmıştır.

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

Hektaş Ticaret; bir grup doktor, eczacı ve mühendis tarafından beşeri ilaçlar üretmek üzere 1956 yılında kurulmuştur. 1962 yılına gelindiğinde ise Firma, faaliyetlerini tamamen tarım ilaçları alanına kaydırmıştır. Firma ilgili tarihten bu yana; bitki koruma ilaçları, tohum, gübre ve hayvan sağlığına yönelik ilaçlar olmak üzere birçok tarım kimyasalının üretimini gerçekleştirmektedir. Türk Silahlı Kuvvetleri'nin üyelerinin emeklilik fonu olan ve çeşitli sektörlerdeki 90 firmasıyla ülkemizin en büyük şirket gruplarından birini teşkil eden Ordu Yardımlaşma Kurumu ('OYAK'), Hektaş Ticaret'teki ortaklığına 1963 yılında başlamış; 1981 yılında %53,81 düzeyine ulaşan hisse oranıyla Firma'nın ana ortağı konumuna gelmiştir. Firma'nın hisselerinin geri kalan kısmı, 1986 yılından bu yana Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Akıllı tarımın ülkemizde önem kazanmasıyla birlikte, Hektaş Ticaret ürün gamını Ar-Ge yatırımları ile zenginleştirmekte; bu durum Firma'nın son yıllarda kar marjını geliştirerek yüksek ciro artışı yakalamasına katkı sağlamaktadır.

Hektaş Ticaret'in artan karlılıkla birlikte yakaladığı istikrarlı ciro büyümesi, ülkemizde akıllı tarımın gelişmesine paralel olarak pazarda sağlanabilecek büyümeden yararlanma potansiyeli, düşük kaldıraç oranlarıyla çalışması, kur riskine karşı türev ürünleri başarılı bir şekilde kullanması ve alacaklarını sorunsuzca tahsil etme gücü Firma'nın notunun belirlenmesinde dikkate alınan olumlu etmenlerdir. 2015 yılında 161 milyon TL seviyesindeki satış hacmini 2017 yılında 252 milyon TL'ye çıkaran Firma, hızlı bir büyüme yaşamaktadır. Yarı sıra, Firma'nın 2018 yılının ilk yarısındaki cirosu, 2017 yılının toplam cirosunu 47 milyon TL aşmıştır. Firma'nın en önemli başarısı, satışlarında hızlı bir yükseliş yakalarken kar marjını da geliştirebilmesidir. Nitekim, 2015-2017 yılları arasında Hektaş Ticaret'in FAVÖK marjı %24,5'ten %28,6'ya, net kar marjı ise %15,1'den %19,5'e yükselmiştir. Bu olumlu seyre karşın, Hektaş Ticaret; sektöründeki diğer firmalar gibi çeşitli yapısal sorunlarla karşılaşabilmektedir. Bunlardan ilki, Firma'nın ürettiği tarım ilaçlarının etken maddelerini genellikle Çin'den ithal etmesi, bunun da sermaye çıkışı yaratmasıdır. Tedarik zincirinde bu çıkış yaşanırken, ihracatın ciroya oranı %10'u aşamamakta; bu da firma için açık yabancı para pozisyonu yaratmaktadır. Söz konusu açık pozisyonu yönetme amacıyla Firma, tüm dış ticaret açığını kapsayacak şekilde türev ürünler kullanarak döviz kurunu sabitleme ve kur riskini bertaraf etme yoluna gitmektedir. Tüm bu faktörler birlikte dikkate alındığında; Hektaş Ticaret'in uzun vadeli ulusal notu '**AA- (Trk)**', bu notun uzun ve kısa vadeli görünümü ise '**Pozitif**' olarak belirlenmiştir. Firma'nın uluslararası notları ise ülke notu üst sınır olarak gözetilerek '**BBB- (Negatif)**' olarak tayin edilmiştir. **JCR Eurasia Rating**; Hektaş Ticaret'in satışlarının ve karlılığının izleyeceği seyri, kaldıraç ve likidite oranlarını, tarım kimyasalları sektöründeki gelişmeleri ve makroekonomik göstergeleri izlemeyi sürdürecektir. Hektaş Ticaret'in ihraç etmeyi planladığı tahvilin diğer yükümlülüklerinden hukuksal olarak ve teminat açısından bir farklılığı olmadığından, Firma'nın kurumsal notları ihraç notlarına eş değerdir. Öte yandan, ihraç notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

Hektaş Ticaret'in hakim ortağı konumundaki OYAK'ın, ihtiyaç oluşması halinde Firma'ya destek sağlama konusunda istekli olduğu düşünülmektedir. OYAK'ın birçok sektördeki güçlü varlığı, geniş aktif büyüklüğü ve iç kaynak yaratma kapasitesi ile koordine yönetim yapısı; gerektiğinde Hektaş Ticaret'e finansal ve operasyonel anlamda destek sağlama gücünü ortaya koymaktadır. Neticede, Hektaş Ticaret'in desteklenme notu **JCR Eurasia Rating** notasyonuna göre **(2)** olarak belirlenmiştir.

Hektaş Ticaret'in artan pazar payı, aktif kalitesi, özkaynak yapısı ve risk yönetimi konusundaki potansiyeli tatminkar düzeyde bulunmuştur. Ek olarak, karşılaşılabilecek riskleri ortaklarının yardımı olmaksızın tamamen iç kaynaklarıyla yönetme konusunda, Hektaş Ticaret'in gerekli tecrübe ve uzmanlığa sahip olduğu düşünülmektedir. Sonuç olarak, Firma'nın ortaklardan bağımsız notu **(AB)** olarak belirlenmiştir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.**Orhan ÖKMEN****Yönetim Kurulu Başkanı****Rafi KARAGÖL****Yönetim Kurulu Başkan Yrd.**