

“
**JCR
Eurasia Rating,**
**Biofarma İlaç
Sanayi ve Ticaret
A.Ş.’yi ve Planlanan
Tahvil İhraçları’nın**
Uzun Vadeli Ulusal Not
ve Görünümü’nü
yatırım yapılabilir seviye
olan **‘BBB-
(Trk)/Pozitif’,**
Uzun Vadeli
Uluslararası Yabancı
Para Notu’nun
‘BBB-’ ve diğer tüm
notlara ilişkin
görünümleri ise
‘Stabil’
olarak belirledi.
”

Basın Açıklaması İstanbul – 17 Mayıs 2018

JCR Eurasia Rating, “Biofarma İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.”yi ve “Planlanan Tahvil İhracı”nın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nü yatırım yapılabilir seviye olan **‘BBB-(Trk)/Pozitif’**; Kısa Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nü **‘A-3 (Trk)/Stabil’** olarak belirlemiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu ise ülke tavanı olan **‘BBB-/Stabil’** olarak belirlenmiştir.

Evcim ailesi tarafından kurulan ve faaliyetlerine 1945 yılında İstanbul’un Mercan semtinde başlayan Biofarma İlaç, 1973 yılında eczacı Sn. Mustafa Öncel tarafından satın alınmış ve 1990 yılında taşınmış olduğu Sancaktepe’deki mevcut üretim tesislerinde operasyonlarını sürdürmektedir. Türkiye ilaç sektörünün büyümesi ve gelişmesine paralel olarak ürün portföyünü ve satışlarını büyüten firma sektörde gözlemlenen artan yabancı yatırımcı ilgisiyle birlikte 2006 yılında Citi Venture Capital International (CVCI) ve Partners in Life Sciences (PILS) girişim sermayesi ortaklığına satılmış ve nihai olarak da 2014 yılının son çeyreğinde SBK Holding bünyesine katılmıştır. Türkiye’nin köklü ilaç firmaları arasında bulunan ve bağlı ortaklığı ya da iştiraki bulunmayan firma, IMS Health 2017 yılsonu verilerine göre TL bazlı satış rakamlarında toplam pazarda 44.sırada, jenerik ilaç pazarında ise 15.sırada yer almaktadır.

Yıllık 79 milyon kutu üretim kapasitesi ile markalı jenerik ilaç segmentinde çeşitli terapötik alanlara yayılmış dengeli bir ürün portföyüne ulaşılmış olan firma, 2014 yılında ortaklık yapısında yaşanan değişim sonrası gerçekleştirilen sermaye artırımı ve finansal borçların temizlenmesi sonucu yapısal dönüşüm sürecine girmiş ve sektörde stratejik önem arz eden Ar-Ge yatırımları ve operasyonel verimliliği artırma yolunda önemli adımlar katetmiştir. İlaç sektöründe gözlemlenen kamu kurumu ve mal fazlası iskontolarının yüksekliğine rağmen incelenen dönemde net satışlarındaki büyümeyi sürdüren firmanın tamamlanan mali yılın ilk yarısında girmiş olduğu satış süreci, artan faaliyet ve finansman giderleri içsel kaynak yaratma kapasitesini baskılamıştır. Ancak, mevcut mali yılda toparlanma sürecine giren ve satışlarını artıran firma finansman gideri üzerinde bir faaliyet karı yaratmış ve bütçelenen hedeflerinin üzerinde bir performans göstermiştir. Küresel ve lokal piyasalardaki yüksek volatiliteye paralel olarak TL’de yaşanan değer kayıplarının hammadde tedariki açısından yüksek ithalat bağımlılığı sergileyen sektördeki maliyetler ile finansal ve ticari borçların kısa vadeli yapısının likidite yönetimi üzerinde oluşturduğu baskıların önümüzdeki dönemde ihracat odaklı stratejiler ve planlanan tahvil ihracı ile dengelenmesi planlanmaktadır.

Faaliyetlerin fonlanmasında özkaynakların yüksek payı ve kur riski içermeyen düşük finansal borçluluğu, uzun faaliyet geçmişinden kaynaklanan know-how, uluslararası düzeyde onay almış üretim ve laboratuvar standartları ile sertifikalı Ar-Ge tesisleri ve kalifiye personelinin varlığı, reçeteli ilaç segmentinde sektör ortalamasının üzerinde sergilediği büyüme performansı ve yükselen pazar payı, dışarıya bağımlılığın yüksek olduğu hormon ilaçları segmentindeki ürün lansmanlarının ciro ve FAVÖK rakamlarına yapması beklenen kayda değer katkı ve rekabetçi avantaj, ihracat ağırlıklı stratejiler ile çeşitlendirilmesi planlanan pazarlar ile Türk ilaç sektörünün gelişmiş ülkelere yakınsama sürecinde uzun vadede barındırdığı yüksek büyüme potansiyeli firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nün **“BBB-(Trk)”** ve **“Pozitif”** olarak belirlenmesinin ana nedenleridir. Satış ve FAVÖK performansı, finansal borç yapısının kompozisyonu ve vade yapısı, yeni ürün lansmanlarının gelir ve nakit akımlarına sağlayacağı katkı, genel pazar ve jenerik segmentte TL ve kutu bazındaki pazar payında değişimler, halihazırda en büyük alıcı olan kamusal sektör tarafından uygulanan referans fiyatlamaya ve geri ödeme politikalarındaki revizyonlar ile global ve lokal ilaç piyasasında şirket faaliyetlerini etkileyebilecek diğer gelişmeler JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek temel hususlar arasında yer almaktadır.

İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda bulunduğu için ayrı bir ihraç derecelendirme raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmesi planlanan tahvilin 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 **İsanne Sarl** ve nihai nitelikli ortak olan **SBK Holding A.Ş.** ve **Sn. Sezgin Baran KORKMAZ**’ın firmayı destekleme arzusu ve finansal güçlülük düzeyi, şirketin jenerik pazarda edindiği konum ve marka değeri, tamamlanmış olan yatırımları ve sağladığı istihdam olanakları ile kamusal otoriteler tarafından Ar-Ge tarafında verilen sektörel teşvikler dikkate alındığında, **Biofarma İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.**’nin ‘Desteklenme Notu’ (2) olarak belirlenmiştir. Öte yandan, JCR Eurasia Rating olarak ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanmayacağına bakılmaksızın, firmanın üstlendiği riskleri kendi imkanlarına dayanarak yönetebilme yeteneği, mevcut sermayeleşme düzeyi, büyüme projeksiyonlarının piyasa koşulları ile uyumlu olması ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında, ‘Ortaklardan Bağımsızlık Notu’ ise **(BC)** olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden **Sn. Şevket GÜLEÇ** ve **Sn. Dinçer SEMERCİLER** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu

NOTLAR

	Uzun	Kısa		
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3	
	Türk Parası	BBB-	A-3	
	Görünüm	YP	Stabil	Stabil
		TP	Stabil	Stabil
İhraç Notu	-	-		
Ulusal	Ulusal Not (Trk)	BBB-	A-3	
	Görünüm	Pozitif	Stabil	
	İhraç Notu (Trk)	BBB-	A-3	
Desteklenme Notu	2	-		
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	BC	-		

Sektör: İlaç Sanayii
Rapor Tarihi: 17/05/2018

Analistler

Sevket GÜLEÇ (Grup Başkanı)

+90 212 352 56 73

sevketg@jcrer.com.tr

Dinçer SEMERCİLER (Yr. Analist)

+90 212 352 56 73

dincer.semerciler@jcrer.com.tr