

KREDİ DERECELENDİRME RAPORU (CREDIT RATING REPORT)

TARİH (DATE): 21.04.2022

LİDER ANALİST (LEAD ANALYST): TOLGA KARACA

+90 212 232 8450 tolga.karaca.@drcrating.com

İHRAÇÇI (ISSUER): EKOVAR ÇEVRE GRUP DÖNÜŞÜM ATIK DEPOLAMA İNŞAAT
TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

İHRAÇ (ISSUE): -

SEKTÖR (CORE BUSINESS): ATIK YÖNETİMİ (WASTE MANAGEMENT)

İLK KEZ (NEW): ☒

GÜNCELLEME (UPDATE): ☐

Ekovar Çevre Grup Dönüşüm Atık Depolama İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. Mutlukent Mahallesi, 1961. Cadde, No:60, Çankaya / Ankara Tel: (0312) 999 00 20 www.ekovar.com.tr	NOTLAR (RATINGS) *					
	İHRAÇÇI NOTU (ISSUER RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)	İHRAÇ NOTU (ISSUE RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)
	UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)		UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)	
	ULUSLARARASI YABANCI PARA (INTERNATIONAL FOREIGN CURRENCY)	-		-	-	
ULUSLARARASI YEREL PARA (INTERNATIONAL LOCAL CURRENCY)	-	-	-	-	-	-
ULUSAL NOT (NATIONAL RATING)	TR BBB+	TR A-2	Pozitif			
	NR	NR	NR			

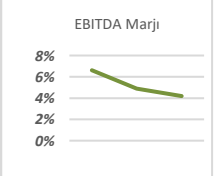
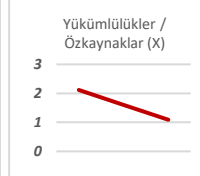
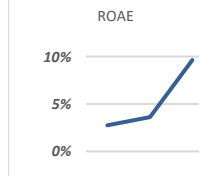
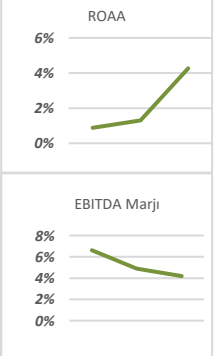
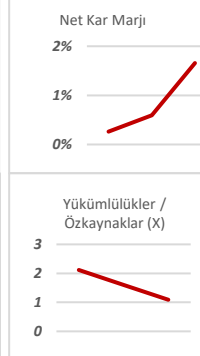
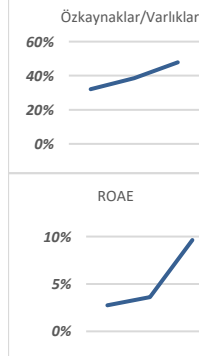
*Hücrelerin sağ altındaki notlar önceki notlardır. Previous ratings are at the right bottom of the cells. NR: DRC RATING derecelendirmemiş. Not rated by DRC RATING. Görünüm: Pozitif, Negatif, Kararlı, Gelişmekte. Outlook: Positive, Negative, Stable, Developing.

ÖZET: Ekovar Çevre Grup Dönüşüm Atık Depolama İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Ekovar veya Şirket) **Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB+ Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-2 ve görünümü Pozitif** olarak belirlenmiştir. Kredi derecelendirme notları; Covid-19 Pandemisi'nin (Salgın) ticari aktiviteler üzerindeki olumsuz etkisinin yoğun olduğu 2020 ve 2021 yıllarında atık yönetimi sektörünün canlılığını yitirmemesine, ülkemizdeki gelişim hızlanması kısa süre önce başlayan entegre atık yönetimi sektöründe 2007 yılından bugüne kadar hizmet verilmesine, özellikle 2018 yılından itibaren yapılan yatırımlarla birlikte 40 bin m² kapalı, 110 bin m² açık depolama alanı, 3 adet fabrika ile 107 adet lisanslı araç ve 66 adet lisanslı dorse kapasitesine ulaşılmasına, Türkiye'nin 7 bölgesinde tamamı lisanslı 8 faaliyet alanında elektrik dağıtım, petrokimya, şehir hastaneleri ve sanayi kuruluşları başta olmak üzere çok sayıda müşteriye, dengeli finansal kaynak ve özkaynak yapılarına, düşük tahsilat ve kur risklerine, deneyimli yönetim kadrolarının varlığına, satış gelirleri ile aktiflerinin büyümesine, düşük karlılık oranlarına ve sektördeki düzenleme, teşvik ve kısıtlamaların AB standartlarının altında seyretmesine ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

SUMMARY: Ekovar Çevre Grup Dönüşüm Atık Depolama İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. (hereafter Ekovar or the Company) has been assigned a **long-term national credit rating of TR BBB+ a short-term national credit rating of TR A-2 and outlook Positive**. The credit ratings reflect our opinion that the waste management sector did not lose its vitality in 2020 and 2021, when the negative impact of the Covid-19 Pandemic (Pandemic) on commercial activities was intense. Since 2007, the Company has been serving in the integrated waste management sector, the development of which has started in Turkey a short time ago. Especially with the investments made since 2018, Ekovar has reached a capacity of 40 thousand m² closed and 110 thousand m² open storage area, 3 factories, 107 licensed vehicles and 66 licensed trailers, besides having many customers, mainly electricity distribution, petrochemistry, city hospitals and industrial establishments, in 7 regions of Turkey in 8 fields of activity, all of which are licensed. In addition to aforementioned, the ratings reflect our opinion of the Company's balanced financial resource and equity structures, low collection and exchange rate risks, existence of experienced management staff, growth of its assets and revenue, low profitability ratios and also sectoral regulations, incentives and restrictions below EU standards.

	2019	2020	2021*
Toplam Varlıklar	63,7	120,2	195,8
Ticari Alacaklar	17,8	12,1	23,8
Stoklar	5,5	11,9	19,8
Ticari Borçlar	7,5	7,8	12,9
Özkaynaklar	20,4	46,3	93,7
Net Kar	0,3	1,2	6,7

*2021 yılı verileri bağımsız denetimden geçmemiş finansal tablolardan alınmıştır



Notun Gerekçesi, Görünüm ve Gelecekte Önemli Olabilecek Faktörler:

İstanbul, 21 Nisan 2022

Finansal Veriler

31 Aralık 2020

(Milyon ₺)

Aktifler	120,2
Ticari Alacaklar	12,1
Stoklar	11,9
Finansal Borçlar	56,4
Ticari Borçlar	9,1
Brüt Satışlar	204,2
Özkaynaklar	46,3
Net Kar/Zarar (-)	1,2

Rasyolar

ROAA (%)	1,3
ROAE (%)	3,6
EBITDA Marjı (%)	4,9
Özkaynak/Aktif (%)	38,5
Top. Yüküm./Özkaynak.	1,6

Kredi derecelendirme notları; Covid-19 Pandemisi'nin (Salgın) ticari aktiviteler üzerindeki olumsuz etkisinin yoğun olduğu 2020 ve 2021 yıllarında atık yönetimi sektörünün canlılığını yitirmemesine, ülkemizdeki gelişim hızlanması kısa süre önce başlayan entegre atık yönetimi sektöründe 2007 yılından bugüne kadar hizmet verilmesine, özellikle 2018 yılından itibaren yapılan yatırımlarla birlikte 40 bin m² kapalı, 110 bin m² açık depolama alanı, 3 adet fabrika ile 107 adet lisanslı araç ve 66 adet lisanslı dorse kapasitesine ulaşılmasına, Türkiye'nin 7 bölgesinde tamamı lisanslı 8 faaliyet alanında elektrik dağıtım, petrokimya, şehir hastaneleri ve sanayi kuruluşları başta olmak üzere çok sayıda müşteriye, Türkiye'ye ithal edilen değerli madenlerin geri dönüştürülen atıklardan sağlanabilmesine ve Şirket gelirlerinin %70'ten fazlasının uluslararası piyasalarda yabancı para cinsinden fiyatları hızla yükselen bu madenlerin satışlarından elde edilmesine, dengeli finansal kaynak ve özkaynak yapılarına, düşük tahsilat ve kur risklerine, deneyimli yönetim kadrolarının varlığına, satış gelirleri ile aktiflerinin büyümesine, düşük karlılık oranlarına ve sektördeki düzenleme, teşvik ve kısıtlamaların AB standartlarının altında seyretmesine ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

Türkiye'de 30,9 milyon tonu tehlikeli olmak üzere toplam 104,8 milyon ton atık oluşmuştur. Atık bertaraf ve geri kazanım tesislerinde 2020 yılında işlenen 127,4 milyon ton atığın 78,3 milyon tonu bertaraf edilirken, 49,1 milyon tonu geri kazanılmıştır. Atık geri kazanım lisansı olan beraber yakma tesislerinde, 1,3 milyon ton atık yakılarak enerji geri kazanımı gerçekleştirilirken, kompost ve

beraber yakma tesisleri hariç lisansı olan diğer atık geri kazanım tesislerinde ise toplam 47,6 milyon ton metal, plastik, kâğıt, mineral vb. atık geri kazanılmıştır. 2018 yılında 2.009 olan diğer geri kazanım tesislerinin sayısı 2020 yılında 2.509'a yükselirken, 8 olan kompost tesislerinin sayısı 9'a, 40 olan bertaraf/yakma tesislerinin sayısı ise 50'ye yükselmiştir.

Kredi derecelendirme raporuna esas teşkil eden Ekovar'ın bağımsız denetim raporu 2019 ve 2020 yıllarının finansal tablolarını içermektedir. Bağımsız denetimden geçmiş 2021 yılı finansal tabloları kredi derecelendirme raporu tarihi itibarıyla hazır olmadığından, 2021 yılına ilişkin olarak Ekovar'ın Vergi Usulu Kanuna (VUK) göre düzenlenen finansal tabloları incelenmiştir. Önceki yıla göre 2020 yılında Şirket aktifleri %88,5 büyüyerek 120,2 milyon ₺'ye, 16,3 milyon ₺'si kısa vadeli olan finansal borçları toplamı %64,5 büyüyerek 56,4 milyon ₺'ye, özkaynakları %126,4 büyüyerek 46,3 milyon ₺'ye, net satış gelirleri %89,3 büyüyerek 203,2 milyon ₺'ye ve net karı %327,4 büyüyerek 1,2 milyon ₺'ye yükselmiştir. VUK'a göre düzenlenmiş finansal tablolara göre 2021 yılında Şirket aktifleri 195,8 milyon ₺, 15,9 milyon ₺'si kısa vadeli olan finansal borçları toplamı 65,2 milyon ₺, net satış gelirleri 406,9 milyon ₺ ve net karı 6,7 milyon ₺'dir.

DRC RATING, Ekovar'ın Ulusal Uzun Vadeli Notunun görünümünü **"Pozitif"** olarak belirlemiştir. Atık yönetimi sektörünün büyüme potansiyeli, lityum pil geri dönüşümü ile Batı Ege ve Güney Marmara endüstriyel atık (cüruf) geri kazanım, ara depolama ve bertaraf tesisi yatırımları, kısa ve orta vadede tamamlanacak olan ve sözleşme bedelleri toplamı 1,3 milyar ₺'yi aşan devam eden işler, likidite oranları ve kurumsal yönetim yapısının yeterince güçlü olmaması dikkate alınmış ve olumlu/olumsuz faktörler görünümün belirlenmesinde değerlendirilmiştir.

Derecelendirme notu ve görünümde gelecekte oluşabilecek değişiklik için göz önünde bulundurulmuş önemli faktörler:

Olumlu:

- Karlılık oranlarının yükselmesi,
- Kısa vadeli finansal borçların toplam yükümlülükler içindeki ağırlığının azalması,
- Geri dönüştürülen atıklardan elde edilen madenlerin uluslararası piyasalardaki fiyatlarının artması,

Olumsuz:

- Likidite oranlarına bağlı olarak finansal esnekliğin azalması,
- Serbest nakit akışları ile finansal borçlar arasındaki dengenin bozulması,
- Dönem karının yeterince artmaması nedeniyle özkaynak yapısının zayıflaması,