

KREDİ DERECELENDİRME RAPORU (CREDIT RATING REPORT)

TARİH (DATE):09.2021

LİDER ANALİST (LEAD ANALYST): TOLGA KARACA

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

İHRAÇÇI (ISSUER): EKŞUN GIDA TARIM SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

İHRAÇ (ISSUE): -

SEKTÖR (CORE BUSINESS): GIDA (FOOD)

İLK KEZ (NEW):

GÜNCELLEME (UPDATE):

	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)	
Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş. Ord. Prof. Kerim Gökay Caddesi, No: 36, Altunizade / İstanbul Tel: (0216) 544 24 00 www.eksun.com.tr	-	-	-	-	-	-
ULUSLARARASI YABANCI PARA (INTERNATIONAL FOREIGN CURRENCY)	-	-	-	-	-	-
ULUSLARARASI YEREL PARA (INTERNATIONAL LOCAL CURRENCY)	-	-	-	-	-	-
ULUSAL NOT (NATIONAL RATING)	TR A- NR	TR A-1 NR	Kararlı NR			

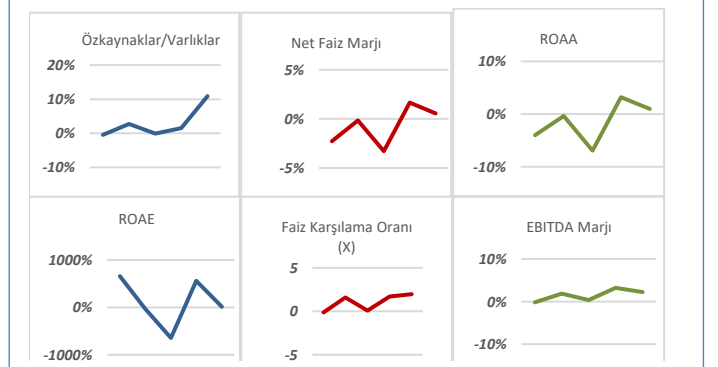
*Hücrelerin sağ altındaki notlar önceki notlardır. Previous ratings are at the right bottom of the cells. NR: DRC RATING derecelendirmemiş. Not rated by DRC RATING. Görünüm: Pozitif, Negatif, Kararlı, Gelişmekte. Outlook: Positive, Negative, Stable, Developing.

ÖZET: Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Eksun Gıda veya Şirket) **Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A- Kısaca Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-1 ve görünümü Kararlı** olarak belirlenmiştir. Kredi derecelendirme notları; Türkiye'de 2020 yılının Mart ayından beri etkisini sürdüren Covid-19 Pandemisi'nin (Salgın) makroekonomik göstergelerde yarattığı tahribat ve neden olduğu ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya rağmen Şirket satış gelirlerinin ve aktif büyüklüğünün artmasına, çatı kuruluş Eksim Yatırım Holding A.Ş. (kısaca Holding) ve ortakların Şirket'i finansal destekleme gücü ve arzusuna, bu yıl içinde Şirket iç kaynaklarıyla satın alınan Aslı Börek ile birlikte artan ürün çeşitliliğine, sektördeki sürdürülebilir pazar payına, istikrarlı ve deneyimli yönetim kadrolarının varlığına, pazarlama kanallarının gücüne, şüpheli ticari alacaklarla finansal borçlarda yaşanan artışa, 2016 ve 2018 yıllarında özkaynakların negatif olmasına, 2019 ve 2020 yıllarında pozitif dönüşmesine rağmen düşük seviyelerdeki dönem net karlarına ve negatif işletme sermayesi ile çalışmasına ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

SUMMARY: Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (hereafter Eksun Gıda or the Company) has been assigned a **long-term national credit rating of TR A- a short-term national credit rating of TR A-1 and outlook Stable** The credit ratings reflect our opinion in the increase of Company's sales and total assets despite Covid-19 Pandemic's impact that has continued since March of 2020 in Turkey which caused deterioration in macroeconomic indicators and slowdown in economic activity, parent company Eksim Yatırım Holding A.Ş. (hereafter Holding) and the stakeholders' financial strength and desire to support the Company, increased product diversity with Aslı Börek, which was purchased with internal resources of the Company this year, sustainable market share, presence of stable and experienced management, strength of marketing channels, increase in doubtful receivables and financial debt, negative equity in 2016 and 2018; though it turned positive in 2019 and 2020, it has low net profits for the period, working with negative working capital.

Seçilmiş Finansal Veriler (Milyon ₺)

	2016	2017	2018	2019	2020
Toplam Varlıklar	295,3	385,2	478,5	475,9	769,2
Ticari Alacaklar	114,3	178,6	219,6	192,7	233,3
Stoklar	77,3	108,4	133,3	138,6	281,1
Ticari Borçlar	71,7	127,1	238,7	331,6	357,8
Özkaynaklar	-1,3	10,3	-0,6	7,0	83,7
Net Kar	-11,2	-1,2	-30,0	15,3	6,2





İstanbul, Eylül 2021

Finansal Veriler

31 Aralık 2020

(Milyon ₺)

Aktifler	769,2
Ticari Alacaklar	233,3
Stoklar	281,1
Finansal Borçlar	292,4
Ticari Borçlar	357,8
Brüt Satışlar	1.215,1
Özkaynaklar	83,7
Net Kar	6,2

Rasyolar

ROAA (%)	1,0
ROAE (%)	13,9
EBITDA Marjı	2,2
Özkaynak/Aktif (%)	10,9
Net Kar Marjı	0,6

Notun Gerekçesi, Görünüm ve Gelecekte Önemli Olabilecek Faktörler:

Kredi derecelendirme notları; Türkiye’de 2020 yılının Mart ayından beri etkisini sürdüren Covid-19 Pandemisi’nin (Salgın) makroekonomik göstergelerde yarattığı tahribat ve neden olduğu ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya rağmen Şirket satış gelirlerinin ve aktif büyüklüğünün artmasına, çatı kuruluş Eksim Yatırım Holding A.Ş. (kısaca Holding) ve ortakların Şirket’i finansal destekleme gücü ve arzusuna, bu yıl içinde Şirket iç kaynaklarıyla satın alınan Aslı Börek ile birlikte artan ürün çeşitliliğine, sektördeki sürdürülebilir pazar payına, istikrarlı ve deneyimli yönetim kadrolarının varlığına, pazarlama kanallarının gücüne, şüpheli ticari alacaklarla finansal borçlarda yaşanan artışa, 2016 ve 2018 yıllarında özkaynakların negatif olmasına, 2019 ve 2020 yıllarında pozitif dönüşmesine rağmen düşük seviyelerdeki dönem net karlarına ve negatif işletme sermayesi ile çalışmasına ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

2020 yılında talep koşullarında ve kurlardaki artışa bağlı olarak buğday fiyatlarındaki artış, önceki yıla göre Şirket’in hem brüt satış gelirlerinin %20,7 artarak 1.215,1 milyon ₺’ye yükselmesine hem de stoklardaki artışla beraber toplam aktiflerin %61,7 artarak 769,2 milyon ₺’ye yükselmesinde etkili olmuştur. 2019 yılında iç kaynaklar kullanılarak ödenmiş sermayenin 50 milyon ₺ seviyesine çıkarılması, 2019 ve 2020 yıllarında elde edilen net dönem karları ve 2020 yılında Şirketin Muratlı ve Konya’da bulunan fabrika ve arsalarına yeniden değerlendirme uygulamasıyla, düşük olan özkaynaklar nispeten yükselmiştir. Şirket’in düşük özkaynak seviyesi ve düşük özkaynak karlılık oranlarıyla çalışması ve \$ cinsinden finansal borçlardaki artış nedeniyle maruz kalınan kur riski artışı, kredi derecelendirme notları üzerinde baskı yapmaktadır.

DRC RATING, Eksun Gıda’nın Ulusal Uzun Vadeli Notunun görünümünü **“Kararlı”** olarak belirlemiştir. Çok sayıda finansal kuruluşta tesis edilmiş kredi limitleri, grup içi şirketlerden alınan finansman desteği, kur riskinin yönetilmesi, ihraç edilmesi planlanan kira sertifikası (sukuk), yüksek kaldıraç oranları ve dalgalı EBITDA marjı oranları dikkate alınmış ve olumlu/olumsuz faktörler görünümün belirlenmesinde değerlendirilmiştir. Salgının Türkiye’yi etkilemeye başladığı günlerde sosyolojik ve psikolojik nedenlerle Şirket’in ürettiği un ve türevi ürünlerine olan talep hızla artmıştır. Salgın sürecinin ilerleyen dönemlerinde ise talepte hızlı düşüş yaşanmıştır. Üretim faktörlerindeki engeller, liman işletmelerindeki kısıtlamalar, ülkeden ülkeye değişen tedarik sınırlamaları, gümrük uygulamaları ve ulusal hububat politikaları un sektörünü derinden etkilemektedir.

Temelleri 1986 yılında atılan çatı kuruluş Eksim Holding, yenilenebilir enerji üretimi, elektrik dağıtımı ile toptan ve perakende satışı, gıda, inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere yaptığı yatırımlarla Türkiye’nin önde gelen grupları arasında yer almaktadır. Holding’in 31 Aralık 2020 tarihli bağımsız denetim raporuna göre toplam aktifleri 11,1 milyar ₺, toplam yükümlülükleri 5,9 milyar ₺ ve net dönem karı 1,7 milyar ₺ olup, çatısı altında bulunan 30’u aşkın şirkette yaklaşık 7 bin kişi çalışmaktadır.

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

Olumlu:

- Ekonomik faaliyetlerde canlanma,
- EBITDA marjının büyümesi,
- Ortalama aktif ve özkaynak getiri oranlarının artması,
- Elde edilecek dönem karı ve nakit sermaye enjeksiyonuyla artacak özkaynak seviyesi,

Olumsuz:

- Toprak Mahsulleri Ofisi’nin (TMO) piyasaya yapacağı müdahalelerin un üreticilerini olumsuz etkilemesi,
- Finansal borç maliyetlerinde ve kurlarda yaşanabilecek dalgalanmaların karlılığı olumsuz etkilemesi,
- Ekonomik faaliyetlerde yaşanabilecek yavaşlamayla birlikte tahsilat riskinde yaşanacak artış,
- Yaşanan kuraklığa bağlı olarak buğday maliyetlerinin tahmin edilenden daha fazla artması,